



# 2021

**Quest**   
FOR GROWTH

---

JAARRAPPORT



# Inhoud JAARRAPPORT 2021

<b>Profiel</b>	2
<b>Boodschap aan de aandeelhouders</b>	3
<b>Kerncijfers</b>	4
<b>Aandeelhoudersinformatie</b>	5
<b>Portefeuille</b>	6
<b>Strategie</b>	8
<b>Investeringsverslag</b>	11
<b>Algemeen</b>	14
Investerings in genoteerde aandelen	16
Investerings in durf- en groeikapitaal	34
Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen	42
ESG verslag	68
<b>JAARVERSLAG</b>	
<b>Verklaring inzake deugdelijk bestuur</b>	79
<b>Overige wettelijke vermeldingen</b>	99
<b>Financiële informatie</b>	105
Verslag van de commissaris	106
Verklaring van het management	111
<b>Jaarrekening</b>	
Balans	112
Resultatenrekening	113
Mutaties van het eigen vermogen	114
Kasstroomoverzicht	115
Toelichting bij de jaarrekening	116
<b>Algemene informatie</b>	146
<b>Aanvullende informatie</b>	152
<b>Belastingregime</b>	153
<b>Financiële kalender</b>	155

## PROFIEL

---

Quest for Growth is een Privak, een 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 durf- en groeikapitaal en in durf- en groeikapitaalfondsen.

Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals digitale technologieën (Digital), technologie voor de gezondheidssector (Health) en schone technologie (Cleantech).

Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.



Lei 19 | 3000 Leuven | Belgium | T: +32 16 28 41 00  
[www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com) | [quest@questforgrowth.com](mailto:quest@questforgrowth.com)



## BOODSCHAP AAN DE AANDEELHOUDERS

---

Financiële markten kenden een bijna doorlopend positieve evolutie in 2021. Zorgen over Covid-19, bevoorradingsproblemen en inflatie werden door de beurzen snel aan de kant geschoven. De “scherpste” correctie in de Amerikaanse S&P500 index, in de loop van september, bedroeg slechts ongeveer 5%. Dit waren vanzelfsprekend gunstige omstandigheden om een goed resultaat neer te zetten.

De performance van de onderliggende portefeuille van Quest for Growth, rekening houden met de kapitaalvermindering van € 0,40 per aandeel uitbetaald in juni, bedroeg 21,9%. De totale winst van het boekjaar bedroeg meer dan € 33 miljoen. Dit maakt van 2021 het beste jaar sinds het uitstekende boekjaar 2015 op vlak van winst en rendement op eigen vermogen.

Nadat de aandelenkoers van Quest for Growth de twee voorafgaande jaren minder sterk steeg dan de onderliggende portefeuille, zagen we het laatste jaar toenemende interesse van beleggers in het aandeel. De stijging van het aandeel in 2021 leverde samen met de herinvestering van de kapitaalvermindering een return voor de aandeelhouder op van ruim 29%. De korting of “décôte” van de aandelenkoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam dus voor het eerst sinds geruime tijd weer af, maar bedroeg toch nog steeds 25,5% op het einde van 2021.

Genoteerde aandelen zorgden voor het grootste stuk van de winst en presteerden opnieuw wat beter dan de Europese aandelenmarkten. Een opvallend voorbeeld van een succesvolle investering is de Duitse isolatieproducent Steico. Toen de beurskapitalisatie in 2021 voor het eerst de drempel van 1 miljard oversteeg nam de interesse van grotere beleggers toe. Quest for Growth “ontdekte” deze duurzame parel echter al in 2018 toen de waardering van het aandeel een stuk aantrekkelijker was. Ook belangrijk voor het goede resultaat is dat slechts een handvol genoteerde aandelen in de portefeuille hun koers zagen dalen in 2021, meestal dan nog in beperkte mate.

Met de verkoop van HaliuDx wist Quest for Growth ook opnieuw een erg succesvolle exit van een privaat bedrijf te realiseren. Belangrijk is dat er daarnaast wordt gewerkt aan een verdere uitbouw van de portefeuille met drie nieuwe rechtstreekse participaties, waarvan twee gevestigd in België. Bovendien gebeurden er nieuwe en vervolginvesteringen via de verschillende Capricorn fondsen. Met het Capricorn Fusion China Fund wordt een bijkomende piste geopend voor nieuwe investeringen, met name gefocust op bedrijven die de link leggen tussen de Europese en Chinese markt.

De combinatie van bovengenoemde positieve factoren maken de uitkering van een stevig dividend mogelijk. De raad van bestuur stelt voor ongeveer € 1,02 per gewoon aandeel uit te keren als dividend. Het netto dividend bedraagt € 1,00 per gewoon aandeel. Het dividendrendement, ten opzichte van de laatste koers van vorig jaar, bedraagt daarmee een ruime 12,5%. Aandeelhouders die volledig geïnvesteerd wensen te blijven in het Quest for Growth aandeel zullen, net als in 2018, de mogelijkheid hebben om het dividend op te nemen in aandelen.

We zijn ook blij met de behaalde onderscheiding voor Beste Financiële Communicatie in de categorie Best Holding & Investment Company, uitgekeerd door de Belgische Vereniging van Financiële Analisten BVFA. Deze onderscheiding bevestigt de goede reputatie van Quest for Growth op vlak van communicatie en transparantie.

We kijken tevreden terug op opnieuw een succesvol jaar voor Quest for Growth. Ik wens dan ook heel het team dat hieraan meewerkte te bedanken en tevens al onze aandeelhouders van ganser harte te danken voor hun blijvend vertrouwen.

**Antoon De Proft,**  
Voorzitter

## KERNCIJFERS

Balans en resultaat (in €)	01/01/2021 31/12/2021	1/01/2020 31/12/2020	1/01/2019 31/12/2019	1/01/2018 31/12/2018	1/01/2017 31/12/2017	1/01/2016 31/12/2016
Netto winst/verlies	33.140.999	17.084.320	16.741.026	-26.923.827	27.389.776	538.144
Dividend bevoorrechte aandelen	1.970.932	0	0	0	3.813.311	0
Dividend gewone aandelen	17.074.782	0	0	0	23.351.393	0
Totaal dividend	19.045.714	0	0	0	27.164.704	0
Intrinsieke waarde (NIW)	179.700.367	153.269.059	136.184.739	119.443.713	162.358.890	134.969.114
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	169.058.922	142.501.510	121.534.118	106.085.071	141.803.841	121.029.377
Liquide middelen en termijnbeleggingen	9.313.614	7.581.758	8.878.626	7.197.869	11.672.511	13.363.928
<b>Totaal der activa</b>	<b>179.740.483</b>	<b>153.310.887</b>	<b>136.226.940</b>	<b>119.485.663</b>	<b>162.401.757</b>	<b>135.015.080</b>

## Cijfers per gewoon aandeel (in €) (1)

Winst/verlies per gewoon aandeel	1,98	1,02	1,00	-1,61	1,55	0,04
Bruto dividend per gewoon aandeel	1,02	0,00	0,00	0,00	1,54	0,00
Netto dividend per gewoon aandeel	1,00	0,00	0,00	0,00	1,52	0,00
Bruto kapitaalvermindering per gewoon aandeel		0,40				
NIW per aandeel	10,71	9,14	8,12	7,12	10,71	8,91

## Informatie aandeel

Aandelenkoers einde boekjaar (€)	7,98	6,50	5,90	6,02	8,811	7,649
Totaal aantal uitstaande aandelen	16.774.226	16.774.226	16.774.226	16.774.226	15.155.969	15.155.969
Marktkapitalisatie	133.858.323	109.032.469	98.967.933	100.980.841	133.539.243	115.920.358
Beursvolume in aandelen	2.774.646	2.876.087	2.701.353	2.939.387	3.783.165	5.108.884
Beursvolume (× € 1000)	20.714	15.719	15.625	24.355	30.230	42.920

## Ratio's

Return NIW (2)	21,87%	12,54%	14,02%	-18,35%	22,29%	0,00%
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	12,53%	0,00%	0,00%	0,00%	17,25%	0,00%
Pay-out ratio	57,47%	0,00%	0,00%	0,00%	99,18%	0,00%
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	25,51%	28,86%	27,33%	15,46%	17,75%	14,11%

(1) berekend met totaal aantal uitstaande aandelen op einde boekjaar

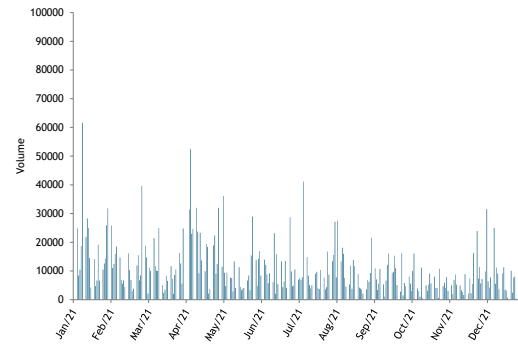
(2) return van de NIW na winstuitkering, gecorrigeerd voor effecten van kapitaalbreng (time weighted rate of return)

## AANDEELHOUDERSINFORMATIE

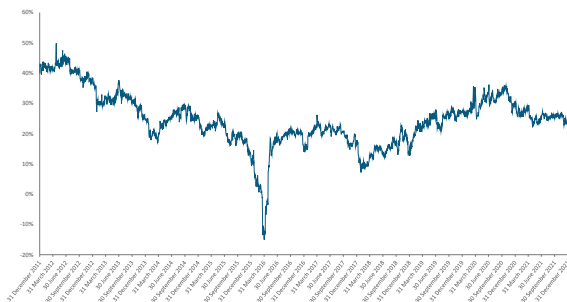
### BEURSKOERS



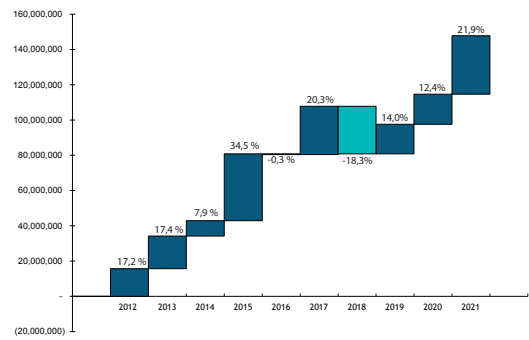
### VOLUME



### DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



### RESULTAAT

























(\*) Resultaat ten opzichte van het eigen vermogen bij aanvang van het boekjaar, rekening houdend met de dividenduitkering en met de impact van kapitaalverhoging. Het betreft rendementen uit het verleden. Deze vormen geen betrouwbare indicator voor het toekomstige rendement



# PORTEFEUILLE









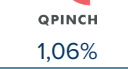


64,81%  
Genoteerde  
aandelen

Digital		Health		Cleantech	
 1,27%	 3,24%	 1,69%	 3,17%	 2,34%	 1,72%
 4,60%	 2,55%	 2,17%	 2,49%	 3,61%	 3,65%
 0,79%	 2,24%	 3,31%	 3,09%	 1,56%	 1,69%
 2,05%	 1,55%	<b>15,93%</b>		 2,29%	 1,49%
 2,47%	 4,05%			 2,62%	
	 3,11%			<b>20,96%</b>	
<b>27,92%</b>					



11,47%  
Durf- en  
groeikapitaal

18,16%  
Durf- en  
groeikapitaal-  
fondsen

Digital	Health	Cleantech
 0,46%	 1,59%	 2,36%
 0,80%		 1,11%
 0,43%		 1,10%
 1,67%		 1,06%
		 0,05%
		 0,85%

Capricorn fondsen 17,59%						Andere fondsen 0,57%
 0,93%	 4,53%	 2,66%	 6,83%	 1,77%	 0,87%	 0,04%
					 0,53%	
						
						
						
						
						
						
						
						
						

# STRATEGIE

## Asset allocatie

Quest for Growth investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groeibedrijven. Quest for Growth zal minstens 70% van de activa investeren in genoteerde aandelen met een beurskapitalisatie van minder van € 1,5 miljard of in durf- en groeikapitaal. Minimum 25% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van durf- en groeikapitaal. Quest for Growth streeft ernaar dat het totaal van durf- en groeikapitaal (direct en indirect via durf- en groeikapitaalfondsen) 45-55% van het statutair kapitaal uitmaakt. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via aandelen en converteerbare leningen.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn in de hiervoor vermelde categorieën, kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial paper met een korte looptijd. Quest for Growth mag tot 30% van zijn activa aanhouden in geldmiddelen en kasequivalenten.

In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden.

Het totaal van alle niet opgevraagde verbintenissen van durf- en groeikapitaalfondsen en de schulden mag nooit meer dan 35% bedragen van het statutair kapitaal van Quest for Growth.

Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als dekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt Quest for Growth zich vooral op Europese ondernemingen. In principe worden investeringen in vreemde munten niet ingedekt. De investeringsmanager kan hiervan afwijken in uitzonderlijke omstandigheden. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij investeringen in durf- en groeikapitaal in een land waarvan het wisselrisico als significant wordt aanzien of indien op korte termijn een exit verwacht wordt voor aandelen die niet uitgedrukt zijn in euro. De beslissing om in te dekken is steeds uitzonderlijk en de redenen zullen gedocumenteerd en gerapporteerd worden aan de raad van bestuur van Quest for Growth.

## Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor Quest for Growth staan drie investeringsgebieden centraal, met name Digital, Health en Cleantech. Voornoemde investeringsgebieden sluiten aan bij de expertise en ervaring van de investeringsmanagers van de Beheervenootschap.

Digital bevat meer specifieke investeringen in sectoren zoals software, hardware en halfgeleiders. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen Digital die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("digital healthcare"), het beheer van grote hoeveelheden data ("big data"), "the internet of things", e-commerce, cloud computing, en gerelateerde dienstenleveranciers die een toegevoegde waarde bieden.

In Health wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat onder meer biofarmaceutische en farmaceutische geneesmiddelen (sector "Farma & Biotech"), medische apparatuur, hulpmiddelen en diensten (sector "Medische Diensten & Uitrusting"). Er wordt bijvoorbeeld gezocht naar producten of technologieën die oplossingen bieden voor belangrijke klinische noden of die een bijdrage leveren aan het onder controle houden van de toenemende kosten van de gezondheidssector.

Cleantech omvat innovatieve producten of diensten voor het schoner of meer efficiënt gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Cleantech is een bijzonder aantrekkelijk investeringsgebied voor de volgende jaren en decennia, omdat oplossingen geboden worden die verdere economische groei mogelijk maken op een planeet met begrensde natuurlijke middelen. Dit gebied kan investeringen omvatten in bedrijven actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, duurzame chemie, water en beheer van pollutie. Cleantech aandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen".

## Investerings in genoteerde aandelen

De genoteerde portefeuille van Quest for Growth wordt 100% actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark. De aandelenselectie gebeurt op basis van fundamentele analyse. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële sterkte, groeiperspectieven, marktpositie, sterkte van management en governance en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waardering.

De meeste aandelen binnen de portefeuille zijn ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties (small & mid caps). Quest for Growth vindt het erg belangrijk om regelmatig persoonlijk contact te hebben met het management van deze bedrijven. Quest for Growth kan ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van de portefeuille verbeterd wordt.

De portefeuille is gediversifieerd maar selectief met investeringen in 20 tot 30 verschillende bedrijven. Er wordt wel gestreefd naar een goede diversificatie tussen verschillende sectoren. De grootte van een investering in een individueel bedrijf bedraagt maximum 5% van de netto inventariswaarde.

## Rechtstreekse investeringen in durf- en groeikapitaal

Op selectieve wijze kan Quest for Growth ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durf- en groeikapitaalfondsen van Capricorn Partners. Hierdoor kan Quest for Growth zijn posities in ondernemingen waarin al onrechtstreeks geïnvesteerd wordt, verder verhogen. Meestal zal dit gebeuren in een latere fase van ontwikkeling van het bedrijf. Voor deze investeringen wordt de beslissing initieel genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth.

Om de investeringen in durf- en groeikapitaal te bevorderen, besliste de raad van bestuur van Quest for Growth in 2017 om ook rechtstreekse investeringen, die geen co-investeringen zijn, mogelijk te maken. Deze moeten vallen onder de bestaande competenties van de beheerverenootschap Capricorn Partners en buiten de actieve investeringsperiode of specialisaties van bestaande Capricorn durf- en groeikapitaalfondsen. Er wordt gezocht naar bedrijven die minstens terugkerende betalende klanten of een "proof of concept" (in de Health sector) hebben.

Bij directe investeringen in durf- en groeikapitaal zal Quest for Growth maximum 5% van zijn activa investeren in één enkele onderneming. De initiële investering zal maximum 2,5% van de activa bedragen.

Voor durf- en groeikapitaal is het doel om meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit via een beursintroduktie.

## Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen

Investerings in durf- en groeikapitaal zullen in belangrijke mate uitgevoerd worden via de durf- en groeikapitaalfondsen van Capricorn Partners, die ook de beheerverenootschap is van Quest for Growth. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in startende en groeiende bedrijven, waarbij de beheerverenootschap een actieve rol speelt in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management.

Quest for Growth zal geen verbintenissen aangaan om meer dan 20% van zijn kapitaal te investeren in één enkel fonds opgericht door Capricorn Partners. Het totaal van alle investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen, gebaseerd op de investeringskost, zal in principe nooit meer bedragen dan 35% van het kapitaal van Quest for Growth.

Deze Capricorn fondsen waarin Quest for Growth investeert, streven eveneens naar het creëren van meerwaarden door de bedrijven in hun portefeuille op termijn te verkopen of te introduceren op de beurs.



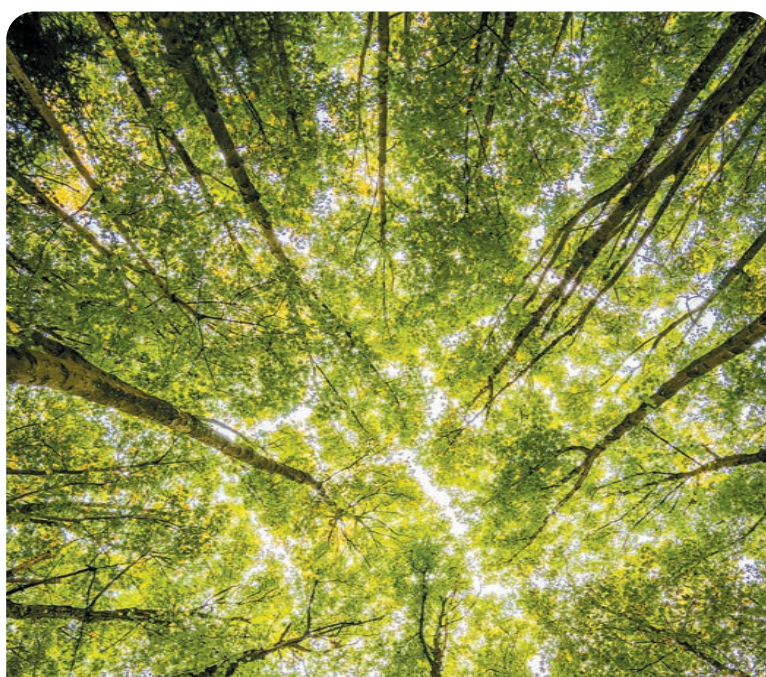


---

# INVESTERINGSVERSLAG

## GENOTEERDE AANDELEN

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Digital</b>							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	13,8000	2.277.055	1,27%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	64.444	-5.188	€	128,4000	8.274.610	4,60%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	12,0000	1.428.000	0,79%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.496	-725	CHF	2.540,0000	3.678.095	2,05%
MELEXIS	Euronext Brussel	42.289	12.000	€	104,8000	4.431.887	2,47%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	-8.950	€	62,6000	5.831.065	3,24%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	98.783	-45.000	€	46,3000	4.573.653	2,55%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	32.200	29.600	€	124,9000	4.021.780	2,24%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse (Xetra)	94.382	-44.364	€	29,5000	2.784.269	1,55%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	131.070	-29.000	€	55,5000	7.274.385	4,05%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	103,6000	5.594.400	3,11%
<b>Health</b>							
FRESENIUS	Deutsche Börse (Xetra)	86.000	0	€	35,4000	3.044.400	1,69%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	54.401	-24.363	€	71,6000	3.895.112	2,17%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	63.330	14.378	€	94,0000	5.953.020	3,31%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	15.500	1.000	CHF	379,1000	5.687.784	3,17%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	32.495	-1.000	€	137,8000	4.477.811	2,49%
TUBIZE	Euronext Brussel	61.588	3.000	€	90,3000	5.561.396	3,09%
<b>Cleantech</b>							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	75.499	-34.501	€	55,8000	4.212.844	2,34%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	135.000	50.000	€	48,0000	6.480.000	3,61%
GURIT	SWX Swiss Exchange	1.856	-475	CHF	1.556,0000	2.795.408	1,56%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	26,9000	4.112.364	2,29%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	41.500	9.000	€	113,2500	4.699.875	2,62%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	17.500	2.500	€	176,6000	3.090.500	1,72%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	58.333	-63.159	€	112,4000	6.556.629	3,65%
THERMADOR	Euronext Parijs	29.944	29.944	€	101,6000	3.042.310	1,69%
UMICORE	Euronext Brussel	75.000	-5.000	€	35,7500	2.681.250	1,49%
						<b>116.459.903</b>	<b>64,81%</b>



## DURF- EN GROEIKAPITAAL

Aandelen		Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
C-LECTA	Cleantech		€	4.246.528	2,36%
DMC	Cleantech	1.513.685	\$	1.518.629	0,85%
ECLECTICIQ	Digital		€	3.000.000	1,67%
MIRACOR	Health		€	2.849.932	1,59%
NGDATA	Digital	234.556	€	1.430.094	0,80%
PROLUPIN	Cleantech		€	1.999.998	1,11%
QPINCH	Cleantech	1.899.998	€	1.899.998	1,06%
REIN4CED	Cleantech	2.422.385	€	1.972.386	1,10%
SCALED ACCESS	Digital		€	368.699	0,21%
SENSOLUS	Digital	75.414	€	766.369	0,43%
				<b>20.052.634</b>	<b>11,16%</b>

Schuldbewijzen		Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
SCALED ACCESS	Digital	458.000	358.000	€	458.000	0,25%
FRX POLYMERS	Cleantech	88.507	88.507	€	91.016	0,05%
					<b>549.016</b>	<b>0,31%</b>

## DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN

		Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Capricorn Partners</b>						
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech		€	31/12/2021	1.676.916	0,93%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital		€	31/12/2021	3.176.957	1,77%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	1.893.750	€	31/12/2021	1.566.433	0,87%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health	-900.000	€	31/12/2021	8.132.422	4,53%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital		€	31/12/2021	4.781.175	2,66%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech	5.000.000	€	31/12/2021	12.273.676	6,83%
<b>Andere Fondsen</b>						
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified		€	30/09/2021	64.964	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health		€	30/09/2021	308.000	0,17%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health	-274.113	€	30/09/2021	646.887	0,36%
					<b>32.627.429</b>	<b>18,16%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa voor waardeaanpassingen</b>			€		<b>169.688.983</b>	<b>94,43%</b>
<b>Waardeaanpassingen durf- en groeikapitaal</b>			€		<b>-630.061</b>	<b>-0,35%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa na waardeaanpassingen</b>			€		<b>169.058.922</b>	<b>94,08%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa</b>			€		<b>169.058.922</b>	<b>94,08%</b>
<b>Cash</b>			€		<b>9.313.614</b>	<b>5,18%</b>
<b>Andere Netto Activa</b>			€		<b>1.327.831</b>	<b>0,74%</b>
<b>Quest for Growth - gewone aandelen</b>			€		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Intrinsieke Waarde</b>			€		<b>179.700.367</b>	<b>100,00%</b>

## ALGEMEEN

### Portefeuillespreiding

De netto inventariswaarde per aandeel op 31 december 2021 bedroeg € 10,71 ten opzichte van € 9,14 op 31 december 2020. De totale netto inventariswaarde van Quest for Growth bedroeg op het einde van het jaar € 179,7 miljoen ten opzichte van ruim € 153 miljoen op het einde van 2020.

Het percentage van de portefeuille dat geïnvesteerd is in genoteerde aandelen bedroeg 65% en nam in beperkte mate af ten opzichte van de 66% van de totale activa een jaar eerder. Ongeveer 11% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van durf- en groeikapitaal ten opzichte van 12% één jaar eerder). Ruim 18% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durf- en groeikapitaalfondsen (16% op 31 december 2020).

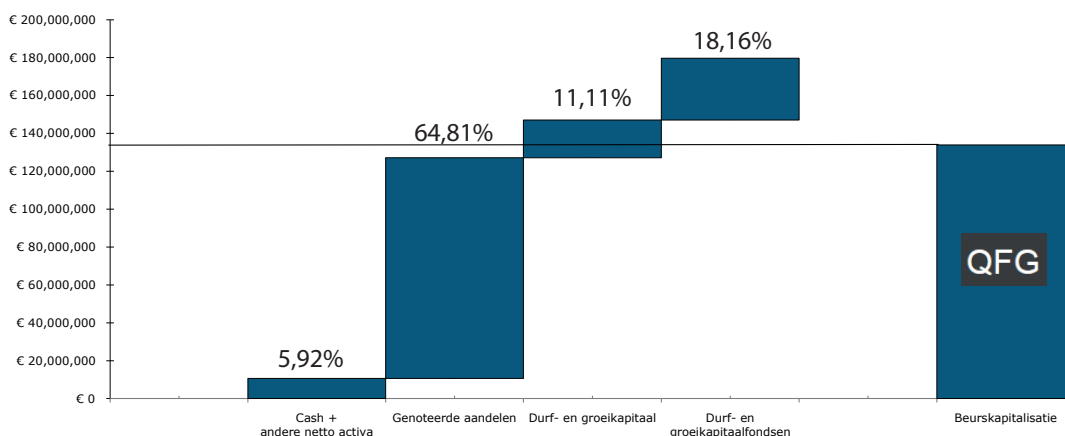
De som van directe en indirecte investeringen in durf- en groeikapitaal bedroeg 29%, ruim boven het wettelijk minimum van 25% (28% op 31 december 2020). Het saldo van circa 6% van de portefeuille, of ruim € 10

miljoen, bestond uit cash en andere netto activa (5% op 31 december 2020). 72% van de netto inventariswaarde was belegd in durf- en groeikapitaal of genoteerde aandelen met een beurskapitalisatie van minder dan € 1,5 miljard, terwijl het wettelijk minimum hier 70% bedraagt.

De aandelenkoers steeg gedurende het ganse jaar gestaag en eindigde het jaar met een totale stijging van bijna 23% tot € 7,98. Op 28 juni 2021 werd € 0,40 per aandeel uitgekeerd in de vorm van een kapitaalvermindering. De performance van het aandeel over 2021, rekening houdend met de herinvestering van deze kapitaalsvermindering, bedroeg 29%. De discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde daalde tot 25,5% op het einde van 2021, ten opzichte van 28,8% op 31 december 2020.

De beurskapitalisatie van Quest for Growth was ongeveer € 134 miljoen op het einde van het jaar.

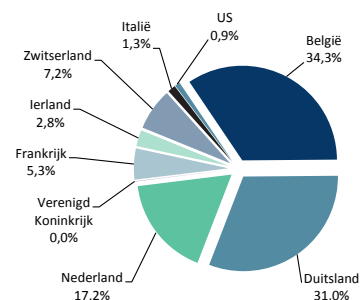
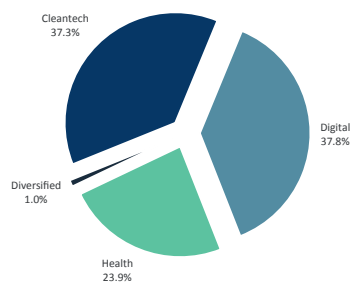
Samenstelling portefeuille en beurskapitalisatie op 31/12/2021







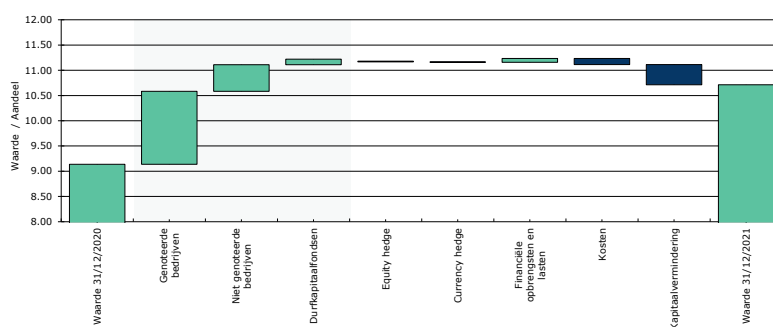
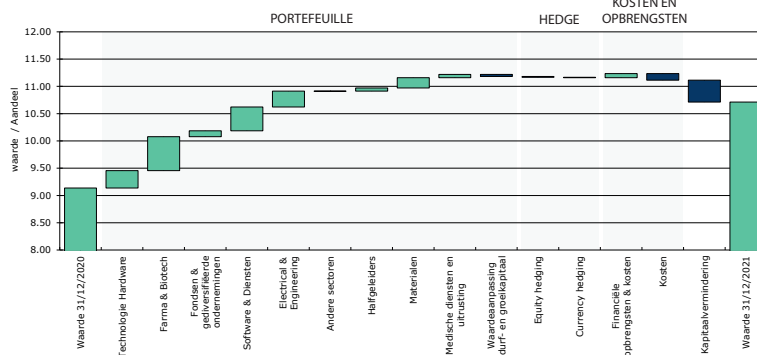
De portefeuille kent een goede diversificatie tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust, met name Digital, Health en Cleantech. Geografisch ligt het zwaartepunt van de portefeuille in West-Europa.



## Resultaten per segment en per sector

Quest for Growth sloot 2021 af met winst van € 33,1 miljoen (€ 1,98 per aandeel). Het rendement op eigen vermogen bedroeg 21,9%, ten opzichte van 12,5% in 2020.

In absolute cijfers was de portefeuille genoteerde aandelen verantwoordelijk voor het grootste deel van de winst. Ook de segmenten durf- en groeikapitaalafonds en durf- en groeikapitaal droegen bij tot de winst. Financiële opbrengsten en lasten leverden een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op genoteerde aandelen.



# Investerings in genoteerde aandelen



## Marktomgeving

In 2021 gingen de wereldwijde aandelenbeurzen verder op hun elan van tijdens de tweede jaarhalf van 2020. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return realiseerde een winst van 25% in 2021. De STOXX Europe Small 200 Net Return liet een winst optekenen van 23%. De Amerikaanse S&P 500 index tenslotte steeg meer dan 27%. Dankzij een duurdere Amerikaanse dollar kwam dit in euro uit op een winst van 38%. Met een rendement van bijna 35% presteerde ook in 2021 de Amerikaanse technologiesector sterk. Enkel de energiesector (+48%) en de vastgoedsector (+42%) presteerden beter. Niet toevallig waren deze twee sectoren de sterkste dalers over 2020. De S&P500 had deze prestatie voor een belangrijk stuk te danken aan de 10 grootste aandelen in de sterindex, berekende de Financial Times in onderstaande grafiek. Aangezien deze 10 bedrijven eind 2021 30% vertegenwoordigden van de S&P500 zullen ze eveneens een belangrijk aandeel hebben in de prestatie over 2022.



## Sectorevoluties

Ook in Europa presteerde de technologiesector sterk in 2021. Enkel de bankensector presteerde beter. Geen enkele sector liet een verlies noteren in een waar grand cru jaar voor de Europese beursindices.

De sectoren waarin de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth belegt, zijn onder te brengen in drie thema's of segmenten: Digital, Health en Cleantech.

Digital: Wereldwijd had de technologiesector over 2021 te kampen met een ongezien hoge vraag naar halfgeleiders. Het aanbod bleek ontoereikend en resulteerde in langere wachttijden. Een ideale voedingsbodem voor sterke prijsstijgingen bij aandelen als Nvidia, AMD en STMicroelectronics. De hogere vraag naar halfgeleiders sijpelde vervolgens ook door naar machinebouwers zoals ASML, ASM International en BE Semiconductor.

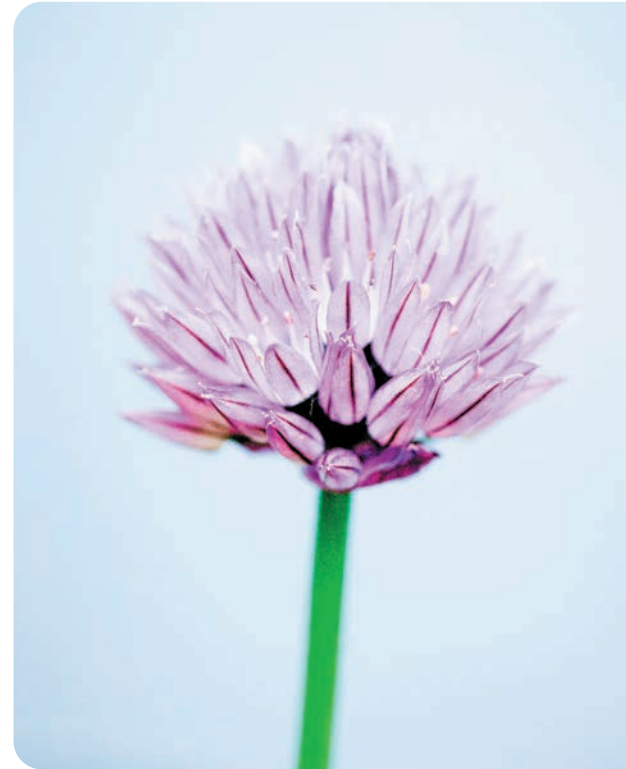
Health: De STOXX 600 Health Care presteerde in 2021 in lijn met de bredere markt. De winnaars binnen de sector waren opnieuw terug te vinden in medtech. Onder andere het Zweedse Getinge, het Duitse Sartorius en het Zwitserse Bachem behoorden tot de beste presteerders binnen de sector en zagen over hun 2021 hun groei sterk toenemen. Pharmabedrijven bleven ook in 2021 achter op de sector van de medtech. Het Deense Novo Nordisk was het best presterende farma aandeel.

Cleantech: Aandelen in schone technologie of cleantech zijn terug te vinden in diverse sectoren. Goede graadmeters voor de wereldwijde cleantech sector zoals The Cleantech Index (total return +8% in USD, naar EUR omgerekend 16%) presteerden relatief minder na een heel sterk 2020. Op langere termijn blijft de sector van Cleantech aan belang winnen. De waarderingen van sommige cleantech-bedrijven lijken op langere termijn evenwel minder interes-

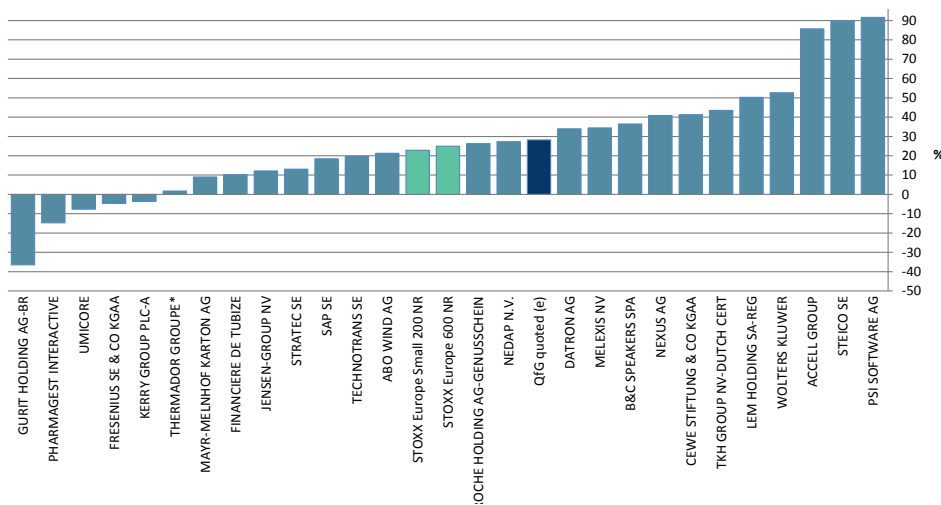
sant. Zo kwamen, in de slijpstream van Tesla, verschillende producenten van elektrische wagens naar de beurs, al dan niet via een Special Purpose Acquisition Company (SPAC) en dilt vaak aann torenhoge waarderingen gebaseerd op nieuwe en in omvang almaar toenemende begrippen als SOM (Serviceable Obtainable Market), SAM (Serviceable Available Market), TAM (Total Addressable Market) en PAM (Potential Available Market). Een noodzakelijke evolutie aangezien verschillende nieuwkomers geen winsten kunnen rapporteren, sommige zelfs quasi geen omzet.

### Portefeuille

De geschatte performance portefeuille genoteerde aandelen in 2021 was ongeveer +28% (exclusief cash en voor kosten), duidelijk beter dan de Europese beurindices. Gurit (-36%) had last van de dalende vraag naar offshore windmolens. Pharmagest (-15%) was met een negatief rendement het op één na zwakste aandeel in de beursgenoteerde portefeuille. De opvallendste positieve uitschieters waren PSI Software (+92%), Steico (+90%) en Accell (+86%).



Return van de aandelen in portefeuille in 2021 in lokale munt





De grootste posities op het einde van 2021 zijn CEWE (4,6% van de netto inventariswaarde op 31 december 2021), TKH (4,0%) en Steico (3,6%).

Onderneming	Land	Sector/activiteit	Portefeuille sinds	% NAV (31/12/21)
CEWE	Germany	Photo and online printing services	mei/2017	4,6%
TKH Group	Netherlands	Telecom, Building and Industrial Solutions	jun/2014	4,0%
Steico	Germany	Wood Fibre Insulation & Building Products	okt/2018	3,6%
Accell Group	Netherlands	Bike and E-Bike Assembly	dec/2020	3,6%
Pharmagest Interactive	France	Software for Pharmacies	okt/2010	3,3%
NEDAP	Netherlands	Automatic Identification Solutions	dec/2018	3,2%
Roche	Switzerland	Pharma & Biotech	okt/2020	3,2%
Financière de Tubize	Belgium	Pharma & Biotech	mrt/2020	3,1%
Wolters Kluwer	Netherlands	Software & Services for clinicians, lawyers and accountants	okt/2020	3,1%
Kerry Group	Ireland	Taste and nutrition Solutions	apr/2020	2,6%

Na de aanzienlijke wijzigingen in de portefeuille in de loop van 2020, bleef 2021 een rustig jaar. Slechts één bedrijf, het Duitse lasertechnologiebedrijf LPKF werd verkocht in januari. In oktober werd de Franse bouwmaterialendistributeur Thermador toegevoegd aan de portefeuille. Verder waren er gedeeltelijk winstnemingen op aandelen zoals

Steico, Nexus en ABO Wind en werd bijgekocht in aandelen zoals Melexis, Accell en Pharmagest.

Profielen van alle bedrijven in portefeuille op 31 december 2021 zijn verder in het jaarverslag terug te vinden onder het hoofdstuk "Ondernemingsprofielen".

	Aankopen	Verkopen		Aankopen	Verkopen
JANUARI		LPKF	JULI	Put SX5E March-22	
FEBRUARI			AUGUSTUS		
MAART			SEPTEMBER		
APRIL			OKTOBER	Thermador	
MEI			NOVEMBER		
JUNI			DECEMBER		Put SX5E March-22

## Vooruitzichten

Waarderingen in sommige segmenten van de aandelenmarkt, zoals bepaalde Amerikaanse technologie-aandelen, voorspellen een groei tot ver in de toekomst. In de Europese small cap georiënteerde portefeuille van Quest for Growth zijn de waarderingen meer aanvaardbaar. Daarnaast blijven aandelen ook aantrekkelijk ten opzichte van vastrentende beleggingen. Risicofactoren zoals oplopende inflatie, wereldwijd verstoorde aanvoerketens en abrupte wijzigingen in het rentebeleid van centrale banken blijven echter prominent aanwezig.



## Bedrijfsprofielen genoteerde aandelen

# ABO WIND



Sector	Cleantech
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 535 miljoen
In portefeuille sinds	2020

ABO Wind, opgericht in 1996 door Dr. Jochen Ahn en Matthias Bockholt, is een internationale projectontwikkelaar voor wind- en zonne-energie. Daarnaast levert het bedrijf diensten op het gebied van operationeel beheer, onderhoud, inspectie en reparatie. Het hoofdkantoor is gevestigd in Wiesbaden, Duitsland.



THE PREMIER EUROPEAN CYCLE GROUP  
**ACCELL GROUP**



Sector	Cleantech
Land	Nederland
Beurskapitalisatie	€ 1 miljard
In portefeuille sinds	2020

Accell Group is een van de grootste fietsenfabrikanten in Europa. Tot de merken behoren Haibike, Winora, Ghost, Batavus, Koga, Lapierre, Raleigh, Sparta, Babboe en Carqon. De groep verkoopt ook fietsonderdelen en -accessoires onder het merk XLS. De groep was een pionier in de ontwikkeling van elektrisch ondersteunde fietsen (e-bikes) en is vooral gepositioneerd in het midden- en hogere segment van de markt. De door Accell Group ontwikkelde en geproduceerde fietsen worden voornamelijk verkocht via speciaalzaken. Het bedrijf werd opgericht in 1904 en heeft zijn hoofdkantoor in Heerenveen, Nederland.





Sector	Digital
Land	Italië
Beurskapitalisatie	€ 148 miljoen
In portefeuille sinds	2019

B&C Speakers, opgericht in 1946, is een Italiaans bedrijf dat zich bezighoudt met het ontwerpen, produceren en distribueren van elektro-akoestische transducers voor de “public address” (PA) audiomarkt. De activiteiten van het bedrijf zijn ondergebracht in twee segmenten: “Professional PA” (voornamelijk vaste installaties in stadions, bioscopen, enz.) en “Musical Instrument PA” (draagbare apparatuur). Het aanbod omvat lage en hoge frequentie luidsprekers, hoge frequentie hoorns en coaxiale componenten. Onder de merknaam “Architettura Sonora” verdeelt het bedrijf ook hoogwaardige designluidsprekers voor gebruik binnen en buiten. B&C Speakers is gevestigd in Bagno a Ripoli (Firenze), Italië.



Sector	Digital
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 956 miljoen
In portefeuille sinds	2017

CEWE Stiftung & Co. KGaA (“CEWE”) levert innovatieve fotografische en online printing diensten, met CEWE PHOTO BOOK als toonaangevend Europees merk op de markt van fotoalbums. Daarnaast opereert het bedrijf in de segmenten Commercial Online Printing en Retail. In het segment Commercial Online Printing wordt geprint materiaal voor bedrijven verkocht via de commerciële platformen CEWE-PRINT.de, Saxoprint en viaprinto. Het Retail segment levert foto-gerelateerde en fotobewerking producten in Polen, Tsjechië, Slowakije, Noorwegen, Zweden en in Oldenburg, Duitsland. CEWE, dat in 1961 werd opgericht door Heinz Neumüller, trok in 1993 naar de beurs. Het bedrijf is gevestigd in Oldenburg, Duitsland.



# DATRON

Smart Manufacturing Solutions



Sector	Digital
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 46 miljoen
In portefeuille sinds	2017

Datron AG ontwikkelt en vervaardigt CNC en CAD/CAM apparatuur en een breed assortiment gespecialiseerde instrumenten voor het hogesnelheidsfrezen van materialen als aluminium, kunststof en verbindingen. De onderneming biedt ook aanverwante technologie, zoals doseersystemen. Haar producten kunnen worden ingezet in een groot aantal industriële productieprocessen en voor toepassingen op het gebied van tandtechnologie. Het bedrijf werd opgericht in 1969 en aan de beurs genoteerd in 2011. Het hoofdkantoor van Datron ligt in Mühlal, Duitsland.



# FINANCIERE DE TUBIZE



Sector	Health
Land	België
Beurskapitalisatie	€ 3,8 miljard
In portefeuille sinds	2020

Financière de Tubize, een holding, is de referentieaandeelhouder van UCB, waarvan zij 35% van de aandelen bezit. UCB is een biofarmaceutisch bedrijf dat zich toelegt op de ontdekking en ontwikkeling van geneesmiddelen voor de behandeling van ziektes van het immuunsysteem of het centrale zenuwstelsel. Tot hun producten behoren onder meer Vimpat, Briviact en Keppra (epilepsie), Neupro (ziekte van Parkinson en rusteloze benensyndroom), Cimzia (immunologie) en Zyrtec (allergieën).







Sector	Health
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 18,7 miljard
In portefeuille sinds	2012

Fresenius SE & Co KGaA is de Duitse holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. Het hoofdkantoor van Fresenius ligt in Bad Homburg. De groep is onderverdeeld in vier segmenten: Fresenius Medical Care, Kabi, Helios en Vamed. Fresenius Medical Care verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patiënten met chronische leveraandoeningen. Fresenius Kabi levert generische intraveneuze geneesmiddelen (IV-drugs), infusetherapieën, klinische voeding, en verwante medische apparaten. Fresenius Helios is een toonaangevende Europese ziekenhuisketen. Het is de grootste privéspeler in Duitsland en in Spanje, daar onder de naam Quirónsalud. Fresenius Vamed houdt zich bezig met internationale projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidszorginstellingen.



Sector	Cleantech
Land	Zwitserland
Beurskapitalisatie	€ 650 miljoen
In portefeuille sinds	2020

Het Zwitserse bedrijf Gurit, opgericht in 1835, is gespecialiseerd in vezelversterkte en op schuim gebaseerde composietmaterialen (bijv. Prepregs), gereedschap en kitting. De producten worden overwegend gebruikt in de windenergie-industrie, maar zijn ook te vinden in ruimtevaart-, spoor- en maritieme toepassingen. Het bedrijf staat sinds 2006 genoteerd op de Zwitserse beurs en is gebaseerd in Watwill, Zwitserland.





Sector	Cleantech
Land	België
Beurskapitalisatie	€ 199 miljoen
In portefeuille sinds	2016

Jensen-Group NV is leverancier aan de zware waterij-industrie. Het bedrijf verkoopt producten en diensten zoals o.a. vervoer- en behandelingssystemen, wasstraten, afscheiders, toevoerinrichtingen, mangels, vouwmachines en volledig projectbeheer voor volledig uitgeruste en beheerde industriële waterlijnen. De groep levert duurzame enkelvoudige machines, systemen en geïntegreerde oplossingen en ontwikkelt milieuvriendelijke en innoverende producten om het energie- en waterverbruik te verminderen (CleanTech brand). Het bedrijf werd opgericht door Jørn Munch Jensen en heeft zijn hoofdzetel in Gent, België.



Sector	Cleantech
Land	Ierland
Beurskapitalisatie	€ 19 miljard
In portefeuille sinds	2020

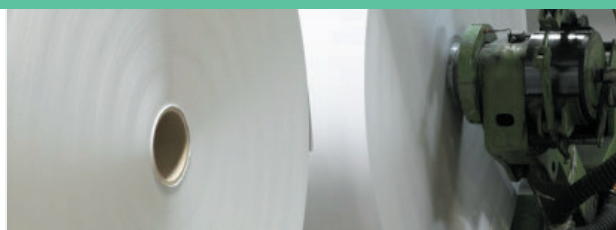
Kerry Group PLC is een leverancier van smaak- en voedingsoplossingen, gevestigd in Kildare, Ireland. Het bedrijf bedient de voedingsmiddelen-, dranken- en farmaceutische industrie, en levert merkproducten aan de Ierse en Britse markten, evenals aan specifieke internationale markten. De onderneming is georganiseerd in twee operationele segmenten: "Taste & Nutrition" en "Consumer Foods". Het "Taste & Nutrition" segment produceert en distribueert toepassings specifieke ingrediënten en smaken voor verschillende technologische platforms. Het "Consumer Foods" segment produceert en levert merken en private labels met toegevoegde waarde, voornamelijk aan de Ierse en Britse markten. De merken zijn LowLow, Cheestings, Dairygold, Charleville, Denny, Richmond, Wall's, Mattessons, Fire & Smoke en Yollies. Het bedrijf levert huiskmerkproducten in de categorieën zuivel, vlees, gebak, bereidingsoplossingen en diepvriesmaaltijden. Het biedt ook huisgemaakte zuivelspreads, magere spreads en smeltkaas in plakjes.





Sector	Cleantech
Land	Zwitserland
Beurskapitalisatie	€ 2,6 miljard
In portefeuille sinds	2019

LEM produceert componenten voor vermogenslektronica. De kernproducten zijn transducers voor het meten van elektrische parameters zoals stroom en spanning. LEM's transducers worden gebruikt in tal van toepassingen zoals spoorwegen, motoraandrijvingen, voedingen, AC/DC-converters en wind- en zonne-energieopwekking. De producten zorgen voor een betere controle, betrouwbaardere energie en betere energie-efficiëntie. De activiteiten van het bedrijf zijn ondergebracht in twee segmenten, Industrie en Automotive. Het Industrie-segment is onderverdeeld in de divisies "Aandrijvingen", "Hernieuwbare energie", "Tractie" en "Hoge precisie". Het Automotive-segment ontwikkelt oplossingen voor batterijbeheer en elektrische motorbesturingen voor groene en conventionele auto's. Liaisons Electroniques-Mecaniques LEM SA werd opgericht in 1972 en heeft zijn hoofdzetel in Plan-Les-Ouates, Zwitserland.



Sector	Cleantech
Land	Oostenrijk
Beurskapitalisatie	€ 3,5 miljard
In portefeuille sinds	2020

Mayr-Melnhof Karton AG is een producent van karton, waarbij overwegend gerecycleerde grondstoffen worden gebruikt. De activiteiten van het bedrijf zijn onderverdeeld in twee hoofddivisies: MM Karton en MM Packaging. MM Karton produceert en verkoopt karton van gerecyclede en nieuwe vezels, en exploiteert fabrieken in verschillende Europese landen. De MM Packaging divisie transformeert karton in vouwdozen, waarvan het merendeel verkocht wordt aan multinationale klanten in de merkproductenindustrie. Naast Europa heeft MM Packaging ook productievestigingen in Latijns-Amerika en Azië. Het bedrijf werd in 1994 geïntroduceerd op de beurs van Wenen.



# Melexis



Sector	Digital
Land	België
Beurskapitalisatie	€ 4 miljard
In portefeuille sinds	2011

Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingsensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motorcontrole en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fabless" model, d.w.z. zonder eigen productiefaciliteiten. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Ieper, België en andere belangrijke faciliteiten in Tessenderlo (België), Sofia (Bulgarije) en Erfurt (Duitsland). De IPO van Melexis was in oktober 1997 op de EASDAQ beurs.



# nedap

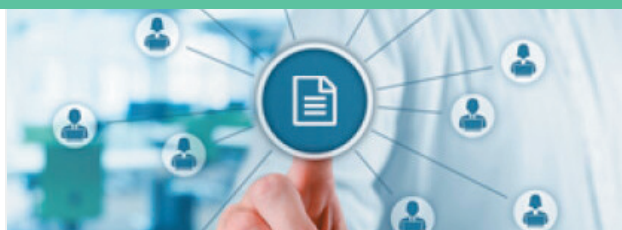


Sector	Digital
Land	Nederland
Beurskapitalisatie	€ 385 miljoen
In portefeuille sinds	2018

Nedap biedt technologische oplossingen die erop gericht zijn het werk van mensen comfortabeler en succesvoller te maken ("Technology for Life"). Het bedrijf richt zich op 4 kerntechnologieën: verbonden apparaten, communicatietechnologie, softwarearchitectuur en gebruikerservaring. Het is actief in 7 business units die zich richten op nichemarkten: gezondheidszorg, identificatiesystemen, lichtregeling, veehouderij beheer, detailhandel, beveiligingsbeheer en personeelsoplossingen. Nedap is opgericht in 1929 en staat sinds 1947 genoteerd op de beurs. Het hoofdkantoor is gevestigd in Groenlo, Nederland.



# nexus/ag



Sector	Health
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 1,1 miljard
In portefeuille sinds	2011

Nexus AG levert informatietechnologie aan de sector van de gezondheidszorg. De groep is op twee domeinen actief: Healthcare Software voorziet modulaire softwareoplossingen, gaande van planning integratie van uitrusting en documentatie op het gebied van diagnose (DIS Product Suite), complete informatiesystemen voor ziekenhuizen (HIS) en verzorgingstehuizen. De afdeling Healthcare Services voorziet uitbesteding en SAP integratiediensten voor de verzorgingssector. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Donaueschingen, Duitsland.



# PHARMAGEST WELCOOP SOLUTION



Sector	Health
Land	Frankrijk
Beurskapitalisatie	€ 1,3 miljard
In portefeuille sinds	2010

Pharmagest Interactive ontwikkelt software voor apotheken en voor de zorgsector. In Frankrijk wordt de LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Intégré") oplossing beschouwd als de standaard voor apotheken, om de voorraad te beheren, de bestellingen te optimaliseren, gegevens uit te wisselen, het prijsbeleid te optimaliseren, klantenkaarten te beheren, enz. De afdeling "Pharmacy - Europe" biedt ook software voor apotheken in België en Luxemburg (Sabco) en in Italië. "Health and Social Care Facilities Solutions" omvat de dochterondernemingen Malta Informatique (IT-oplossingen voor verpleeghuizen), DICSIT Informatique (thuiszorg) en Axigate (ziekenhuizen). "e-Health" omvat e-Patiënten- en e-Connect-activiteiten. "Fintech" tenslotte biedt financieringsoplossingen voor verhuurproducten. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofdkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.



# PSI



Sector	Digital
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 703 miljoen
In portefeuille sinds	2019

PSI Software AG houdt zich bezig met de ontwikkeling en integratie van softwareoplossingen en besturingssystemen voor de netwerkinfrastructuur en complexe productie- en logistieke processen. Het werkt via de twee segmenten “Energiebeheer” en “Productiebeheer”. Het segment “Energiebeheer” biedt oplossingen voor intelligent netbeheer en veilige werking van transportsystemen, evenals oplossingen voor energiehandel en -distributie. Het segment “Productiebeheer” biedt software voor productieplanning, productiecontrole en logistiek. Het bedrijf werd opgericht in 1969 en heeft zijn hoofdkantoor in Berlijn, Duitsland.



Sector	Health
Land	Zwitserland
Beurskapitalisatie	€ 296,8 miljard
In portefeuille sinds	2020

Roche Holding AG opereert als een onderzoeksbedrijf in de gezondheidszorg. Hun activiteiten zijn onderverdeeld in de segmenten “Diagnostiek” en “Farmaceutica”. Het farmaceutische segment heeft betrekking op de ontwikkeling van geneesmiddelen op het gebied van oncologie, immunologie, oftalmologie, infectieziekten en neurowetenschappen. Het diagnostische segment betreft de diagnose van ziektes door middel van een in-vitrodiagnostiekproces. Het bedrijf werd op 1 oktober 1896 opgericht door Fritz Hoffmann-La Roche en heeft zijn hoofdkantoor in Bazel, Zwitserland.





Sector	Digital
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 142 miljoen
In portefeuille sinds	2012

Sap SE richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en software-gerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licenties voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij verschillende functionele noden, gecombineerd met een snelgroeiend cloud-aanbod. De oplossingen omvatten zowel zakelijke toepassingen en technologieën als specifieke industriële toepassingen. Door de In-memory technologie biedt SAP zijn klanten de mogelijkheid de gegevens die zij nodig hebben op te vragen waar en wanneer ze die nodig hebben. Het bedrijf werd in 1972 opgericht door vijf voormalige IBM-werknemers. SAP werd beursgenoteerd in 1988.

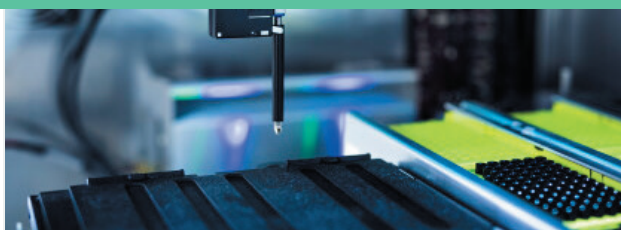


Sector	Cleantech
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 1,4 miljard
In portefeuille sinds	2018

Steico produceert en verkoopt een breed assortiment op houtvezel gebaseerde isolatie- en constructiematerialen. Het aanbod omvat flexibele interne en externe thermische isolatie, isolatieplaten, vloerisolatie, constructie-elementen, gelamineerd fineerhout en andere bouwproducten en materialen. De wortels van het bedrijf gaan terug tot het jaar 1986 waarin Steinmann & Co. werd opgericht. Het hoofdkantoor van Steico is gevestigd in de buurt van München, Duitsland.



# stratec●●



Sector	Health
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 1,6 miljard
In portefeuille sinds	2020

Stratec ontwerpt en produceert volledig geautomatiseerde analysesystemen voor haar partners op het gebied van in-vitrodiagnostiek (onderzoek van monsters genomen uit het menselijk lichaam) en biowetenschappen. Bovendien biedt het bedrijf geïntegreerde laboratoriumsoftware en complexe verbruiksartikelen voor diagnostische toepassingen. Het werkt via de volgende hoofdsegmenten: Instrumentatie, Diatron (hematologie en klinische chemie) en Smart Consumables. Het bedrijf werd in 1979 opgericht door Hermann Leistner en het hoofdkantoor is gevestigd in Birkenfeld, Duitsland.



# technotrans



Sector	Digital
Land	Duitsland
Beurskapitalisatie	€ 186 miljoen
In portefeuille sinds	2015

Technotrans is een systeemleverancier in het domein van de vloeistoffentechnologie. De oplossingen die de onderneming biedt zijn onder andere koeling, temperatuurcontrole, filtratie, pompen en verstuiven, alsook meet- en mengtechnologie. Technotrans levert aan haar traditionele eindmarkt, de grafische nijverheid, en aan nieuwe industrieën, zoals laser, de vorm- en gereedschapsindustrie, energieopslag en medische en scannertoepassingen. De groep is onderverdeeld in twee segmenten: de business unit “Technology” ontwikkelt en verkoopt materieel en systemen. Het segment “Services” omvat het leveren en herstellen van onderdelen en installatiediensten. Ook technische documentatie (dochteronderneming GDS) zit in dit segment. De onderneming werd opgericht in 1970 en werd beursgenoteerd in 1998. Zij heeft haar hoofdzetel in Sassenburg, Duitsland.







Sector	Cleantech
Land	Frankrijk
Beurskapitalisatie	€ 869 miljoen
In portefeuille sinds	2021

Thermador Groupe is een gespecialiseerde verdeler van accessoires en apparatuur voor het circuleren van niet-vaste stoffen in de bouw en de industrie. Tot haar producten behoren onder meer accessoires voor centrale verwarming en warm water, pompen, loodgietersapparatuur, kleppen en fittingen, ventilatie en zwembadapparatuur en -accessoires. De dochtermaatschappijen zijn in vier segmenten ondergebracht: Circuits voor niet-vaste stoffen in de bouw, Huishoudelijke pompen, Grote werktuigen en Circuits voor niet-vaste stoffen in de industrie. De onderneming werd in 1986 opgericht en heeft haar hoofdvestiging in Saint-Quentin-Fallavier, Frankrijk.



Sector	Digital
Land	Nederland
Beurskapitalisatie	€ 2,1 miljard
In portefeuille sinds	2014

TKH Group richt zich op drie marktsegmenten: “Telecom Solutions” (oplossingen voor de telecomsector), “Building Solutions” (oplossingen voor de bouwsector) en “Industrial Solutions” (industriële oplossingen). De TKH kerntechnologieën spitsen zich toen op beveiliging, communicatie, connectiviteit en productiesystemen. “Telecom Solutions” is onderverdeeld in Indoor telecom systems (systemen voor home networking, breedband connectiviteit, IPTV software) en Fibre network systems (optische glasvezelkabels). “Building Solutions” omvat Vision & Security Systems (systemen voor CCTV, video/audio-analyse, intercom, centrale controlekamer en winkelbeveiliging) en Connectivity Systems (kabel- en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). “Industrial Solutions” bestaat uit Connectivity Systems (kabels en modules voor de medische, de automobiel- en machinebouwindustrie) en Manufacturing Systems (bandenbouw, controlesystemen en productbehandlingssystemen). De geschiedenis van het bedrijf gaat terug tot het jaar 1930.





Sector	Cleantech
Land	België
Beurskapitalisatie	€ 10,4 miljard
In portefeuille sinds	2006

Umicore is een materiaaltechnologiebedrijf actief in drie domeinen. De “Catalysis” groep is één van de grootste fabrikanten van katalysatoren voor automobielemissies ter wereld. Ook de edelmetaalchemie valt onder dit segment. “Energy & Surface Technologies” produceert materialen voor oplaadbare batterijen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten, elektrobeplating, kobalt en gespecialiseerde materialen en omvat het 40% aandeel in Element Six Abrasives. De “Recycling” groep is wereldleider in de recyclage en raffinage van complexe materialen die edelmetalen bevatten. Het beheer van edelmetalen (handel, leasing, hedging), de recyclage van batterijen en juwelen, industriële metalen en technische materialen behoren ook tot deze groep. De historische wortels van Umicore gaan terug tot in het jaar 1805. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Brussel.



Sector	Digital
Land	Nederland
Beurskapitalisatie	€ 26,2 miljard
In portefeuille sinds	2020

Wolters Kluwer levert informatie, software en diensten voor professionals zoals medici, accountants, advocaten en voor de sectoren belastingen, financiën, audit, risico, compliance en regelgeving. De activiteiten van het bedrijf zijn onderverdeeld in de segmenten “Health”, “Tax and Accounting”, “Governance”, “Risk and Compliance” en “Legal and Regulatory”. Het bedrijf werd in 1836 opgericht door Jan-Berend Wolters en Æbele Everts Kluwer en heeft zijn hoofdkantoor in Alphen aan den Rijn, Nederland.



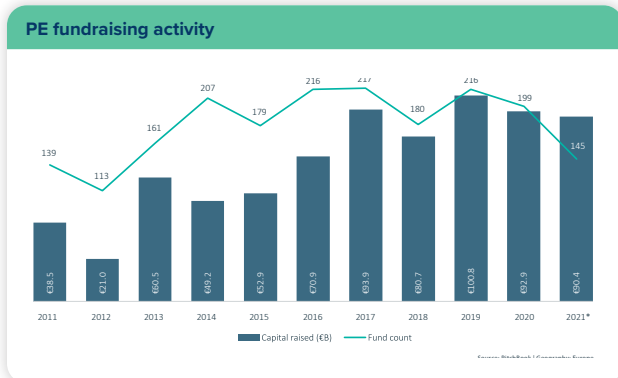


# Investerings in durf- en groeikapitaal

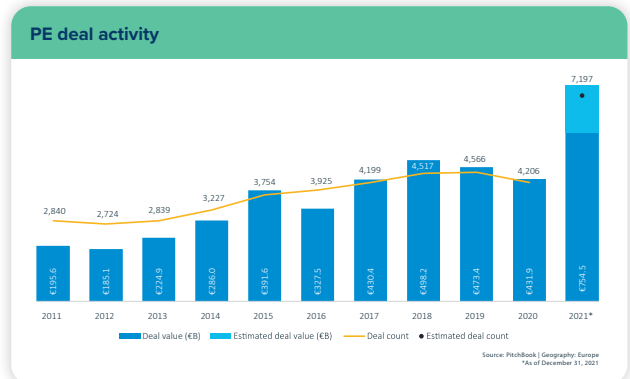
## MARKTOMGEVING

Vanuit een macro economisch perspectief volgen risicokapitaalverschaffers het algemene economische sentiment en de evolutie van de beurzen. De trends, vooral dan die in durfkapitaal waar de waarderingen onregelmatiger gebeuren en minder voorspelbaar zijn, vertonen echter meer schokken en lopen doorgaans iets achter op de beursevolutie.

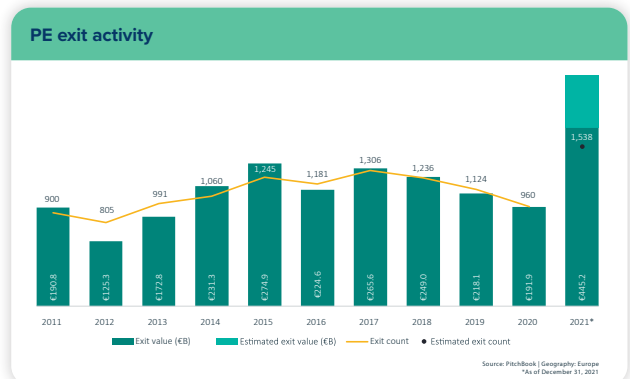
Hoewel de fondsenwerving in Europese Private Equity fondsen in 2021 licht vertraagde, was het opgehaalde kapitaal historisch sterk. Er werd namelijk voor de vierde keer in 10 jaar meer dan € 90 miljard opgehaald. Het aantal fondsen daarentegen kende een scherpe vertraging tot het laagste totaal in bijna tien jaar. In 2021 sloten Private Equity bedrijven 145 fondsen met een totale waarde van € 90,4 miljard, wat neerkomt op een daling op jaarbasis van respectievelijk 27,1% en 2,7%.



De Europese Private Equity-dealactiviteiten kenden een uitstekend jaar en bereikten nieuwe jaarrecords. In 2021 werden 7.197 deals gesloten, ter waarde van € 754,5 miljard. De industrie groeit enorm en is de afgelopen tien jaar verdrievoudigd in omvang vanuit het perspectief van de dealwaarde. De succesvolle deals werden gesloten in verschillende sectoren maar een toename werd voornamelijk opgemerkt in de IT-, gezondheidszorg- en financiële dienstverleningssectoren. Een veelvoorkomend thema met betrekking tot deze industrieën is het toegenomen gebruik van software om efficiëntie, schaal en winstgevendheid te stimuleren.



De Europese Private Equity-exitactiviteit stegen ook naar recordhoogten in 2021, ondersteund door de beste IPO-markt ooit. In 2021 waren er 1.538 liquiditeitsgebeurtenissen, goed voor een waarde van € 445,2 miljard, een stijging van respectievelijk 60,3% en 132,0% op jaarbasis. Gelijklopend met de toename in deals in de IT- en gezondheidssector, werd ook een stijging in exits in deze sectoren vastgesteld in 2021.



## PORTEFEUILLE

---

2021 was een goed jaar voor het durf- en groeikapitaal in de portefeuille van Quest for Growth. Quest for Growth deed drie nieuwe co-investeringen met Capricorn durf- en groeikapitaalfondsen en er was ook de verkoop van de directe investering HalioDx.

In het eerste kwartaal van 2021 nam Quest for Growth met een investering van € 1,5 miljoen deel aan een financieringsronde van € 7 miljoen in het Belgische bedrijf REIN4CED nv. De investering in REIN4CED is een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

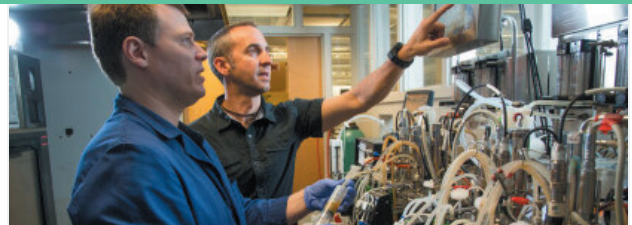
Tijdens het derde kwartaal van 2021 deed Quest for Growth een nieuwe investering van € 1,9 miljoen in het Belgische scale-up bedrijf Qpinch. De investering is een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

In het vierde kwartaal van 2021 deed Quest for Growth ook een nieuwe co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Quest for Growth investeerde USD 1,7 miljoen in het bedrijf DMC Biotechnologies.

Veracyte Inc. en de aandeelhouders van HalioDx, een bedrijf uit de portefeuille van Quest for Growth, hebben een overeenkomst onderhandeld voor de overname van 100% van de aandelen van HalioDx door Veracyte. Veracyte is een diagnostisch bedrijf gevestigd in de Verenigde Staten met een notering op Nasdaq met een marktkapitalisatie van meer dan USD 2,5 miljard (NASDAQ: VCYT). HalioDx is een privaat diagnostisch bedrijf actief op het gebied van immuno-oncologie dat gevestigd is in Marseille in Frankrijk. In het derde kwartaal werd de overname van HalioDx succesvol afgerond. Quest for Growth investeerde in het bedrijf in 2017. De totale positieve impact van de verkoop van HalioDx op de evolutie van de netto inventariswaarde van Quest for Growth in 2021 is ongeveer € 6,7 miljoen of € 0,40 per aandeel.

In 2022 wordt verwacht de portefeuille van investeringen in durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen verder uit te bouwen.

## Bedrijfsprofielen durf- en groeikapitaal



Sector	Food & Pharma
Land	Duitsland
In portefeuille sinds	2018

Sector	Industrial Biotechnology
Land	Verenigde Staten
In portefeuille sinds	2018

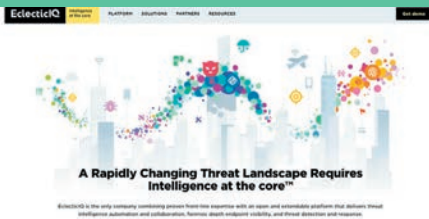
c-LEcta levert vernieuwende biotechnologische producten voor gereguleerde markten, zoals de voedings- en farmaceutische markt. De onderneming maakt gebruik van de beste technologieën op de markt om op maat gemaakte enzymen en bacteriologische stammen aan te leveren en maakt zo nieuwe en kostenefficiënte industriële productieprocessen mogelijk.

c-LEcta kan bogen op unieke vaardigheden inzake de productie van gespecialiseerde enzymen en de toepassing ervan in gloednieuwe celvrije chemische processen. De producten van de onderneming brengen enorme maatschappelijke voordelen met zich mee, aangezien ze de volgende generatie medicijnen en therapieën, vaccins en voedsel ingrediënten mogelijk maken.

DMC produceert ingrediënten voor voeding en voeder, fijnchemicaliën en chemische halffabricaten. DMC brengt heel wat producten op de markt met een hoge marge die momenteel moeilijk (en dus duur) zijn om te produceren. Dankzij de twee stappen van het gistingsproces kan de onderneming erg snel gistingsfaciliteiten met hoge herhaalbaarheid ontwikkelen. De voornaamste technologie is 'gen-uitschakeling': het stofwisselingsstelsel van de microbe wordt zodanig geprogrammeerd dat slechts de gewenste gensequentie actief is.

DMC kan de koolstofvoetafdruk van zijn klanten wezenlijk verkleinen door de productie doeltreffender te maken en door hernieuwbaar basismateriaal aan te bieden ter vervanging van de moleculen die momenteel worden geproduceerd volgens traditionele chemische processen.





Sector	Business 4.0
Land	Nederland
In portefeuille sinds	2020

Sector	Medical devices
Land	België
In portefeuille sinds	2018

EclecticIQ is de enige Europese onderneming die beproefde ervaring op het terrein combineert met een open en uitbreidbaar platform dat niet alleen automatisering en samenwerking op het vlak van dreigingsinformatie biedt, maar ook uitgebreide eindpuntzichtbaarheid, dreigingsdetectie en een gepast antwoord op die dreiging.

Miracor Medical biedt innovatieve oplossingen voor de behandeling van ernstige hartaandoeningen, gericht op het verbeteren van de klinische resultaten op korte en lange termijn en het verminderen van de bijbehorende kosten.

Door gebruik te maken van slimme AI-technologieën kan EclecticIQ de ruwe data over digitale dreigingen omzetten naar inzichten waarmee cyberanalisten aan de slag kunnen. Het aanbod van EclecticIQ geeft ondernemingen en overheden de kans hun digitale activiteiten te ontwikkelen in een veilige omgeving.

Miracor Medical ontwikkelt het PiCSO-Impuls System, de eerste en enige coronaire sinusinterventie die is ontworpen om de grootte van het infarct te verminderen, de hartfunctie te verbeteren en mogelijk het begin van hartfalen na een acuut myocardinfarct te verminderen.





Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2013

Het Intelligent Engagement Platform van NGDATA is een klantgegevensplatform met tal van functies dat wordt aangestuurd door AI. Door inzicht in het DNA van de klant te combineren met realtime interactiebeheer maakt het individuele, gepersonaliseerde marketing mogelijk in elke fase van de klantervaring.

NGDATA werd ontwikkeld met behulp van ultramoderne bigdatatechnologie. Het platform verwerkt razendsnel enorme hoeveelheden gegevens om uitgebreide, relevante en contextgevoelige profielen te creëren voor individuele klanten, die dan als motor kunnen dienen voor marketingacties



Sector	Food: Plant-based Proteins
Land	Duitsland
In portefeuille sinds	2020

Prolupin produceert plantaardige proteïnen voor voeding op basis van lupine. De eigen technologie van Prolupin maakt het mogelijk om geconcentreerde, smaak- en geurloze proteïnen te onttrekken aan lupines. Naast voedingrediënten ontwikkelt, produceert en verkoopt de onderneming yoghurt, drankjes, ijs en andere zuivelvrije consumptieproducten onder de merknaam 'LUVÉ'.

Plantaardige eiwitten hebben een kleinere ecologische voetafdruk dan de meeste dierlijke varianten. Bovendien behoren lupines tot de meest duurzame eiwitgewassen, dankzij hun vermogen om te groeien op arme en droge grond met weinig tot geen meststoffen of landbouwchemicaliën. Hierdoor kunnen ze ook in veel regio's lokaal worden geteeld, waardoor ze de CO2-voetafdruk voor transport kunnen verkleinen. Ten slotte – en minstens zo belangrijk – zijn lupineproducten gezond, niet genetisch gemodificeerd en Prolupin heeft bewezen dat ze erg lekker kunnen zijn.







Sector	Advanced Processes
Land	België
In portefeuille sinds	2021

Sector	Advanced Materials and Manufacturing
Land	België
In portefeuille sinds	2021

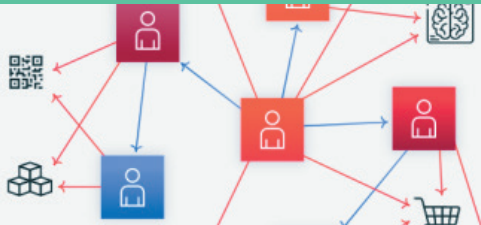
De Heat Transformer van Qpinch maakt gebruik van een gepatenteerde techniek om de horden te nemen waar klassieke technologieën over struikelen bij de omzetting van restwarmte naar 'bruikbare' warmte met de juiste temperatuur om industriële processen aan te drijven. De technologie is grootschalig en breed toepasbaar, waardoor Qpinch strategische oplossingen kan aanbieden om de uitstoot goedkoper en sneller te doen dalen in sectoren zoals de petrochemie, de voeding- en drankensector, de papier- en pulpsector, en andere.

Met de technologie van Qpinch wordt de temperatuur verhoogd van restwarmte die normaal gesproken verloren gaat. Anders dan bij het gebruik van conventionele warmtepompen worden bij dit gesloten proces de bedrijfskosten en het elektriciteitsverbruik geminimaliseerd. De technologie is erg schaalbaar en kan dan ook worden gebruikt om enorme hoeveelheden industriële restwarmte te verwerken. Dat is een grote sprong voorwaarts op het vlak van efficiënt energiegebruik en CO2-vermindering.

REIN4CED vervaardigt baanbrekende producten, waaronder een nieuwe generatie lichtgewicht, schokbestendige en recycleerbare composietmaterialen. REIN4CED speelt een toonaangevende rol op het vlak van innovatie binnen de fietssector door zijn ingenieurs-, ontwikkel- en productievaardigheden aan te bieden aan fietsmerken die hunkeren naar de beste prestaties, maar ook naar meer veiligheid en duurzaamheid.

De producten van REIN4CED kennen tal van toepassingen in sectoren waar beperkt gewicht, kracht en schokweerstand van primair belang zijn. De gepatenteerde producten van het bedrijf bieden fabrikanten in de vrijetijds-, auto- en luchtvaartsectoren een nieuw draagvlak om wezenlijk te vernieuwen. Door het gebruik van de composietmaterialen worden de eindproducten een stuk veiliger en wordt er minder CO2 uitgestoten bij de productie. Die voordelen zijn te danken aan het beperkte gewicht, het eenvoudige productieproces en de logistieke mogelijkheden van de materialen.





Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2018

Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2017

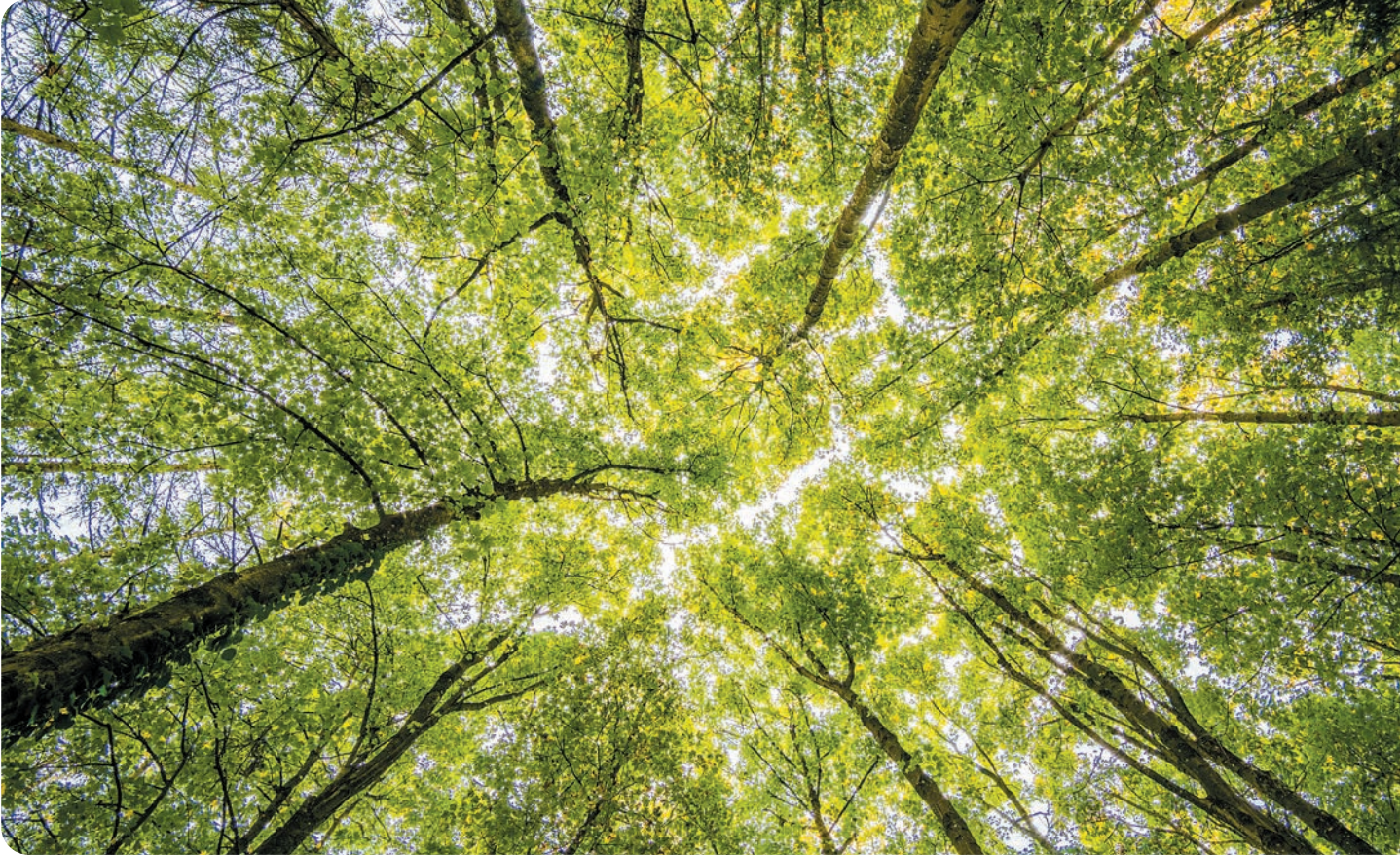
Scaled Access maakt het beheer van digitale toegangen enorm schaalbaar middels een geavanceerd, veilig en gebruiksvriendelijk platform in de cloud. Het platform kan de toegang tot digitale toepassingen en data voor tientallen miljoenen gebruikers controleren en beheren.

Sensolus controleert de activiteiten en locatie van niet-aangedreven activa. De onderneming zorgt ervoor dat haar klanten, waaronder Airbus, TCR, AB InBev en Suez, hun activa door de hele leveringsketen niet uit het oog verliezen.

Scaled Access is een ware facilitator voor gegevensafhankelijke bedrijven in de API-economie, van het internet der dingen tot servitisation (waarbij goederen worden gekoppeld aan diensten) en gedeelde platformen.

De industriële technologie van Sensolus is gebaseerd op het internet der dingen en behelst de volledige cyclus, van data tot concrete inzichten. Het proces maakt gebruik van edge intelligence om gegevens te verzamelen in toestellen die weinig energie verbruiken, van een gepatenteerde data-integriteitsoplossing voor netwerken die weinig energie verbruiken en van een intuïtief cloudplatform voor gegevensvisualisatie en inzichten.





## Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen

### CAPRICORN CLEANTECH FUND

Op 8 februari 2008 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 2.500.000 te investeren in Capricorn Cleantech Fund. Op 31 december 2015 was de volledige verbintenis opgevraagd. In 2017 nam Quest for Growth een participatie van een andere investeerder over waardoor haar participatie in dit fonds verhoogde tot meer dan 10%.

Het Capricorn Cleantech Fund investeerde in 16 ondernemingen in de cleantech sector. De investeringsperiode van het fonds is al een tijdje afgelopen zodat de nadruk vooral ligt op het realiseren van exits van de resterende participaties. De belangrijkste overblijvende deelneming is in Avantium, genoteerd op de Amsterdamse beurs. De daling van de beurskoers van Avantium in vergelijking met de beurskoers per jaareinde 2020 had een negatieve waarderingsimpact op Capricorn Cleantech Fund. In december 2021 maakte het Nederlandse bedrijf bekend dat het een financieringsplan klaar heeft om in Groningen de eerste fabriek ter wereld te bouwen die op commerciële schaal grondstoffen voor pef, plantaardig plastic, maakt. Hierdoor steeg de beurskoers opnieuw maar bleef uiteindelijk op jaareinde 2021 nog onder de beurskoers per jaareinde 2020.

### CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Op 22 december 2010 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 15.000.000 te investeren in het Capricorn Health-tech Fund. Op 31 december 2021 was daarvan € 13.950.000 opgevraagd. Op 18 december 2015 eindigde de investeringsperiode van het fonds. Dat betekent dat er na die datum geen nieuwe investeringen meer aan de portefeuille van het fonds kunnen toegevoegd worden. De beschikbare middelen kunnen enkel nog gebruikt worden om vervolginvesteringen te doen in de bestaande portefeuillebedrijven. Het fonds investeerde in 11 ondernemingen. Eind december 2021 waren er nog vier in de portefeuille.

Capricorn Health-tech Fund deed een vervolginvestering in mainstay Medical. Dit bedrijf heeft een financieringsronde van USD 108 miljoen afgerond om, onder meer, de commerciële lancering van ReActiv8® in de VS en de expansie in Europa en Australië te ondersteunen.

In februari 2021 werd Diagenode overgenomen door het Amerikaanse Hologic voor € 130 miljoen. 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. Door de verkoop van Diagenode heeft Capricorn Health-tech Fund een kapitaalvermindering doorgevoerd waarbij Quest for Growth ongeveer € 1,6 miljoen heeft ontvangen.

## CAPRICORN ICT ARKIV

---

Op 18 december 2012 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 11.500.000 te investeren in de Capricorn ICT Arkiv. Op 31 december 2021 was daarvan al € 9.453.075 opgevraagd. Op 18 december 2018 eindigde de investeringsperiode van het fonds. Dat betekent dat er na die datum geen nieuwe investeringen meer aan de portefeuille van het fonds kunnen toegevoegd worden. De beschikbare middelen kunnen enkel nog gebruikt worden om vervolginvesteringen te doen in de bestaande portefeuillebedrijven. Het fonds heeft in 12 portfolio ondernemingen geïnvesteerd waarvan er eind 2021 nog 8 actief zijn.

In april van dit jaar werd de earn-out betaling van Noona HealthCare ontvangen gerelateerd aan de exit in 2018. Noona Healthcare maakte deel uit van de portefeuille Capricorn ICT Arkiv sinds 2016 en werd verkocht aan Varian. Ook werd in december 2021 de escrow van BlueBee Holding ontvangen. BlueBee bevond zich sinds maart 2016 in de portefeuille van Capricorn ICT Arkiv, waarin Quest for Growth participeert. Sinds december 2017 was Quest for Growth ook een rechtstreekse investeerder in BlueBee. In het tweede kwartaal van 2020 werd het bedrijf verkocht aan Illumina, Inc..

Verder deed het fonds ook enkele vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven.

De looptijd van het Capricorn ICT Arkiv is verlengd met twee jaar.

## CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND

---

Quest for Growth ging een verbintenis aan om op termijn € 20 miljoen te investeren in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Op 31 december 2021 was daarvan al € 12 miljoen (60%) opgevraagd.

Capricorn Sustainable Chemistry Fund richt zich op groeimogelijkheden die ontstaan door een dringende behoefte aan nieuwe grondstoffen, innovatieve en duurzame processen, slimmere functionele materialen, voedsel- en voederproductie, vezels en vliegtuigbrandstoffen. Het fonds zal zich voornamelijk richten op investeringsmogelijkheden in Europa en Noord-Amerika en steeds investeren in bedrijven die een duurzaam product, proces of business model hebben.

Naast de reeds opgebouwde portefeuille van 7 ondernemingen, deed het Capricorn Sustainable Chemistry Fund drie nieuwe investeringen in 2021: Trillium, REIN4CED en Qpinch.

In het eerste kwartaal van 2021 werden Trillium Renewable Chemicals en REIN4CED aan de portfolio toegevoegd. Trillium Renewable Chemicals is klaar om het snelgroeiende marktsegment van hernieuwbare grondstoffen aan te pakken door commercialisering van een technologie om grondstoffen, zoals suiker of glycerol, om te zetten in chemische producten zoals acrylonitril, propyleenglycol en acrylzuur. Deze producten worden momenteel vervaardigd uit olie en gas en worden gebruikt om veel bekende consumenten- en industriële goederen te maken, zoals kleding, speelgoed, auto-onderdelen, sportartikelen, verf en zeep. REIN4CED is een inno-

vatief 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 wordt geproduceerd op een geautomatiseerde flexibele lijn en maakt gebruik van thermoplastische composietmaterialen en het unieke, schokbestendige 'FEATHER'-materiaal van REIN4CED.

Black Bear Carbon ("BBC"), de Nederlandse technologieleverancier voor het upcyclen van rubber van afgedankte banden tot teruggewonnen Carbon Black en hernieuwbare petrochemicaliën, heeft met succes een eerste financiering van € 7,5 miljoen afgerond.

In het derde kwartaal van 2021 investeerde het Capricorn Sustainable Chemistry Fund in Qpinch, een Belgische scale-up die industriële warmtepompen levert aan de chemische, petrochemische en voedingsindustrie. Het bedrijf heeft € 10 miljoen aan groeikapitaal aangetrokken van FPIM-SFPI (Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij) en Capricorn Partners. Qpinch heeft oplossingen ontwikkeld om de energiekosten van de industrie drastisch te verlagen en de uitstoot van koolstofdioxide aanzienlijk terug te dringen.

In december 2021 heeft DMC Technologies een eerste financiering van USD 34 miljoen afgerond. DMC produceert ingrediënten voor voeding en voeder, fijnchemicaliën en chemische halffabricaten en brengt heel wat producten op de markt met een hoge marge die momenteel moeilijk (en dus duur) zijn om te produceren. Het bedrijf kan de koolstofvoetafdruk van zijn klanten wezenlijk verkleinen door de productie doeltreffender te maken en door hernieuwbaar basismateriaal aan te bieden ter vervanging van de moleculen die momenteel worden geproduceerd volgens traditionele chemische processen.

## CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND

Op 28 juni 2019 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 15.000.000 te investeren in het Capricorn Digital Growth Fund. Op 31 december 2021 was daarvan € 3.750.000 opgevraagd. In 2021 deed het Capricorn Digital Growth Fund twee tussentijdse closings, waardoor het kapitaal tot meer dan € 74 miljoen werd verhoogd. De finale closing zal plaatsvinden in februari 2022.

Het fonds richt zich op investeringen in data-gedreven bedrijven en concentreert zich op het groeiend aantal investeringsopportuniteiten gebaseerd op de trend om data om te zetten in inzichten die aanzetten tot het nemen van een actie ('actionable insights') enerzijds en het opkomende gebruik van kunstmatige intelligentie en data science-technieken anderzijds. In dit kader zal het investeringsteam zich vooral richten op toepassingen in twee gebieden: Digital Health en Industry 4.0. Geografisch zal het Capricorn Digital Growth Fund zich concentreren op investeringsmogelijkheden in Europa. Het fonds investeert over het hele financieringscontinuüm van start-up tot scale-up.

Naast de bestaande portefeuille van 3 ondernemingen, deed het Capricorn Digital Growth Fund 1 nieuwe investering in 2021. Het Belgisch bedrijf DEO ("Data-driven Efficiency for the Operating Room") heeft een financieringsronde van € 3,65 miljoen afgerond. De missie van DEO is een oplossing te vinden voor een belangrijke uitdaging van het ecosysteem van onze gezondheidszorg: voldoen aan de toenemende vraag van patiënten naar tijdige zorg van hoge kwaliteit, waarbij tekorten aan medisch personeel en de immense druk op de terugbetaling van ziekenhuizen moeten worden overwonnen. Daartoe heeft DEO een innovatief Operatorkwartier-efficiëntieplatform ontwikkeld. Dit product zal een grote impact hebben op een efficiënter OK-beheer, wat zal resulteren in betere resultaten voor de patiënt en een verbeterde ergonomie en arbeidstevredenheid voor de clinici.



## CAPRICORN FUSION CHINA FUND

Op 30 april 2021 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 7.575.000 te investeren in het Capricorn Fusion China Fund. Op 31 december 2021 was daarvan € 1.893.750 (25%) opgevraagd. Na deze tussentijdse closing bedraagt het kapitaal € 30,3 miljoen. De finale closing zal plaatsvinden in maart 2022.

Capricorn Fusion China Fund richt zich op investeringen in bedrijven die de link leggen tussen de Europese en Chinese markt. Daarbij zoekt het enerzijds naar Europese innovatieve bedrijven die een duidelijke rol zien voor de Chinese markt in hun ontwikkeling (in sourcing, supply, productie of commercialisatie). Anderzijds zal het fonds ook investeren in Chinese bedrijven die de stap naar de Europese markt willen zetten.

Naast het bestaande portefeuille bedrijf Xi'an-Thiebaut Pharmaceutical Packaging, deed het Capricorn Fusion China Fund twee nieuwe investeringen in 2021: XenomatiX en Spectricity.

XenomatiX is het eerste bedrijf dat echte solidstatelidar oplossingen biedt voor geavanceerde rijhulpsystemen (ADAS), autonoom rijden (AD) en wegdigitalisering. XenomatiX ontwerpt en bouwt producten en software die nauwkeurige realtime 4D-6D-digitalisering en begrip van de omgeving van een voertuig mogelijk maken, waardoor toepassingen mogelijk worden die leiden tot veiligere en comfortabelere voertuigen. Met het extra kapitaal zal het bedrijf de industrialisatie van prijsconcurrerende lidar-modules versnellen. De nieuwe investeringen ondersteunen ook de wegmeettoepassingen van XenomatiX, bekend als 6D Road Scanning. Deze big data-bedrijfsactiviteit van XenomatiX maakt gebruik van de solid state Lidar-technologie van het bedrijf om wegen te digitaliseren en te karakteriseren. De resulterende gegevens onthullen de kwaliteit van de weg, de noodzaak van onderhoud en de precieze locatie van wegdefecten.

Het Capricorn Fusion China Fund deed in het derde kwartaal van 2021 een nieuwe investering in Spectricity, een toonaangevende leverancier van hyperspectrale detectieoplossingen voor mobiele en consumentenapparatuur. Met hyperspectrale detectie kunnen apparaten verder "zien" dan wat het blote oog kan zien. De sensor kan je hartslag, de hoeveelheid zuurstof in je bloed of de hydratatie van je huid vertellen, terwijl hyperspectrale imagers kunnen worden gebruikt om je huidskleur perfect af te stemmen op cosmetica of om te bepalen of je eten vers is. De gepatenteerde, spectrale detectietechnologie van Spectricity is de enige ter wereld die professionele sensor- en beeldsensoroplossingen klein en laag genoeg kan maken voor een smartphone of een draagbaar apparaat. Deze unieke technologie zal een breed scala aan gezondheids-, cosmetica-, voedsel- en augmented reality-toepassingen naar de consument brengen. Het bedrijf heeft in een serie B-financieringsronde € 14 miljoen opgehaald.

**Bedrijfsprofielen  
van portefeuillebedrijven  
in durf- en  
groeikapitaalfondsen**

**CAPRICORN  
FONDSEN**

**Capricorn**  
CLEANTECH

**CAPRICORN CLEANTECH FUND**

Het Capricorn Cleantech Fund, dat in 2008 zijn laatste closing hield, belegde in Europese en Noord-Amerikaanse innovatieve bedrijven in een breed scala van cleantechgebieden. Deze ondernemingen zijn (waren) gespecialiseerd in het verminderen en optimaliseren van het gebruik van natuurlijke hulpbronnen, in het benutten van de voordelen van hernieuwbare materialen en energie en in het leveren van de volgende generatie duurzame auto- en halfgeleidertechnologieën.

De actieve beleggingsperiode van het fonds is afgesloten en kan dus geen bedrijven meer aan de portefeuille toevoegen. Het fonds beschikte over € 112 miljoen aan toegezegd kapitaal.



Sector	Advanced Chemicals
Land	Nederland
Portfolio entry	2008

Avantium is een toonaangevend technologiebedrijf op het gebied van high-throughput R&D, dat opereert in de energie-, chemische en cleantechindustrie. Het bedrijf ontwikkelt producten en processen om biobrandstoffen en bio-chemicaliën te produceren door toepassing van haar eigen R&D-technologie. Op basis van deze expertise ontwikkelde Avantium een nieuwe werkwijze voor het creëren van commerciële PEF, een nieuw 100% biogebaseerd polyester. Deze ontwikkeling heeft bijgedragen tot een joint venture met BASF voor de industrialisatie van het PEF-productieproces in Antwerpen, België. Het hoofdkantoor en de laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland.

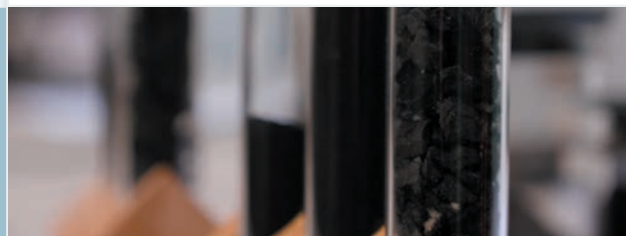




## CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund zet in op de steeds toenemende opportuniteiten als gevolg van de dringende behoefte aan nieuwe technologieën voor hergebruik, recycling of vermindering van het verbruik van natuurlijke hulpbronnen. Deze technologieën verminderen de koolstofvoetafdruk in aanzienlijke mate en zorgen voor een beperking van de vereiste hulpbronnen voor processen en producten. Ze zijn van cruciaal belang voor de overgang naar een duurzame en uiteindelijk circulaire economie. Hieronder vallen voedingsingrediënten en voederbestanddelen, materialen en chemische producten die zijn vervaardigd uit hernieuwbare hulpbronnen en/of via duurzame processen. Het Fonds richt zich op beleggingsopportuniteiten in Europa en Noord-Amerika, maar zal ook beleggingen in andere regio's in overweging nemen.

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund heeft zijn fondsenwerving in december 2018 afgerond met een toegezegd kapitaal van € 86,5 miljoen.



Sector	Functional Chemicals
Land	Nederland
In portefeuille sinds	2018

Black Bear Carbon recupereert carbonzwart uit afgedankte banden ('end-of-life tyres' of ELT's). ELT's worden vaak opgeslagen in grote stortplaatsen, die ideale broedplaatsen zijn voor muggen die ziektes verspreiden. Bovendien verspreiden deze afvalbergen enorme hoeveelheden roet als ze vlam vatten.

Black Bear Carbon bespaart tien ton CO<sub>2</sub> per ton gerecupereerd carbonzwart. Carbonzwart wordt vaak gebruikt voor de productie van banden, condooms, plastic, verf en heel wat andere producten. Het klassieke productieproces, waarbij carbonzwart wordt geproduceerd uit zware aardolieproducten, is erg energie- en CO<sub>2</sub>-intensief. Black Bear Carbon zorgt ervoor dat er minder zware aardolieproducten nodig zijn, waardoor grondstoffen en energie worden uitgespaard.





Sector	Food & Pharma
Land	Duitsland
In portefeuille sinds	2018

c-LEcta levert vernieuwende biotechnologische producten voor gereguleerde markten, zoals de voedings- en farmaceutische markt. De onderneming maakt gebruik van de beste technologieën op de markt om op maat gemaakte enzymen en bacteriologische stammen aan te leveren en maakt zo nieuwe en kostenefficiënte industriële productieprocessen mogelijk.

c-LEcta kan bogen op unieke vaardigheden inzake de productie van gespecialiseerde enzymen en de toepassing ervan in gloednieuwe celvrije chemische processen. De producten van de onderneming brengen enorme maatschappelijke voordelen met zich mee, aangezien ze de volgende generatie medicijnen en therapieën, vaccins en voedsel ingrediënten mogelijk maken.



Sector	Industrial Biology
Land	Verenigde Staten
In portefeuille sinds	2018

DMC produceert ingrediënten voor voeding en voeder, fijnchemicaliën en chemische halffabricaten. DMC brengt heel wat producten op de markt met een hoge marge die momenteel moeilijk (en dus duur) zijn om te produceren. Dankzij de twee stappen van het gistingsproces kan de onderneming erg snel gistingsfaciliteiten met hoge herhaalbaarheid ontwikkelen. De voornaamste technologie is 'gen-uitschakeling': het stofwisselingsstelsel van de microbe wordt zodanig geprogrammeerd dat slechts de gewenste gensequentie actief is.

DMC kan de koolstofvoetafdruk van zijn klanten wezenlijk verkleinen door de productie doeltreffender te maken en door hernieuwbaar basismateriaal aan te bieden ter vervanging van de moleculen die momenteel worden geproduceerd volgens traditionele chemische processen.





Sector	Food: Plant-based Proteins
Land	Duitsland
In portefeuille sinds	2020

Prolupin produceert plantaardige proteïnen voor voeding op basis van lupine. De eigen technologie van Prolupin maakt het mogelijk om geconcentreerde, smaak- en geurloze proteïnen te onttrekken aan lupines. Naast voedsel ingrediënten ontwikkelt, produceert en verkoopt de onderneming yoghurt, drankjes, ijs en andere zuivelvrije consumptieproducten onder de merknaam 'LUVÉ'.

Plantaardige eiwitten hebben een kleinere ecologische voetafdruk dan de meeste dierlijke varianten. Bovendien behoren lupines tot de meest duurzame eiwitgewassen, dankzij hun vermogen om te groeien op arme en droge grond met weinig tot geen meststoffen of landbouwchemicaliën. Hierdoor kunnen ze ook in veel regio's lokaal worden geteeld, waardoor ze de CO2-voetafdruk voor transport kunnen verkleinen. Ten slotte – en minstens zo belangrijk – zijn lupineproducten gezond, niet genetisch gemodificeerd en Prolupin heeft bewezen dat ze erg lekker kunnen zijn.



Sector	Advanced Processes
Land	België
In portefeuille sinds	2021

De Heat Transformer van Qpinch maakt gebruik van een gepatenteerde techniek om de horden te nemen waar klassieke technologieën over struikelen bij de omzetting van restwarmte naar 'bruikbare' warmte met de juiste temperatuur om industriële processen aan te drijven. De technologie is grootschalig en breed toepasbaar, waardoor Qpinch strategische oplossingen kan aanbieden om de uitstoot goedkoper en sneller te doen dalen in sectoren zoals de petrochemie, de voeding- en drankensector, de papier- en pulpsector, en andere.

Met de technologie van Qpinch wordt de temperatuur verhoogd van restwarmte die normaal gesproken verloren gaat. Anders dan bij het gebruik van conventionele warmtepompen worden bij dit gesloten proces de bedrijfskosten en het elektriciteitsverbruik geminimaliseerd. De technologie is erg schaalbaar en kan dan ook worden gebruikt om enorme hoeveelheden industriële restwarmte te verwerken. Dat is een grote sprong voorwaarts op het vlak van efficiënt energiegebruik en CO2-vermindering.





Sector	Advanced Materials and Manufacturing
Land	België
In portefeuille sinds	2021

REIN4CED vervaardigt baanbrekende producten, waaronder een nieuwe generatie lichtgewicht, schokbestendige en recycleerbare composietmaterialen. REIN4CED speelt een toonaangevende rol op het vlak van innovatie binnen de fietssector door zijn ingenieurs-, ontwikkel- en productievaardigheden aan te bieden aan fietsmerken die hunkeren naar de beste prestaties, maar ook naar meer veiligheid en duurzaamheid.

De producten van REIN4CED kennen tal van toepassingen in sectoren waar beperkt gewicht, kracht en schokweerstand van primair belang zijn. De gepatenteerde producten van het bedrijf bieden fabrikanten in de vrijetijds-, auto- en luchtvaartsectoren een nieuw draagvlak om wezenlijk te vernieuwen. Door het gebruik van de composietmaterialen worden de eindproducten een stuk veiliger en wordt er minder CO2 uitgestoten bij de productie. Die voordelen zijn te danken aan het beperkte gewicht, het eenvoudige productieproces en de logistieke mogelijkheden van de materialen.



Sector	Industrial Processes Technologies
Land	Verenigde Staten
In portefeuille sinds	2021

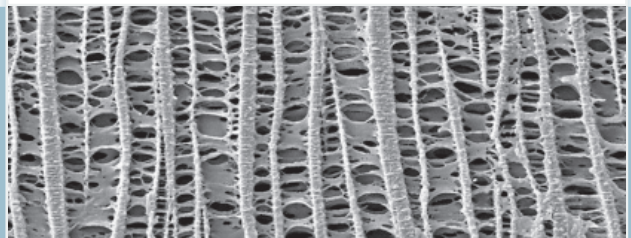
Trillium is een spin-out van Southern Research en heeft een voordelig en duurzaam proces ontwikkeld om acrylonitril en propyleenglycol te produceren uit hernieuwbare middelen. Trillium biedt een ecologisch, onmiddellijk inzetbaar, kostenefficiënt alternatief voor de chemische stoffen die momenteel worden geproduceerd op basis van het van fossiele brandstoffen afgeleide isopropanol. De chemische stoffen op biologische basis van Trillium leveren na omzetting in de gewenste materialen gelijkaardige prestaties. Bovendien kan de technologie van Trillium worden gebruikt in lokale, kleinschalige productiecentra, waardoor het gevaarlijke langeafstandstransport van acrylonitril kan worden vermeden. Zo is er een gezondheidsrisico minder en kan de uitstoot van broeikasgassen wezenlijk worden getemperd.





Sector	Food & feed
Land	België
In portefeuille sinds	2020

ViroVet ontwikkelt disruptieve en vernieuwende technologieën, zoals vaccins, om uitbraken van virale ziektes in veestapels onder controle te houden. De onderneming werkt ook aan verscheidene antivirale geneesmiddelen. De vaccins van de onderneming, die zijn gebaseerd op plasmide, geven vorm aan de volgende generatie thermostabiele en breed toepasbare vaccins met lage dosering. Daarnaast kan de onderneming ook nog bogen op haar toegewijde kleinmoleculenbenadering, wat doet vermoeden dat ze de sector van de dierengezondheidszorg op haar grondvesten zal doen daveren. De producten van het bedrijf zullen kwetsbare voedingsproductieketens helpen beschermen en de aanvoer garanderen van de proteïnen die nog steeds onontbeerlijk zijn voor zowel groei- als ontwikkelde landen.



Sector	Functional Chemicals
Land	Verenigde Staten
In portefeuille sinds	2020

VOID heeft een technologie ontwikkeld om de hoeveelheid grondstoffen die nodig is voor de productie van polymeerfolie (wordt gebruikt voor zakjes, folie enzovoort) te beperken en tegelijkertijd het materiaal te verbeteren, zodat het bijvoorbeeld rekbaarder is. Zo worden er 25% minder polymeren gebruikt. Bij gebruik van de technologie wordt ook titaniumdioxide overbodig, waardoor de folie volledig kan worden gerecycleerd. VOID maakt doeltreffender gebruik van grondstoffen mogelijk, met een kleinere koolstofvoetafdruk tot gevolg.





Sector	Functional Chemicals
Land	België
In portefeuille sinds	2020

Zeopore, een spin-out van de universiteit van Leuven, heeft een aantal hulpmiddelen ontwikkeld waarmee ze het aantal, de grootte en de interconnectiviteit van de poriën in zeolieten (katalysatoren voor omzettingsprocessen) kunnen scherpen. Zo kan de onderneming de optimale omstandigheden garanderen voor specifieke combinaties tussen zeoliet, basismateriaal en de gewenste toepassing.

De technologie van Zeopore maakt poreuze zeolieten dan ook erg toegankelijk en leidt tot een rechtstreekse toename in de stabiliteit en selectiviteit van alle processen waarbij zeolieten worden gebruikt, zoals de recyclage van plastic en de productie en omzetting van hernieuwbare bio-energie. Aangezien de grondstoffen bij deze processen doeltreffender worden gebruikt, daalt ook de ecologische voetafdruk.



## CAPRICORN FONDSEN

Capricorn  
HEALTH

### CAPRICORN HEALTH FUND

Het Capricorn Health Fund richt zich op niet-digitale technologieën die ziekten helpen voorkomen, diagnosticeren en behandelen (terwijl het Capricorn Digital Growth Fund zich richt op digitale gezondheidstechnologieën). De sector menselijke gezondheidszorgtechnologie omvat een brede waaier aan producten en diensten in subsectoren zoals biofarmaceutische en farmaceutische geneesmiddelen, vaccins, medische apparatuur, medische beeldvorming, diagnostica, onderzoeksapparatuur en nutraceutica. Het fonds beschikt over € 42 miljoen toegezegd kapitaal, dat volledig is belegd.

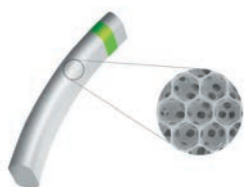
confo   
therapeutics



Sector	Technology Platform
Land	België
In portefeuille sinds	2015

Confo Therapeutics is een leider in de ontdekking van GPCR-modulerende therapieën (GPCR: G proteïne-gekoppelde receptoren). Het bedrijf heeft een technologieplatform uitgebouwd en ontwikkelt interne ontdekkingsprogramma's voor patiënten met ernstige ziekten die momenteel nog geen ziektemodificerende behandelingen krijgen. Onze belegging in Confo Therapeutics is een uitstekend voorbeeld van de missie van het fonds om kapitaal te verstrekken aan ontwikkelaars van geneesmiddelenontdekkingen voor tal van ziekten.

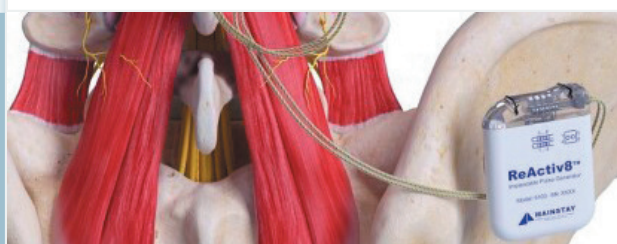




Sector	Medical Devices
Land	België
In portefeuille sinds	2013

iSTAR Medical wil het leven van patiënten met oogziekten verbeteren door innovatieve, minimaal invasieve oogheelkundige implantaten te ontwikkelen op basis van STAR® Biomateriaal.

Naar schatting lijden wereldwijd ongeveer 80 miljoen mensen, vooral ouderen, aan glaucoom. Glaucoom is de op één na belangrijkste oorzaak van blindheid en is vaak het gevolg van een gebrek aan therapietrouw. Het financieren van innovaties die de therapielast voor patiënten verminderen, vormt de kern van de strategie van het fonds.



Sector	Medical Devices
Land	Verenigde Staten / Ierland
In portefeuille sinds	2012

Mainstay Medical heeft een baanbrekende behandeling ontwikkeld voor chronische lage rugg pijn door het stimuleren en herstellen van de neuromusculaire functie van de spieren die de lumbale wervelkolom stabiliseren. Chronische lage rugpijn veroorzaakt onnoemelijk veel leed bij patiënten en kan leiden tot volledige invaliditeit. Het ontwikkelen en op de markt brengen van hulpmiddelen ter voorkoming van chronische pijn en immobiliteit is een uitstekend voorbeeld van de beleggingsstrategie van het fonds.





# Nexstim

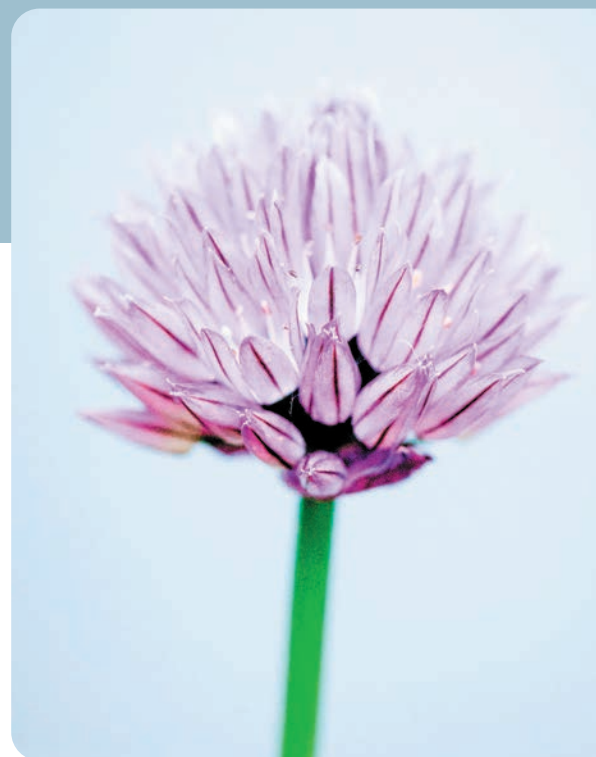


Sector	Medical Devices
Land	Ierland
In portefeuille sinds	2011

Nexstim is een bedrijf voor medische apparatuur dat hulpmiddelen voor genavigeerde hersenstimulatie ontwikkelt, produceert en verkoopt, voor zowel klinisch gebruik als wetenschappelijk onderzoek.

Deze belegging illustreert de missie van het fonds om ondernemers te helpen innovatieve diagnostische en therapeutische procedures zoals genavigeerde neuromodulatie naar de klinische praktijk te brengen.

3 GOEDE  
GEZONDHEID  
EN WELZIJN





## CAPRICORN ICT ARKIV

Het Capricorn ICT Arkiv Fund was het eerste fonds van Capricorn dat zich richtte op de opportuniteiten die ontstaan uit de omzetting van gegevens in bruikbare inzichten met behulp van AI- en datawetenschapstechnologieën, zowel binnen de digitale gezondheidszorg als binnen business 4.0. Het fonds is volledig belegd en heeft een fondsomvang van € 33 miljoen.



Sector	Industry 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2017

Het codevrije Human Interface Mate-platform van Arkite helpt operatoren bij het uitvoeren van ingewikkelde en/of herhaalde manuele assemblagetaken door hen instructies te verschaffen op basis van toegevoegde realiteit. De investering in Arkite past binnen onze interesse voor 'Industry 4.0' en levert een mensgerichte oplossing voor de begeleiding van operatoren, met respect voor hun privacy en met aandacht voor ergonomie in een industriële werkomgeving.





Sector	Digital Health
Land	België
In portefeuille sinds	2015

FEops is een speler in de digitale gezondheidszorg die cloudgebaseerde oplossingen aanbiedt om ingrepen aan het hart te plannen. FEops toont ons hoe we bekende technieken uit het ingenieurschap en uit 'Industry 4.0' kunnen toepassen op de wereld van de gezondheidszorg. FEops combineert digitale tweelingen met door AI aangestuurde anatomische analyses om op data gebaseerde inzichten te verwerven, waarmee de planning van ingrepen en de begeleiding voor, tijdens en na die ingrepen kunnen worden uitgebreid en verbeterd.

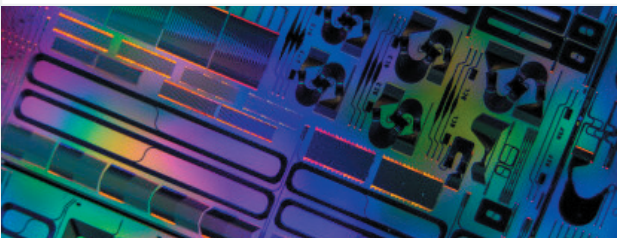


Sector	Digital Health
Land	België
In portefeuille sinds	2015

Met behulp van AI-beeldvorming geeft icobrain by isometrix, dat kan bogen op een CE-markering en erkend is door de FDA, het landschap van patiëntenzorg opnieuw vorm. Icobrain kwantificeert de klinisch relevante hersenstructuren van individuele patiënten die lijden aan neurologische aandoeningen zoals multiple sclerose, dementie of hersenletsels. Icompanion is dan weer een platform dat MS-patiënten ondersteunt en dat de ingevoerde patiëntengegevens gebruikt om de beeldvorming te verrijken. Als een van de eerste Europese digitale ondernemingen in de gezondheidszorg is icometrix een toonaangevende onderneming betreffende het gebruik van AI voor de analyse van hersenscans, zodat klinici, farmaceutische bedrijven en financiers op basis van die gegevens kunnen beslissen welke acties te ondernemen.



# indigo

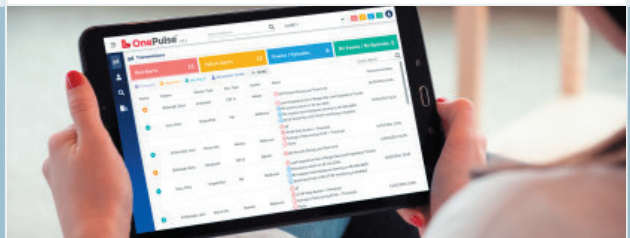


Sector	Digital Health
Land	België
In portefeuille sinds	2016

Indigo Diabetes heeft als eerste ter wereld een controlesysteem ontwikkeld dat meerdere metaboliëten kan opvolgen. Dat is goed nieuws voor mensen die leven met diabetes. Dit is een uitstekend voorbeeld van een investeringskans met zowel medische als technische aspecten. Op basis van schaalbare hardware uit de telecomsector zal Indigo nieuwe waarnemingsmogelijkheden ontwikkelen, waarbij diabetespatiënten en zorgkundigen nieuwe en concrete inzichten zullen verwerven.



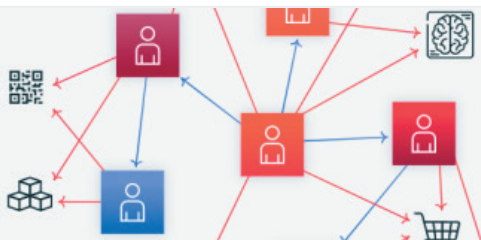
# LINDACARE



Sector	Digital Health
Land	België
In portefeuille sinds	2015

LindaCare biedt een telemonitoringssoftwareplatform in de cloud aan. De doelgroep bestaat vooral uit patiënten met chronisch hartfalen en hartritme stoornissen. Er worden elektronische toestellen voor hartritmebeheer bij hen ingeplaat. Door hun gelijkgeschakelde en leveranciersafhankelijke softwareplatform zorgt LindaCare ervoor dat klinici de medische gegevens van hun patiënten op afstand kunnen opvolgen. Aangezien er potentieel is om uit te breiden naar andere aandoeningen, past deze investering perfect binnen onze strategie, waarbij we de kwaliteit van patiëntenzorg willen verhogen en patiënten op afstand opvolgen een stuk doeltreffender willen maken.





Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2018

Scaled Access maakt het beheer van digitale toegangen enorm schaalbaar middels een geavanceerd, veilig en gebruiksvriendelijk platform in de cloud. Het platform kan de toegang tot digitale toepassingen en data voor tientallen miljoenen gebruikers controleren en beheren.

Scaled Access is een ware facilitator voor gegevensafhankelijke bedrijven in de API-economie, van het internet der dingen tot servitisation (waarbij goederen worden gekoppeld aan diensten) en gedeelde platformen.



Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2013

Het Intelligent Engagement Platform van NGDATA is een klantgegevensplatform met tal van functies dat wordt aangestuurd door AI. Door inzicht in het DNA van de klant te combineren met realtime interactiebeheer maakt het individuele, gepersonaliseerde marketing mogelijk in elke fase van de klantervaring.

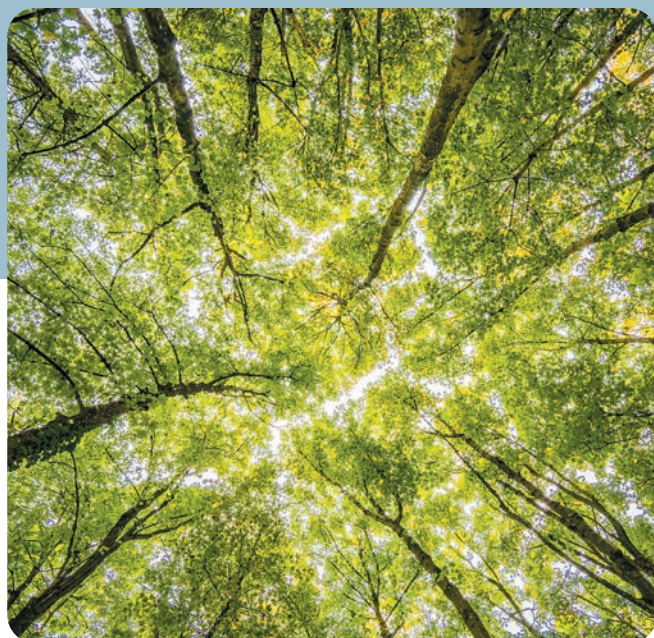
NGDATA werd ontwikkeld met behulp van ultramoderne bigdatatechnologie. Het platform verwerkt razendsnel enorme hoeveelheden gegevens om uitgebreide, relevante en contextgevoelige profielen te creëren voor individuele klanten, die dan als motor kunnen dienen voor marketingacties



Sector	Business 4.0
Land	België
In portefeuille sinds	2017

Sensolus controleert de activiteiten en locatie van niet-aangedreven activa. De onderneming zorgt ervoor dat haar klanten, waaronder Airbus, TCR, AB InBev en Suez, hun activa door de hele leveringsketen niet uit het oog verliezen.

De industriële technologie van Sensolus is gebaseerd op het internet der dingen en behelst de volledige cyclus, van data tot concrete inzichten. Het proces maakt gebruik van edge intelligence om gegevens te verzamelen in toestellen die weinig energie verbruiken, van een gepatenteerde data-integriteitsoplossing voor netwerken die weinig energie verbruiken en van een intuïtief cloudplatform voor gegevensvisualisatie en inzichten.



## CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND

Het Capricorn Digital Growth Fund richt zich op de opportuniteiten die ontstaan uit de omzetting van gegevens in bruikbare inzichten met behulp van AI- en datawetenschapstechnologieën, zowel binnen de digitale gezondheidszorg als binnen business 4.0. Vanuit geografisch oogpunt concentreert ons team zich op beleggingsopportuniteiten in heel Europa. Capricorn Digital Growth Fund bestrijkt belangrijke nieuwe sectoren voor de economie van vandaag en morgen en omvat het volledige financieringscontinuüm van start-up tot scale-up. Het fonds heeft een omvang van € 75 miljoen.

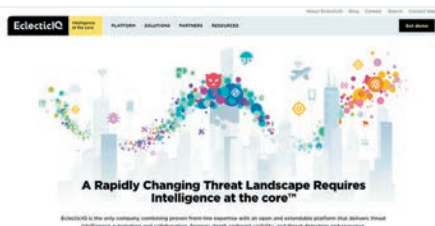


Sector	Digital Healthcare
Land	België
In portefeuille sinds	2021

De missie van DEO is een oplossing te vinden voor een belangrijke uitdaging van het ecosysteem van onze gezondheidszorg: voldoen aan de toenemende vraag van patiënten naar tijdige zorg van hoge kwaliteit, waarbij tekorten aan medisch personeel en de immense druk op de terugbetaling van ziekenhuizen moeten worden overwonnen. Daartoe heeft DEO een innovatief OK-efficiëntieplatform ontwikkeld.

Het product van DEO zal een grote impact hebben op een efficiënter OK-beheer, wat zal resulteren in betere resultaten voor de patiënt en een verbeterde ergonomie en arbeidstevredenheid voor de clinici.





Sector	Business 4.0
Land	Nederland
In portefeuille sinds	2020

Eclectiq is de enige Europese onderneming die beproefde ervaring op het terrein combineert met een open en uitbreidbaar platform dat niet alleen automatisering en samenwerking op het vlak van dreigingsinformatie biedt, maar ook uitgebreide eindpuntzichtbaarheid, dreigingsdetectie en een gepast antwoord op die dreiging.

Door gebruik te maken van slimme AI-technologieën kan Eclectiq de ruwe data over digitale dreigingen omzetten naar inzichten waarmee cyberanalisten aan de slag kunnen. Het aanbod van Eclectiq geeft ondernemingen en overheden de kans hun digitale activiteiten te ontwikkelen in een veilige omgeving.



Sector	Industry 4.0
Land	Nederland
In portefeuille sinds	2020

Districtsverwarmingsnetwerken staan in voor de verwarming van residentieel vastgoed en maken daarvoor gebruik van hernieuwbare energiebronnen of warmte die werd gerecupereerd uit industriële processen. Gradyent biedt een beproefde oplossing aan om het beheer van dergelijke netwerken te optimaliseren met behulp van digitale tweelingen en artificiële intelligentie.

Het idee achter de investering is dat districtsverwarmingsnetwerken in tal van landen snel aan populariteit winnen en dat er een behoefte bestaat om hun toenemende complexiteit (zowel op het vlak van de warmtebronnen als inzake de klantbehoefte) slim en duurzaam in goede banen te leiden.





# indigo



Sector	Digital Health
Land	België
In portefeuille sinds	2016

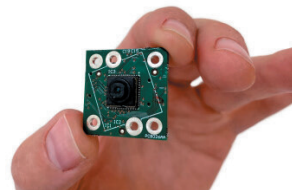
Indigo Diabetes heeft als eerste ter wereld een controlesysteem ontwikkeld dat meerdere metabolieten kan opvolgen. Dat is goed nieuws voor mensen die leven met diabetes. Dit is een uitstekend voorbeeld van een investeringskans met zowel medische als technische aspecten. Op basis van schaalbare hardware uit de telecomsector zal Indigo nieuwe waarnemingsmogelijkheden ontwikkelen, waarbij diabetespatiënten en zorgkundigen nieuwe en concrete inzichten zullen verwerven.





**CAPRICORN FUSION CHINA FUND**

Capricorn Fusion China Fund belegt zowel in succesvolle ondernemende bedrijven die hun Europese activiteiten in China willen uitbreiden als in succesvolle Chinese bedrijven die hun activiteiten in Europa willen uitbreiden. Het fonds heeft een omvang van € 30 miljoen.



Sector	Hyperspectrale beeldvorming
Land	België
In portefeuille sinds	2021

Spectricity is een fabriekloze onderneming die op basis van CMOS-technologie spectrale waarnemingsoplossingen ontwikkelt voor mobiele toestellen die veel verkeer te verwerken krijgen.

De investering speelt in op het feit dat meer dan de helft van de smartphones ter wereld wordt geproduceerd in en verzonden uit China. Het Capricorn Fusion China Fund investeert samen met een belangrijke Chinese producent.



# XenomatiX

True solid state lidar



Sector	Solid-state LIDAR
Land	België
In portefeuille sinds	2021

XenomatiX streeft naar veiligheid en comfort op de weg door middel van betrouwbare, veelzijdige en betaalbare LiDAR-technologie zonder bewegende onderdelen. De investering kadert in de raming dat China in de volgende twintig jaar de grootste markt zal worden voor zelfsturende voertuigen.



Sector	Manufacturing
Land	China
In portefeuille sinds	2020

Xi'an Thiebaut is een Chinees-Belgisch samenwerkingsverband dat zich specialiseert in de productie van inschuifbare aluminium tubes om geneesmiddelen, cosmetica, voeding en fijnchemicaliën in te verpakken. Xi'an Thiebaut beoogt de kwaliteit van geneesmiddelenverpakkingen te blijven verbeteren ten voordele van de menselijke gezondheid. De investering toont aan dat Capricorn Fusion China Fund wil investeren in westerse technologie met een duidelijke meerwaarde voor de Chinese middenklasse, die steeds meer waarde hecht aan gezondheidszorg.



## FONDSEN VAN DERDEN

### THE CARLYLE GROUP



Sector	Agnostics
Land	Verenigde Staten
In portefeuille sinds	2007

CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van The Carlyle Group, wat één van de grootste en meest ervaren globale private equity bedrijven is. CETP legt zich toe op het investeren in Europese bedrijven, vooral in de sectoren technologie, media en telecommunicatie. Het fonds legt zich zowel toe op buyouts, waarbij potentiële portefeuillebedrijven schuld-financiering kunnen dragen, als op het investeren van aandelenkapitaal in bedrijven met bestaande inkomsten, die al dan niet al winstgevend zijn ('later stage venture'). Quest for Growth co-investeerde in een groot aantal van CETP's portefeuillebedrijven via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.

### LSP Life Sciences Partners



Sector	Life Sciences
Land	Nederland
In portefeuille sinds	2006

Life Sciences Partners (LSP) is één van de grootste Europese gespecialiseerde investeerders in de gezondheidszorg- en biotechnologiesector. Sinds het eind van de jaren 80 heeft het management van LSP geïnvesteerd in een groot aantal zeer innovatieve ondernemingen, waarvan velen uitgegroeid zijn tot toonaangevende bedrijven in de globale lifesciencesector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS).



## Normen

### Inleiding

Quest for Growth integreert ecologische, sociale en bestuurlijke (environmental, social and governance of ESG) beschouwingen in zijn beleggingsstrategie.

Capricorn Partners, de beheermaatschappij van Quest for Growth, heeft een ESG-beleid vastgelegd. In dit ESG-beleid engageert Capricorn Partners zich om ESG-factoren en risico's en mogelijkheden op het vlak van verantwoord beleggen te integreren in zowel de selectie van de beleggingsgebieden van de verschillende fondsen als in het investeringsproces, de due diligence van de doelportefeuillebedrijven en in actief eigenaarschap. In dit ESG-rapport brengt Quest for Growth verslag uit over hoe het erin slaagt om de ESG-factoren in de beleggingsactiviteiten te integreren.

Het ESG -beleid van de beheerverenootschap van QfG maakt gebruik van de doelstellingen geformuleerd in (i) de tien principes van het VN Global Compact, (ii) de doelstellingen voor duurzame ontwikkeling van de VN (de 'SDG-doelstellingen van de VN ') en (iii) de principes voor verantwoord beleggen van de VN (de 'PRI-principes').

### Tien principes van het VN Global Compact

Door de tien principes van het VN Global Compact te integreren in zijn eigen beleid en procedures en in zijn portefeuillebedrijven een cultuur van integriteit tot stand te brengen die gebaseerd is op dezelfde principes, komt Capricorn niet alleen zijn basisverantwoordelijkheden na aan mensen en de planeet, maar baant het ook de weg voor langetermijnsucces. Capricorn zelf en zijn portefeuillebedrijven zullen ten minste aan de volgende fundamentele verantwoordelijkheden op het gebied van mensenrechten, werk, milieu en corruptiebestrijding voldoen.

### Mensenrechten

Principe 1: Bedrijven dienen de bescherming van internationaal erkende mensenrechten te ondersteunen en te respecteren; en

Principe 2: zorgen ervoor dat zij niet meewerken aan schendingen van mensenrechten.

### Werk

Principe 3: Bedrijven dienen hun steun te betuigen aan de vrijheid van vereniging en de effectieve erkenning van het recht op collectieve onderhandeling;

Principe 4: de eliminatie van alle vormen van gedwongen of verplichte arbeid;

Principe 5: de effectieve afschaffing van kinderarbeid;

Principe 6: de bestrijding van discriminatie op het gebied van werk en beroep.

### Milieu

Principe 7: Bedrijven dienen voorzorg te betrachten bij hun benadering van milieu-uitdagingen;

Principe 8: initiatieven te ondernemen om een groter milieubesef te bevorderen; en

Principe 9: de ontwikkeling en verspreiding van milieuvriendelijke technologieën te stimuleren.

### Corruptiebestrijding

Principe 10: Bedrijven dienen elke vorm van corruptie tegen te gaan, inclusief afpersing en omkoping.

## Doelstellingen voor duurzame ontwikkeling van de VN (de 'SDG-doelstellingen van de VN')

Quest for Growth streeft er ook naar dat elke belegging die wordt gedaan in een portefeuillebedrijf bijdraagt aan een of meer van de volgende doelstellingen voor duurzame ontwikkeling die werden ontwikkeld door de Verenigde Naties om tegen 2030 een einde te maken aan armoede, de planeet te beschermen en om welvaart te brengen voor iedereen:



## Principes voor verantwoord beleggen van de VN (de 'PRI-principes')

Voor zover dit aansluit bij onze fiduciaire verantwoordelijkheden ten opzichte van onze beleggers en dat relevant is voor de portfoliobedrijven, houdt Quest for Growth zich daarnaast ook aan de volgende zes PRI-principes (de 'principes'):

1. We integreren ESG-vraagstukken en risicofactoren in onze beleggingsanalyse, due diligence en besluitvormingsproces. We engageren ons om ervoor te zorgen dat we rekening houden met ESG-factoren in ons beleggingsbeleid, in de due diligence, in ons proces van beleggingsbeslissingen en in het opvolgen van de beleggingen.
2. We zijn actieve eigenaars en nemen ESG-vraagstukken mee in ons beleid en onze praktijken. We ontwikkelen een verantwoord eigenaarschap door in principe een plaats in de raad van bestuur te nemen in de private portefeuillebedrijven en door stemrecht uit te oefenen in overeenstemming met ons stembeleid, dat onderdeel is van onze gedragscode. Een goede corporate governance is cruciaal om blijvende waarde te creëren en we bevorderen en beschermen de rechten van de aandeelhouders, in lijn met de ESG-beschouwingen van goed bestuur op lange termijn.
3. We verlangen passende openbaarmaking en verslaggeving over ESG-vraagstukken van de bedrijven waarin we beleggen. Wij zullen jaarlijks rapporteren over de ESG-vraagstukken en ons ESG-engagement

ten opzichte van onze beleggers en, waar relevant en rekening houdend met de grootte en activiteiten van de portefeuillebedrijven, rapporteren over kwalitatieve en kwantitatieve vooruitgang van de ESG-factoren in de portefeuillebedrijven.

4. We bevorderen de acceptatie en implementatie van deze principes binnen de beleggingssector. Capricorn is een actief lid van de commissie voor professionele standaarden van Invest Europe, dat op verschillende manieren de ESG-beleggingsprincipes bevordert bij zijn leden, zoals met de ontwikkeling van standaarddocumenten (bijvoorbeeld de ESG due-diligencevragenlijst) of tools om ESG-integratie te benchmarken. Capricorn is vertegenwoordigd in de raad van bestuur van de Belgian Venture Capital and Private Equity Association en ondersteunt ontwikkelingen in regelgeving en beleid die de implementatie van de principes mogelijk maken.
5. We werken samen om onze doeltreffendheid bij de implementatie van de principes te verbeteren. We ondersteunen en nemen deel aan conferenties, netwerken en informatieplatformen om tools te delen en middelen en informatie te bundelen als een bron van leren.
6. We rapporteren over onze activiteiten en vooruitgang inzake de implementatie van deze principes. Vanaf boekjaar 2018 maakt Capricorn in de jaarverslagen van al zijn AB's onder management informatie bekend over de implementatie van de ESG-factoren en de manier waarop ESG-vraagstukken binnen de beleggingspraktijken van het betreffende fonds worden geïntegreerd.

# INTEGRATIE VAN ESG-FACTOREN IN BELEGGINGSBEHEER

De integratie van ESG-factoren in het beleggingsbeheer vindt plaats op vier niveaus:

1. Thematische aanpak
2. ESG-integratie in due diligence, selectieproces en besluitvormingsproces
3. Factoren voor uitsluiting (negatieve screening)
4. Actief eigenaarschap

## Thematische aanpak

Het eerste en belangrijkste element van integratie van ESG in de beleggingsstrategie van Quest for Growth heeft betrekking op zijn thematische aanpak. Quest for Growth investeert in de 3 volgende thema's, die een positieve impact hebben op mensen en de planeet:

1. 'Digitale technologieën', via ICT-bedrijven (informatie- en communicatietechnologie) in domeinen als databeheer, connectiviteit en automatisering.
2. 'Cleantech', via bedrijven op het gebied van schone technologie die producten of diensten leveren voor een schoner of efficiënter gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde, zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Die bedrijven kunnen actief zijn in domeinen zoals hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, waterbehandeling, afval- en milieubeheer en nieuwe materialen.
3. 'Gezondheidstechnologie', via gezondheidszorgbedrijven die oplossingen bieden om gezondheidsproblemen op te lossen, inclusief de preventie, diagnose en behandeling van ziektes of oplossingen die bijdragen tot een betere of efficiëntere gezondheidszorgsector.

## ESG-integratie

Voor private portefeuillebedrijven en beleggingen via de durf- en groeikapitaalfondsen die worden beheerd door Capricorn Partners voeren we een grondige due diligence uit op de doelondernemingen, die niet beperkt is tot een sectorale, technologische, financiële of zakelijke due diligence, maar ook een due diligence inzake relevante ESG-factoren omvat. We houden rekening met de omstandigheden van de specifieke transactie en belegging, zoals de geografische locatie, de grootte en het stadium van de doelonderneming en gebruiken de relevante onderdelen van de ESG due-diligencevragenlijst van Invest Europe.

Voor beursgenoteerde aandelen heeft Quest for Growth ESG-factoren geïntegreerd in de portefeuilleconstructie en het selectieproces van aandelen. Naast financiële criteria zoals groei, financiële sterkte en waardering, kijkt het naar niet-financiële en ESG-criteria tijdens het selectieproces van



aandelen. De ESG-analyse is hoofdzakelijk gebaseerd op interne analyse die uitgevoerd wordt via verschillende methodes, waaronder een analyse van publicaties, contacten met analisten en contacten met het bedrijf. Externe bronnen zoals ESG broker research en ESG-analyse en ratings van dataleveranciers kunnen de analyse ondersteunen.

### Factoren voor uitsluiting (negatieve screening)

Over het algemeen sluit Quest for Growth beleggingen in sectoren en activiteiten met grote ESG-risico's uit. Factoren voor uitsluiting verwijzen naar productgebaseerde uitsluitingen en op gedrag gebaseerde uitsluitingen. Durf- en groeikapitaalfondsen kunnen ook specifieke uitsluitingen hebben vastgelegd in de betreffende aandeelhoudersovereenkomst. Productgebaseerde uitsluitingen omvatten:

- de productie van wapens
- de productie van steenkool of op steenkool gebaseerde energie
- de productie van kernenergie
- de productie van niet-conventionele olie & gas
- de productie en handel van tabak

Capricorn heeft in zijn ESG-beleid definities en tolerantiedrempels voor die productgebaseerde uitsluitingen bepaald.

Quest for Growth verwacht dat al zijn portefeuillebedrijven zich houden aan het Global Compact van de VN. Bijgevolg sluit het bedrijven met ongewenst gedrag met betrekking tot de domeinen van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu- en corruptiebestrijding uit (op gedrag gebaseerde uitsluitingen).

### Actief eigenaarschap

De portefeuilles van Quest for Growth en de onderliggende portefeuilles van de durf- en groeikapitaalfondsen die worden beheerd door Capricorn Partners, worden actief beheerd.

Voor de durf- en groeikapitaalfondsen die worden beheerd door Capricorn Partners en co-beleggingen die door Quest

for Growth worden gedaan in particuliere bedrijven, is het in principe een voorwaarde van de initiële belegging om te worden vertegenwoordigd in de raad van bestuur. De durf- en groeikapitaalfondsen beleggen grotendeels in bedrijven die pas opgericht zijn. Daar komt coaching bij kijken die zich in eerste instantie richt op de geschiktheid van de producten voor de markt, een winstgevend businessmodel en een succesvolle go-to-market. Naarmate het bedrijf zich ontwikkelt, wordt deze coaching uitgebreid met maatschappelijk verantwoord ondernemen en bedrijfsbestuur. Als leden van de raad van bestuur van een portefeuillebedrijf of tijdens persoonlijke contacten met het management vragen we om te werken aan eigen beleid inzake verantwoord ondernemen, waarbij rekening wordt gehouden met ESG-gerelateerde vraagstukken, en om een corporate governance aan te nemen die een goed bestuur op het gebied van management en human resources bevordert.

In beursgenoteerde aandelen is Quest for Growth een actieve aandeelhouder die een groot deel van zijn activa onder management belegt in kleine tot middelgrote groeibedrijven in Europa. Bijgevolg bespreken de beleggingsmanagers met het management van de portefeuillebedrijven tijdens persoonlijke contacten ESG-gerelateerde vraagstukken. Engagement- en stembeleidslijnen worden uitgevoerd en vastgelegd met aandacht voor de waarden en medewerkers van het bedrijf.

Als beheermaatschappij oefent Capricorn de stemrechten uit die zijn verbonden met de effecten in de portefeuille in overeenstemming met de principes en procedures die zijn vastgelegd in zijn 'beleid inzake stemrechten'. Het uitoefenen van stemrechten is een belangrijke manier om de intenties als aandeelhouder kenbaar te maken en om onze fiduciaire verantwoordelijkheden na te komen. Het is ook een manier om ervoor te zorgen dat corporate governance op een actieve manier wordt uitgeoefend in overeenstemming met de beleggingsdoelstellingen en het beleid.

Over de lijst met aandeelhoudersvergaderingen tijdens welke stemrechten werden uitgeoefend, wordt later in dit ESG-rapport verslag uitgebracht.

# ESG-BELEID TOEGEPAST IN BEURSGENOTEERDE BEDRIJVEN

## Thematische aanpak

Cleantech is de meest voor de hand liggende van de beleggingsthema's die zijn geselecteerd door Quest for Growth op het vlak van bijdrage aan een duurzamere planeet. Beursgenoteerde cleantechbedrijven vertegenwoordigen circa een derde van de portefeuille van beursgenoteerde aandelen van Quest for Growth, wat gelijk is aan ongeveer 20% van de totale netto-inventariswaarde van Quest for Growth. Steico, Accell en Kerry zijn de belangrijkste posities in dit segment.

Digitale technologieën kunnen helpen om de werkomgeving van mensen te verbeteren. Bovendien kunnen technologie en innovatie de duurzame ontwikkeling van onze gemeenschap versnellen. Beursgenoteerde bedrijven in de portefeuille die actief zijn in dit thema nemen iets meer dan 40% van de beursgenoteerde portefeuille voor hun rekening, wat meer dan een kwart van de totale netto-inventariswaarde vertegenwoordigt. CEWE, TKH Group en Nedap zijn de belangrijkste posities in dit segment.

Gezondheidstechnologie zorgt voor een gezond leven en draagt bij tot het welzijn van mensen. Beursgenoteerde bedrijven binnen het thema gezondheidstechnologie vertegenwoordigen ongeveer een kwart van de beursgenoteerde portefeuille of meer dan 15% van de totale netto-inventariswaarde. Pharmagest, Roche en Tubize zijn de belangrijkste posities in dit segment.

## Factoren voor uitsluiting (negatieve doorlichting)

Wat betreft factoren voor uitsluiting heeft geen enkele holding in de portefeuille rechtstreekse blootstelling aan de uitgesloten activiteiten boven de tolerantiedrempels. Een aantal bedrijven zijn indirect betrokken bij sectoren en activiteiten met ESG-risico's, maar de activiteiten van de bedrijven die gekwalificeerd zijn voor een positieve doorlichting

compenseren aanzienlijk voor de onrechtstreekse blootstelling aan activiteiten met ESG-risico.

Mayr-Melnhof heeft een indirecte blootstelling als leverancier aan de tabaksindustrie. De positieve impact van zijn belangrijkste recyclingactiviteiten weegt echter ruimschoots op tegen deze indirecte blootstelling. De activiteit neemt echter af als % van de omzet na twee belangrijke overnames einde 2020.

## Voorbeelden

Steico, het bedrijf met de derde hoogste weging in het fonds eind 2021, is een uitstekend voorbeeld van de positieve impact die de portefeuillebedrijven hebben op de planeet. De isolatieproducten van Steico zorgen namelijk niet alleen voor energie-efficiëntie in huizen maar zijn bovendien gebaseerd op hernieuwbare bronnen, met name hout, en de natuurlijke producten zorgen mee voor een gezond binnenklimaat. Als zodanig dragen de producten van het bedrijf in hoge mate bij aan de volgende drie VN-doelstellingen voor duurzame ontwikkeling ("UN SDG Goals"):



Het Franse bedrijf Thermador was de enige nieuwkomer in de beursgenoteerde portefeuille van Quest for Growth in 2021. Het bedrijf scoort sterk op de factor 'Environment' binnen onze ESG analyse. Maar daarnaast scoort het ook op de factoren 'Social' en 'Governance', sterk. Thermador is één van de belangrijke distributeurs van bouwmaterialen in haar thuismarkt. Meer specifiek heeft Thermador een leidende marktpositie in onderdelen voor centrale verwarming, waterleidingen, fittings en pompen voor zowel gebouwen als voor de industrie. Met deze producten die zorgen voor meer efficiënt gebruik van energie en water past het binnen het thema Cleantech van de portefeuille en scoort het bedrijf sterk op de factor Environment in onze ESG analyse. Thermador is echter ook een voorbeeld van een bedrijf dat daarbovenop goed scoort op de factoren 'S' en 'G'. Naar jaarlijkse traditie communiceert de directie de lonen van elk personeelslid aan alle werknemers. Op maandelijkse basis deelt het management de prestaties van elk van de 17 dochterondernemingen van Thermador. Die strategie loont. De bijna 700 personeelsleden van Thermador houden samen met hun gepensioneerde ex-collega's gezamenlijk 9% van de uitstaande aandelen aan. Op het vlak van 'Governance' valt de samenstelling van het uitvoerend comité positief op. Elk van de 17 bedrijven binnen de groep vaardigt haar CEO af naar het uitvoerend comité en topfuncties worden toegewezen door middel van een conclaaf. Tegelijkertijd behoudt elke dochteronderneming een grote mate van onafhankelijkheid om haar eigen strategie te ontplooiën.



Als laatste voorbeeld lichten we Accell, eind 2020 opgenomen en in 2021 opgeklimmen tot de vierde grootste positie in de portefeuille van genoteerde aandelen, nader toe. Net als Thermador scoort het bedrijf sterk op de drie elementen van de ESG analyse. De Nederlandse groep is één van de grootste producenten van fietsen en e-bikes in Europa. Dankzij technologische ontwikkelingen neemt het bereik van de batterij al jaren toe, ook aan een hogere maximumsnelheid. Sinds enkele jaren neemt hierdoor een groeiend aantal pendelaars de elektrische fiets. Onderzoek geeft aan dat pendelen met een e-bike de CO2 uitstoot met bijna 95% doet dalen in vergelijking met een autorit. Op het vlak van 'Social' draagt fietsen bij tot een gezondere levensstijl. Qua 'Governance' stippen we de verloningspolitiek voor het management aan. De 'wage ratio', die de verhouding berekent tussen enerzijds de totale jaarlijkse verloning van de CEO en anderzijds de gemiddelde totale verloning van het personeel ligt bij Accell beduidend lager dan bij de referentie van Europese beursgenoteerde bedrijven. Het management besloot vrijwillig om haar variabele verloning over 2020 niet op te nemen. Nochtans bereikte het management al haar vooropgestelde doelstellingen waardoor ze recht hadden op een maximale uitbetaling. Drie van de zes parameters voor de bepaling van de lange termijn variabele verloning hebben betrekking op ESG factoren.

## Uitoefening van stemrechten

In 2021 werd Quest for Growth vertegenwoordigd door beheermaatschappij Capricorn Partners om te stemmen op 13 aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde bedrijven, waarvan 13 jaarlijkse algemene vergaderingen en geen buitengewone algemene vergaderingen. Er werd bijzondere aandacht besteed aan aanpassingen van samenstellingen van de raad van bestuur, met name op het vlak van diversiteit. Bij het Zwitserse bedrijf Gurit werd geoordeeld dat een voorgestelde benoeming van de vroegere CEO tot bestuurder weliswaar begrijpelijk was in het kader van de continuïteit maar niet bijdroeg tot de diversiteit in de raad. Dit leidde tot een onthouding op dit agendapunt in de stemming op deze algemene vergadering. Alle vergaderingen van genoteerde ondernemingen waar Quest for Growth werd vertegenwoordigd, zijn:

STOCK NAME	COUNTRY	meeting	date	voting	comment
NEDAP	Netherlands	AGM	08/04/2021	X	all in favour
GURIT HOLDING	Switzerland	AGM	14/04/2021	X	one vote abstention
ACCELL GROUP	Netherlands	AGM	21/04/2021	X	all in favour
WOLTERS KLUWER	Netherlands	AGM	22/04/2021	X	all in favour
NEXUS AG	Germany	AGM	27/04/2021	X	all in favour
MAYR-MELNHOF KARTON	Austria	AGM	28/04/2021	X	all in favour
B&C SPEAKERS	Italy	AGM	29/04/2021	X	all in favour
UMICORE	Belgium	AGM	29/04/2021	X	all in favour
THK GROUP	Netherlands	AGM	06/05/2021	X	all in favour
MELEXIS	Belgium	AGM	11/05/2021	X	all in favour
SAP	Germany	AGM	12/05/2021	X	all in favour
STRATEC	Germany	AGM	20/05/2021	X	all in favour
FRESENIUS	Germany	AGM	21/05/2021	X	all in favour

## ESG-BELEID TOEGEPAST IN DURF- EN GROEIKAPI- TAAL EN DURF- EN GROEIKAPITAAL- FONDSEN

De integratie van ESG-factoren in het beleggingsbeheer van durf- en groeikapitaal vindt eveneens plaats op de reeds vermelde vier niveaus. Als concreet voorbeeld belichten we de investeringen in Prolupin en Sensolus.



Prolupin werd in 2010 opgericht als een spin-off van het Duitse Fraunhofer-instituut en is een innovatief bedrijf dat is opgebouwd rond zijn unieke kernvoordeel: de productie van hoogwaardige ingrediënten en recepten met proteïnen uit de zaden van de zoete lupine. De succesvolle introductie van het merk MADE WITH LUVE is een belangrijk bewijs: met dit merk heeft het bedrijf zich stevig gevestigd op de Duitstalige retailmarkt met een assortiment lekkere plantaardige alternatieve zuivelproducten, waaronder zuivelvrije yoghurts, dranken, ijs en desserts. Het bedrijf beheert de volledige waardeketen, van de aankoop van lupinezaad tot de levering van merkproducten aan de detailhandel. Het bedrijf versterkt niet alleen zijn positie op de thuismarkt, maar breidt ook uit naar andere Europese landen en bouwt aan zijn B2B-productportefeuille van voedingsingrediënten.

De belofte van Prolupin op het gebied van duurzaamheid is verankerd in het feit dat de blauwe zoete lupine een zeer hulpbronnefficiënt, duurzaam gewas is. Dankzij het vermogen van de plant om op arme, dore grond te groeien, zijn er minder of geen pesticiden nodig. Dit voedingsgewas kan dus worden verbouwd in gebieden waar andere, meer veeleisende gewassen niet kunnen worden geteeld - wat resulteert in kortere transportroutes en een gunstige invloed heeft op het gebruik van land. Er is minder water nodig en de eutrofiëring van zoet water wordt verminderd dankzij de vermindering van het gebruik van pesticiden. De stikstofbindende eigenschappen van de wortels van de lupine verbeteren de bodemkwaliteit - waardoor de oogst van het volgende gewas in de teeltcyclus toeneemt - en de toevoeging van de lupine aan de teeltcyclus van de landbouwer betekent een toename van de biodiversiteit. Bovendien zijn de gebruikte lupinen niet genetisch gemodificeerd. Dit alles maakt lupine een duurzamer alternatief, niet alleen voor dierlijke eiwitten, maar ook voor andere plantaardige eiwitbronnen zoals soja, rijst en amandelen.

Deze milieuvoordelen kunnen worden uitgedrukt als een kleinere koolstofvoetafdruk - waarmee de duurzame ontwikkelingsdoelstelling (SDG) 12 van de VN (verantwoorde consumptie en productie) wordt nagestreefd -, minder watergebruik en eutrofiëring (UN SDG 14: Leven in het water) en verbeterde bodemkwaliteit, landgebruik en biodiversiteit (UN SDG 15: Leven op het land). Om deze voordelen te kwantificeren, heeft Prolupin opdracht gegeven voor een levenscyclusanalyse (LCA) van de koolstofvoetafdruk, het waterverbruik en het landgebruik van hun lupine-eiwitisolaat (LPI) - een voedingrediënt en hoofdbestanddeel van hun zuivelvrije merkproducten. De LCA heeft een 7 x lagere CO<sub>2</sub>-uitstoot, een 5 x lager waterverbruik en een 1,5 x lager landgebruik aangetoond, in vergelijking met koemelk.

Als bijkomend kwalitatief voordeel wordt VN SDG 3 (Goede gezondheid en welzijn) vaak aangehaald door bedrijven die plantaardige producten verkopen. Dit geldt in zoverre dat eiwitten op plantaardige basis als gezonder worden beschouwd dan hun equivalenten van dierlijke oorsprong. De publieke en wetenschappelijke opinie hierover loopt echter uiteen, kwantificering is een uitdaging en daarom is voorzichtigheid geboden bij het doen van dergelijke beweringen.

Naast deze positieve effecten, die de belangrijkste duurzaamheidsdrijfveer voor de belegging in Prolupin vormen, worden ESG-elementen beoordeeld, gecontroleerd en opgevolgd als standaardbeleggingspraktijk. Aspecten zoals behoorlijk bestuur, gezondheid en veiligheid, eerlijke beloning en behandeling, diversiteit, gegevensbeveiliging en voortdurende verbetering van de hulpbronnefficiëntie zijn voorbeelden van thema's die in de dagelijkse praktijk worden gewaarborgd en uitgevoerd.





Sensolus (Gent, België, HYPERLINK "<http://www.sensolus.com>" [www.sensolus.com](http://www.sensolus.com)) biedt een oplossing voor een volledige 'asset tracking' met het oog op een goed functionerende toeleveringsketen en een efficiënt logistiek beheer.

De oplossing is gebaseerd op een slimme combinatie van een op batterijen werkende locatie- en activiteiten-sensor, die doorgaans wordt bevestigd aan niet-aangedreven activa en via een low power wide area network (LPWAN) is verbonden met een cloudservice. Het bedrijf bedient klanten als Airbus, Atlas Copco, Stanley Security, TCR, Suez en Vestas. Meer dan 150.000 activa, verspreid over meer dan 60 landen, zijn aangesloten op het Sensolus-platform. Het team groeit en het bedrijf promoot alternatieve mobiliteitsoplossingen voor zijn werknemers en werkt aan op maat gesneden carriè-replannen voor de werknemers. Gelijke en billijke beloning is een onderdeel geworden van het standaardwerkhandvest bij Sensolus.

De Sensolus-technologie maakt deel uit van de Industrie 4.0-golf om de industrie doeltreffender te maken. Het bedrijf houdt een hoog innovatietempo aan bij zijn engineeringteams, wat zeer gewaardeerd wordt door partners, leveranciers en klanten.

Een lager energieverbruik is de belangrijkste ontwerp-peis bij elke ontwikkeling van batterijgevoede Senso-

lus-producten. Sensolus trackers zijn goede voorbeelden van edge intelligence: de sensoren worden op afstand geconfigureerd om alleen een signaal te geven wanneer dit zakelijk zinvol is. Deze tracker-technologie van de volgende generatie is energie-efficiënter geworden op basis van het geoptimaliseerde gebruik van GPS-, LPWAN- (NBloT of Sigfox) netwerken en een Bluetooth low-power stack. Een lager energieverbruik leidt tot een langere levensduur van de batterijen en dus van de trackers. Een langere levensduur en geen noodzaak om de batterij op te laden of te vervangen, verlaagt het materiaalverbruik en vermindert de koolstofvoetafdruk bij Sensolus en zijn klanten, terwijl het recurrente inkomstenpotentieel toeneemt.

Sensolus biedt via zijn platform een faciliterende technologie en bruikbare inzichten voor hun partners en klanten zoals poolers, leasers en fabrikanten van meermalige transportverpakkingen om het gebruik van middelen te optimaliseren. Het Sensolus-aanbod is een inherent onderdeel van de vermindering van transportcycli, leeg transport, goederenvloten en ongebruikte activa.

Beide aspecten hebben een duidelijk milieuvoordeel in een circulaire economie of 'meer doen met minder'-context.



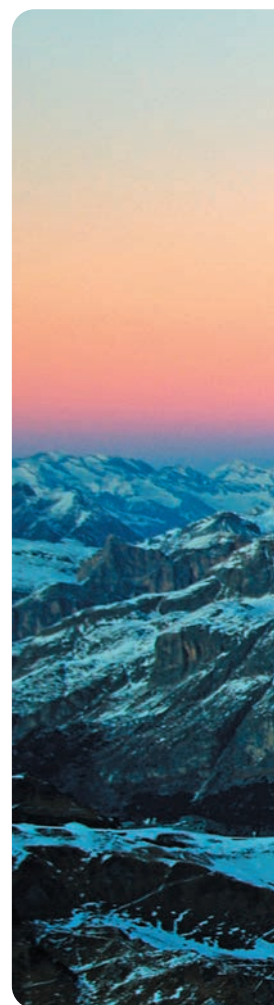
## Principes van goed bestuur

Op het moment van de investering hebben Capricorn Partners en zijn mede-investeerdere een raad van toezicht en een directieraad ingesteld, met een duidelijk onderscheid in rollen en verantwoordelijkheden die volledig zijn geïntegreerd in de Aandeelhoudersovereenkomst. Het schema van reguliere directievergaderingen wordt aangevuld met tussentijdse werkbijeenkomsten die meer in detail gericht zijn op diverse bedrijfsuitdagingen zoals strategie, partnerships, human resources en financiering. Met het doel om een directie te hebben die actief samenwerkt met de raad van toezicht en andere belanghebbenden, houdt Capricorn Partners de corporate governance scherp in de gaten en zorgt ervoor dat het bedrijf niet afdrijft van de eigen zakelijke en duurzaamheidsdoelen. Capricorn Partners is vertegenwoordigd in de raad van toezicht.

## Uitoefening van stemrechten

Tijdens 2021 werd Quest for Growth vertegenwoordigd door beheervenootschap Capricorn Partners om te stemmen op 23 aandeelhoudersvergaderingen van niet-genoteerde bedrijven, waarvan 10 jaarlijkse algemene vergaderingen en 13 buitengewone algemene vergaderingen. Alle vergaderingen waar Quest for Growth werd vertegenwoordigd, zijn:

STOCK NAME	COUNTRY	meeting	date	comment
SCALED ACCES-MIAA GUARD	Belgium	EGM	1/03/2021	voted in favour
C-LECTA	Germany	EGM	2/03/2021	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	15/03/2021	voted in favour
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Belgium	AGM	19/03/2021	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	1/04/2021	voted in favour
REIN4CED	Germany	EGM	1/04/2021	voted in favour
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Belgium	AGM	15/04/2021	voted in favour
CAPRICORN ICT ARKIV	Belgium	AGM	16/04/2021	voted in favour
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Belgium	AGM	16/04/2021	voted in favour
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Belgium	AGM	22/04/2021	voted in favour
SENSOLUS	Belgium	EGM	10/05/2021	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	11/05/2021	voted in favour
FRESENIUS	Germany	AGM	21/05/2021	voted in favour
NGDATA	Belgium	EGM	28/05/2021	voted in favour
C-LECTA	Germany	AGM	10/06/2021	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	6/07/2021	voted in favour
NGDATA	Belgium	AGM	11/08/2021	voted in favour
ECLECTICIQ	Netherlands	EGM	12/08/2021	voted in favour
QPINCH	Belgium	EGM	1/09/2021	voted in favour
SENSOLUS	Belgium	AGM	3/09/2021	voted in favour
C-LECTA	Germany	EGM	15/10/2021	voted in favour
ECLECTICIQ	Netherlands	AGM	9/11/2021	voted in favour
REIN4CED	Belgium	EGM	23/12/2021	voted in favour











---

## **VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR**

## VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

Quest for Growth heeft de Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen (versie 2020) ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)) als referentiecode aangenomen en zal hierna verslag geven over haar corporate governance beleid over het afgelopen boekjaar. De principes van de Corporate Governance Code worden in twee documenten verwerkt: 1) het Corporate Governance Charter en 2) de Verklaring van deugdelijk bestuur.

In haar Corporate Governance Charter licht Quest for Growth de voornaamste aspecten van het corporate governance beleid toe. Het charter is beschikbaar op de website van de vennootschap ([www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com)). Het Charter werd in 2021 geactualiseerd door de secretaris en goedgekeurd in de raad van bestuur van oktober 2021. Ten opzichte van de vorige versie van januari 2020, werden volgende zaken aangepast, dan wel beter verduidelijkt:

- de sui generis structuur als alternatief investeringsfonds in overeenstemming met de AICB-wet van 19 april 2014 met Capricorn Partners aangeduid als de Beheervenootschap,
- aanpassing van het kapitaal na de kapitaalvermindering die in 2021 heeft plaatsgevonden,
- de toevoeging van het Benoemings- en remuneratiecomité, met bevoegdheden en samenstelling,
- de bepaling dat de vennootschap voor dagelijks beheer wordt vertegenwoordigd door de Beheervenootschap of door handtekening van beide effectieve leiders, terwijl dit vroeger ook door één effectieve leider kon;
- actualisatie van de bijeenroepingsmodaliteiten van algemene vergaderingen
- de manier waarop de aandeelhouders hun stem elektronisch kunnen uitoefenen

- nadere uitleg over de uitkeerbare winst en het dividendbeleid van Quest for Growth,
- de bijlage Asset Management Contract werd geactualiseerd en heet nu “Management Contract” omdat de Beheervenootschap Capricorn Partners meer taken uitvoert dan enkel activabeheer.

In deze Verklaring inzake deugdelijk bestuur verklaart de raad van bestuur op basis van het verslag van de secretaris dat de vennootschap de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2020 over het boekjaar 2021 heeft toegepast behalve voor de bepalingen 7.6, 7.7, 7.8 en 7.12 van de Code.

Ten aanzien van vorig jaar werden twee belangrijke bepalingen verwezenlijkt:

1. Er werd een Benoemings- en remuneratiecomité opgericht dat bestaat uit (i) de onafhankelijke voorzitter van de raad van bestuur, (ii) een vertegenwoordiger van de Beheervenootschap en (iii) een onafhankelijke bestuurder. Voor de bevoegdheden van het Benoemings- en remuneratiecomité wordt verwezen naar het Corporate Governance Charter.
2. Vervolgens werd ook bepaald dat de leden van het uitvoerend management gezamenlijk minimum 0,5% van de gewone aandelen van QfG moeten aanhouden.

Volgende bepalingen van de Corporate Governance Code worden evenwel nog niet toegepast:

1. Bepaling 7.6: Niet-uitvoerende bestuurders ontvangen een deel van hun remuneratie in de vorm van aandelen van de vennootschap. Deze aandelen dienen gedurende minstens één jaar nadat de niet-uitvoerende bestuurder de raad verlaat, te worden aangehouden en minstens drie jaar na de toekenning ervan. Er worden echter geen aandelenopties verstrekt aan niet-uitvoerende bestuurders.

De niet nakoming van deze bepaling was ook aangehaald in het verslag van vorig jaar. De raad van bestuur blijft van oordeel dat (i) een vergoeding via aandelen de onafhankelijkheid van de niet-uitvoerende bestuurders zou kunnen ondermijnen, (ii) dat QfG geen aandelen in eigendom heeft die het mogelijk maakt om deze toe te kennen aan bestuurders en (iii) dat het eerst wil zien hoe andere beursgenoteerde ondernemingen deze verplichting invullen alvorens deze bepaling om te zetten. De raad wenst zich immers wel te houden aan de best practices van de markt. Uit een recent nalevingsonderzoek opge maakt door Guberna en het VBO blijkt dat slechts een kleine minderheid deze bepaling reeds nakomt.

2. Bepaling 7.7 Het remuneratiebeleid voor leden van het uitvoerend management beschrijft de verschillende componenten van de remuneratie en bepaalt de gepaste balans tussen vaste en variabele remuneratie, en geldelijke en uitgestelde remuneratie.
3. Bepaling 7.8 Teneinde de belangen van de leden van het uitvoerend management af te stemmen op de doelstellingen van duurzame waardecreatie van de vennootschap, wordt het variabele gedeelte van het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management gekoppeld aan de globale prestaties van de vennootschap en de individuele prestaties.
4. Bepaling 7.12 Op advies van het remuneratiecomité keurt de raad de belangrijkste voorwaarden van de contracten van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management goed. De raad neemt bepalingen op die de vennootschap in staat stellen om betaalde variabele remuneratie terug te vorderen, of de betaling van variabele remuneratie in te houden, en specificeert de omstandigheden waarin dit aangewezen zou zijn, voor zover wettelijk afdwingbaar. De contracten nemen specifieke bepalingen op betreffende een vervroegde beëindiging ervan.

Deze bepalingen kunnen samen worden behandeld aangezien ze allen betrekking hebben op de remuneratie van het uitvoerend management. Het remuneratiebeleid van QfG is beperkt tot een beleid uitgestippeld voor de niet-uitvoerende bestuurders en de bepaling dat Capricorn Partners voor haar taak als Beheervenootschap een vaste vergoeding ontvangt van 1% van het maatschappelijk kapitaal van QfG. De vergoeding van de natuurlijke personen die het management van QfG dagelijks uitvoeren valt onder de verantwoordelijkheid van Capricorn Partners die er moet voor zorgen dat ze een remuneratiebeleid heeft dat overeenstemt met de voorschriften bepaald in het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen, de AIFM-wet van 19 april 2014 en de AIFM-Richtlijn. De raad van bestuur van QfG is er zich echter van bewust dat zijn verantwoordelijkheid omtrent de naleving van de Code hiermee niet is afgewezen en dat de raad er bijgevolg moet op toezien dat de Beheervenootschap de hoger vermelde bepalingen 7.7, 7.8 en 7.12 toepast in haar eigen remuneratiebeleid ten aanzien van deze personen die deel uitmaken van het uitvoerend management van QfG. De raad van bestuur heeft in zijn vergadering van 25 januari 2022 dan ook opdracht gegeven aan het Benoemings- en remuneratiecomité om de hoger vermelde bepalingen van de Code te onderzoeken in het remuneratiebeleid van de Beheervenootschap en hierover verslag uit te brengen aan de raad van bestuur.

## KAPITAALSTRUCTUUR

### Algemeen

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap is na de kapitaalvermindering die in de loop van 2021 plaatsvond, vastgesteld op € 139.749.029,16 en wordt vertegenwoordigd door 16.774.226 aandelen, zonder vermelding van nominale waarde. De aandelen zijn onderverdeeld in drie klassen, namelijk 16.773.226 gewone aandelen, 750 aandelen A en 250 aandelen B. Alle aandelen die worden toegekend door eenvoudige inschrijving bij een latere kapitaalverhoging, zijn gewone aandelen. Er bestaan enkel dividendgerechtigde aandelen.

De gewone aandelen zijn op naam of gedematerialiseerd en zijn allen verhandelbaar op de gereguleerde markt Euronext Brussel zonder enige overdrachtsbeperking. De aandelen A en B zijn en blijven op naam, worden niet verhandeld op een gereguleerde markt en zijn voorbehouden voor de oprichters, strategische partners en personen die een bijdrage leveren aan het succes van de vennootschap.

De houders van de aandelen A en B genieten van een preferent dividend zoals vastgelegd in artikel 44 van de statuten "Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding gelijk aan een vergoeding van nominaal 6 % op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na aftrek van het dividend uitgekeerd in de loop van het boekjaar, en desgevallend te verhogen met een bedrag gelijk aan het bedrag dat de vennootschap zou mislopen

zijn door afhoudingen voor winstdeelnames betaald in hetzelfde jaar door fondsen beheerd door Capricorn Partners NV waarin zij aandeelhouder is. Van het excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) uitgekeerd aan de houders van de aandelen A en B als preferent dividend. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Bij een kapitaalverhoging in de loop van het jaar wordt, voor de berekening, met het nieuw ingebrachte kapitaal rekening gehouden op pro rata temporis basis."

De overdrachten van gewone aandelen zijn vrij, voor de overdrachten van aandelen A en B gelden overdrachtsbeperkingen die zijn bepaald in de statuten. Aangezien deze aandelen evenwel niet verhandelbaar zijn op een gereguleerde markt, dienen deze rechten niet te worden gespecificeerd in dit verslag en verwijzen we naar de statuten en naar het Corporate Governance Charter van de vennootschap, beiden gepubliceerd op de website ([www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com)).

Bij QfG bestaat een kennisgevingsplicht wanneer een aandeelhouder de drempel van 5% van de stemrechten overschrijdt.

### Informatie over het afgelopen boekjaar

Quest for Growth had op 31 december 2021 één aandeelhouder die kennis heeft gegeven over meer dan 5% van de stemrechten te beschikken:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Laatste datum drempeloverschrijding
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Karel Rogierplein 11 1210 Brussel België	14,14%	2.371.235(*)	20/10/2011

(\*) Toestand op 3 februari 2021.



## DE RAAD VAN BESTUUR

### Algemeen

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken, met uitzondering van de verantwoordelijkheden die bij wet aan de algemene vergadering toevertrouwd zijn en de verantwoordelijkheden die contractueel aan de beheervenootschap zijn toevertrouwd.

De raad van bestuur bepaalt het algemeen beleid, houdt toezicht op de beheervenootschap en is rekenschap verschuldigd aan de algemene vergadering. De raad van bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en investeringsstrategie en deze regelmatig evalueren,
- een correcte uitvoering van het Corporate Governance Charter verzekeren,
- benoeming, ontslag en toezicht op de beheervenootschap en de effectieve leiders en vaststellen van hun bevoegdheden,
- toezicht op de interne en externe controle en risico-beheer,
- goedkeuren van het (half)jaarlijks rapport, en van de trimestriële bekendmaking aan de aandeelhouders,
- goedkeuring van de jaarrekening, inclusief de Verklaring van Deugdelijk Bestuur,
- beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de beheervenootschap, en wanneer een belangenconflict potentieel is,
- uitkering van dividend, indien van toepassing,
- voorbereiding van bijzondere verslagen vereist door het Wetboek van vennootschappen bij bepaalde transacties,
- oprichten en samenstellen van adviesraden en bepalen van hun bevoegdheden.

De raad van bestuur heeft het portefeuillebeheer, risico-management, administratie, marketing en dagelijks beheer van de vennootschap gedelegeerd aan Capricorn Partners, een beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging, erkend door de FSMA (hierna ook de “Beheervenootschap”).

### Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum tien leden, benoemd door de algemene vergadering, die al dan niet aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van A-aandelen vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van B-aandelen vertegenwoordigen.

Met drie bestuurders van een ander geslacht is aan de genderquota voldaan aangezien kan worden afgerond naar het lagere natuurlijk getal. Bijkomende inspanningen werden niet nodig geacht gedurende het afgelopen boekjaar omdat de vereiste diversiteit is bereikt. Diversiteit blijft een belangrijk aandachtspunt bij de samenstelling van de raad van bestuur. Diversiteit in het dagelijks bestuur valt onder de HR politiek van de Beheervenootschap: het directiecomité van Capricorn Partners telt drie leden, waarvan één lid is van het andere geslacht. Bij de 25 medewerkers tellen we 36% vrouwen, drie nationaliteiten en een wijde leeftijdscurve.

Hierna vindt u een overzicht van de leden van de raad van bestuur in 2021 en de datum waarop hun mandaat startte en een einde zal nemen. Het mandaat van mevrouw Lieve Verplancke zal een einde nemen na de algemene vergadering van 2022 en mevrouw Verplancke heeft aangegeven zich niet opnieuw verkiesbaar te stellen:

		Aanvang eerste ambtstermijn	Datum waarop de ambtstermijn vervalt: aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt:	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	Antoon De Proft (1)	9 augustus 2011	30 maart 2023	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	Philippe de Vicq de Cumptich	9 augustus 2011	30 maart 2023	Gewone
Bestuurder	René Avonts	25 augustus 1998	30 maart 2023	Gewone
Bestuurder	Regine Slagmulder (1)	9 augustus 2011	30 maart 2023	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke (1)	21 oktober 2014	30 maart 2022	Gewone
Bestuurder	Liesbet Peeters	16 maart 2017	30 maart 2023	A
Bestuurder	Jos B. Peeters	9 juni 1998	30 maart 2023	A
Bestuurder	Michel Akkermans	16 september 2004	30 maart 2023	B
Bestuurder	Jos Clijsters	25 maart 2021	28 maart 2024	B
Bestuurder	Paul Van Dun (1)	28 maart 2019	30 maart 2023	Gewone

(1) Onafhankelijk bestuurder

## DE LEDEN



**Antoon De Proft**  
Voorzitter en onafhankelijk  
bestuurder

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KU Leuven. Hij begon zijn carrière in Silicon Valley als applicatie-ingenieur en is steeds internationaal actief gebleven. Het grootste deel van zijn carrière werkte hij voor ICOS Vision Systems, een wereldleider in inspectieapparatuur voor halfgeleiders, eerst als VP marketing en verkoop en later als CEO, tot het bedrijf verkocht werd aan KLA-Tencor. De heer De Proft is oprichter van ADP Vision bvba en CEO van Septentrio nv, een bedrijf dat hoognauwkeurige GPS ontvangers ontwerpt en verkoopt. Verder is hij ook voorzitter van de raad van bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie en voorzitter van de Raad van Commissarissen van TKH Group nv, een internationale groep ondernemingen gespecialiseerd in het ontwerpen en leveren van innovatieve Telecom, Building en Industrial Solutions.



**Michel Akkermans**  
Bestuurder

Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beide aan de Universiteit van Leuven. Hij is voormalig CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een softwaretechnologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies als actief investeerder en in raden van bestuur. Als strategische investeerder heeft Pamica en/of de heer Akkermans het recht om één bestuurder voor te dragen. Meer info op [www.pamica.be](http://www.pamica.be).



**René Avonts**  
Bestuurder

René Avonts studeerde in 1970 af als handelingenieur aan de Universiteit van Leuven en startte zijn carrière op de informatica-afdeling van Paribas Belgium. In 1972 stapte hij over naar de internationale afdeling, waarvan hij later hoofd werd. Hij werd in 1995 benoemd tot lid van het directiecomité en de raad van bestuur met verantwoordelijkheid over Capital Markets en Corporate Banking. In 1998 werd hij lid van het Directiecomité van Artesia Bank en Bacob, verantwoordelijk voor Financial Markets en Investment Banking, en voorzitter van Artesia Securities. Avonts verliet de bank in maart 2002 bij de juridische fusie tussen Dexia en Artesia. Hij werd daarna benoemd tot bestuurder en CFO van Elex NV: de referentieaandeelhouder van o.m. Melexis. René Avonts werd gedelegeerd bestuurder van Quest Management NV, de toenmalige beheerder van Quest for Growth, in september 2003. Hij is bestuurder van Quest for Growth sinds de IPO in 1998.



**Philippe de Vicq de Cumptich**  
Bestuurder en effectieve leider

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KU Leuven), Management (Vlerick School), en Bac. Wijsbegeerte (KU Leuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius, Decospan en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van de Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. Uitgeverij Lannoo, Boston Millennia Partners, Belgian Growth Fund en Cibo.



**Jos Clijsters**  
Bestuurder

Jos Clijsters heeft een lange loopbaan achter de rug in de financiële sector en was sinds 2014 voorzitter van de raad van bestuur van Belfius Bank. Hij was al sinds 2011 aan de slag bij Belfius als voorzitter van het directiecomité van Belfius Bank en als voorzitter van de raad van bestuur van Belfius Verzekeringen. Voordien was Jos Clijsters bijna 30 jaar actief bij Fortis, ondermeer als lid van het uitvoerend comité.



**Jos B. Peeters**  
Bestuurder

Jos B. Peeters is oprichter en voorzitter van het Executive Committee van Capricorn Partners, een onafhankelijke Europese beheerder van durfkapitaal- en aandelenfondsen, die investeert in innovatieve Europese bedrijven met technologie als concurrentievoordeel. Jos behaalde een doctoraat in de vastestoffysica aan de KU Leuven. Hij werkte bij Bell Telephone Manufacturing Cy, PA Technology en BeneVent Management voordat hij Capricorn Partners oprichtte. Jos was de eerste voorzitter van de Belgian Venture Capital and Private Equity Association, was voorzitter van EVCA (nu Invest Europe) en hij was voorzitter van hun werkgroep kapitaalmarkten die leidde tot de oprichting van Easdaq. Als één van de veteranen in de Europese durfkapitaal- en private equity-industrie is Jos al meer dan drie decennia betrokken bij early stage investeringen in tal van technologiebedrijven, die hij ondersteunde bij IPO's op Nasdaq, Easdaq en Euro-next, evenals bij fusies en overnames.



**Liesbet Peeters**  
Bestuurder

Liesbet Peeters is oprichter en managing partner van Volta Capital, specialist in het creëren en structureren van impact-investeringsfondsen, financiële instellingen en producten die kapitaal mobiliseren om te voldoen aan de behoeften van achtergestelde gemeenschappen en om een beter financieel en sociaal rendement te genereren. Voor zij Volta Capital oprichtte, vervulde zij functies als investment officer bij de International Finance Corporation (IFC) in Washington DC en als CFO/Investor Relations manager bij Capricorn Partners in België. Haar eerdere ervaring omvat ook posities bij Greenpark Capital, een in Londen gevestigd fund-of-funds, SG Cowen Securities in Londen, EASDAQ (Europese technologiebeurs) en Incofin CVS0, een toonaangevende microfinancieringsfondsmanager.



**Regine Slagmulder**  
Onafhankelijk bestuurder

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School. Voordien was zij werkzaam als strategy practice consultant bij McKinsey & Company. Ze was eerder ook als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit Tilburg. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. In het kader van haar onderzoeksactiviteiten was zij als Research Fellow verbonden aan INSEAD, Boston University (USA) en het P. Drucker Graduate Management Center van Claremont University (USA). Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van corporate governance, risk en performance. Zij is tevens onafhankelijk bestuurder en voorzitter van het auditcomité bij de beursgenoteerde bedrijven MDxHealth (diagnostica) en bij Ekopak NV (industriële waterzuivering en -recyclage).





**Paul Van Dun**  
Onafhankelijk bestuurder

---

Paul is algemeen directeur van KU Leuven Research & Development (LRD), de dienst voor kennis- en technologietransfer van KU Leuven, die de laatste vier jaar door Reuters telkens als meest innovatieve universiteit in Europa gerangschikt werd. Hij coördineert er de activiteiten rond samenwerkingen met bedrijven, octrooien/licenties, de creatie van spinoffbedrijven en regionale ontwikkeling. Hij is tevens gedelegeerd bestuurder van het investeringsfonds Gemma Frisius, bestuurder bij de Fondation Fournier-Majoie pour l'Innovation, bestuurder bij RZ Tienen, voorzitter van het Centre for Drug Design and Discovery, lid van de raad van Commissarissen van Brightlands Chemelot Campus (NI), adviseur bij diverse investeringsvennootschappen, en bestuurder of voorzitter bij verschillende high tech en life science bedrijven. Van 2006 – 2010 was hij verkozen tot vice-president van ASTP (Association of European Science & Technology Transfer Professionals, Den Haag). Voor hij LRD vervoegde was hij actief bij KPMG en een investeringsmaatschappij.



**Lieve Verplancke**  
Onafhankelijk bestuurder

---

Lieve Verplancke is afgestudeerd als Dokter in de Geneeskunde aan de KU Leuven, nadien aangevuld door een MBA-diploma. Zij werkte achtereenvolgens bij Beecham (GSK), Merck Sharp en Dohme en Bristol-Myers Squibb in verschillende medische, marketing en sales directie functies. Bij Bristol-Myers Squibb was ze ook 18 jaar algemeen directeur en heel actief in internationale projectteams wat haar vertrouwd maakte met internationale en cross-culturele issues. Lieve is de oprichtster/afgevaardigd bestuurder van Qaly @Beersel, een 120 eenheden campus voor senioren. Ze heeft een executive coach praktijk en begeleidt managers en internationale directiecomités. Lieve is bestuurder bij de Europaziekenhuizen (Brussel) en het Imeldaziekenhuis (Bonheiden) evenals bij Materialise en bij de Stichting tegen Kanker. In het verleden was ze voorzitter en ondervoorzitter van verschillende farmagroeperingen (LA-WG,LIM) en Amcham.

## Werking en vergaderingen in 2021

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar zeven keer in vergadering samen en nam twee keer een schriftelijk besluit. De vier vergaderingen die volgen op het einde van een kwartaal behandelen een aantal terugkerende onderwerpen zoals de vaststelling van de kwartaalcijfers (of halfjaarlijks verslag), het verslag van de beheervenootschap, het verslag van de niet-uitvoerende effectieve leider en van de voorzitter van het auditcomité over de uitgevoerde activiteiten tijdens het voorbije kwartaal. Eens per jaar beslist de raad van bestuur over het jaarverslag en de resultaatsbestemming, actualiseert de raad de PRIIP en aanhoort de raad het verslag van de secretaris inzake de nakoming van de Corporate Governance Code 2020. In besloten zitting met enkel de niet-uitvoerend bestuurders wordt de interactie met het uitvoerend management beoordeeld overeenkomstig artikel 3.11 van de Corporate Governance Code 2020, evenals wordt dan beoordeeld

of de beheervergoeding nog steeds marktconform is. Over de interacties met de aandeelhouders, pers en analisten wordt nu ook verslag uitgebracht in de raad van bestuur.

Bijzondere onderwerpen die afgelopen jaar werden behandeld zijn: de beslissing tot actualisatie van de statuten naar aanleiding van de kapitaalvermindering, de investeringen in het Capricorn Fusion China Fund en in de niet genoteerde bedrijven Rein4ced, Qpinch en DMC, de bevestiging van het mandaat van de heer Vaneerdewegh als effectieve leider voor onbepaalde duur, de oprichting van een Benoemings- en Remuneratiecomité, de aanpassingen aan het Corporate Governance Charter en tot slot de beraadslaging over een mogelijks nieuwe realisatiepolitiek en dividendbeleid.

Hierna vindt u een overzicht van de aanwezigheden van de bestuurders op de vergaderingen van de raad van bestuur:

	21/01/2021	26/01/2021	4/02/2021	27/04/2021	27/07/2021	27/10/2021	30/11/2021
Antoon De Proft	A	A	A	A	A	A	A
Michel Akkermans	A	A	A	A	A	A	V
René Avonts	A	A	A	A	A	A	A
Philippe de Vicq de Cumplich	A	A	A	A	A	A	A
Bart Fransis	A	A	A	nvt	nvt	nvt	nvt
Jos B. Peeters	A	A	A	A	A	A	A
Liesbet Peeters	A	A	A	A	A	A	A
Regine Slagmulder	V	A	A	A	A	A	A
Paul Van Dun	A	A	A	A	A	A	A
Lieve Verplancke	A	A	A	A	A	A	A
Jos Clijsters	nvt	nvt	nvt	A	A	A	A

A = aanwezig V = verontschuldigd



## Belangenconflicten

*Artikel 7:96 e.v. Wetboek van vennootschappen en verenigingen – artikel 11§1 van het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016*

Transacties met verbonden partijen – artikel 7:97 Wetboek van vennootschappen en verenigingen

Tijdens het verlopen boekjaar hebben zich geen situaties voorgedaan waarbij artikel 7:96 en 7:97 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen of artikel 11§1 van het koninklijk besluit van 10 juli 2016 moesten toegepast worden.

## Evaluatie

De voorzitter van de raad van bestuur heeft op geregelde tijdstippen gesprekken met alle bestuurders om de werking van de raad van bestuur te evalueren. Daarbij richt hij zich zowel op de operationele als de strategische verantwoordelijkheden van de raad van bestuur.

Eind 2019 werd een anonieme vragenlijst voorgelegd aan alle bestuurders ter grondige evaluatie van de werking van de raad van bestuur, van de interactie tussen de raad van bestuur en de Beheervenootschap en van de interactie met de voorzitter, het auditcomité en de effectieve leiders. Deze evaluatieoefening werd besproken tijdens de eerste raad van bestuur van 2020 en zal een volgende keer plaatsvinden begin 2023.

## Gedragscodes

Elke bestuurder regelt zijn persoonlijke en zakelijke belangen zó dat er geen rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de vennootschap ontstaan. Transacties tussen de vennootschap en haar bestuurders dienen tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden plaats te vinden.

De leden van de raad van bestuur onderschrijven het Corporate Governance Charter waarin een hoofdstuk is gewijd aan de deontologische regels en hebben elk afzonderlijk een Verhandelingscode ondertekend conform de regels voorgeschreven door de “Verordening Marktmisbruik” (Market Abuse Regulation – MAR), die van toepassing is sinds 3 juli 2016. Deze MAR schept onder meer een gemeenschappelijk regelgevend kader met betrekking tot de handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie.

## HET AUDITCOMITE



**Regine Slagmulder**  
Voorzitter



**Paul Van Dun**



**Lieve Verplancke**



**René Avonts**

Binnen de raad van bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité zijn omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter van Quest for Growth. De meerderheid van de leden van dit auditcomité, inclusief de voorzitter, voldoen aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. De leden van het auditcomité hebben geen uitvoerende of functionele verantwoordelijkheden in de vennootschap.

Het auditcomité staat de raad van bestuur bij in het uitvoeren van zijn taken door toezicht op:

- de kwaliteit en de integriteit van de audit, de boekhouding en de financiële rapporteringsprocessen;
- de financiële verslagen en andere financiële informatie die door de vennootschap aan de aandeelhouders, prudentiële toezichthouders en het publiek verstrekt worden;
- de interne controlesystemen met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door de vennootschap zijn opgelegd.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Driemaandelijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht gaat naar de waarderingsbeslissingen met betrekking tot durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen in de portefeuille.

Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle- en risicobeheerssystemen. Het auditcomité heeft jaarlijks ook inzage in het rapport van de interne auditor. Het auditcomité bewerkstelligt een open communicatie tussen de externe bedrijfsrevisor, de Beheervenootschap en de raad van bestuur.

Voor de uitvoering van zijn taken heeft het comité onbeperkte en rechtstreekse toegang tot alle informatie en alle medewerkers van de Beheervenootschap en kan het comité hierbij beschikken over alle nodige middelen. Het auditcomité wordt verondersteld vrij en open te communiceren met de revisor (inclusief individuele gesprekken minstens jaarlijks).

Na elke vergadering brengt het auditcomité verslag uit aan de raad van bestuur waarbij aanbevelingen worden gegeven aan de raad van bestuur.

Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2021 kwam het auditcomité vijf keer samen. Vier meetings werden belegd naar aanleiding van de driemaandelijke update van de resultaten van het fonds. Er was er ook een gezamenlijke meeting met het auditcomité van de Beheervenootschap, in aanwezigheid van de interne auditor van de Beheervenootschap om de interne controle processen bij de Beheervenootschap te bespreken.

De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan hieronder vermeld :

	26/01/2021	27/04/2021	27/07/2021	27/10/2021	15/11/2021
Regine Slagmulder	A	A	A	A	A
René Avonts	A	A	A	A	A
Paul Van Dun	A	A	A	A	A
Lieve Verplancke	A	A	A	A	A

A = aanwezig V = verontschuldigd

## DE EFFECTIEVE LEIDERS



**Philippe de Vicq de Cumptich**  
Bestuurder



**Yves Vaneerdewegh**  
Lid van het directiecomité van Capricorn Partners

De raad van bestuur heeft twee effectieve leiders aangesteld die verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur en toezicht op de uitvoering van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en de Beheervenootschap. Zij moeten er onder andere op toezien dat de Beheervenootschap voldoende personeel, processen en controles heeft om haar verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De effectieve leiders zijn de heer Philippe de Vicq de Cumptich (ook bestuurder van Quest for Growth) en de heer Yves Vaneerdewegh (lid van het directiecomité van Capricorn Partners).

De heer Philippe de Vicq de Cumptich is verantwoordelijk voor volgende taken:

- Toezicht op de berekening van de gepubliceerde netto inventariswaarde
- Controle op de uitvoering van de beheerovereenkomst met Capricorn Partners
- Controle op de correcte uitvoering van de investeringspolitiek van Quest for Growth

De heer Yves Vaneerdewegh is verantwoordelijk voor volgende taken:

- Taken van dagelijks bestuur die niet vallen onder de taken die zijn gedelegeerd naar Capricorn Partners
- Interne communicatie naar de raad van bestuur
- Externe communicatie in naam en voor rekening van Quest for Growth (website, persberichten, vragen van aandeelhouders ...)

Om de effectieve leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de Beheervenootschap hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereen-

komst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot de medewerkers en de informatie die door de Beheervenootschap bijgehouden wordt.

De effectieve leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de raad van bestuur betreffende hun bevindingen.

De effectieve leiders ontvangen als onderdeel van hun verantwoordelijkheden dagelijks de berekening van de net asset value, de risicoanalyse en de compliance analyse.

Tijdens het afgelopen boekjaar vonden er diverse formele en informele vergaderingen plaats tussen de effectieve leiders en de Beheervenootschap om de evolutie van Quest for Growth en meer in het bijzonder de waardering van de niet-genoteerde portefeuille te bespreken en om de algemene en buitengewone algemene vergadering, de meetings van het auditcomité en de raden van bestuur voor te bereiden.

Andere onderwerpen die door de effectieve leiders in 2021 behandeld werden, betroffen de opstelling van persberichten en tussentijdse verslagen en de mogelijke nieuwe investeringen in niet beursgenoteerde ondernemingen.

Binnen de opdracht van de effectieve leiders van toezicht en controle op de processen en activiteiten van Quest for Growth, hebben zij kennisgenomen van het Corporate Governance Charter en de andere Beleidslijnen en Procedures van de Beheervenootschap en zijn de effectieve leiders van mening dat de processen en controles die daarin opgevoerd worden voldoende zijn om de taken van de beheervenootschap in het kader van haar activiteiten voor Quest for Growth in overeenstemming met de beheerovereenkomst, uit te voeren.

## DE BEHEERVENNOOTSCHAP

Capricorn Partners is de beheervennootschap van Quest for Growth en oefent de in de wet bedoelde beheertaken, waaronder portefeuillebeheer, risicobeheer en administratie uit (ook de "Beheervennootschap").

Capricorn Partners is een onafhankelijke pan-Europese risicokapitaal verschaffer die gespecialiseerd is in investeringen in technologisch vernieuwende groeibedrijven. De investeringsteams bestaan uit ervaren investeringsmanagers met een diepgaande technologische achtergrond en uitgebreide bedrijfservaring. Capricorn Partners is de beheervennootschap en gedelegeerde bestuurder van het Capricorn Cleantech Fund, het Capricorn Health-tech Fund, de Capricorn ICT ARKIV, het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, het Capricorn Digital Growth Fund, het Capricorn Fusion China Fund en van drie feeder fondsen gelinkt aan de durf- en groeikapitaalfondsen. Capricorn Partners is bovendien investeringsmanager van het Quest Cleantech Fund en Quest+, twee compartimenten (sub-funds) van Quest Management Sicav. Capricorn Partners onderscheidt zich van de andere risicokapitaal verschaffers door een grondige, multidisciplinaire dossierkennis en verregaande hands-on benadering van de investeringsdossiers. Daarenboven kan ze rekenen op een uitgebreid, wereldwijd netwerk van adviseurs, investeerders en experts die, elk op hun eigen terrein, cruciaal zijn voor de succesvolle investeringsbeslissingen van het Capricorn team.

Capricorn Partners is erkend als beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de FSMA) en heeft een compliance, governance en interne controlestructuur die aan alle wettelijke en reglementaire vereisten voldoet.

De heer Jos Peeters is voorzitter van het directiecomité, met operationele verantwoordelijkheden over de venture capital activiteiten en IT. De twee andere leden van het directiecomité zijn de heer Yves Vaneerdewegh, operationeel verantwoordelijk voor de genoteerde aandelen, financiën en algemene administratie en mevrouw Sabine Vermassen, verantwoordelijk voor risicobeheer, compliance en fondsadministratie. Bij Quest for Growth is de heer Peeters benoemd tot bestuurder, de heer Vaneerdewegh is effectieve leider en mevrouw Vermassen is de secretaris van de raad van bestuur.

De inhoud en de draagwijdte van de taken van de Beheervennootschap evenals de rapporteringsverplichtingen aan de raad van bestuur van Quest for Growth zijn beschreven in de beheerovereenkomst die tussen beide partijen werd afgesloten op 1 april 2017 en geactualiseerd in 2021. U kan de laatste versie van deze beheerovereenkomst vinden op de website als bijlage aan het Corporate Governance Charter.

De raad van bestuur van QfG blijft bevoegd om de beleggingspolitiek en de allocatie van de activa vast te leggen. De raad van bestuur beslist ook autonoom over de investeringen in de durf- en groeikapitaalfondsen die door Capricorn Partners worden opgezet en over de co-investeringen in durf- en groeikapitaal die samen met de durf- en groeikapitaalfondsen van Capricorn Partners gedaan worden.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het toezicht op de Beheervennootschap in de uitvoering van de taken die haar zijn opgelegd in de Beheerovereenkomst.

Hieronder een overzicht van de fondsen onder beheer (toegezegd kapitaal voor durf- en groeikapitaalfondsen, netto inventariswaarde op 31 december 2021 voor genoteerde aandelen) :

	Capricorn CLEANTECH	Capricorn DIGITAL	Capricorn HEALTH	Capricorn FUSION
<b>Venture &amp; Growth Funds*</b>				
Capricorn Cleantech Fund	112,000,000			
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	86,500,000			
Capricorn ICT Arkiv		33,000,000		
Capricorn Digital Growth Fund		75,000,000		
Capricorn Health-tech Fund			42,000,000	
Capricorn Fusion China Fund				30,300,000
<b>Listed</b>				
Quest for Growth	179,700,367			
<b>Quest Management, sicav</b>				
Quest Cleantech Fund	233,871,403			
Quest +		13,628,922		
<b>Third parties</b>				
FundsforGood - Cleantech II	80,492,719			

\* Committed Capital

## HET BENOEMINGS- EN REMUNERATIECOMITE

Quest for Growth heeft in de bestuursvergadering van 27 april 2021 besloten tot de oprichting van een Benoemings- en remuneratiecomité ter voorbereiding van een belangrijke bestuurderswissel in 2023 en omdat aldus voldaan wordt aan een bepaling van de Corporate Governance Code 2020. Het Benoemings- en remuneratiecomité bestaat uit de voorzitter van de raad van bestuur, een vertegenwoordiger van de Beheervenootschap en een bijkomende onafhankelijke bestuurder. In concreto maken de heren Antoon De Proft, Jos Peeters en Paul Van Dun deel uit van het comité. De heer Van Dun zit het comité voor; het heeft in de loop van 2021 tweemaal vergaderd en oa. de bestuurderswissel van mevrouw Verplan-

cke voorbereid. Zo heeft het Benoemings- en remuneratiecomité de kandidatuur van mevrouw Brigitte De Vet beoordeeld als mogelijke nieuwe bestuurder in functie van de behoeften van een evenwichtige en complementaire raad van bestuur.

De Beheervenootschap beschikt eveneens over een benoemings- en remuneratiecomité dat waakt over de toepassing van de principes en bepalingen vastgesteld in de Corporate Governance Code en de AIFM wet bij de medewerkers van Capricorn Partners die het uitvoerend management uitmaken van Quest for Growth.

## DE BEWAARDER

Belfius Bank treedt op als bewaarder.

De bewaarder staat in voor een aantal materiële taken. Hij moet in hoofdzaak de bewaring van de activa van de AIF verzekeren en de materiële verhandeling van die activa verwezenlijken in opdracht van de Beheervenootschap. Bijvoorbeeld: de verkochte effecten afleveren, de aangekochte effecten betalen. Daarnaast staat de bewaarder in voor de dagdagelijkse administratie aangaande de activa van Quest for Growth. Bijvoorbeeld: de dividenden en de interesten uit de activa innen en de inschrijvings- en toekenningsrechten uitoefenen die eraan zijn verbonden.

Verder heeft de bewaarder een controlefunctie. Hij vergewist zich er onder andere van dat transacties van het fonds tijdig worden vereffend, dat de activa in bewaring overeenstemmen met de boekhouding en dat de beleggingsbeperkingen gerespecteerd worden. De bewaarder maakt per kwartaal een verslag op ten behoeve van het auditcomité. De vier verslagen die hiervoor in 2021 werden opgemaakt, waren zonder bemerkingen.

## REMUNERATIEVERSLAG

### Remuneratiebeleid

Het Remuneratiebeleid heeft als uitgangspunt dat de vennootschap gekwalificeerde bestuurders met de vereiste kennis en ervaring op de diverse beleidsdomeinen van de vennootschap moet kunnen aantrekken en behouden, rekening houdend met (i) de omvang en specifieke governance structuur van de vennootschap, (ii) de strategische doelstellingen en de risicobereidheid van de vennootschap, en (iii) steeds ter bevordering van een duurzame waardecreatie. De raad van bestuur zorgt ervoor dat het remuneratiebeleid consistent is met het algemene remuneratiekader van de vennootschap, zoals bepaald in het Corproate Governance Charter. Dit Remuneratiebeleid werd goedgekeurd door de algemene vergadering van 2020. Tijdens 2021 werden geen wijzigingen aangebracht aan het Remuneratiebeleid en werden de vergoedingen aan de bestuurders en het uitvoerend management overeenkomstig betaald.

Het uitvoerend management, dat exclusief werd gedelegeerd aan de Beheervenootschap, wordt vergoed op basis van een vast percentage, met name 1% van het kapitaal van de vennootschap. De bepaling van een beheervergoeding op basis van een percentage van het kapitaal i.p.v. op basis van de activa onder beheer heeft het voordeel van de duidelijkheid, de eenvoud en uitsluiting van iedere, mogelijk niet objectieve en moeilijk vast te stellen waardering van de onderliggende activa die niet genoteerd zijn. Een vaste vergoeding op basis van het kapitaal voorkomt dat teveel aandacht wordt gegeven aan risicovol gedrag die de waardecreatie op lange termijn in het gedrang zou kunnen brengen. QfG heeft met de Beheervenootschap Capricorn Partners een beheerovereenkomst gesloten omtrent de taken, voorwaarden en modaliteiten van de beheeropdracht en de vergoeding die Capricorn zal ontvangen voor het uitvoeren van deze opdracht. In geval van beëindiging van de beheerovereenkomst heeft de Beheervenootschap recht op betaling van de vaste vergoeding geproorateerd tot op de datum van beëindiging van de overeenkomst en wordt geen bijkomende vertrekvergoeding betaald.

De niet-uitvoerend bestuurders ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 7.500 en een zitpenning van € 500 per bijgewoonde vergadering. De voorzitter en de bestuurder die de taak van effectieve leider uitoefent, ontvangen een vaste vergoeding (27.000 € excl. BTW) maar geen zitpenningen. De vaste vergoeding van de voorzitter en de

bestuurder-effectieve leider is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders op regelmatige basis samen met vertegenwoordigers van de Beheervenootschap om hun toezichtsrol op de uitvoering van het mandaat van de Beheervenootschap optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de raad van bestuur. De leden van het auditcomité krijgen bovenop hun vaste vergoeding van bestuurder een jaarlijkse vergoeding van € 2.500 en een zitpenning van € 500 per bijgewoonde vergadering.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de raad van bestuur als van de comités.

De normale en gerechtvaardigde onkosten, welke de bestuurders maken in de uitoefening van hun functie, worden vergoed en onder de algemene kosten in rekening gebracht. Dit bedrag was evenwel nihil in 2021.

De Beheervenootschap noch de effectieve leiders noch de bestuurders ontvangen een prestatiegebonden korte termijnremuneratie die rechtstreeks verband houdt met de resultaten van de vennootschap. Er zijn ook geen lange termijn-incentiveprogramma's of voordelen in natura toegekend die rechtstreeks verband houden met de resultaten van de vennootschap, doch wel met de dividenden die aan de A en B aandeelhouders worden uitgekeerd. Aangezien de vennootschap niet instaat voor de toekenning van deze aandelen, kan ze ook geen terugvorderingsrecht voorzien ten gunste van de vennootschap. De Beheervenootschap is eigenaar van 363 A en B-aandelen waarop ze inschrijvingsrechten heeft toegekend aan de personen die een bijdrage leveren aan het success van Quest for Growth. Deze inschrijvingsrechten zijn terugvorderbaar. De aandelen hebben een bijzonder dividendrecht overeenkomstig de statuten van de Vennootschap en zijn niet gerelateerd aan de winst in de Vennootschap maar wel aan de uitgekeerde dividenden aan de aandeelhouders, wat een alignering van de belangen van alle aandeelhouders bevordert.

Er zijn geen bijdragen voor pensioenen of soortgelijke vergoedingen voor bestuurders en geen enkele bestuurder of effectieve leider heeft in die hoedanigheid recht op de uitbetaling van enige vertrekvergoeding ten laste van de vennootschap wanneer hun mandaat ten einde komt, om welke reden dan ook. De leden van het uitvoerend management ontvangen van de Beheervenootschap evenmin bijdragen voor pensioenen of soortgelijke vergoedingen.



## Vergoedingen betaald in 2021 aan de bestuurders en effectieve leiders

Voor het boekjaar 2021 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) betaald aan de voorzitter en de bestuurder-effectieve leider:	
De heer Antoon De Proft:	€ 27.000
De heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 27.000
Voor het boekjaar 2021 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) betaald aan de bestuurders:	
Prof. Regine Slagmulder:	€ 15.500
De heer René Avonts:	€ 16.000
De heer Michel Akkermans:	€ 10.500
Mevr. Lieve Verplancke:	€ 16.000
De heer Paul Van Dun:	€ 16.000
Mevr. Liesbet Peeters:	€ 11.000
De heer Jos Clijsters:	€ 9.500
<b>De totale vergoeding aan de bestuurders inclusief BTW bedroeg voor het boekjaar 2021:</b>	<b>€ 170.330</b>

De bestuurder Jos Peeters en de effectieve leider Yves Vaneerdewegh worden enkel vergoed door de Beheervenootschap Capricorn Partners.

Voor het boekjaar 2021 werden aan de bestuurders en effectieve leiders geen uitgaven of onkosten vergoed noch enige vorm van voordelen in natura of variabele vergoeding, tenzij de zitpenningen die gelinkt zijn aan de effectieve aanwezigheid van de bestuurders op de raden van bestuur. Conform het Remuneratiebeleid werden geen bedragen betaald voor pensioenopbouw, verzekeringen of pensioenplannen.

## Vergoeding over boekjaar 2021 voor de bewaarder en externe auditor

De vergoeding voor Belfius Bank voor zijn diensten als bewaarder bedroeg in 2021 € 49.599

De vergoeding betaald aan PWC Bedrijfsrevisoren voor de uitvoering van de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaarcijfers, bedroeg € 31.201 (excl. BTW). Voor het opstellen van bijzondere verslagen naar aanleiding van de kapitaalvermindering en wijziging van het toegestaan kapitaal is een vergoeding van € 12.460 (excl. BTW) betaald.

## Vergoeding voor de Beheervenootschap en haar directieleden en medewerkers

De vergoeding van de Beheervenootschap is vast en bedraagt 1% van het statutair kapitaal van de vennootschap (zie p. 19 van de Toelichting bij de Financiële Informatie). Deze berekeningsbasis is al sinds 2017 van toepassing. Voor het boekjaar 2021 werd dus € 1.416.608 betaald aan de Beheervenootschap.

De drie leden van het directiecomité van Capricorn Partners ontvingen samen voor hun diensten aan de vennootschap tijdens het afgelopen boekjaar, een vergoeding van € 344.619. Deze berekening is gebaseerd op de verhouding van het eigen vermogen van QfG per 31 december 2021 t.o.v. het totale eigen vermogen van (i) de overige fondsen onder het beheer van de Beheervenootschap en (ii) de UCITS waarvoor de Beheervenootschap het portefeuillebeheer en marketing uitvoert. Het aandeel in die vergoeding voor de voorzitter van het directiecomité bedraagt € 117.181, voor de twee andere leden van het directiecomité respectievelijk € 100.609 en € 126.829.

Ten laste van de vennootschap werd hen in 2021 geen enkele variabele remuneratie noch voordelen in natura, pensioenbijdragen of andere verzekeringen toegekend, verworven of uitbetaald. Het relatieve aandeel van de vaste remuneratie is dan ook 100% en er diende geen gebruik te worden gemaakt van enig terugvorderingsrecht voor variabele remuneratie.

De drie directieleden van de Beheervenootschap houden sinds 2015 een aantal A en/of B aandelen aan met een bijzonder dividendrecht. De voorzitter van het directiecomité heeft aldus 293 aandelen, het tweede lid van het directiecomité en effectieve leider van Quest for Growth houdt 124 aandelen en het derde lid heeft 32 aandelen in bezit. Dit aandelenbezit met bijhorend dividendrecht vormt de enige vergoeding die als een lange termijn variabele vergoeding kan worden beschouwd en gelinkt is aan de hoogte van de dividenden die worden uitgekeerd op de gewone aandelen van Quest for Growth (en dus indirect aan de globale prestaties van QfG). We verwijzen hiervoor naar de alinea over Kapitaalstructuur en de statuten van Quest for Growth. De link met de individuele toekenning is historisch en tijdsgebonden, met name hoeveel tijd ieder lid van het directiecomité besteedt aan taken voor Quest for Growth. Het aandelenbezit is licht gewijzigd ten aanzien van één lid van het directiecomité die 16 aandelen heeft overgedragen aan nieuwe collega's die zich bij het team hebben gevoegd in

2021. Inzake vertrekvergoedingen kan de Beheervenootschap afscheid nemen van ieder directielid mits een opzeggingsstermijn van drie maanden in acht te nemen zonder enige vertrekvergoeding verschuldigd te zijn.

Gedurende het afgelopen boekjaar heeft de Beheervenootschap aan al zijn medewerkers een totaal bedrag van € 4.810.860 betaald waaronder een variabele vergoeding van € 300.463 (die evenwel niet gelinkt zijn aan de presentaties van Quest for Growth). Het aantal begunstigden is vijftientig. Het geaggregeerde bedrag van de beloning betaald aan de medewerkers wier handelen het risico-profiel van QfG in belangrijke mate beïnvloedde, bedroeg € 1.546.645. Er werd ten laste van de vennootschap geen carried interest betaald. De verhouding tussen de hoogst betaalde medewerker en de laagst betaalde bedraagt 5,9 x.

## Veranderingen in het Remuneratiebeleid

In 2021 werd het Remuneratiebeleid niet aangepast.

De vennootschap voorziet voor de komende twee jaren in de huidige omstandigheden geen substantiële wijzigingen aan haar remuneratiebeleid.

## Evolutie van de remuneratie en de prestaties van de Vennootschap

Hoewel de prestaties van Quest for Growth positief zijn met een winst van € 33 miljoen, werden de remuneraties van de bestuurders en het uitvoerende management niet verhoogd. Dit past in het remuneratiebeleid van de vennootschap waarbij voorkeur wordt gegeven aan vaste vergoedingen en lange termijn variabele vergoedingen die gelinkt worden aan het dividendrendement van de aandeelhouders en aldus de belangen van aandeelhouders en management maximaal proberen te aligneren.

De vennootschap heeft ervoor geopteerd om de evolutie van de remuneratie over de voorbije vijf jaren op te volgen vanaf het boekjaar 2020.

## COMMUNICATIE MET AANDEELHOUDERS

Quest for Growth hecht heel veel belang aan accurate en tijdige informatieverstrekking aan haar aandeelhouders. Hiervoor gebruikt QfG verschillende communicatiekanalen zoals de website, het jaarverslag, persberichten en presentaties aan investeerders.

Quest for Growth verspreidt maandelijks een persbericht met de netto inventariswaarde per einde maand en stuurt dit ook aan de aandeelhouders die hierom verzoeken. U vindt de publicatiedata van deze persberichten voor het huidige boekjaar in de financiële kalender op pagina 155 van dit verslag.

Bovendien ontvangen de aandeelhouders die hierom verzoeken bij elke belangrijke gebeurtenis via mail en door middel van een persbericht de nodige informatie.

De Belgische Vereniging van financiële analisten ABAF/BVFA kende vorig jaar aan Quest for Growth de prijs voor Beste Financiële Communicatie bij de holdings en investeringsbedrijven toe.

Hierna vindt u een overzicht van de persberichten het voorbije jaar zijn uitgezonden:

NAV per 31/12/2020	7 januari 2021
Jaarresultaten 2020	28 januari 2021
NAV per 31/01/2021	4 februari 2021
Jos Clijsters voorgesteld als bestuurder	17 februari 2021
NAV per 28/02/2021	4 maart 2021
Positieve evoluties in niet-genoteerde portefeuille	6 april 2021
QfG investeert in Rein4ced	8 april 2021
NAV per 31/03/2021	9 april 2021
Uitkering van € 0,40 per aandeel goedgekeurd	14 april 2021
Kwartaalupdate 31 maart 2021	29 april 2021
QfG investeert € 7,6 miljoen in Capricorn Fusion China Fund	30 april 2021
NAV per 30/04/2021	6 mei 2021
Overname van HalioDx door Veracyte	1 juni 2021
NAV per 31/05/2021	3 juni 2021
NAV per 30/06/2021	8 juli 2021
Halfjaarverslag 30 juni 2021	29 juli 2021
Overname HalioDx succesvol afgerond	3 augustus 2021
NAV per 31/07/2021	5 augustus 2021
NAV per 31/08/2021	2 september 2021
Quest for Growth investeert € 1,9 miljoen in Qpinch	9 september 2021
NAV per 30/09/2021	7 oktober 2021
Business update 30 september 2021	28 oktober 2021
NAV per 31/10/2021	4 november 2021
Quest for Growth wint ABAF-BVFA award	12 november 2021
QfG investeert USD 1,7 miljoen in DMC	2 december 2021
NAV per 30/11/2021	2 december 2021



## INTERNE CONTROLE EN RISICOBEEHER

---

Interne controle is een door het bestuursorgaan uitgewerkt systeem, dat bijdraagt tot het beheersen van de activiteiten van de vennootschap, tot haar doeltreffende werking en het efficiënt gebruik van haar middelen, dit alles in functie van de doelstellingen, omvang en complexiteit van de activiteiten.

Risicobeheer is het proces van identificatie, evaluatie, beheersing en communicatie van risico's.

De interne controle en het risicobeheer maken deel uit van de gedelegeerde taken aan de Beheervenootschap. De raad van bestuur oefent toezicht uit op deze belangrijke functie, evenals de interne auditor van de Beheervenootschap en de externe auditor van zowel Quest for Growth als de Beheervenootschap.

De interne controle procedures van de Beheervenootschap moeten ervoor zorgen dat de financiële rapportering een betrouwbare weergave is van de transacties die hebben plaatsgevonden, dat de operationele bedrijfsprocessen effectief en efficiënt zijn en dat alle activiteiten in overeenstemming met de wetten, regels en eigen interne policies verlopen. De Beheervenootschap heeft een risk department bestaande uit vier personen en opereert volgens het COSO-model. Dit COSO-referentiekader wordt algemeen aanvaard als de standaard voor interne controle en is opgebouwd rond 5 componenten: de controleomgeving, het risicobeheersproces, de controleactiviteit, de informatie en communicatie en tenslotte het toezicht en monitoring. Ieder jaar wordt een risico-analyse uitgevoerd op alle processen en wordt geëvalueerd of de controleprocedures beantwoorden aan de noden op het vlak van effectiviteit en efficiëntie. De controleprocedures zelf worden vervolgens getest om te zien of ze effectief doen wat van hen wordt verwacht.

Het interne controle en risicobeheer voor QfG richt zich primordiaal en dagelijks op de risico's die verbonden zijn aan de investeringen in de portefeuille en hun impact op het algemene risicoprofiel en de liquiditeit van de vennootschap. Inzake het proces van de financiële verslaggeving worden de beurstransacties van de investeringsmanagers dagelijks gecontroleerd en gesettled tegenover de informatie die de fondsadministrator/risk officer ontvangt van de brokershuizen. De fondsadministrator, die fysisch gescheiden is van de investeringsmanagers, maakt aan de hand van interne en externe software pakketten een dagelijks overzicht van volgende risicopunten op:

- naleven van de investeringsbeperkingen
- naleven van de privak wetgeving
- toezicht op de dekking van het wisselrisico
- toezicht op de fluctuatie van de dagelijkse net asset value

Alle afwijkingen worden gehighlight. Deze sheets worden dagelijks verstuurd aan de effectieve leiders en de leden van het directiecomité van de Beheervenootschap. Een lid van dit directiecomité is verantwoordelijk voor risk en compliance.

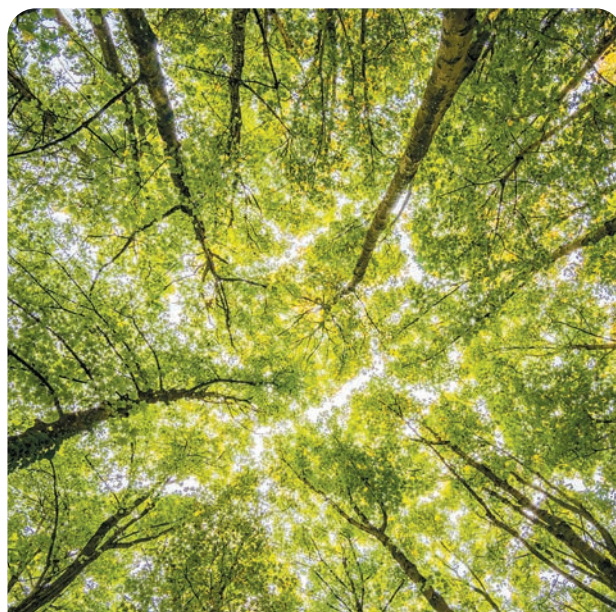
Iedere maand vergelijkt de fondsadministrator de aandeelhoudersposities van alle publieke investeringen met het verslag van de bewaarhoudende bank. Eventuele discrepanties worden onderzocht en geconcentreerd. De transacties en cashposities worden dagelijks verwerkt in de master spreadsheets van de boekhouding. De intrinsieke waarde van QfG wordt iedere maand vastgesteld op basis van deze master spreadsheet. De financiële rekeningen worden ieder kwartaal opgemaakt en besproken met de effectieve leiders en het auditcomité van QfG voor ze aan de raad van bestuur worden voorgelegd ter goedkeuring. De halfjaarcijfers worden ook bekeken door de externe auditor en de jaarcijfers krijgen een volledige audit.


Er is bovendien een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de Beheervenootschap, de vertegenwoordigers van de Beheervenootschap, en de auditcomités van QfG en Capricorn Partners om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

De financiële risico's (portefeuillerisico, liquiditeitsrisico, interestrisico en wisselkoersrisico) worden verder toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening op pagina 116 (Toelichting bij de jaarrekening – punt 6)

## Financiële rapportering

De bovenstaande processen laten Quest for Growth toe om financiële informatie te rapporteren die voldoet aan alle doelstellingen en wettelijke en boekhoudkundige verplichtingen waaraan het fonds moet voldoen. Daarenboven heeft de Beheervenootschap via een interne scheiding van bevoegdheden en het vier ogen principe een aantal overkoepelende controles in plaats die bijdragen tot een correcte rapportering. Quest for Growth beschikt ook over een externe auditor die als onderdeel van zijn activiteiten de geschiktheid van de interne controle van de Beheervenootschap analyseert en evalueert. Aangezien Quest for Growth haar dagelijks beheer in grote mate uitbesteedt aan Capricorn Partners is er binnen de vennootschap geen nood aan een interne auditfunctie. Capricorn Partners heeft een interne auditor, EY Bedrijfsrevisoren CVBA, die alle processen en procedures, inclusief de processen en procedures die relevant zijn voor Quest for Growth, volgens een rotatieschema onder de loep neemt. De interne auditor informeert de effectieve leiders en het auditcomité van Quest for Growth evenals het auditcomité van de Beheervenootschap over alle audit bevindingen van de jaarlijkse interne controle audit.





**Overige wettelijke vermeldingen voorgeschreven door artikel 3:6 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen**

### **1° Beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden**

Zie punt 6 van de Toelichting bij de Financiële Informatie.

### **2° Belangrijke gebeurtenissen na het einde van het boekjaar**

Op 15 februari 2022 kondigde Kerry de overname van C-Lecta aan. De overeenkomst tot overname van c-Lecta zal resulteren in een bijkomende meerwaarde van € 5,6 miljoen voor Quest for Growth. De impact is een combinatie van de waarde stijging van de directe investering en van de investering via het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Deze gebeurtenis had geen impact op de financiële rapportering voor het boekjaar 2021.

De raad van bestuur heeft verder geen kennis van andere belangrijke gebeurtenissen die zich na balansdatum hebben voorgedaan en die het vermogen, de economische of financiële positie en /of het resultaat van de vennootschap beïnvloed hebben.

### **3° Inlichtingen over de omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden**

Er zijn geen omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden andere dan de risico's waarvan sprake hierna onder 'Financiële Informatie' en onder de 'Toelichting'.

### **4° Werkzaamheden inzake onderzoek en ontwikkeling**

Quest for Growth is een investeringsfonds en ontwikkelt zelf geen technologie, dienst of product. Het onderzoekt natuurlijk wel hoe het zijn assets onder management kan verhogen en aldus bijdragen aan een langdurige waardecreatie bij de aandeelhouders.

### **5° Informatie over het bestaan van bijkantoren van de vennootschap**

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

### **6° Overgedragen verlies of verlies gedurende twee boekjaren**

De balans op 31 december 2021 toont geen overgedragen verlies en er is bovendien geen verlies voor twee opeenvolgende boekjaren.

### **7° Alle informatie die erin moet worden opgenomen**

De procedure inzake belangenconflicten zoals voorzien in de artikelen 7:96 en 7:97 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen diende niet te worden gevolgd tijdens het boekjaar 2021.


### **8° Gebruik van financiële instrumenten**

Wij verwijzen naar de beschrijving van de doelstellingen en het beleid van de vennootschap inzake de beheersing van het risico opgenomen in dit verslag. Wij verwijzen tevens naar de analyse van het kredietrisico en het liquiditeitsrisico waarvan sprake elders in dit verslag onder 'Financiële Informatie' en naar de analyse van de financiële risico's, inclusief het prijsrisico dat is gerelateerd aan de beurskoersen, onder de 'Toelichting'. Het kasstroomrisico van de vennootschap is beperkt gezien haar activiteiten als alternatief investeringsfonds.

### **9° Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid van een lid van het auditcomité**

Wij verwijzen naar de beschrijving van de bestuurders die lid zijn van het auditcomité opgenomen in de Verklaring inzake Deugdelijk Bestuur.

Voor de Verklaring inzake Deugdelijk Bestuur verwijzen we naar het desbetreffend hoofdstuk in dit Jaarverslag.



**Verplichte vermeldingen  
opgelegd door het KB  
van 10 juli 2016 inzake de  
openbare privaks**

Het KB van 10 juli 2016 inzake de openbare privaks bevat bijkomende verplichtingen inzake informatieverstrekking in het jaarverslag van de vennootschap. Artikel 11§1 van voormeld KB werd reeds besproken hierboven in het 'Corporate Governance Statement'.

**Vergoedingen, provisies en kosten  
(artikel 10§2 en 10§3 van het KB)**

We verwijzen naar het Remuneratieverslag inzake de verplichtingen van artikel 10§2.

Tijdens het boekjaar waren er geen verrichtingen die betrekking hebben op de hierna vermelde instrumenten en rechten en heeft de vennootschap bijgevolg evenmin daaraan gerelateerde provisies, rechten en kosten gedragen:

- financiële instrumenten die werden uitgegeven door (a) de beheervenootschap, of de bewaarder, of (b) door een vennootschap waarmee de privak, de beheervenootschap, de bewaarder of bestuurders, effectieve leiders of personen belast met het dagelijks bestuur van de privak, of de beheervenootschap, zijn verbonden;
- Rechten van deelneming in enige andere instelling voor collectieve belegging, die rechtstreeks of onrechtstreeks door de beheervenootschap of andere in de bepaling onder de paragraaf hierboven vermelde personen wordt beheerd.

**Overschrijding van begrenzingen  
(artikelen 23, 24 en 30 van het KB)**

Per 31 december 2021 voldeed de vennootschap aan artikel 18§3 van voormeld KB en aan de overeenkomstige statutaire bepaling.

De artikelen 23, 24 en 30 van voormeld KB waren gedurende het boekjaar niet van toepassing op de vennootschap.

**Beleggingen (bijlage B bij het  
KB van 10 juli 2016)**

Dit verslag bevat nadere informatie over de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar zijn uitgevoerd door de privak, met inbegrip onder meer van een lijst van de beleggingsverrichtingen die werden uitgevoerd tijdens het desbetreffende boekjaar, met vermelding, voor elke belegging, van de aanschaffingswaarde, de waarderingswaarde en de categorie van beleggingen waarin zij werd ondergebracht.

Bijgevoegde tabellen geven een overzicht van de aanschaffingswaarde, de waardering van de investeringen en de categorie van beleggingen waartoe zij behoren en een lijst van de beleggingsverrichtingen voor durf- en groeikapitaal.

GENOTEERDE AANDELEN	AANSCHAFFINGSWAARDE	WAARDERING
ABO WIND	1.540.667	4.212.844
ACCELL GROUP	4.688.753	6.480.000
B&C SPEAKERS	2.141.445	2.277.055
CEWE STIFTUNG	6.098.978	8.274.610
DATRON	1.552.300	1.428.000
FRESENIUS	5.522.318	3.044.400
GURIT	2.540.905	2.795.408
JENSEN GROUP	5.917.479	4.112.364
KERRY GROUP	4.306.054	4.699.875
LEM HOLDING	1.698.195	3.678.095
MAYR-MELNHOF KARTON	2.801.159	3.090.500
MELEXIS	3.821.759	4.431.887
NEDAP	4.212.655	5.831.065
NEXUS	2.750.539	3.895.112
PHARMAGEST INTERACTIVE	4.597.289	5.953.020
PSI SOFTWARE	1.798.161	4.573.653
ROCHE	5.600.536	5.687.784
SAP	3.948.194	4.021.780
STEICO	3.981.862	6.556.629
STRATEC	3.116.106	4.477.811
TECHNOTRANS	3.641.746	2.784.269
THERMADOR	2.969.932	3.042.310
TKH GROUP	6.208.621	7.274.385
TUBIZE	4.105.445	5.561.396
UMICORE	2.991.219	2.681.250
WOLTERS KLUWER	5.564.343	5.594.400

DURF- EN GROEIKAPITAAL	AANSCHAFFINGSWAARDE	WAARDERING
C-LECTA	2.250.000	4.246.528
DMC	1.513.685	1.518.629
ECLECTICIQ	2.000.000	3.000.000
MIRACOR	3.200.000	2.849.932
NGDATA	1.430.094	1.430.094
PROLUPIN	1.999.998	1.999.998
QPINCH	1.899.998	1.899.998
REIN4CED	2.422.385	1.972.386
SCALED ACCESS	852.922	368.699
SENSOLUS	650.829	766.369
<b>LOAN NOTES / COMMERCIAL PAPER</b>		
SCALED ACCESS	458.000	458.000
FRX	88.507	91.016

DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN	AANSCHAFFINGSWAARDE	WAARDERING
CAPRICORN CLEANTECH FUND	3.062.500	1.676.916
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	3.750.000	3.176.957
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	1.893.750	1.566.433
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	2.605.073	8.132.422
CAPRICORN ICT ARKIV	713.000	4.781.175
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	12.000.000	12.273.676
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	12.383	64.964
LIFE SCIENCES PARTNERS III	51.390	308.000
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	25.163	646.887

Voor de beleggingen in genoteerde aandelen kan de gedetailleerde lijst van de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar werden uitgevoerd, kosteloos worden geraadpleegd op de zetel van de vennootschap.

Lijst van de verrichtingen voor durf- en groeikapitaal:

DURF- EN GROEIKAPITAAL	VERRICHTINGEN
<b>AANDELEN</b>	
DMC	1.513.685
ECLECTICIQ	0
MIRACOR	0
NGDATA	234.556
PROLUPIN	0
QPINCH	1.899.998
REIN4CED	2.422.385
SCALED ACCESS	0
SENSOLUS	75.414
<b>LOAN NOTES / CP</b>	
SCALED ACCESS	358.000
FRX	88.507

DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN	VERRICHTINGEN
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	1.893.750
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	-900.000
CAPRICORN ICT ARKIV	0
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	5.000.000
LIFE SCIENCES PARTNERS III	0
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	-274.113



## Beleggingen en zekerheden die meer dan 5% van de activa vertegenwoordigen en overige verplichtingen (bijlage B bij het KB van 10 juli 2016)

Gedurende het boekjaar, had de vennootschap geen beleggingen die meer dan 5% van de activa vertegenwoordigen, uitgezonderd de hierna toegelichte beleggingen die betrekking hebben op de durf- en groeikapitaalfondsen onder beheer van de beheervenootschap:

De vennootschap heeft geen uitstaande garanties of zekerheden.

	% NAV	opgevraagd kapitaal	Niet opgevraagd kapitaal	% niet opgevraagd kapitaal	Laatste closing datum	Einde investeringsperiode	Resterende looptijd (in jaren)	Aantal portefeuillebedrijven (*)
Capricorn Digital Growth Fund	1,84%	3.750.000	11.250.000	75%	8/06/2019	8/06/2025	8	4
Capricorn Health-tech Fund	4,70%	2.605.073	1.050.000	7%	22/10/2010	18/12/2015	1	5
Capricorn ICT Arkiv	2,76%	713.000	2.046.925	18%	18/12/2012	18/12/2018	3	8
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	7,09%	12.000.000	8.000.000	40%	14/12/2018	14/12/2023	5	10
Capricorn Fusion China Fund	0,91%	1.893.750	5.681.250	75%	30/04/2021	31/12/2026	10	3

(\*) zie pagina 42 en volgende: "investeringen in groei- en durfkapitaalfondsen"

### Toelichting bij de globale richtlijnen van de beleidsvoering in ondernemingen waar de privak of haar vertegenwoordigers een vertegenwoordiging hebben in de bestuursorganen (bijlage B bij het KB van 10 juli 2016)

Quest for Growth heeft een rechtstreekse vertegenwoordiging in de bestuursorganen van de durf- en groeikapitaalfondsen die worden beheerd door de Beheervenootschap en onrechtstreeks via de vertegenwoordiger van de Beheervenootschap in de bestuursorganen van quasi alle niet genoteerde ondernemingen die een co-investering vormen met een durfkapitaalfonds onder beheer van de Capricorn Partners en één rechtstreekse investering van QfG.

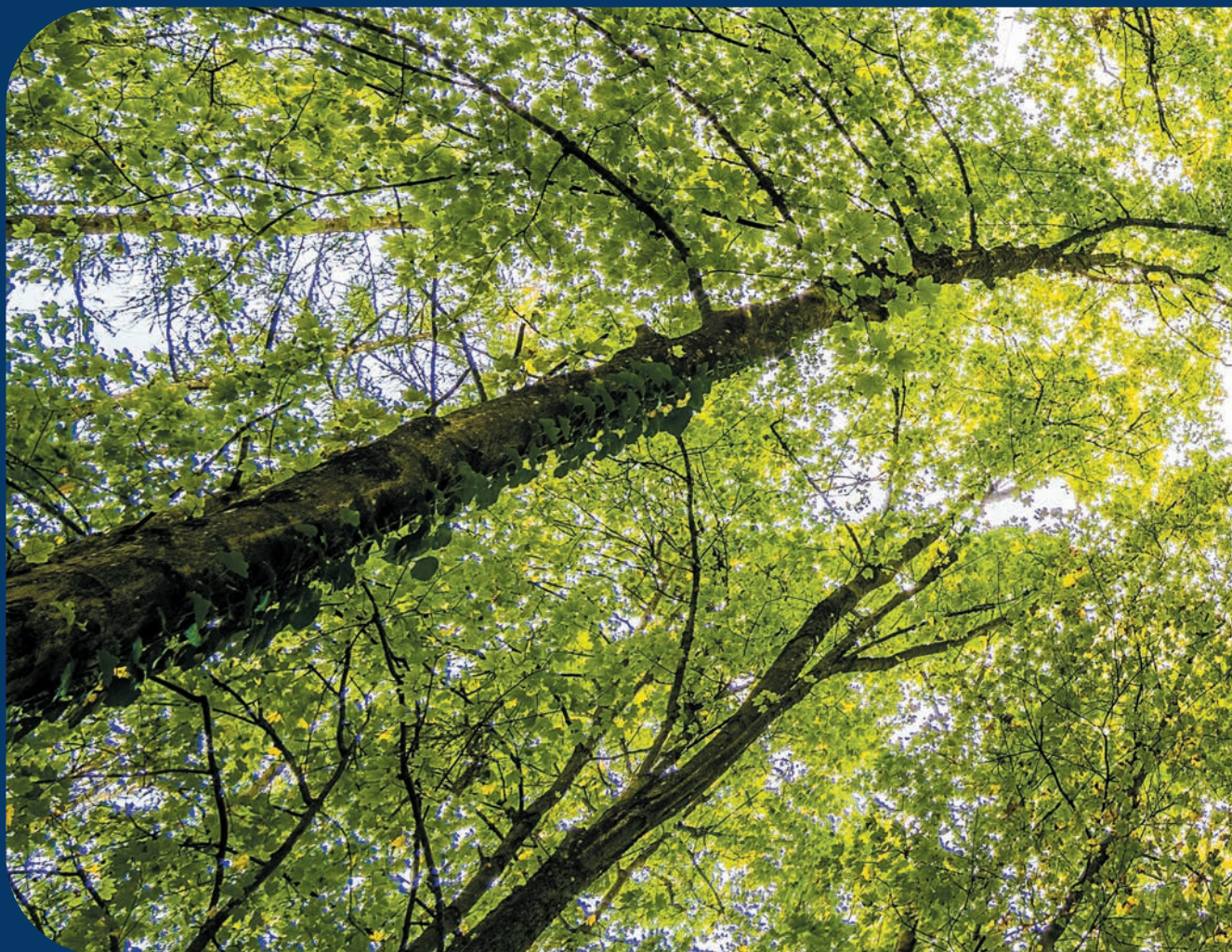
De vertegenwoordigers die een bestuursmandaat uitvoeren zijn gehouden de gedragslijnen te volgen die zijn weer-

gegeven in de Verhandelingscode voor QfG bestuurders en, indien van toepassing, in de Code of Conduct van de Beheervenootschap. Alle betrokken partijen zijn gehouden de voorwaarden en bepalingen van de Beheerovereenkomst nauwkeurig na te komen.

Gedurende het boekjaar hebben de privak en haar vertegenwoordigers de artikelen 7:96 en 7:97 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen niet toegepast in ondernemingen waar de privak of haar vertegenwoordigers een vertegenwoordiging hebben in de bestuursorganen.

### Overige verplichte vermeldingen

Overige verplichte vermeldingen zijn verspreid opgenomen in dit verslag, waar nodig met een verwijzing naar het relevante artikel van voormeld KB van 10 juli 2016.





---

# **FINANCIELE INFORMATIE**

## **31 DECEMBER 2021**

## QUEST FOR GROWTH NV

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van aandeelhouders over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2021

28 februari 2022

## VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN QUEST FOR GROWTH NV OVER DE JAARREKENING VOOR HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2021

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van Quest For Growth NV (de “Vennootschap”), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de jaarrekening alsook de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Het vormt één geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 28 maart 2019, overeenkomstig het voorstel van de raad van bestuur uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2021. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van de Vennootschap uitgevoerd gedurende 3 opeenvolgende boekjaren.

### Verslag over de jaarrekening

#### *Oordeel zonder voorbehoud*

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de Vennootschap, die de balans op 31 december 2021 omvat, alsook de resultatenrekening, het mutatieoverzicht van het eigen vermogen, het kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting met de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. Deze jaarrekening vertoont een balanstotaal van EUR 179.740.483 en een winst van het boekjaar van EUR 33.140.999.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap per 31 december 2021, alsook van haar resultaten en van haar kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

### ***Basis voor het oordeel zonder voorbehoud***

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door de IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op de huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd zijn op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van de raad van bestuur en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### ***Kernpunten van de controle***

Een kernpunt van onze controle betreft die aangelegenheid die naar ons professioneel oordeel het meest significant was bij de controle van de jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheid is behandeld in de context van onze controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheid.

### ***Waardering van financiële activa aan reële waarde***

#### ***Beschrijving van het kernpunt van de controle***

De Vennootschap waardeert haar financiële activa, bestaande uit investeringen die worden verhandeld op actieve en niet-actieve markten, aan reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen in de resultatenrekening.

De reële waarde van de investeringen die worden verhandeld op actieve markten is gebaseerd op de genoteerde marktcoers van de respectievelijke beurzen op 31 december 2021 (niveau 1-waarderingen in de reële-waarde-

hiërarchie). Zoals opgenomen in toelichting 7.d. bedraagt het totaal van de niveau 1-financiële activa opgenomen aan reële waarde in de balans EUR 116.459.903 op 31 december 2021.

De reële waarde van op niet-actieve markten verhandelde investeringen wordt bepaald aan de hand van waarderingmethoden waarbij de Vennootschap onder andere schattingen maakt die gebaseerd zijn op niet-waarneembare marktgegevens (niveau 3-waarderingen in de reële-waardehiërarchie). De schattingen zijn gebaseerd op assumpties van de raad van bestuur die worden opgenomen in de waarderingmethode van elke individuele investering.

De belangrijkste assumpties voor de investeringen die gewaardeerd worden op basis van de multiple methode betreffen de samenstelling van de groep van vergelijkbare ondernemingen (de 'peer groep') en de toegepaste kortingen of premies. De belangrijkste assumpties voor de investeringen die gewaardeerd worden op basis van scenario analyse zijn de beoordeling van de belangrijke prestatie-indicatoren (KPI – Key Performance Indicators) per investering en de waarschijnlijkheidspercentages die worden toegewezen aan elk van de mogelijke toekomstige scenario's. Het totaal van de niveau 3-financiële activa opgenomen aan reële waarde in de balans op 31 december 2021 bedraagt EUR 52.599.019 (toelichting 7.d.).

Het gebruik van andere onderliggende assumpties kan leiden tot een wijziging in de bekomen reële waarde. Rekening houdend met het belang van de financiële activa op de balans en de impact van de waardering aan reële waarde op de balans en resultatenrekening, beschouwen we dit als een kernpunt van de controle.

#### ***Hoe onze audit het kernpunt van de controle behandelde***

De door de Vennootschap gehanteerde reële waarden op 31 december 2021 met betrekking tot investeringen die worden verhandeld op actieve markten hebben we beoordeeld door verificatie van de slotkoers op die datum.

Voor de beoordeling van de reële waarde op 31 december 2021 van investeringen die worden verhandeld op een niet-actieve markt hebben wij, onder andere, volgende audit procedures uitgevoerd:

- analyse en beoordeling van de gebruikte peer groep van vergelijkbare ondernemingen en de toegepaste kortingen en premies toegepast door de Vennootschap bij de waarderingmethode die gebaseerd is op de “multiple” methode;
- bespreking met de investeringsmanagers van de toegepaste assumpties betreffende de beoordeling van de belangrijke prestatie-indicatoren (KPI – Key Performance Indicators) van de ondernemingen waarin de Vennootschap een investering heeft en de waarschijnlijkheidspercentages van de verschillende toekomstige scenario's, wanneer scenarioanalyse wordt gebruikt als waarderingmethode;
- beoordeling van de redelijkheid van de assumpties gebruikt in de waardering door deze te verifiëren met onderliggende elementen;
- nazicht van de informatie opgenomen in toelichting 7 'Reële waarde van financiële instrumenten' bij de jaarrekening conform de vereisten van IFRS.

In het uitvoeren van deze audit procedures, hebben wij beroep gedaan op onze interne waardering experts.

Op basis van onze audit procedures stellen wij vast dat de waarden, schattingen en onderliggende assumpties gebruikt door de Raad van Bestuur binnen een aanvaardbare vorm van redelijke schattingen en assumpties vallen, en dat de informatie opgenomen in toelichting 7 bij de jaarrekening conform de vereisten van IFRS is.

#### ***Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur voor het opstellen van de jaarrekening***

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor de interne beheersing die de raad van bestuur noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de jaarrekening is de raad van bestuur verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden

die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de raad van bestuur het voornemen heeft om de Vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen, of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

#### ***Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening***

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader na dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België. Een wettelijke controle biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Vennootschap, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee de raad van bestuur de bedrijfsvoering van de Vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de door de raad van bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling worden hieronder beschreven.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die

afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het omzeilen van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen of de door de raad van bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

## **Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen**

### *Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur*

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de jaarrekening, voor het naleven van de wettelijke en reglementaire voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en van de statuten van de Vennootschap.

### *Verantwoordelijkheden van de commissaris*

In het kader van onze opdracht en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de jaarrekening te verifiëren, alsook de naleving van de statuten en van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en verenigingen te verifiëren, als ook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

### *Aspecten betreffende het jaarverslag en andere informatie opgenomen in het jaarrapport*

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar, en is opgesteld overeenkomstig de artikelen 3:5 en 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

In de context van onze controle van de jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen tijdens de controle, of het Jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, zijnde: boodschap aan de aandeelhouders, kerncijfers, aandeelhoudersinformatie, portefeuille, strategie, investeringsverslag (algemeen, investeringen in genoteerde aandelen, investeringen in durf- en groeikapitaal, investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen en ESG-verslag), algemene informatie, aanvullende informatie en belastingregime; een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden.

#### ***Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid***

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten verricht die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Vennootschap.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de jaarrekening.

#### ***Europees uniform elektronisch formaat (ESEF)***

Overeenkomstig de ontwerpnorm inzake de controle van de overeenstemming van de financiële overzichten met het Europees uniform elektronisch formaat (hierna "ESEF"), dienen wij na te gaan of het ESEF-formaat in overeenstemming is met de technische reguleringsnormen vastgelegd door de Europese Gedelegeerd Verordening nr. 2019/815 van 17 december 2018 (hierna: "Gedelegeerde Verordening").

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen, in overeenstemming met de ESEF vereisten, van de financiële overzichten in de vorm van een elektronisch bestand in ESEF-formaat (hierna "digitale financiële overzichten") opgenomen in het jaarlijks financieel verslag.

Het is onze verantwoordelijkheid voldoende en geschikte onderbouwende informatie te verkrijgen om te concluderen dat het formaat van de digitale financiële overzichten in alle van materieel belang zijnde opzichten voldoen aan de ESEF-vereisten krachtens de Gedelegeerde Verordening.

De digitale financiële overzichten in ESEF-formaat werden ons op de datum van onderhavig verslag nog niet overhandigd.

Indien wij bij de controle van de digitale financiële overzichten concluderen dat er een afwijking van materieel belang bestaat, zullen wij ertoe gehouden zijn het probleem te melden aan het bestuursorgaan en deze laatste te verzoecken de nodige wijzigingen aan te brengen. Gebeurt dit niet, dan zullen wij genoodzaakt zijn tot aanpassing van onderhavig verslag in verband met het feit dat het formaat van de officiële versie van de digitale financiële overzichten opgenomen in het jaarlijks financieel verslag van Quest for Growth NV in alle van materieel belang zijnde opzichten in overeenstemming zijn met de ESEF-vereisten krachtens de Gedelegeerde Verordening.

#### ***Andere vermeldingen***

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen en verenigingen zijn gedaan of genomen.
- Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Diegem, 28 februari 2022

De commissaris  
PwC Bedrijfsrevisoren BV  
Vertegenwoordigd door

Gregory Joos  
Bedrijfsrevisor



## VERKLARING VAN HET MANAGEMENT

De jaarrekening voor de periode tot 31 december 2021 is opgesteld in overeenstemming met IFRS zoals goedgekeurd door de International Accounting Standards Board en aanvaard door de Europese Unie. Waar nodig is in deze financiële informatie bijkomende toelichting gegeven.

De raad van bestuur keurde de jaarrekening goed op 22 februari 2022.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

- a. financiële informatie een getrouw beeld geeft van de financiële toestand, het vermogen, de resultaten, het overzicht van het eigen vermogen en de kasstromen van Quest for Growth NV, over de periode van 12 maanden beëindigd op 31 december 2021; en
- b. Het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 12 maanden eindigend op 31 december 2021 voorgedaan hebben en hun impact op de financiële informatie voor deze periode, een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden en de verwachtingen.

Leuven, 22 februari 2022

**Regine Slagmulder**

Bestuurder – voorzitter van het auditcomité

**Philippe de Vicq de Cumptich**

Bestuurder – Effectieve leider

**Yves Vaneerdewegh**

Effectieve Leider  
Capricorn Partners

# FINANCIËLE OVERZICHTEN

## Balans

In EUR		31 december 2021	31 december 2020	31 december 2019
<b>ACTIVA</b>	Toestand op			
Geldmiddelen en kasequivalenten	7.g	9.313.614	7.581.758	8.878.626
Kortlopende schuldbewijzen	7.f	0	2.699.977	5.199.955
Handelsvorderingen en overige vorderingen	15	910.459	192.002	340.457
Dividendvorderingen	7.f	450.277	328.430	266.543
Financiële activa				
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	14	168.509.906	142.401.510	121.003.377
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	14	549.016	100.000	530.741
Overige vlottende activa		7.210	7.210	7.240
<b>Totaal der activa</b>		<b>179.740.483</b>	<b>153.310.887</b>	<b>136.226.940</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN</b>				
Aandelenkapitaal	17	138.629.636	145.339.326	145.339.326
Reserves		7.929.733		
Gecumuleerd resultaat			-9.154.588	-25.895.613
Nettoresultaat van het jaar		33.140.999	17.084.320	16.741.026
<b>Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen</b>		<b>179.700.367</b>	<b>153.269.059</b>	<b>136.184.739</b>
Verschuldigde belastingen	12	3	9	382
Overige schulden		40.112	41.819	41.819
<b>Totaal der passiva</b>		<b>40.115</b>	<b>41.828</b>	<b>42.201</b>
<b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>		<b>179.740.483</b>	<b>153.310.887</b>	<b>136.226.940</b>

## Resultatenrekening

In EUR	Voor het boekjaar eindigend op	31 december 2021	31 december 2020	31 december 2019
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	8/10	18.841.630	9.328.136	-2.172.109
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	8/10	15.198.088	8.765.979	19.431.515
Dividendinkomsten		1.549.620	1.115.320	1.780.882
Netto rente-inkomsten / (lasten)	11	-14.121	-5.451	2.389
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-128.103	-32.526	-1.885
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		-11.340	25.769	0
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>35.435.774</b>	<b>19.197.227</b>	<b>19.040.793</b>
Andere operationele bedrijfsinkomsten		29.066	35.752	0
Andere operationele bedrijfsverliezen			-54.356	-14.468
<b>Totaal operationele inkomsten</b>		<b>35.464.840</b>	<b>19.178.623</b>	<b>19.026.326</b>
Vergoedingen beheervennootschap	19	-1.416.608	-1.464.587	-1.464.587
Vergoeding bewaarder		-49.599	-38.477	-39.319
Bestuurdersvergoedingen		-170.330	-163.845	-143.450
Heffing op beleggingsfondsen	21.5	-141.774	-125.971	-110.485
Overige bedrijfskosten		-286.996	-134.692	-221.820
<b>Totaal bedrijfskosten</b>		<b>-2.065.307</b>	<b>-1.927.572</b>	<b>-1.979.661</b>
<b>Bedrijfswinst / (verlies)</b>		<b>33.399.533</b>	<b>17.251.051</b>	<b>17.046.664</b>
Netto financiële kosten		-5.658	-3.743	-8.346
<b>Winst / (Verlies) vóór belasting</b>		<b>33.393.875</b>	<b>17.247.308</b>	<b>17.038.319</b>
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten	12	-252.870	-162.945	-296.726
Overige inkomstenbelastingen	12	-5	-42	-567
<b>Winst / (Verlies) voor het jaar</b>		<b>33.140.999</b>	<b>17.084.320</b>	<b>16.741.026</b>
<b>Winst per aandeel (WA)</b>				
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	9	16.774.226	16.774.226	16.774.226
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		1,98	1,02	1,00
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		1,98	1,02	1,00

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduikering en bij liquidatie van de vennootschap (Zie punt 18 hierna)

## MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

In EUR	Toelichting	Aandelen- kapitaal	Reserves	Overgedragen winst / verlies	Totaal eigen vermogen
<b>Balans per 1 januari 2021</b>	<b>17</b>	<b>145.339.326</b>		<b>7.929.733</b>	<b>153.269.059</b>
Overgedragen winst			7.929.733	-7.929.733	0
Winst / (Verlies) voor het jaar				33.140.999	33.140.999
Kapitaalvermindering		-6.709.690			-6.709.690
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging					
Dividenden					
<b>Balans per 31 december 2021</b>	<b>17</b>	<b>138.629.636</b>	<b>7.929.733</b>	<b>33.140.999</b>	<b>179.700.368</b>
<b>Balans per 1 januari 2020</b>	<b>17</b>	<b>145.339.326</b>		<b>-9.154.587</b>	<b>136.184.739</b>
Winst / (Verlies) voor het jaar				17.084.320	17.084.320
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging					
Dividenden					
<b>Balans per 31 december 2020</b>	<b>17</b>	<b>145.339.326</b>		<b>7.929.733</b>	<b>153.269.059</b>
<b>Balans per 1 januari 2019</b>	<b>17</b>	<b>145.339.326</b>		<b>-25.895.613</b>	<b>119.443.713</b>
Winst / (Verlies) voor het jaar				16.741.026	16.741.026
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging					
Dividenden					
<b>Balans per 31 december 2019</b>	<b>17</b>	<b>145.339.326</b>		<b>-9.154.587</b>	<b>136.184.739</b>

## KASSTROOMOVERZICHT

In EUR	Voor het boekjaar geëindigd op:	31 december 2021	31 december 2020	31 december 2019
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>				
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		72.551.900	64.899.567	29.298.984
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		2.699.977	2.499.978	174
Aankoop van financiële activa - aandelen		-65.327.190	-67.631.718	-26.925.304
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		-446.507	-100.000	-155.741
Netto ontvangsten / (betalingen) uit activiteiten met afgeleide instrumenten		-258.725	0	0
Ontvangsten uit vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen		95.744	151.752	65.601
Ontvangen dividenden		1.178.857	888.649	1.407.106
Ontvangen interesten	11	221	1.074	1.951
Betaalde interesten	11	-14.342	-6.525	-493
Betaalde bedrijfskosten	12	-2.070.367	-1.931.285	-1.984.145
Betaalde inkomstenbelastingen		-11	-415	-316
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>8.409.287</b>	<b>-1.228.923</b>	<b>1.707.469</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging		0	0	0
Kapitaalvermindering	17	-6.709.687	0	0
Dividenden betaald in geld aan houders van preferente aandelen	18	0	0	0
Dividenden betaald in geld aan houders van gewone aandelen	18	-1.710	0	0
Betaalde roerende voorheffing op dividenden aan aandeelhouders		-0	0	0
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-6.711.397</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Netto toename / (afname) geldmiddelen en kasequivalenten</b>		<b>1.697.890</b>	<b>-1.228.923</b>	<b>1.707.469</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		7.581.757	8.878.627	7.197.869
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		33.967	-67.947	-26.712
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		9.313.614	7.581.757	8.878.627

# JAARREKENING

## TOELICHTING BIJ DE FINANCIELE INFORMATIE

### 1. Verslaggevende entiteit

Quest for Growth NV PRIVAK (de 'Vennootschap') is een openbare alternatieve beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd Lei 19, bus 3, 3000 Leuven en met ondernemingsnummer 0463.541.422

De juridische status van de openbare privak wordt voornamelijk bepaald door de AIFM-richtlijn, de AIFM-wet en het koninklijk besluit ter zake.

De Vennootschap is een gesloten beleggingsvennootschap die voornamelijk belegt in een zeer gediversifieerde portefeuille samengesteld uit aandelen die zijn uitgegeven door op Europese beurzen genoteerde aandelen, durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen, met de bedoeling meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden uitgekeerd worden aan de aandeelhouders.

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Partners (de 'Beheervennootschap')

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels onder code BE0003730448.

### 2. Grondslag voor de verslaggeving

De jaarrekening is op 22 februari 2022 voor publicatie goedgekeurd door de raad van bestuur van de Vennootschap.

De jaarrekening eindigend op 31 december 2021 is opgesteld in overeenstemming met IFRS zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en aanvaard door de Europese Unie.

De jaarrekening is opgesteld op basis van going concern.

### 3. Functionele munt en presentatie valuta

De financiële informatie is uitgedrukt in euro, de functionele valuta van de Vennootschap.

De volgende wisselkoersen werden gehanteerd voor omzetting naar de euro:

	31 december 2021	31 december 2020
USD	1,1326	1,2271
GBP	0,84028	0,89903
CHF	1,0331	1,0802
NOK	9,9888	10,4703
SEK	10,2503	10,0343

### 4. Gebruik van oordelen en ramingen

Bij het opstellen van deze jaarrekening heeft het management oordelen en schattingen gemaakt die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving en de gerapporteerde bedragen van activa, passiva, inkomsten en uitgaven.

De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze schattingen.

#### a. Oordelen

##### Kwalificatie als beleggingsentiteit

IFRS 10 voorziet in een verplichte uitzondering voor vennootschappen die voldoen aan de definitie van een beleggingsentiteit om zowel haar dochterondernemingen als haar belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures te waarderen aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies.

Een beleggingsentiteit wordt gedefinieerd als een entiteit die:

- (1) Middelen verwerft van een of meer beleggers om beleggingsdiensten voor deze belegger(s) te verrichten;
- (2) Zich er jegens haar beleggers toe verbindt dat haar zakelijke doel bestaat in het beleggen van middelen met als enige bedoeling opbrengsten uit hoofde van waardestijgingen, beleggingsinkomsten of beide te realiseren;
- (3) De prestaties van vrijwel al haar beleggingen waardeert en evalueert op basis van de reële waarde.

Bij de toetsing of zij aan deze definitie voldoet, moet een entiteit eveneens nagaan of zij de volgende typische kenmerken van een beleggingsentiteit heeft:

- (1) Zij heeft meer dan één belegging;
- (2) Zij heeft meer dan één belegger;
- (3) Zij heeft beleggers die geen verbonden partijen van de entiteit zijn; en
- (4) Zij heeft eigendomsbelangen in de vorm van aandelen- of soortgelijke belangen

In overeenstemming met de overgangsbepalingen van IFRS 1 werd deze analyse op transitiedatum uitgevoerd. Op deze datum werd vastgesteld dat Quest for Growth zowel de essentiële als de typische kenmerken bezit en daarom voldoet aan de definitie van een beleggingsentiteit. Quest for Growth is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde ondernemingen en in groeibedrijven ('privak' genaamd), gereguleerd door de AIFM-Richtlijn, de AIFM-Wet en de wetgeving voor de openbare privak (KB van 10 juli 2016). De gediversifieerde portefeuille van de vennootschap bestaat grotendeels uit investeringen in genoteerde aandelen, durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen. Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussel en heeft een gespreid aandeelhouderschap. Quest for Growth heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde ondernemingen en groevennootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth waardeert alle participaties aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

#### **b. Aannames en ramingen**

Het management verricht ramingen en doet aannames betreffende de toekomst. De daaruit voortvloeiende boekhoudkundige ramingen zullen, per definitie, zelden gelijk zijn aan de bijbehorende feitelijke resultaten. Aannames en ramingen waarbij een aanmerkelijk risico bestaat dat achteraf een ingrijpende correctie nodig is, worden hieronder geschetst. Ramingen en onderliggende aannames worden voortdurend opnieuw bekeken. Herzieningen van ramingen worden prospectief erkend.

#### Reële waarde van afgeleide financiële instrumenten

De Vennootschap kan van tijd tot tijd financiële afgeleide instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, bijvoorbeeld afgeleide instrumenten die buiten beurs worden verhandeld. De reële waarde van dergelijke instrumenten wordt bepaald met behulp van waarderingstechnieken. Waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) die worden gebruikt om reële waarden te bepalen, worden gevalideerd en regelmatig herzien.

#### Reële waarde van private equity-portefeuille

De private equity-portefeuille omvat rechtstreekse beleggingen in aandelen, aan beleggingen gekoppelde leningen en beleggingen in andere fondsen die worden beheerd door de beheervenootschap of in fondsen van derden. Van deze beleggingen wordt per geval de reële waarde vermeld.

De reële waarde wordt geschat conform de IPEV-richtsnoeren (IPEV staat voor International Private Equity and Venture Capital Association). Deze richtsnoeren omvatten waarderingmethoden en – technieken die binnen de sector algemeen als normen worden erkend. De Vennootschap hanteert opbrengstmultiples en scenario-analyses om de reële waarde van een belegging te schatten.

Hoewel de directie de reële waarde van de beleggingen naar beste vermogen probeert te schatten, vertoont elke waarderingmethodologie beperkingen. Wijzigingen in aannames kunnen van invloed zijn op de gerapporteerde reële waarde van financiële instrumenten.

Waarderingmodellen maken in de mate van het mogelijke gebruik van waarneembare gegevens. Voor de bepaling van wat onder de term 'waarneembaar' valt, moet een beroep worden gedaan op het oordeelsvermogen van de Vennootschap. De Vennootschap beschouwt marktgegevens die vlot toegankelijk zijn, regelmatig worden verspreid of geactualiseerd, die betrouwbaar en verifieerbaar zijn en die verstrekt worden door onafhankelijke bronnen die actief bij de desbetreffende markt betrokken zijn als waarneembare gegevens.

Zie ook toelichting bij de jaarrekening – punt 7 voor meer informatie.

## 5. Belangrijke wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving

Er zijn geen belangrijke wijzigingen die een impact hebben op de financiële verslaggeving.

## 6. Beheer van financiële risico's

Deze toelichting geeft informatie over de blootstelling van de Vennootschap aan de diverse financiële risico's.

Quest for Growth wordt geconfronteerd met een aantal financiële risico's. De belangrijkste risicofactoren voor de Vennootschap worden hieronder vermeld. Dit zijn echter niet de enige risico's waaraan de Vennootschap onderhevig kan zijn. Ook andere risico's die Quest for Growth kan lopen, kunnen negatieve gevolgen hebben voor de activiteiten van de Vennootschap.

- A. Marktrisico
  - 1. Koersrisico
  - 2. Renterisico
  - 3. Valutarisico
- B. Liquiditeitsrisico
- C. Kredietrisico

### Kader voor het beheer van financiële risico's

De Vennootschap heeft een algemeen risicobeheerprogramma opgezet waarmee zij streeft naar optimale rendementen voor het risiconiveau waaraan de Vennootschap is blootgesteld en minimale potentiële schadelijke effecten voor de financiële prestaties van de Vennootschap. Het beleid dat de Vennootschap voert, maakt het haar mogelijk om afgeleide financiële instrumenten te gebruiken om bepaalde risicoposities te matigen en andere tot stand te brengen.

Alle beleggingen in effecten brengen het risico van kapitaalverlies met zich mee. Het maximale kapitaalverlies op langetermijnbeleggingen in aandelen en schuldbewijzen is beperkt tot de reële waarde van die posities. Het maximale kapitaalverlies op valutatermijncontracten is beperkt tot de notionele contractwaarden van die posities.

Het beheer van deze risico's wordt verricht door de Beheervenootschap aan de hand van beleidslijnen die door de raad van bestuur zijn goedgekeurd, zoals toegelicht in het jaarverslag (zie Strategie p. 10 e.v.).

De Beheervenootschap brengt hier dagelijks verslag over uit aan de effectieve leiders van de Vennootschap. Binnen de Beheervenootschap valt het risicobeheer onder de bevoegdheid van een hogere functionaris in de financiële afdeling die geen lid is van het uitvoerend comité maar daar wel rechtstreeks verantwoording aan verschuldigd is.

De risicobeheerder gebruikt Excel-rekenbladen om alle informatie die van belang is voor het risicobeheer samen te brengen en te verwerken. Op basis van die Excel-rekenbladen worden diverse verslagen opgemaakt aan de hand waarvan de risico's binnen Quest for Growth van nabij kunnen worden gevolgd en bijgestuurd:

- naleving van beleggingsrestricties;
- naleving van wetgeving in verband met gesloten private equity-vennootschappen;
- toezicht op afdekking van het wisselkoersrisico;
- toezicht op schommelingen van de dagelijkse netto-inventariswaarde (NIW).

Alle afwijkende gegevens worden onmiddellijk gesignaleerd aan de effectieve leiders.

De risicobeheerder brengt verslag uit aan de effectieve leiders. Hij/zij brengt ten minste eenmaal per jaar over zijn/haar activiteiten verslag uit aan het auditcomité en kan te allen tijde suggesties doen om het proces te verbeteren.

Het risicobeheer in de Vennootschap is voornamelijk gericht op de risico's in verband met de beleggingen in de portefeuille en hun gevolgen voor het algemene risicoprofiel en de liquiditeit van de Vennootschap. Ook wordt aandacht besteed aan de identificatie en het beheer van operationele risico's zoals het juridische risico, het risico in verband met uitbesteding en het compliance risico.

### A. Marktrisico

1. Koersrisico (Zie ook sensitiviteitsanalyse op pagina 128)

De waarde van de genoteerde ondernemingen in de portefeuille hangt rechtstreeks af van de aandelenkoersen en de evolutie daarvan.

Daarnaast hangen de waardering van de durf- en groeikapitaal in de portefeuille en de waarde-



ring van de durf- en groeikapitaalfondsen af van een aantal marktfactoren zoals de waarde van ondernemingen in de peergroep van ondernemingen die voor waarderingdoeleinden wordt gebruikt.

Dit betekent dat de reële waarde van de niet-genoteerde portefeuille van Quest for Growth sterk afhangt van de evolutie van de beurzen.

Iedere belegging uit de genoteerde portefeuille maakt minder dan 5% van de netto-inventariswaarde uit. Iedere rechtstreekse belegging in durf- en groeikapitaal maakt eveneens minder dan 5% van de netto-inventariswaarde uit.

Beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen kunnen meer dan 5% van de netto-inventariswaarde uitmaken, maar zijn zelf weer gediversifieerd.

## 2. Renterisico

Quest for Growth belegt een beperkt bedrag in termijndeposito's en handelspapier. Het renterisico is daarom verwaarloosbaar.

## 3. Valutarisico

Quest for Growth belegt in vennootschappen waarvan de waarde van de effecten niet in euro uitgedrukt is. Bepalen in welke mate dit valutarisico moet worden afgedekt, behoort tot de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Vanaf september 2016 wordt het valutarisico niet langer afgedekt. De raad van bestuur kan echter te allen tijde per geval beslissen dat een positie in de portefeuille moet worden afgedekt.

Op 31 december 2021 had Quest for Growth een valutarisico van € 13.679.916. Het risico per valuta wordt weergegeven in de onderstaande tabel:

31 december 2021	In vreemde valuta	In euro	31 december 2020	In vreemde valuta	In euro
<b>Genoteerde aandelen</b>			<b>Genoteerde aandelen</b>		
CHF	12.563.826	12.161.287	CHF	14.099.268	13.052.461
<b>Durf- en groeikapitaal</b>			<b>Durf- en groeikapitaal</b>		
GBP	0	0	GBP	0	0
USD	1.719.999	1.518.629	USD	0	0
CHF	0	0	CHF	0	0
<b>Durf- en groeikapitaalfondsen</b>			<b>Durf- en groeikapitaalfondsen</b>		
GBP	0	0	GBP	0	0
USD	0	0	USD	0	0
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten</b>			<b>Geldmiddelen en kasequivalenten</b>		
GBP	0	0	GBP	0	0
USD	0	0	USD	0	0
CHF	0	0	CHF	0	0
NOK	0	0	NOK	0	0

## Sensitiviteitsanalyse

De onderstaande tabel toont het effect op het resultaat van een redelijkerwijze mogelijke daling van de euro ten opzichte van USD, GBP, NOK en CHF met 10% op 31 december 2021 en 31 december 2020. De analyse veronderstelt dat alle andere variabelen, met name de rentevoeten, ongewijzigd blijven. Aangezien er geen schulden of verplichtingen in vreemde valuta zijn op het einde van het boekjaar is het effect op het eigen vermogen hetzelfde als het effect op het resultaat.

In euro	31 december 2021	31 december 2020
USD	168.737	0
GBP	0	0
CHF	1.351.254	1.450.273
NOK	0	0

## B. Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de vennootschap problemen zal hebben om te voldoen aan zijn financiële verplichtingen en verbintenissen die worden geregeld met behulp van contanten of andere financiële activa.

Quest for Growth is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal en moet, in tegenstelling tot beleggingsfondsen met variabel kapitaal, geen aandelen terugkopen. Op korte termijn kunnen er zich geen

liquiditeitsproblemen voordoen. Quest for Growth belegt wel in genoteerde groeiaandelen met een zeker liquiditeitsrisico en heeft verbintenissen aangegaan ten aanzien van een aantal durf- en groeikapitaalfondsen en niet genoteerde ondernemingen.

Deze beleggingsverbintenissen moeten volledig worden betaald in overeenstemming met de beleggingen die de vennootschappen doen gedurende de beleggingsperiode en daarna. Quest for Growth heeft daarover geen zeggenschap of beslissingsbevoegdheid.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de openstaande verbintenissen op 31 december 2021 en 31 december 2020

	Valuta	Verbintenis in € 31/12/2021	Verbintenis in € 31/12/2020
Capricorn Health-tech Fund	€	1.050.000	1.800.000
Capricorn ICT ARKIV	€	2.046.925	2.046.925
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	8.000.000	13.000.000
Capricorn Digital Growth Fund	€	11.250.000	11.250.000
Capricorn Fusion China Fund	€	5.681.250	0
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	653.148
NGData	€	0	102.056
Sensolus	€	0	75.414
<b>Totaal</b>	<b>€</b>	<b>28.681.323</b>	<b>28.927.543</b>

Hierna volgen de contractuele looptijden van financiële verplichtingen op de verslagdatum.

31 december 2021	In euro		Contractuele kasstromen		
	Boekwaarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenpassiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	28.681.323	28.681.323	0	28.681.323	0
<b>Totaal</b>	<b>28.681.323</b>	<b>28.681.323</b>	<b>0</b>	<b>28.681.323</b>	<b>0</b>

31 december 2020	In euro		Contractuele kasstromen		
	Boekwaarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenpassiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	28.927.543	28.927.543	0	28.927.543	0
<b>Totaal</b>	<b>28.927.543</b>	<b>28.927.543</b>	<b>0</b>	<b>28.927.543</b>	<b>0</b>

De bovenstaande tabel geeft de niet-gedisconteerde kasstromen van de financiële verplichtingen van het Fonds weer op basis van hun vroegst mogelijke contractuele vervaldatum.

De verhouding tussen de netto activa met een verwachte liquidatieperiode binnen zeven dagen (liquide activa) en de totale netto activa wordt hieronder getoond.

	31 december 2021	31 december 2020
Totaal liquide activa	67.848.724	57.606.507
Liquide activa als % van totaal netto activa	38%	38%

De liquiditeit voor genoteerde aandelen wordt beoordeeld op basis van het gemiddeld aantal verhandelde aandelen op de beurs tijdens de laatste 90 dagen. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de verwachte liquidatieperiode voor de financiële activa op 31 december 2021:

Looptijd:	Vrij beschikbaar	Maximum 7 dagen	Max. 1 maand	Max. 1 jaar	Meer dan 1 jaar
	19,82%	17,93%	24,96%	8,03%	29,25%



### C. Kredietrisico

- Concentratie van kredietrisico

Quest for Growth houdt een belangrijke cashpositie aan.

Het kredietrisico in verband met de cashpositie wordt beheerd aan de hand van een billijke verdeling van contanten over verschillende financiële instellingen met degelijke kredietbeoordelingen of met garantie van de Belgische overheid. Deze spreiding van contanten of soortgelijke instrumenten kan de Vennootschap echter niet beschermen tegen negatieve ontwikkelingen bij tegenpartijen die belangrijke gevolgen kunnen hebben voor de cashpositie van de Vennootschap.

Op 31 december 2021 en op 31 december 2020 waren er geen aanmerkelijke concentraties van schuldbewijzen bij een bepaalde emittent of groep van emittenten. Op 31 december 2021 of op 31 de-

cember 2020 waren er geen afzonderlijke beleggingen die meer bedroegen dan 5% van de netto activa.

De participaties in durf- en groeikapitaalfondsen – die wel meer dan 5% van de netto activa kunnen bedragen - vindt U terug op pagina 103 hiervoor.

De beheervenootschap beoordeelt de kredietconcentratie van schuldbewijzen op basis van tegenpartijen.

Onderstaande tabel toont de belangrijkste posities van cash en kortlopende schuldbewijzen in functie van het eigen vermogen van de vennootschap op 31 december 2021:

Tegenpartij	Cash	Kortlopende schuldbewijzen
BELFIUS BANK	4,83%	0,00%
KBC BANK	0,35%	0,00%

## 7. Reële waarde van financiële instrumenten

### a. Waarderingsmodellen

De reële waarde is de prijs die op een waarderingdatum zou worden ontvangen voor de verkoop van een actief of die zou worden betaald om een verplichting in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers over te dragen.

#### *Financiële activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde*

De reële waarde van op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen (zoals genoteerde effecten en in het openbaar verhandelde afgeleide instrumenten) is gebaseerd op de genoteerde beurskoersen bij sluiting van de beurzen op de waarderingdatum. Een actieve markt is een markt waar transacties voor het actief of de verplichting voldoende frequent en met een toereikend volume plaatsvinden zodat er voortdurend koersinformatie beschikbaar is. De Vennootschap gebruikt de slotkoers voor financiële activa en financiële verplichtingen. Als zich een belangrijke wijziging in de reële waarde voordoet na de sluiting van de handel op het einde van de verslaggevingsdatum, worden waarderingstechnieken toegepast om de reële waarde te bepalen.

De reële waarde van niet op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen wordt bepaald aan de hand van waarderingstechnieken. De Vennootschap kan intern ontwikkelde modellen gebruiken die gebaseerd zijn op waarderingmethoden en -technieken die in de sector algemeen als standaard erkend zijn (IPEV). Waarderingsmodellen worden voornamelijk gebruikt om durf- en groeikapitaal, schuldbewijzen en andere schuldinstrumenten te waarderen waarvoor de markten in de loop van het boekjaar inactief zijn geweest. Sommige inputs voor deze modellen zijn mogelijk niet waarneembaar op de markt en worden daarom geschat op basis van aannames.

De gebruikte waarderingstechnieken omvatten het gebruik van vergelijkbare recente marktconforme transacties. Ze bepalen hoeveel een geïnformeerde onafhankelijke derde zou willen betalen voor de aankoop van de te waarderen belegging. Ze

verwijzen naar andere instrumenten die wezenlijk hetzelfde zijn, modellen voor het bepalen van de premiekoers en andere waarderingstechnieken die veelal worden gebruikt door marktdeelnemers die zoveel mogelijk gebruik maken van marktinputs en zo weinig mogelijk vertrouwen op inputs die eigen zijn aan de entiteit.

De output van een model is altijd een schatting of benadering van een waarde die niet met zekerheid kan worden vastgesteld, en de aangewende waarderingstechnieken weerspiegelen mogelijk niet alle factoren die van belang zijn voor de posities die de Vennootschap aanhoudt. Waarderingen worden daarom, zo nodig, aangepast om rekening te houden met aanvullende factoren zoals het modelrisico, het liquiditeitsrisico en het tegenpartijrisico.

#### *Overige financiële activa en verplichtingen*

De intrinsieke waarde met aftrek van afwaarderingvoorziening van andere financiële activa en verplichtingen wordt geacht de reële waarde te benaderen.

### b. Reële-waarde hiërarchie

De Vennootschap erkent overdrachten tussen niveaus in de reële-waardehiërarchie vanaf het begin van de verslagperiode.

De reële-waardehiërarchie heeft de volgende niveaus:

Niveau 1: de inputs zijn genoteerde marktprijzen (niet gecorrigeerd) in actieve markten voor identieke activa of verplichtingen waartoe de entiteit op de waarderingdatum toegang heeft;

Niveau 2: de inputs zijn andere inputs dan de onder niveau 1 vallende genoteerde marktprijzen die waarneembaar zijn voor het actief of de verplichting, hetzij direct, hetzij indirect; en

Niveau 3: de inputs zijn niet waarneembaar. Deze categorie omvat alle instrumenten waarvoor de waarderingstechnieken inputs omvatten die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens en waarbij die onwaarneembare inputs een aanmerkelijk effect hebben op de waardering van de instrumenten.

Indien de inputs die worden gebruikt voor het bepalen van de reële waarde van een actief of verplichting binnen verschillende niveaus van de reële-waardehiërarchie vallen, dan wordt de bepaalde reële waarde in haar geheel ingedeeld in hetzelfde niveau van de reële-waardehiërarchie als de input van het laagste niveau dat van belang is voor de gehele waardering van de reële waarde. Daartoe wordt het belang van een input beoordeeld ten aanzien van de waardering van de reële waarde in haar geheel. Als een waardering van de reële waarde gebruikmaakt van waarneembare inputs die een aanmerkelijke aanpassing vergen op basis van onwaarneembare inputs, behoort die waardering tot niveau 3. Beoordelen in welke mate een bepaalde input van belang is voor de waardering van de reële waarde in haar geheel vergt oordeelsvermogen, waarbij factoren die specifiek zijn voor het actief of de verplichting in aanmerking moeten worden genomen.

Om te bepalen wat ‘waarneembaar’ is, moet de Vennootschap veel oordeelsvermogen in stelling brengen. De Vennootschap beschouwt marktgegevens die vlot beschikbaar zijn, regelmatig worden verspreid of geactualiseerd, die betrouwbaar en verifieerbaar zijn, die niet door eigendomsrechten zijn beschermd en die worden verstrekt door onafhankelijke bronnen die actief betrokken zijn bij de desbetreffende markt als waarneembare gegevens.

Beleggingen met waarden die gebaseerd zijn op genoteerde marktkoersen op actieve markten, en die daarom in niveau 1 zijn ondergebracht, omvatten actieve genoteerde aandelen en op de beurs verhandelde afgeleide instrumenten. De Vennootschap past de beurskoers voor deze instrumenten niet aan.

Financiële instrumenten die worden verhandeld op markten die niet actief worden geacht maar die worden gewaardeerd op basis van genoteerde beurskoersen, noteringen van handelaars of andere bronnen van koersbepaling die worden ondersteund door waarneembare inputs, worden ondergebracht in niveau 2. Deze omvatten genoteerde aandelen op niet actieve markten en buiten beurs verhandelde afgeleide instrumenten. Aangezien beleggingen van niveau 2 posities omvatten die niet op actieve markten worden verhandeld en/of waarvoor over-

drachtsbeperkingen gelden, kunnen de waarderingen worden aangepast teneinde de illiquiditeit en/of niet-overdraagbaarheid ervan, die doorgaans wordt beoordeeld op basis van de beschikbare marktinformatie, weer te geven.

Beleggingen die in niveau 3 zijn ondergebracht, hebben aanmerkelijke niet-waarneembare inputs, aangezien ze slechts incidenteel worden verhandeld. Instrumenten van niveau 3 omvatten private equity en bedrijfsschuldbewijzen. Aangezien voor dit soort effecten geen waarneembare koersen beschikbaar zijn, heeft de Vennootschap waarderingstechnieken gebruikt om de reële waarde ervan af te leiden.

### c. *Waarderingskader*

De Vennootschap heeft een controlekader voor de waardering van reële waarden vastgesteld. De Beheervennootschap die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de waarderingsprocessen en -procedures van de Vennootschap houdt toezicht op het waarderingsproces. De Beheervennootschap brengt verslag uit aan de raad van bestuur van de Vennootschap.

De Beheervennootschap verricht de waarderingen en berekeningen zo vaak als passend is voor het specifieke karakter van de Vennootschap. In de praktijk beoordeelt de Beheervennootschap de waarderingen van de beleggingen in durf- en groeikapitaal van de Vennootschap ten minste elk kwartaal. De waardering kan tussen twee waarderingsdatums opnieuw worden beoordeeld indien er zich in de onderliggende beleggingen belangrijke gebeurtenissen voordoen.

De waardering behoort tot de bevoegdheid van de waarderingsexpert en het uitvoerend comité van de Beheervennootschap. De waarderingsfunctie staat los van het portefeuillebeheer en de waarderingsexpert woont weliswaar de teamvergaderingen bij, maar is geen lid van de beleggingscomités. Andere maatregelen zorgen ervoor dat belangenconflicten worden beperkt en dat ongepaste beïnvloeding van de medewerkers wordt voorkomen. De waardering wordt verricht met alle nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en toewijding. De waarderingsexpert heeft ervaring met de controle of bepaling van de waardering van financiële instrumenten.

Voor de waardering van de beleggingen in durf- en groeikapitaal krijgt de waarderingsexpert van de ter zake gespecialiseerde beleggingsbeheerders input over de fundamentals en de prognoses van de beleggingen in durf- en groeikapitaal. Zij/hij woont de vergaderingen van de beleggingsteams bij. Waarderingsvoorstellen kunnen worden besproken in de respectieve beleggingsteamvergaderingen van de fondsen. De waarderingsexpert heeft als belangrijkste verantwoordelijkheid na te gaan of alle waarderungen worden verricht in overeenstemming met de waarderingsregels van de Vennootschap en te controleren of de aannames waarop de waardering is gebaseerd voldoende zijn gedocumenteerd. Hij/zij zorgt er ook voor dat alle factoren die van belang kunnen zijn om de waarde van de beleggingen in durf- en groeikapitaal vast te stellen tijdens de evaluatie in acht zijn genomen.

De waarderingsvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingsvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijke waarderingsvergaderingen worden bijge-

woond door: de waarderingsexpert, de leden van het uitvoerend comité van Capricorn Partners en alle beleggingsbeheerders van Capricorn die toezicht houden op de actieve beleggingen in durf- en groeikapitaal van de Vennootschap. Tijdens de waarderingsvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderungen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderungen worden aangepast voordat een definitief waarderingsvoorstel wordt opgesteld.

De definitieve waarderingsvoorstellen worden ter goedkeuring voorgelegd aan het uitvoerend comité van Capricorn Partners.

De eindverantwoordelijkheid voor de goedkeuring van de waarderungen berust juridisch en contractueel bij de raad van bestuur van Quest for Growth. Wijzigingen aan de waarderingsregels moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de raad van bestuur.



*d. Reële-waardehiërarchie – Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde*

De volgende tabel analyseert de financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde op de verslagdatum volgens het niveau in de reële-waardehiërarchie waartoe de waardering tegen reële waarde wordt gerekend. De bedragen zijn gebaseerd op de waarden die in het vermogensoverzicht zijn opgenomen.

31 december 2021	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies</b>				
Aandelen, genoteerd	116.459.903	0	0	116.459.903
Schuldbewijzen	0	0	549.016	549.016
Durf- en groeikapitaal	0	0	19.422.573	19.422.573
Durf- en groeikapitaalfondsen	0	0	36.627.429	32.627.429
<b>Totaal</b>	<b>116.459.903</b>	<b>0</b>	<b>52.599.019</b>	<b>169.058.922</b>
<b>Afgeleide financiële instrumenten</b>				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

31 december 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies</b>				
Aandelen, genoteerd	101.758.264	0	0	101.758.264
Schuldbewijzen	0	0	100.000	100.000
Durf- en groeikapitaal	0	0	15.546.277	15.546.277
Durf- en groeikapitaalfondsen	0	0	25.096.969	25.096.969
<b>Totaal</b>	<b>101.758.264</b>	<b>0</b>	<b>40.743.246</b>	<b>142.501.510</b>
<b>Afgeleide financiële instrumenten</b>				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



In 2021 werden geen financiële instrumenten van niveau 2 naar niveau 1 overgedragen.

De volgende tabel toont een afstemming van de openingsaldi met de eindsaldi voor de waardering tegen reële waarde in niveau 3 van de reële- waardehiërarchie

	Genoteerde aandelen	Durf- en groei-kapitaalfondsen	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2020</b>	<b>9.278.910</b>	<b>27.364.586</b>	<b>36.643.495</b>
Aankoop	5.751.489	2.000.000	7.751.489
Verkoop	-1.030.811	-3.779.104	-4.809.915
Overdracht naar niveau 3			
Overdracht van niveau 3			
Totaal winst (of verlies) verwerkt in de resultatenrekening	1.646.689	-488.511	1.158.177
<b>Saldo per 31 december 2020</b>	<b>15.646.277</b>	<b>25.096.969</b>	<b>40.743.246</b>
<b>Saldo per 1 januari 2021</b>	<b>15.646.277</b>	<b>25.096.969</b>	<b>40.743.246</b>
Aankoop	6.592.545	6.893.750	13.486.295
Verkoop	-3.134.656	-1.951.889	-5.086.546
Overdracht naar niveau 3			
Overdracht van niveau 3			
Totaal winst (of verlies) verwerkt in de resultatenrekening	867.423	2.588.560	3.456.022
<b>Saldo per 31 december 2021</b>	<b>19.971.590</b>	<b>32.627.429</b>	<b>52.599.019</b>

Waarderingstechnieken die worden gebruikt om de reële waarde te bepalen, moeten zo veel mogelijk relevante waarneembare inputs en zo weinig mogelijk niet-waarneembare inputs gebruiken. Inputs van niveau 3 zijn niet-waarneembare inputs voor het actief. Zij worden gebruikt om de reële waarde te bepalen voor zover geen relevante waarneembare inputs beschikbaar zijn. Zij weerspiegelen de veronderstellingen waarvan marktdeelnemers bij het waarderen van het actief zouden uitgaan, met inbegrip van veronderstellingen over risico's.

Veronderstellingen over risico's omvatten het risico dat inherent is aan een bepaalde waarderingstechniek die wordt gebruikt om de reële waarde te bepalen (zoals een waarderingmodel) en het risico dat inherent is aan de inputs voor de waarderingstechniek.

Onderstaande tabel geeft weer in welke mate bepaalde waarderingstechnieken gebruikt zijn voor de waardering van de financiële instrumenten op niveau 3 op 31 december 2021:

	Multiples	Scenario analyse	Beurs-noteringen	Cash	Andere
Durf- en groeikapitaal	46,30%	53,70%			
Durf- en groeikapitaalfondsen	8,40%	68,74%	4,73%	13,78%	4,35%

---

e. **Sensitiviteitsanalyse van financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies**

De waardering van beleggingen in durf- en groeikapitaal en in durf- en groeikapitaalfondsen hangt af van een aantal markt gerelateerde factoren. Onderstaande marktgerelateerde factoren kunnen toegepast worden bij de waarderingmethododes.

Multiples: de gebruikte multiples zijn bij voorkeur EV/revenues (bedrijfswaarde / omzet) voor bedrijven met een duurzame stroom van omzet en EV/EBITDA (bedrijfswaarde / winst voor financiële lasten en belastingen en afschrijvingen) voor bedrijven met een duurzame stroom van EBITDA. De waardering gebeurt op basis van de meest recente beschikbare informatie over 12 maanden, bijvoorbeeld de cijfers van de laatste vier kwartalen of de cijfers van het laatste boekjaar.

De multiple zal bepaald worden op basis van de mediaan van vergelijkbare ondernemingen (de 'peer group'). Factset wordt gebruikt als bron voor deze financiële data. De peer group wordt samengesteld op basis van criteria zoals: vergelijkbare activiteiten of sector, grootte, geografische spreiding. De peer group bevat bij voorkeur minimum drie en maximum tien ondernemingen.

De markt-gebaseerde multiple van de groep van vergelijkbare genoteerde bedrijven (de peer group) wordt gecorrigeerd voor de verschillen tussen de peer group en het te waarderen bedrijf. Een eerste correctie (illiquiditeitsdiscount) wordt toegepast omwille van het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren (discount of premium) kunnen zijn: omvang, groei, diversiteit, aard van activiteiten, verschillen in markten, concurrentiepositie, prestaties van het

bedrijf, recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven zijn verkocht of gefinancierd, uitzonderlijke of eenmalige verwachte daling van de resultaten enz..

Scenario analyse: Bij het toepassen van het probabiliteits-gewogen model wordt rekening gehouden met sector gerelateerde informatie en beschikbare studies.

Bij de waardering van beleggingen in durf- en groeikapitaal in de door Capricorn beheerde durf- en groeikapitaalfondsen zijn per 31 december 2021 25 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 3 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiple methode. Daarnaast zijn bij de waarderingen van de rechtstreekse beleggingen van Quest for Growth in durf- en groeikapitaal 8 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 3 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiples methode.

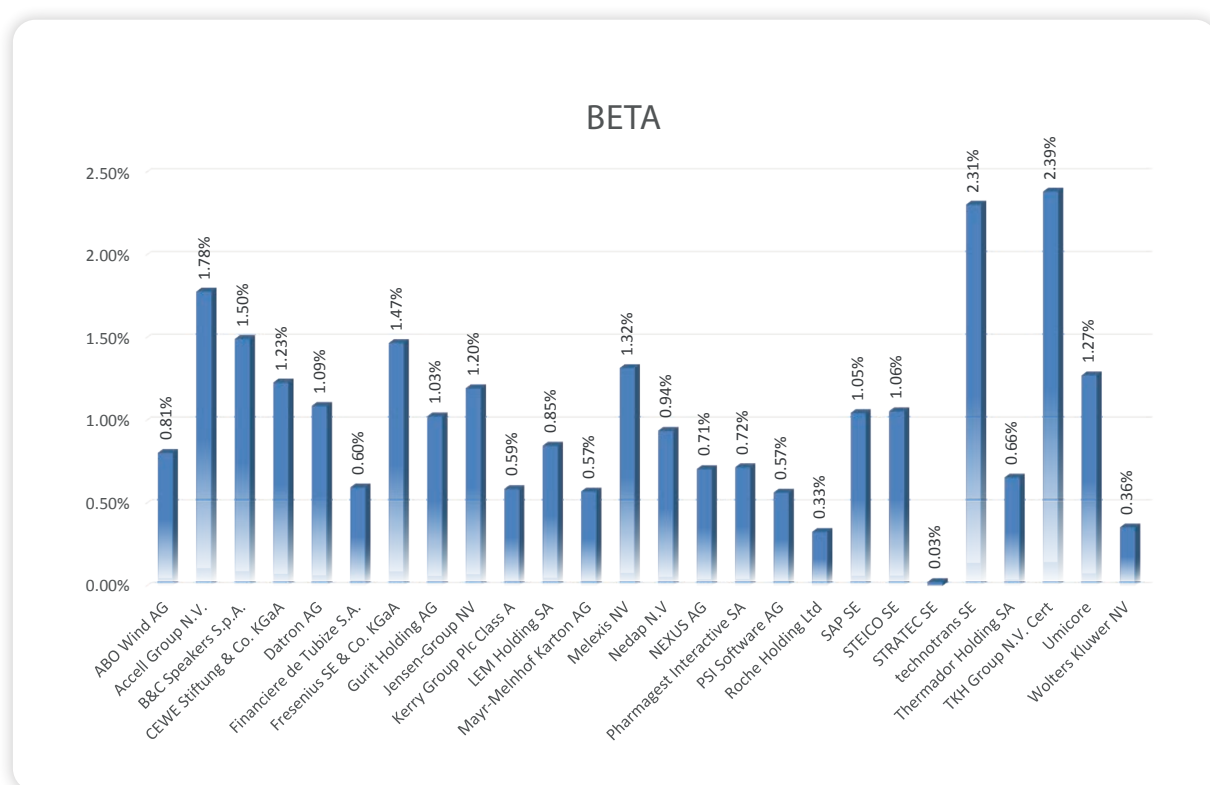
Als de waarderingen bij een scenario analyse een wijziging van 10% ondergaan, betekent dit een stijging (of daling) in de waarde van de durf- en groeikapitaalfondsen met een bedrag van € 2.314.371. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in niet genoteerde ondernemingen met een scenario analyse zou dit een stijging (of daling) van € 1.072.506 betekenen.

Als de peer group multiple met 1 zou toenemen (of afnemen) bij de individuele participaties van de durf- en groeikapitaalfondsen gewaardeerd op basis van multiples, resulteert dit in een totale stijging (of daling) van € 156.168. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in niet genoteerde ondernemingen gewaardeerd op basis van multiples zou de toename (of afname) van de multiple met 1 bij de individuele participaties een totale stijging (of daling) van € 675.467 betekenen.

De portefeuille genoteerde aandelen is in belangrijke mate gevoelig aan schommelingen van de aandelenmarkten. De bèta van de portefeuille, die de gevoeligheid van de portefeuille meet ten opzichte van de markt, bedraagt 1,02 op 3 jaar. De bèta's zijn berekend met Factset voor de genoteerde aandelenportefeuille exclusief cash ten opzichte van de STOXX Europe 600 index op datum van 31 december 2021. Rekening houdend met deze bèta's, berekend op basis van historische data voor de portefeuille, kan een stijging of daling van 10,2% verwacht worden bij een stijging of daling van 10% van de STOXX Europe 600 index. Wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille en wijzigingen van de

volatiliteit van aandelen in de portefeuille of van de markt kunnen aanleiding geven tot schommelingen die afwijken van hierboven vermelde cijfers.

Onderstaande grafiek geeft een overzicht van de bèta's van de genoteerde aandelen in portefeuille op 3 jaar:



**f. Financiële instrumenten niet gewaardeerd tegen reële waarde**

De financiële instrumenten die niet tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies worden gewaardeerd zijn kortlopende financiële activa en verplichtingen met een boekwaarde die de reële waarde benadert. Ze worden niet tegen reële waarde gewaardeerd wegens het feit dat de boekwaarde een goede benadering is van de reële waarde aangezien deze kortlopend van aard zijn en – wat de financiële activa betreft – wegens de hoge kredietwaardigheid van de tegenpartijen. Bijgevolg werd geen afwaardering ingevolge verwachte kredietverliezen geboekt voor deze vorderingen.

31 december 2021	Boekwaarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Financiële activa</b>					
Kortlopende schuldbewijzen	0	0	0	0	0
Handels- en overige vorderingen	910.459	0	910.459	0	910.459
Dividendvorderingen	450.277	0	450.277	0	450.277
<b>Financiële verplichtingen</b>					
Handelsschulden	0	0	0	0	0
31 december 2020	Boekwaarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Financiële activa</b>					
Kortlopende schuldbewijzen	2.699.977	0	2.699.977	0	2.699.977
Handels- en overige vorderingen	192.002	0	192.002	0	192.002
Dividendvorderingen	328.430	0	328.430	0	328.430
<b>Financiële verplichtingen</b>					
Handelsschulden	0	0	0	0	0

In de loop van het jaar is de positie in kortlopende schuldbewijzen verder afgebouwd.

**g. Geldmiddelen en cash equivalenten**

Geldmiddelen en cash equivalenten zijn geldmiddelen geplaatst bij financiële instellingen en zijn onmiddellijk opvraagbaar.

## 8. Operationele Segmenten

De Vennootschap brengt verslag uit over drie segmenten: beleggingen in genoteerde aandelen, beleggingen in durf- en groeikapitaal en beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen. De informatie over de segmenten wordt opgesteld op dezelfde grondslagen als de informatie die wordt gebruikt om de jaarrekening van het Fonds op te stellen.

### Beleggingen in genoteerde aandelen

De portefeuille van Quest for Growth in genoteerde ondernemingen wordt volledig actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark. De aandelen worden geselecteerd op basis van fundamentele analyses. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële slagkracht, groeivoorzichten, marktpositie, robuust beheer en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar langlopende beleggingen in groei bedrijven met een aantrekkelijke waardering.

De meeste aandelen in de portefeuille zijn van ondernemingen met een kleine tot middelgrote marktkapitalisatie (small & mid caps). Quest for Growth vindt het erg belangrijk persoonlijk contact te houden met het management van deze ondernemingen. Daarnaast kan Quest for Growth tot op zekere hoogte ook beleggen in grote ondernemingen om de liquiditeit van de portefeuille te versterken.

Er wordt een evenwichtige spreiding over de diverse sectoren nagestreefd. De portefeuille is gediversifieerd maar selectief, met beleggingen in 20 tot 30 verschillende ondernemingen. De positie in een onderneming is in principe nooit meer dan 5% van de netto-inventariswaarde.

### Beleggingen in durf- en groeikapitaal

Quest for Growth kan samen met de durf- en groeikapitaalfondsen van Capricorn Partners selectief beleggen zodat de positie van Quest for Growth ten aanzien van

ondernemingen waarin reeds belegd is, kan vergroten. Dit gebeurt doorgaans in een latere fase in de ontwikkeling van de onderneming in kwestie. Over dit soort beleggingen wordt de beslissing initieel genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth.

Om de investeringen in niet genoteerde ondernemingen te bevorderen, kan Quest for Growth sinds 2017 ook rechtstreeks investeren zonder dat de investering een co-investering uitmaakt. We verwijzen naar het hoofdstuk Strategie op pagina 8 van dit verslag.

Wat betreft rechtstreekse investeringen in durf- en groeikapitaal, investeert Quest for Growth maximaal 5% van de activa in één onderneming.

### Beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen

Gaandeweg zal er meer in durf- en groeikapitaal worden belegd via durf- en groeikapitaalfondsen van Capricorn Partners, de beheervenootschap van Quest for Growth. De raad van bestuur van Quest for Growth beslist of er al dan niet in deze fondsen zal worden belegd. Het is de bedoeling via deze fondsen een aanmerkelijke positie te verwerven in deze bedrijven, waarbij de beheervenootschap een actieve rol vervult in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management van die ondernemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een intensievere follow-up van de beleggingen in durf- en groeikapitaal om zodoende de toekomstige resultaten van Quest for Growth verder te verbeteren.

Voor de beleggingen in fondsen van derden werd een soortgelijke strategie gevolgd als voor de rechtstreekse participaties in durf- en groeikapitaal, maar er zullen geen investeringen in nieuwe fondsen gebeuren. De verplichtingen uit het verleden zullen worden nagekomen.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de financiële activa per segment:

	Toelichting	31 december 2021	31 december 2020
Investeringen in genoteerde aandelen	14	116.459.903	101.758.264
Investeringen in durf- en groeikapitaal	14	19.971.590	15.646.277
Investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen	14	32.627.429	25.096.969
<b>TOTAAL:</b>		<b>169.058.922</b>	<b>142.501.510</b>

## OVERZICHT VAN WINST OF VERLIES PER SEGMENT

In EUR	Voor de periode tot: Toestand op	31 december 2021	31 december 2020
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa	7/10	12.888.490	5.663.904
Netto niet-gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa	7/10	11.742.064	7.607.801
Dividendinkomsten		1.549.620	1.115.320
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde aandelen</b>		<b>26.180.174</b>	<b>14.387.026</b>
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	6.715.788	2.707.292
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	867.425	1.646.690
Dividendinkomsten		-	
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaal</b>		<b>7.583.213</b>	<b>4.353.982</b>
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	-762.648	956.940
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	2.588.600	-488.512
Dividendinkomsten		-	0
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen</b>		<b>1.825.952</b>	<b>468.427</b>
Netto rente-inkomsten / (lasten)	11	-14.121	-5.451
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) via wisselkoersen		-128.103	-32.526
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) via wisselkoersen		-11.340	25.769
<b>Totaal inkomsten uit beleggingen</b>		<b>35.435.774</b>	<b>19.197.227</b>
Overige operationele bedrijfsinkomsten / (verliezen)		29.066	-18.604
<b>Totaal operationele inkomsten</b>		<b>35.464.840</b>	<b>19.178.623</b>
<b>Totaal bedrijfskosten</b>		<b>-2.065.307</b>	<b>-1.927.572</b>
<b>Winst uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>33.399.533</b>	<b>17.251.051</b>
Netto financiële kosten		-5.658	-3.743
<b>Winst / (verlies) vóór belastingen</b>		<b>33.393.875</b>	<b>17.247.308</b>
Roerende voorheffing	12	-252.870	-162.945
Overige inkomstenbelastingen	12	-5	-42
<b>Winst / (verlies) voor het boekjaar</b>		<b>33.140.999</b>	<b>17.084.320</b>

## 9. Winst per aandeel (WA)

	31 december 2021			31 december 2020		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen - basis en verwaterd	16.773.226	750	250	16.773.226	750	250
Winst / (Verlies):	33.139.023	1.482	494	17.083.301	764	255
Winst / (Verlies) per aandeel	1,98	1,98	1,98	1,02	1,02	1,02

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduitkering en bij liquidatie van de vennootschap (Zie punt 18 hierna)

## 10. Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

Nettowinst / (verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	31 december 2021	31 december 2020
Aandelen (inclusief durf- en groeikapitaalfondsen)	34.292.004	18.030.469
Schuldbewijzen	6.439	63.646
Afgeleide financiële instrumenten	-258.725	0

Nettowinst/(verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	31 december 2021	31 december 2020
Gerealiseerd	18.841.630	9.328.136
Niet-gerealiseerd	15.198.088	8.765.979

De gerealiseerde winst uit financiële instrumenten geëvalueerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies is het verschil tussen de intrinsieke waarde van een financieel instrument bij het begin van de verslagperiode, of de transactiekosten indien het in de lopende periode werd aangekocht, en de verkoopprijs of afrekeningskosten van dat instrument.

De niet-gerealiseerde winst is het verschil tussen de intrinsieke waarde van een financieel instrument bij het begin van de periode, of de transactiekosten indien het in de lopende periode werd aangekocht, en de intrinsieke waarde ervan aan het einde van de periode.

## 11. Rente-inkomsten (lasten)

Rente-inkomsten / (lasten) op financiële instrumenten die niet tegen reële waarde worden gewaardeerd	31 december 2021	31 december 2020
Kortlopende schuldbewijzen	139	372
Geldmiddelen en kasequivalenten	-14.261	-5.823

## 12. Inkomstenbelastingen

### Overige inkomstenbelastingen

Quest for Growth is gestructureerd als een privak en geniet als dusdanig aanzienlijke belastingvoordelen. Deze voordelen gelden uitsluitend als de beleggingsregels worden nageleefd en:

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingregime onderworpen zijn;
- ten minste 80% van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend worden uitgekeerd (volgens de statuten van Quest for Growth zal het ten minste 90% van de gerealiseerde winsten uitkeren) voor zover aan de bepalingen van het WVV en van artikel 35 van het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 voldaan is.
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn.

Indien de privak zich aan deze beleggingsregels houdt, is de belastinggrondslag beperkt tot verworpen uitgaven en 'abnormale of goedgunstige voordelen'.

Aanpassingen aan de wet op de vennootschapsbelastingen kunnen ingrijpende gevolgen hebben voor het resultaat van de Vennootschap.

### Roerende voorheffing

Op dividendinkomsten afkomstig van buitenlandse ondernemingen die door de Vennootschap worden ontvangen, wordt een roerende voorheffing afgehouden in het land van herkomst. Op grond van de dubbele-belastingverdragen tussen België en het betrokken land van herkomst kan mogelijk een deel van de ingehouden roerende voorheffing worden teruggevorderd.

Dividendinkomsten afkomstig van Belgische ondernemingen zijn onderworpen aan een roerende voorheffing van 30%. De betaalde roerende voorheffing kan niet worden teruggevorderd. Tijdens de verslagperiode tot 31 december 2021 werd een bedrag van € 79.416 (2020: € 22.840) als roerende voorheffing betaald op dividenden afkomstig van Belgische ondernemingen.

Voor de periode tot 31 december 2021 werd eveneens € 173.454 niet recupereerbare roerende voorheffing ingehouden op dividenden van buitenlandse ondernemingen. Voor dezelfde periode tot 31 december 2020 werd € 140.105 niet recupereerbare roerende voorheffing ingehouden.





### 13. Classificatie van financiële activa en financiële verplichtingen

De onderstaande tabel geeft weer hoe de intrinsieke waarden van de financiële activa en verplichtingen van de Vennootschap zijn ondergebracht in categorieën van financiële instrumenten.

31 december 2021	Gewaardeerd tegen reële waarde	Financiële activa en schulden tegen geamortiseerde kostprijs	Totaal
Geldmiddelen en kasequivalenten		9.313.614	9.313.614
Kortlopende schuldbewijzen			
Handelsvorderingen		910.459	910.459
Dividendvorderingen		450.277	450.277
Financiële activa			
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	168.509.906		168.509.906
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	549.016		549.016
Overige vlottende activa		7.210	7.210
Handelsschulden en overige schulden		-3	-3
Overige verplichtingen		-40.112	-40.122
<b>Totaal</b>	<b>169.058.922</b>	<b>10.461.455</b>	<b>179.700.367</b>

31 december 2020	Gewaardeerd tegen reële waarde	Financiële activa en schulden tegen geamortiseerde kostprijs	Totaal
Geldmiddelen en kasequivalenten		7.581.758	7.581.758
Kortlopende schuldbewijzen		2.699.977	2.699.977
Handelsvorderingen		192.002	192.002
Dividendvorderingen		328.430	328.430
Financiële activa			
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	142.401.510		142.401.510
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	100.000		100.000
Overige vlottende activa		7.210	7.210
Handelsschulden en overige schulden		-9	-9
Overige verplichtingen		-41.819	-41.819
<b>Totaal</b>	<b>142.501.510</b>	<b>10.767.549</b>	<b>153.269.059</b>

#### 14. Financiële activa en financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	31 december 2021	31 december 2020
Aandelen - genoteerd	116.459.903	101.758.264
Durf- en groeikapitaal	19.422.574	15.546.510
Durf- en groeikapitaalfondsen	32.627.429	25.096.969
Schuldbewijzen	549.016	100.000
Afgeleide financiële instrumenten	0	0
<b>Totaal financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies</b>	<b>169.058.922</b>	<b>142.501.510</b>

##### Classificatie

De vennootschap classificeert zijn beleggingen in schuldinstrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, aangezien ze beheerd worden en de prestaties ervan beoordeeld worden op basis van reële waarde, in overeenstemming met een gedocumenteerde risico-beheer- of beleggingsstrategie en informatie over de groep intern op die basis wordt verstrekt aan managers van de entiteit op sleutelposities. Investerings in eigenvermogensinstrumenten (inclusief aandelen) worden gewaardeerd op basis van reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies aanzien ze voor verhandeling aangehouden

worden. Afgeleide instrumenten worden gewaardeerd op basis van reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies onder IFRS 9.

Financiële activa of financiële verplichtingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden zijn voornamelijk verworven resp. aangegaan met het oog op de verkoop of wederinkoop in de nabije toekomst of bij eerste opname; ze maken deel uit van een portefeuille van geïdentificeerde financiële instrumenten die het Fonds samen beheert en die een recent actueel patroon van winstneming op de korte termijn vertoont. Alle afgeleide instrumenten en shortposities vallen onder deze categorie. Er gebeurt geen hedge accounting voor afdekkingstransacties.

#### 15. Handelsvorderingen en overige vorderingen

Handels- en overige vorderingen bevatten:

	31 december 2021	31 december 2020
Vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen (escrow-rekeningen)	910.459	192.002
Andere	0	0
<b>Totaal</b>	<b>910.459</b>	<b>192.002</b>

## 16. Vergoedingen aan de commissaris

De vergoeding betaald aan PWC Bedrijfsrevisoren voor de uitvoering van de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaarcijfers, bedroeg € 31.201 (excl. BTW). Er is in 2021 een bijkomende vergoeding van € 12.460 (excl. BTW) betaald voor het opstellen van bijzondere verslagen in het kader van artikel 7:97 en 7:155 WvV.

## 17. Eigen vermogen

Geautoriseerd, uitgegeven en volstort	31 december 2021	31 december 2020
Gewone aandelen	16.773.226	16.773.226
Aandelenklasse A	750	750
Aandelenklasse B	250	250
Maatschappelijk kapitaal	€ 139.749.029	€ 146.458.719
Kost van de kapitaalverhoging	€ 1.119.393	€ 1.119.393
Maatschappelijk kapitaal na aftrek kosten kapitaalverhoging (IFRS)	€ 138.629.636	€ 145.339.326

### Kapitaalvermindering:

De buitengewone algemene vergadering van Quest for Growth van 14 april 2021, besloot om € 6.709.690,40 uit te keren aan de aandeelhouders in de vorm van een kapitaalvermindering. Het kapitaal verminderde van € 146.458.719,56 naar € 139.749.029,16, zonder vernietiging van aandelen.

De uitkering bedroeg € 0,40 bruto of netto per aandeel, gezien geen roerende voorheffing verschuldigd was. Dit stemde overeen met 6,15% van de aandelenkoers op 31 december 2020 of 5,39% van de slotkoers van het aandeel op 13 april 2021.

De uitkering vond plaats op de volgende data:

Ex-coupon datum <sup>1</sup>	28 juni 2021
Registratiedatum (Record datum) <sup>2</sup>	29 juni 2021
Betaling (valutatatum)	30 juni 2021

<sup>1</sup> Datum vanaf wanneer de verhandeling op de beurs gebeurde zonder recht op de komende uitkering

<sup>2</sup> Datum waarop de posities afgesloten werden om de gerechtigde aandeelhouders te identificeren

Het kapitaal van Quest for Growth bedraagt nu (na aftrek van de kosten van de kapitaalverhoging) € 138.629.626 en wordt vertegenwoordigd door 16.773.226 gewone aandelen, 750 A- en 250 B-aandelen.

Elk van deze aandelen verleent één stemrecht op de algemene vergadering van de vennootschap.

De nieuwe gewone aandelen zijn sinds 17 april 2018 genoteerd op Euronext Brussel.

## 18. Dividend

Quest for Growth heeft de structuur van een privak, een openbare alternatieve beleggingsvennootschap met vast kapitaal, en moet specifieke regels naleven. Hoewel artikel 35 van het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 bepaalt dat de privak ten minste 80% van de netto-opbrengst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar moet uitkeren, bevatten de statuten van Quest for Growth een bepaling volgens dewelke de vennootschap verplicht is om ten minste negentig procent (90%) van zijn inkomsten uit te betalen, na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten.

De Algemene Vergadering beslist, op voorstel van de raad van bestuur, over de aanwending van het saldo.

### Dividend toe te wijzen aan houders van verschillende aandelenklassen:

De houders van aandelen van klasse A en klasse B van de emittent krijgen een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om alle aandeelhouders een vergoeding van nominaal zes procent (6%) op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na winstverdeling bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft. Van dat excedentaire bedrag wordt twintig procent (20%) uitgekeerd aan de houders van aandelen van klasse A en klasse B als preferent dividend. De resterende tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Kapitaalverhogingen in de loop van het jaar worden in de berekening opgenomen op pro rata temporis basis.

Van de winst van het boekjaar 2020 is een bedrag van € 9.154.587 aangewend voor het aanzuiveren van de overgedragen verliezen. Conform de bepalingen over resultaatverwerking, zoals omschreven in het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor

collectieve belegging in durf- en groeikapitaal en in groeibedrijven ("Privak KB"), diende het saldo van € 7.929.733 opgenomen te worden in een onbeschikbare reserve. Het Privak KB bepaalt immers als volgt: "Het positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa wordt in een onbeschikbare reserve opgenomen."

Omdat ondanks het sterke resultaat geen dividend kon uitgekeerd worden, keurden de aandeelhouders in buitengewone algemene vergadering het voorstel van de raad van bestuur om € 6.709.690,40 of € 0,40 bruto per aandeel in de vorm van een kapitaalvermindering uit te keren, goed.

### Voorstel dividenduitkering 2022 over het boekjaar 2021

Conform de hierboven vermelde bepalingen over resultaatverwerking, zoals omschreven in het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in durf- en groeikapitaal en in groeibedrijven ("Privak KB"), dient m.b.t. het boekjaar 2021 een bijkomend bedrag van € 13.988.994 opgenomen te worden in een onbeschikbare reserve om deze te brengen op een totaalbedrag van € 21.918.727 zijnde het positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa.

De raad van bestuur stelt de Algemene Jaarvergadering van Aandeelhouders voor om van de resterende uitkeerbare winst € 19.045.714,27 uit te keren als dividend. Dit komt neer op een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 1,02 per aandeel (netto: € 1,00 per aandeel). Na goedkeuring door de Algemene vergadering zal het dividend uitgekeerd worden met ex-coupon datum 5 april 2022. De aandeelhouders zullen de keuze krijgen om het dividend op te nemen in aandelen of in cash:

	Bruto	Netto	Totaal
Gewone aandelen	€ 1,02	€ 1,00	€ 17.074.782,14
Aandelen klasse A / B	€ 1.970,93	€ 1.936,24	€ 1.970.932,12
			€ 19.045.714,27

## 19. Verbonden partijen en belangrijke contactpersonen

Partijen worden verbonden geacht indien de ene partij zeggenschap heeft over de andere partij of aanmerkelijke invloed kan uitoefenen op de financiële of operationele beslissingen van de andere partij.

### (a) Beheervergoeding

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Partners, een beheervenootschap van alternatieve beleggingsinstellingen, opgericht in België.

Overeenkomstig de bepalingen van de beheerovereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Partners aanstelde als Beheervenootschap voor Quest for Growth, bedraagt de vergoeding van de Beheervenootschap 1% van het kapitaal van de Vennootschap.

In 2020 is de beheerovereenkomst aangepast en wordt de forfaitaire vergoeding voor researchkosten niet langer in rekening gebracht.

In 2020 ontving Capricorn Partners € 1.464.587

In 2021 ontving Capricorn Partners € 1.416.608

## 20. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 15 februari 2022 kondigde Kerry de overname van C-Lecta aan. De overeenkomst tot overname van c-Lecta zal resulteren in een bijkomende meerwaarde van € 5,6 miljoen voor Quest for Growth. De impact is een combinatie van de waardestijging van de directe investering en van de investering via het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Deze gebeurtenis had geen impact op de financiële rapportering voor het boekjaar 2021.

De raad van bestuur heeft verder geen kennis van andere belangrijke gebeurtenissen die zich na balansdatum hebben voorgedaan en die het vermogen, de economische of financiële positie en /of het resultaat van de vennootschap beïnvloed hebben.

## 21. Significante waarderingsregels

De jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Volgende waarderingsregels werden consistent toegepast op alle in deze jaarrekening gepresenteerde perioden.

### 21.1 Vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op de datum van de transactie. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend aan de slotkoers op balansdatum. Winsten en verliezen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit de omzetting van monetaire activa en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de resultatenrekening.

### 21.2 Niet afgeleide financiële instrumenten

Het fonds classificeert niet-afgeleide financiële activa in de volgende categorieën: financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, en financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs.

Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde van de investering op het moment van de verkoop. Alle aankopen en verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies worden erkend op transactiedatum.

Aankopen of verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies zijn aankopen en verkopen van een actief op grond van een contract waarvan de voorwaarden levering van het actief voorschrijven binnen de termijnen die op de desbetreffende markt algemeen voorgeschreven of overeengekomen zijn.

De eerste opname van leningen, vorderingen en uitgegeven schuldbewijzen vindt plaats op de datum waarop ze tot stand komen.

---

### **Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies**

Een financieel actief wordt geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, indien het niet onder de andere categoriën valt (gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs). Direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt. Financiële activa die zijn gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies worden gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele veranderingen daarin, inclusief eventuele rente- of dividendopbrengsten, worden verwerkt in de winst of het verlies.

De aandelenparticipaties worden geclassificeerd als financiële vaste activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat. Het betreft eigenvermogensinstrumenten die behoren tot de investeringsportefeuille van het fonds, inclusief geassocieerde deelnemingen.

De International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines) worden toegepast, zoals hierna wordt toegelicht. In december 2018 werd een nieuwe versie van deze richtlijnen gepubliceerd.

### **Bepaling van de reële waarde voor investeringen in eigenvermogensbestanddelen**

#### **1. Investeringen in genoteerde aandelen**

Voor investeringen die actief worden verhandeld op georganiseerde financiële markten, wordt de reële waarde bepaald op basis van de slotkoers bij het sluiten van de markt op balansdatum.

Normaal worden geen discounts op beurskoersen toegepast. Wanneer er eventueel beperkingen op de verhandelbaarheid van het aandeel zijn, of in geval de beurskoers niet representatief is, wordt hiermee rekening gehouden in de waardering.

De volgende discounts worden waar nodig toegepast. Hiervan kan worden afgeweken in omstandigheden die duidelijk verantwoord zijn.

- afdwingbare beperkingen op verkoop zoals een lock-up overeenkomst: voor investeringen in beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een contractuele overeenkomst om die aandelen niet te verkopen voor afloop van een bepaalde periode ("lock-up overeenkomst") wordt een discount van 1,5% per nog lopende maand van de lock-up overeenkomst toegepast met een maximum van 25%. Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen zogenaamde hard en soft lock-ups.
- Beperkte verhandelbaarheid omwille van beperkte handel in het aandeel: indien het aandeel niet regelmatig (bijvoorbeeld niet dagelijks) verhandeld wordt, kan een liquiditeitsdiscount gehanteerd worden. Bij beperkte verhandelbaarheid van het aandeel (niet dagelijks verhandeld) en bij bijzondere bewegingen van de koers voorafgaand aan de rapporteringsdatum, kan eveneens geopteerd worden om een gemiddelde koers over een recente periode te hanteren als waarderingsmaatstaf.
- Indien meerdere van bovenstaande discounts van toepassing zijn, wordt de hoogste van de op dat moment toe te passen discounts gehanteerd.

#### **2. Investeringen in durf- en groeikapitaal**

Overeenkomstig IFRS 13 wordt de reële waarde bepaald als het bedrag waarvoor een actief kan verhandeld worden tussen goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn. In de afwezigheid van een actieve markt voor een financieel instrument wordt gebruikgemaakt van waarderingsmodellen. De waarderingsmethoden worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

#### **Waarderingsmethodes**

##### **a. Multiples Method**

Deze methode wordt gebruikt bij investeringen in een gevestigd bedrijf met een significante, identificeerbare, constante stroom van omzet of winsten die als duurzaam kan worden beschouwd.

Voor het beoordelen van de duurzaamheid van de omzet of winsten, moeten de resultaten van het bedrijf voor ten minste één geauditeerd boekjaar beschikbaar zijn voor onderzoek, samen met de verwachte toekomstige resultaten van het bedrijf.

Bij de multiple-methode, om de reële waarde van een investering te bepalen, wordt een multiple gebruikt die toepasselijk en redelijk is (rekening houdend met het risicoprofiel en winstgroei-vooruitzichten van het bedrijf) op de duurzame omzet of winsten van het bedrijf.

De volgende multiples worden bij voorkeur gebruikt:

- EV/revenues (bedrijfswaarde / omzet) voor bedrijven met een duurzame stroom van omzet
- EV/EBITDA (bedrijfswaarde / winst voor financiële lasten en belastingen en afschrijvingen) voor bedrijven met een duurzame stroom van EBITDA

De waardering gebeurt op basis van de meest recente beschikbare informatie over 12 maanden, bijvoorbeeld de cijfers van de laatste vier kwartalen of de cijfers van het laatste boekjaar.

De multiple zal bepaald worden op basis van de mediaan van vergelijkbare ondernemingen (de 'peer group'). De peer group wordt samengesteld op basis van criteria zoals: vergelijkbare activiteiten of sector, grootte, geografische spreiding. De peer group bevat bij voorkeur minimum drie en maximum tien ondernemingen. De bron die gebruikt wordt voor het bepalen van de multiples is Factset.

De markt-gebaseerde multiple van de groep van vergelijkbare genoteerde bedrijven (de peer group) wordt gecorrigeerd voor de verschillen tussen de peer group en het te waarderen bedrijf ('discount' or 'premium'). Hierbij wordt rekening gehouden met het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren kunnen zijn: omvang, groei, diversiteit, aard van activiteiten, verschillen in markten, concurrentiepositie, prestaties van het bedrijf, recente transacties waarbij vergelijkbare

bedrijven zijn verkocht of gefinancierd, uitzonderlijke of eenmalige verwachte daling van de resultaten, enz.

## b. Scenario analyse

De scenario analyse-methode wordt gebruikt wanneer het bedrijf geen of nog geen terugkerende, constante omzet of winst heeft, wat vaak het geval is voor seed, start-up en early-stage bedrijven.

Het bestaat uit een toekomstgerichte methode die rekening houdt met een aantal mogelijke toekomstscenario's, zijnde de probabiteits-gewogen verwachte rendementsmethode (PWERM - probability-weighted expected return method). De waarderingen worden bepaald door een correctiefactor toe te passen op de meest recente transactieprijs op basis van belangrijke prestatie-indicatoren (KPI – Key Performance Indicators). Deze correctiefactor wordt berekend door waarschijnlijkheidspercentages toe te kennen aan een aantal verschillende mogelijke toekomstscenario's: (a) een succesvolle exit, (b) een opwaardering, (c) een ongewijzigde waardering (gelijk aan de recente transactieprijs), (d) een afwaardering en (e) een totale afschrijving (verloren investering).

## c. Specifieke beschouwingen

Ongeacht of de multiples of scenarioanalyse-gebaseerde methode wordt gebruikt voor de waardering, er moet altijd rekening worden gehouden met de volgende factoren die een impact kunnen hebben op de waardering van de portefeuilleonderneming:

- Bijkomende activa of schulden en andere verplichtingen van de vennootschap
- Brugfinanciering, zoals het verstrekken van leningen aan een onderneming waarin wordt geïnvesteerd in afwachting van een nieuwe ronde van aandelenfinanciering, moet als volgt in aanmerking worden genomen: in geval van een initiële belegging, waarbij het fonds geen andere belegging in het portefeuillebedrijf houdt, moet de overbruggingslening afzonderlijk worden gewaardeerd. Als wordt verwacht dat de finan-

ciering te zijner tijd zal plaatsvinden en dat de overbruggingslening er alleen maar voor zorgt dat middelen vroeger beschikbaar worden gesteld, kunnen de kosten de beste indicator voor de reële waarde zijn, tenzij er markt- of bedrijfs-specifieke omstandigheden zijn die erop kunnen wijzen dat de waarde verschilt van de kosten. Als de overbruggingsfinanciering wordt verstrekt aan een bestaand bedrijf waarin wordt geïnvesteerd in afwachting van een vervolginvestering, moet de overbruggingsfinanciering, samen met de oorspronkelijke investering, worden opgenomen als onderdeel van het totale investeringspakket dat wordt gewaardeerd voor zover er van een marktdeelnemer verwacht wordt deze algehele investering te combineren.

- Andere rechten zoals conversierechten en ‘ratchets’, die de reële waarde kunnen beïnvloeden, worden bij elke waardering bekeken om na te gaan of het waarschijnlijk is dat ze zullen worden uitgeoefend en om de mogelijke impact op de waarde van de investering te bepalen;
- Verschillen in toewijzing van inkomsten of exitopbrengsten, zoals liquidatiepreferenties, moeten worden beoordeeld en in aanmerking genomen worden om hun impact op de waardering van de investering te bepalen.
- Elk instrument dat een verwaterend effect op de belegging van het fonds kan hebben, moet worden overwogen om de netto vermogenswaarde op de juiste manier te verdelen over de verschillende effecten en financiële instrumenten.
- Niet-bindende indicatieve aanbiedingen of term sheets worden niet als zodanig geaccepteerd voor de waardering, maar moeten worden beoordeeld met een waarschijnlijkheidsscore van realisatie.
- Indien de transactie waarop de waardering gebaseerd is reeds getekend is (bv. “SPA” of “signed purchase agreement”) maar nog niet gefinaliseerd (“closing”), kan een discount toegepast worden op de waardering om rekening te houden met het risico dat de “closing” niet plaats vindt;
- Posities in opties en warrants moeten afzonderlijk worden gewaardeerd van de onderliggende beleggingen, rekening houdend met de uitoefenperiode en de uitoefenprijs van de optie of warrant versus de werkelijke reële waarde van het onderliggende actief
- Voor vorderingen op een geblokkeerde rekening (in het algemeen een uitgestelde betaling van een deel van een verkoopprijs gekoppeld aan representaties en garanties), wordt een standaard discount van 20% toegepast.
- Interne zaken zoals fraude, handelsgeschillen, geschillen, wijzigingen in management of strategie kunnen uiteraard ook de reële waarde beïnvloeden.
- Op de waardingsdatum wordt alle beschikbare informatie in acht genomen om de reële waarde van de investering te bepalen. Gebeurtenissen na balansdatum die plaatsvinden tussen het einde van de verslagperiode en de datum waarop de jaarrekening is goedgekeurd voor uitgifte, zullen worden geanalyseerd en afhankelijk van de aard van de gebeurtenis kan de reële waarde van de investering worden aangepast.

**d. Investeringen in fondsen die niet door Capricorn Partners beheerd worden**

Voor fondsen die niet worden beheerd door Capricorn Partners, wordt de reële waarde van het fonds in principe afgeleid van de waarde van het netto-actief van het fonds. Het kan echter nodig zijn om die waarde aan te passen op basis van beschikbare informatie op de waardingsdatum. Factoren die aanleiding kunnen geven tot een aanpassing zijn onder meer: een tijdsverschil ten opzichte van de rapporteringsdatum, belangrijke waardingsverschillen in de onderliggende participaties en elke andere factor die de waarde van het fonds waarschijnlijk kan beïnvloeden. Daarom kan een betere schatting van de reële waarde van het fonds worden verkregen door de individuele waarderingen van de onderliggende participaties te bepalen.



e. **Vorderingen op verkochte beleggingen gekoppeld aan resultaat gebonden mijlpalen**

Vorderingen uit de verkoop van beleggingen die gekoppeld zijn aan onzekere toekomstige resultaten (mijlpaalbetalingen op basis van verkoop- of EBITDA-cijfers of andere belangrijke prestatie-indicatoren) worden afzonderlijk gewaardeerd en wordt een discount op toegepast die afhankelijk is van de waarschijnlijkheid dat deze resultaatgebonden betalingen/claims worden gerealiseerd. Daartoe worden probabiliteiten op succes gebruikt die algemeen aanvaard zijn in de sector voor deze afzonderlijke waardering.

**Financiële activa gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs**

Financiële activa gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs worden geklasseerd in het business model dat gebaseerd is op het verwerven of aanhouden van financiële instrumenten om de contractuele kasstromen te innen en passeren de SPPI (solely payment of principal and interest) test. Deze activa worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na een eerste opname worden deze financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, na aftrek van eventuele waardeverminderingen berekend op basis van de verwachte kredietverliezen op basis van IFRS 9.

**Niet-afgeleide financiële verplichtingen**

Niet-afgeleide financiële verplichtingen worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

**Criteria voor het uitboeken van financiële activa en schulden**

De uitboeking van financiële activa en schulden vindt plaats wanneer de contractuele rechten hieraan verbonden, niet langer beheerst worden. Dit doet zich voor wanneer de financiële

activa en schulden verkocht worden of wanneer de kasstromen toerekenbaar aan deze activa en schulden, worden overgedragen naar een derde, onafhankelijke partij.

### **21.3 Afgeleide financiële instrumenten**

Afgeleide financiële instrumenten worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt. Na de eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde. Wijzigingen in de reële waarde worden erkend in de winst- en verliesrekening. Er gebeurt geen hedge accounting voor afdekkingstransacties.

### **21.4 Inkomstenbelasting**

Quest for Growth is principieel onderworpen aan de Belgische Vennootschapsbelasting, en dit aan het normale tarief van 29,58% (25% vanaf 2020) De belastbare basis wordt evenwel op forfaitaire wijze vastgesteld, in die zin dat zij uitsluitend bestaat uit het totaal van de ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en van de gedane verworpen uitgaven, andere dan waardeverminderingen en minderwaarden op aandelen.

De toepassing van dit gunstige belastingregime is afhankelijk van de kwalificatie van Quest for Growth als publieke privak, hetgeen impliceert dat mocht de vennootschap dit statuut verliezen (bv. als gevolg van inbreuken op reglementaire bepalingen die dit statuut met zich meebrengt, o.a. inzake toegelaten investeringen en het gevoerde beleggingsbeleid), het voormelde bijzondere vennootschapsbelastingregime op hem niet langer toepassing zal vinden.

De ontvangen inkomsten zijn in principe vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing, met uitzondering van dividenden van Belgische oorsprong en geïncapitaliseerde rente op leningen en nulcouponobligaties. Dividenden van Belgische oorsprong blijven onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing van 30%, tenzij Quest for Growth gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar een deelneming heeft aangehouden die ten minste 10% van het kapitaal van de betrokken Belgische vennootschap vertegenwoordigt. De Belgische roerende

---

voorheffing die desgevallend op door de Quest for Growth ontvangen Belgische dividenden zou worden ingehouden, kan niet worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting, en een eventueel excedent is niet terug betaalbaar.

Daarnaast moet worden opgemerkt dat bepaalde door Quest for Growth ontvangen buitenlandse inkomsten aan een lokale (buitenlandse) bronheffing onderworpen kunnen zijn. De vennootschap zal de betrokken inkomsten ontvangen na aftrek of inhouding van de betrokken lokale bronheffing, en zal deze in principe niet met zijn Belgische vennootschapsbelasting kunnen verrekenen of deze op enigerlei andere wijze in België kunnen recupereren.

#### 21.5 Andere heffingen

Quest for Growth is een Instelling voor Collectieve beleggingen en derhalve onderworpen aan de jaarlijkse taks op collectieve beleggingsinstellingen. Het tarief van deze belastingen bedraagt 0,0925% en wordt berekend op het totaal van het netto actief op 31 december van het voorafgaande jaar.

#### 21.6 Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd wanneer de vennootschap verplichtingen is aangegaan (in rechte afdwingbaar of feitelijk) door eerdere gebeurtenissen, wanneer het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen. Voorzieningen worden bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen contant te maken op basis van een disconteringsvoet vóór belasting die een afspiegeling is van de actuele marktbeoordelingen van de tijdswaarde van geld en van de specifieke risico's met betrekking tot de verplichting. De oprenting van de voorziening wordt verwerkt als financieringslast. Als de vennootschap verwacht vergoed te worden voor een voorziening, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

#### 21.7 Opname van opbrengsten

Renteopbrengsten worden als opbrengst verwerkt volgens de effectieve rentemethode zoals in IFRS 9 uiteengezet.

Opbrengsten en uitgaven worden voorgesteld op netto basis voor winsten en verliezen op financiële instrumenten en voor wisselkoerswinsten en –verliezen.

Toegekende dividenden worden als opbrengst geregistreerd:

- (1) Voor beursgenoteerde aandelen: op het moment dat het aandeel ex-coupon noteert
- (2) Voor niet beursgenoteerde aandelen: op het moment dat de algemene vergadering van de aandeelhouders het dividend goedkeurt.

#### 21.8 Aandelenkapitaal

De kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan de uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van eventuele fiscale effecten, worden in mindering gebracht op het eigen vermogen.

Dividenden voorgesteld door de raad van bestuur na jaareinde worden niet geboekt als schuld in de jaarrekening tot zij op de jaarlijkse algemene vergadering goedgekeurd worden door de aandeelhouders.

#### 21.9 Winst per aandeel

Quest for Growth berekent zowel de gewone als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De gewone winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande gewone aandelen tijdens de periode. De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode rekening houdend met het verwateringseffect van inschrijvingsrechten op aandelen in omloop. Momenteel zijn er geen inschrijvingsrechten op aandelen in omloop.

## 22. Verplichte vermeldingen in het kader van het Koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven

- De statutaire schuldratio van de privak mag niet meer bedragen dan 10% van de statutaire activa.

De statutaire schuldratio van Quest for Growth bedraagt 0,02%

Het totaal van de schuldenlast van de privak vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij de verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten mag niet meer bedragen dan 35% van het statutair actief van de privak

- Het totaal van de schuldenlast van Quest for Growth vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten bedraagt 15,98%
- Een gedetailleerde lijst van de verrichtingen in genoteerde vennootschappen die tijdens het voorbije boekjaar uitgevoerd zijn, kan kosteloos geraadpleegd worden op de zetel van de vennootschap

- Het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 schrijft voor om voor investeringen in niet genoteerde ondernemingen meer gedetailleerde informatie over transacties afgesloten tijdens de rapporteringsperiode te publiceren. Soms is het vrijgeven van gedetailleerde informatie over deze transacties evenwel niet mogelijk omdat het vrijgeven ervan de financiële positie van portefeuillebedrijven in gevaar kan brengen. We verwijzen naar het hoofdstuk met betrekking tot de verplichte vermeldingen (supra).

- Portefeuillesamenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 12, 13 en 15 van het jaarverslag dat aan deze jaarrekening voorafgaat.

- Krachtens artikel 35 §2 2de lid dient het positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa opgenomen te worden in een onbeschikbare reserve. De onbeschikbare reserves in het kader van artikel 35 & 2 2de lid bedraagt € 21.918.726,91.

## 23. Nieuw toegepaste standaarden

Er zijn geen IFRS-normen, -wijzigingen of -interpretaties die voor het eerst van kracht werden voor het boekjaar dat begon op 1 januari 2021 en die een wezenlijke impact hadden op de rekeningen van Quest for Growth voor 2021.

## ALGEMENE INFORMATIE OVER DE VENNOOTSCHAP

### Naam, wettelijk stelsel en rechtspersonenregister

De vennootschap is een naamloze vennootschap die verhandeld wordt onder de naam “Quest for Growth”. De vennootschap werd opgericht onder het stelsel van beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven (ook “privak” genoemd).

De maatschappelijke zetel bevindt zich in B-3000 Leuven, Lei 19 bus 3. Het bedrijf is geregistreerd in België bij het rechtspersonenregister te Leuven, met ondernemingsnummer 0463.541.422.

### Oprichting, wijzigingen aan de statuten, duur

De vennootschap werd opgericht voor onbepaalde duur onder de vorm van een publieke naamloze vennootschap (NV/SA) op 9 juni 1998.

De statuten werden in het boekjaar 2021 aangepast aan het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen naar aanleiding van de kapitaalvermindering waartoe de buitengewone algemene vergadering van 14 april 2021 heeft besloten.

De belangrijkste aanpassingen betroffen:

<b>Algemeen</b>	<p><b>Algemeen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>De terminologie werd doorheen de statuten aangepast om deze in lijn te brengen met de nieuwe terminologie van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (het “WVV”). Zo is de term “maatschappelijk kapitaal” vervangen door de term “kapitaal”, de term “maatschappelijke zetel” door de term “zetel”, de term “doel” door de term “voorwerp”, aandelen-“klassen” door aandelen-“soorten”, of de term “warrants” door de term “inschrijvingsrechten”.</li> <li>Indien wordt verwezen naar een artikel van het Wetboek van vennootschappen, wordt het gelijklopende doch nieuw genummerde artikel van het WVV overgenomen.</li> <li>Als er wordt verwezen naar de geldende wetgeving wordt erbij geplaatst dat deze in de toekomst kan wijzigen de dat dan de gewijzigde wetgeving van toepassing is door de woorden “zoals van tijd tot tijd gewijzigd” eraan toe te voegen.</li> <li>Er wordt niet langer verwezen naar de “vennootschap” of “Quest for Growth”, maar systematisch naar de “Vennootschap”.</li> </ul>
<b>Artikel 1</b>	<p><b>Vorm en naam</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Toevoeging van het e-mail adres en de website van de vennootschap.</li> <li>De website van de vennootschap is <a href="https://www.questforgrowth.com">https://www.questforgrowth.com</a></li> <li>Het e-mailadres van de vennootschap is <a href="mailto:quest@questforgrowth.com">quest@questforgrowth.com</a></li> </ul>
<b>Artikel 2</b>	<p><b>Zetel, e-mailadres en website</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Het WVV bepaalt dat de statuten enkel het Gewest moeten vermelden waar de zetel van de Vennootschap gevestigd is. De raad van bestuur heeft - zoals dit reeds het geval was krachtens het Wetboek van vennootschappen - de bevoegdheid om de zetel te verplaatsen, voor zover die verplaatsing niet gepaard gaat met de wijziging van de taal van de statuten krachtens de geldende taalwetgeving. Door enkel het Gewest te vermelden in de statuten, moet de Vennootschap niet overgaan tot een statutenwijziging wanneer zij enkel haar zetel verplaatst.</li> </ul>
<b>Artikel 5</b>	<p><b>Beheervenootschap</b></p> <p>De Beheervenootschap heeft in 2019 haar naam veranderd naar Capricorn Partners. De statuten worden overeenkomstig aangepast.</p>
<b>Artikel 9bis</b>	<p><b>Toegestane kapitaal</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Er wordt een nieuwe machtiging inzake het toegestaan kapitaal voorgesteld dat ook specificeert dat hierbij een kapitaalverhoging via keuzedividend mogelijk is. Voor meer uitleg over de inhoud van deze nieuwe machtiging, verwijzen wij naar het bijzonder verslag van de raad van bestuur dat is opgesteld met toepassing van artikel 7:199 en 7:155 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en het verslag van de erkende commissaris, die beiden beschikbaar zijn via de volgende link op de website van de Vennootschap: <a href="https://questforgrowth.com/nl/aandeelhoudersinformatie/algemene-vergadering">https://questforgrowth.com/nl/aandeelhoudersinformatie/algemene-vergadering</a></li> </ul>
<b>Artikel 12</b>	<p><b>Overdracht van de aandelen A en B</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Kennisgeving van de overdracht is ook mogelijk via e-mail mits ontvangstbevestiging. Dit komt tegemoet aan nieuwe communicatiemiddelen die een versoepeling van de formaliteiten inhouden.</li> </ul>
<b>Artikel 14</b>	<p><b>Inkoop van eigen aandelen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Deze mogelijkheid was al geschrapt maar nu wordt het artikel ook effectief weggelaten, wat een hernoeming met zich meebrengt van alle artikelen die volgen.</li> </ul>

<b>Nieuw Artikel 15</b>	<b>Samenstelling van de raad van bestuur</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er wordt verduidelijkt dat de raad van bestuur een collegiaal bestuursorgaan is zoals in het WVV opgenomen.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 19</b>	<b>Beraadslagingen – besluitvorming</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het nieuwe WVV voorziet in de mogelijkheid om via telecommunicatie raden van bestuur te houden voor zover effectieve communicatie mogelijk is. Deze mogelijkheid werd opgenomen in de statuten.</li> <li>• Krachtens het WVV kan de raad van bestuur voortaan schriftelijk unanieme besluiten nemen, zonder dat er hoogdringendheid of uitzonderlijke omstandigheden vereist zijn zoals het geval was in het oude Wetboek van vennootschappen.</li> <li>• Voor de andere wijzigingen betreft het een verduidelijking van de omschrijving van het belangenconflict.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 20</b>	<b>Notulen</b> Ondertekening van de notulen kan nu ook digitaal of elektronisch.
<b>Nieuw Artikel 28</b>	<b>Oproeping</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ook hier wordt de mogelijkheid ingevoegd om de oproeping elektronisch te verzorgen voor zover het WVV dat mogelijk maakt en wordt de vereiste om zowel te publiceren in een Nederlandstalig als in een Franstalig blad opgeheven door vermelding dat de oproeping minsten in één nationaal verspreid blad moet worden gepubliceerd. Publicatie van de oproeping zal ook steeds gebeuren op de website van de Vennootschap.</li> <li>• Het nieuwe artikel 2:32 van het WVV schrijft voor dat de vennootschap geldige mededelingen per e-mail kan doen aan iedere vennoot, aandeelhouder, houder van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten of certificaten op naam die dit communicatiemiddel ter beschikking van de vennootschap heeft gesteld. Als de vennootschap niet over een e-mail adres beschikt, wordt gecommuniceerd per gewone post, die op dezelfde dag worden verzonden als de communicaties per e-mail. Voorheen kon dergelijke communicatie enkel per aangetekend schrijven plaatsvinden tenzij er individueel, uitdrukkelijk en schriftelijk was ingestemd op de oproeping via een ander communicatiemiddel te ontvangen.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 29</b>	<b>Bijzondere of buitengewone algemene vergadering</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het betreft verduidelijkingen en aanpassingen aan het WVV dat nu voorziet dat aandeelhouders die 10% van het kapitaal vertegenwoordigen een algemene vergadering kunnen bijeenroepen terwijl dit voor de invoering van het WVV, 20% was.</li> <li>• Iedere algemene vergadering die wordt bijeengeroepen voor een statutenwijziging is een buitengewone algemene vergadering, iedere algemene vergadering die extra wordt bijeengeroepen buiten de gewone algemene vergadering, is een bijzondere algemene vergadering.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 38</b>	<b>Stemrecht</b> Dit artikel wordt aangevuld met de mogelijkheid om elektronisch te stemmen of via brief in overeenstemming met het WVV.
<b>Nieuw Artikel 41</b>	<b>Boekjaar – jaarrekening</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het betreft verduidelijkingen die zijn voorgeschreven door het WVV.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 43</b>	<b>Winstverdeling – Uitkering</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De balans werd vroeger opgemaakt onder de Belgian GAAP regels maar moet sinds het nieuwe KB van 10 juli 2016 betreffende openbare privaks worden opgesteld volgens de IFRS-normen die verplichten om een balans op te stellen vóór voorstel van resultaatverdeling. De wijziging van deze tekst voorkomt verwarring: de berekeningsbasis voor het eventueel preferent dividend wijzigt niet.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 45</b>	<b>Benoeming van vereffenaars</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Het betreft een aanpassing aan het WVV waarin de mogelijkheid wordt voorzien om een ontbinding en sluiting van vereffening te realiseren in één enkele akte mits de voorwaarden beschreven in artikel 2:80 van het WVV zijn vervuld. Deze mogelijkheid wordt hier opgenomen.</li> <li>• Indien er geen vereffenaars worden benoemd, worden de bestuurders van de soort A en B t.o.v. derden beschouwd als vereffenaars maar zij hebben niet de bevoegdheden die de WVV toekent aan vereffenaars m.b.t. specifieke verrichtingen van de vereffening. Dit blijft immers voorbehouden aan effectief benoemde vereffenaars. Deze beperking van bevoegdheden is toegevoegd.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 47</b>	<b>Verdeling</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er was een discrepantie in de bewoording van de preferente dividendumuitkering in geval van winst (artikel 43, alinea 3 en 4) en de bewoording van de preferente uitkering in geval van de verdeling bij vereffening. Deze discrepantie wordt weggewerkt door expliciet te verwijzen naar het betrokken artikel 43, alinea 3 en 4. Het betreft geen inhoudelijke wijziging.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 50</b>	<b>Inventariswaarde – Waarderingsregels</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• “Financiële instrumenten die verhandeld worden op een niet-gereguleerde markt” betreffen enkel “Financiële instrumenten van niet-genoteerde bedrijven” en “Investerings in durfkapitaalfondsen” en dienen dus niet nogmaals te worden opgenomen als vierde belegging.</li> <li>• Vervolgens wordt in dit artikel nogmaals verduidelijkt dat de Vennootschap volgens het KB van 10 juli 2016 verplicht is om de jaarrekening op te stellen overeenkomstig de IFRS-normen.</li> </ul>
<b>Nieuw Artikel 52</b>	<b>Kosten</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aangezien er andere kosten zijn die betrekking hebben op de werking van de Vennootschap en dus door haar moeten worden gedragen, wordt dit verduidelijkt door de opgesomde lijst niet limitatief te maken.</li> </ul>

## Boekjaar en audit

Het boekjaar van de vennootschap gaat in op één januari en eindigt op eenendertig december. De jaarrekening wordt gecontroleerd door

PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Machelen

## Waar de informatie beschikbaar wordt gesteld

De statuten van Quest for Growth liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Leuven. De jaarrekeningen van de vennootschap worden bewaard bij de Nationale Bank van België. Deze documenten, alsook de jaarverslagen, de halfjaarlijkse verslagen, de kwartaalcijfers en alle andere publieke informatie bedoeld voor aandeelhouders, worden gepubliceerd op de website van de Vennootschap: [www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com) en kunnen ook verkregen worden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

Het jaarverslag wordt, samen met de bijbehorende verslagen, toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die er om verzoekt.

## Doel

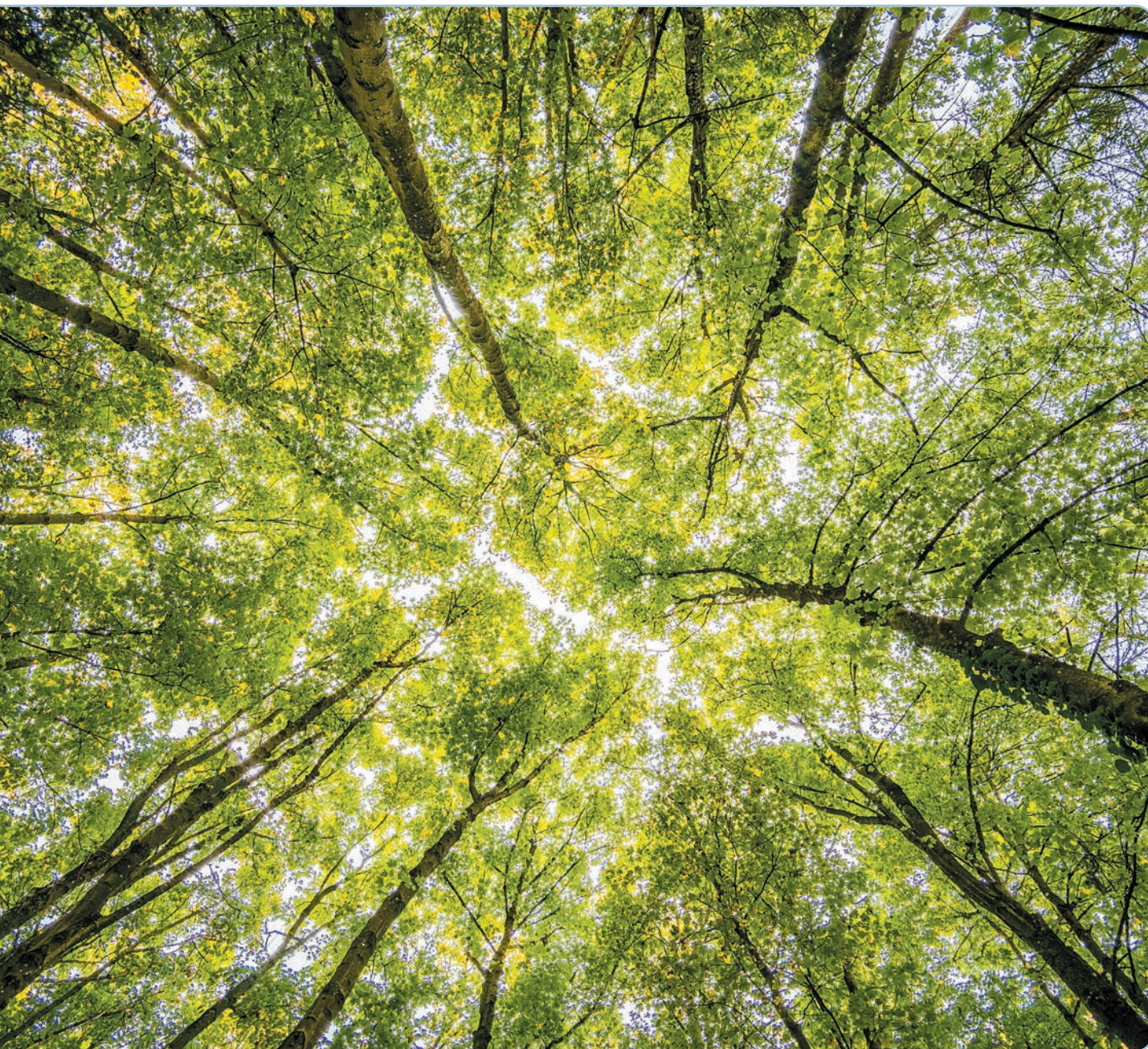
De privak heeft het collectief beleggen tot doel van uit het publiek aangetrokken financieringsmiddelen in overeenstemming met het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld Koninklijk Besluit en naar de bepalingen van haar statuten en het prospectus uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.

De privak zal haar beleggingsbeleid toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, duurzame energie en nieuwe materialen.

Daarnaast kan de vennootschap in bijkomende orde liquide middelen aanhouden in de vorm van spaargelden, termijnbeleggingen of thesauriebewijzen. Vanaf het tweede jaar na de oprichting zullen deze liquide middelen in beginsel beperkt zijn tot tien procent (10%) van haar activa, tenzij een bijzondere beslissing van de raad van bestuur tijdelijk een hoger percentage rechtvaardigt.

## Algemene vergadering

De algemene vergadering wordt gehouden op de laatste donderdag van de maand maart, om elf uur. Valt deze datum op een wettelijke feestdag, dan heeft de vergadering plaats op de eerstvolgende werkdag. De algemene vergadering over het boekjaar dat begint op 1 januari 2022 en zal eindigen op 31 december 2022 vindt plaats op 30 maart 2023.



## ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP

---

### Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap

Op 17 april 2018 werd het kapitaal verhoogd met € 11.327.844,24 na verwezenlijking van een kapitaalverhoging door inbreng in natura van dividendrechten naar aanleiding van een keuzedividend.

Op 28 juni 2021 werd het kapitaal verminderd met 6.709.690,40

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt € 138.629.635,68 en wordt vertegenwoordigd door 16.773.226 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen zonder nominale waarde.

Alle gewone aandelen hebben dezelfde rechten en privileges, vertegenwoordigen dezelfde fractionele waarde van de vennootschap en zijn volledig volgestort. Al deze gewone aandelen hebben hetzelfde stemrecht, dezelfde dividendrechten en rechten op het liquidatieoverschot.

De houders van de aandelen klasse A en B genieten van een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding van 6% nominaal uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans (na

winstverdeling) bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft. Van dit excedentair bedrag wordt twintig procent (20%) als preferent dividend uitgedeeld aan de houders van de aandelen A en B. De overige tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Indien het kapitaal verhoogd wordt tijdens het boekjaar, zal het nieuwe kapitaal toegevoegd worden in de berekening pro rata temporis.

### Het toegestaan kapitaal van de onderneming

De tekst van de statuten, gewijzigd op 14 april 2021, geeft aan de raad van bestuur uitdrukkelijk de toelating om het kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een maximumbedrag van € 139.749.029,16.

Deze machtiging is toegekend voor een termijn van vijf jaar, te rekenen vanaf de publicatie van de akte tot de kapitaalverhoging van de vennootschap van 14 april 2021 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 29 april 2021. Zij kan één of meerdere malen worden hernieuwd, telkens voor een maximumtermijn van vijf jaar.

De Algemene Jaarvergadering kan het geplaatst kapitaal verhogen of verminderen. Indien er een kapitaalverhoging zou gebeuren door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld, kan niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.





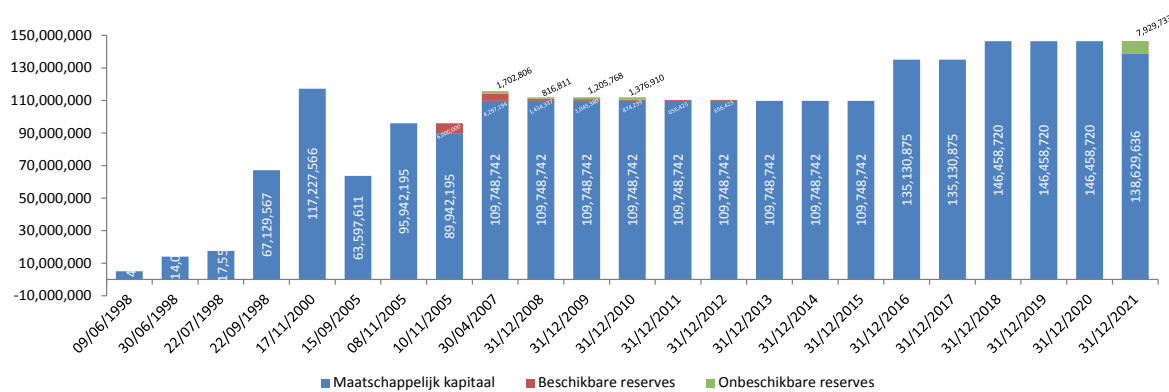
## Inschrijvingsrechten op aandelen

Er zijn geen uitstaande inschrijvingsrechten op aandelen van de vennootschap.

## Inkoop eigen aandelen

De statuten bevatten niet langer bijzondere bepalingen inzake bevoegdheden van de raad van bestuur wat de mogelijkheid tot de inkoop van eigen aandelen betreft.

Evolutie Maatschappelijk kapitaal en Reserves



## AANVULLENDE INFORMATIE

<b>Raad van bestuur</b>	<p>De heer <b>Antoon De Proft</b>, voorzitter en onafhankelijk bestuurder</p> <p>De heer <b>Michel Akkermans</b>, bestuurder</p> <p>De heer <b>René Avonts</b>, bestuurder</p> <p>De heer <b>Philippe de Vicq de Cumplich</b>, bestuurder – effectieve leider</p> <p>De heer <b>Jos Clijsters</b>, bestuurder</p> <p>Dr. <b>Jos B. Peeters</b>, bestuurder</p> <p>Mevrouw <b>Liesbet Peeters</b>, bestuurder</p> <p>Prof. <b>Regine Slagmulder</b>, onafhankelijk bestuurder</p> <p>De heer <b>Paul Van Dun</b>, onafhankelijk bestuurder</p> <p>Mevrouw <b>Lieve Verplancke</b>, onafhankelijk bestuurder</p>
<b>Auditcomité</b>	<p>Prof. <b>Regine Slagmulder</b>, Voorzitter</p> <p>De heer <b>René Avonts</b></p> <p>De heer <b>Paul Van Dun</b></p> <p>Mevrouw <b>Lieve Verplancke</b></p>
<b>Effectieve leiders</b>	<p>De heer <b>Philippe de Vicq de Cumplich</b>, bestuurder</p> <p>De heer <b>Yves Vaneerdewegh</b>, lid van het directiecomité Capricorn Partners</p>
<b>Beheervenootschap</b>	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven
<b>Commissaris</b>	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Machelen
<b>Depothoudende bank</b>	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
<b>Oprichting</b>	9 juni 1998
<b>Eerste notering</b>	23 september 1998 op Euronext Brussel
<b>Waardecode</b>	ISIN: BE0003730448
<b>Koersinformatie</b>	<p>Bloomberg: QFG BB Equity</p> <p>Reuters: QUFG.BR</p> <p>Telekurs: 950524</p>
<b>Bedrijfsverslagen</b>	driemaandelijks, de volgende kwartaalcijfers worden op 28 april 2022 gepubliceerd
<b>Geschatte intrinsieke waarde</b>	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website <a href="http://www.questforgrowth.com">www.questforgrowth.com</a>

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 durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen 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 durf- en groeikapitaal belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
  - durf- en groeikapitaal;
  - 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.

# BELASTINGREGIME

## Belastingregime van de openbare privak

Als openbare privak is Quest for Growth NV onderworpen aan het bijzonder regime van vennootschapsbelasting voorzien in artikel 185bis W.I.B.'92. Dit betekent dat de belastbare grondslag van de openbare privak beperkt is tot de ontvangen abnormale en goedgunstige voordelen en de verworpen uitgaven (met uitzondering van waardeverminderingen en minderwaarden op aandelen).

## Belastbaarheid in hoofde van Belgische particulieren en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen entiteiten

### *Dividenduitkeringen*

Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan roerende voorheffing aan het tarief van 30%. De (vrijstelling van) roerende voorheffing werkt bevrijdend.

### *Meerwaarden op aandelen gerealiseerd door Belgische particulieren*

Particuliere, niet professionele beleggers zijn in principe niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij verkoop van hun aandelen van de privak.

Uitzondering hierop is de toepassing van artikel 19bis W.I.B.'92. Bij toepassing van deze bepaling kan een inkoop van eigen aandelen, een liquidatie of een overdracht onder bezwarende titel van aandelen van de openbare privak ten name van particuliere investeerders tot belastbaarheid leiden ten belope van de rentecomponent van de privak (de zgn. "heffing op het sparen"). Het toepassingsgebied van artikel 19bis W.I.B.'92 werd gewijzigd bij artikel 101 van de Programmawet van 25 december 2017. Voor rechten van deelneming verworven vanaf 1 januari 2018 is artikel 19bis W.I.B.'92 van toepassing op instellingen voor collectieve

belegging die voor minstens 10% beleggen in schuldvorderingen en/of schuldbewijzen. Voordien bedroeg deze drempel 25%. Artikel 19bis W.I.B.'92 is echter niet van toepassing indien de aandelen van de instelling voor collectieve belegging kwalificeren als distributieaandelen in de zin van artikel 19bis, §1, lid 2 en 3 W.I.B.'92. De Dienst voor voorafgaande beslissingen in fiscale zaken heeft bevestigd dat artikel 19bis W.I.B.'92 voor Quest for Growth niet van toepassing is.

In de voorafgaande beslissing ter bevestiging van de niet-toepasselijkheid van artikel 19bis W.I.B.'92, engageert Quest for Growth NV zich om :

1. jaarlijks een bedrag minstens gelijk aan de Belgische TIS (Taxable Income per Share) volledig uit te keren, voor zover dit toegelaten is door de op haar van toepassing zijnde regelgeving, en;
2. telkens afdoende te verifiëren dat – zolang toegelaten door de op haar van toepassing zijnde regelgeving – een bedrag gelijk aan de Belgische TIS wordt uitgekeerd, én dat het gedeelte van het uitgekeerde dividend waarvan roerende voorheffing wordt afgehouden groter is dan het bedrag van de Belgische TIS per aandeel, en;
3. de voormelde engagementen uitdrukkelijk op te nemen in de eerstvolgende (halfjaarlijkse en jaarlijkse) verslagen van Quest for Growth NV

Indien een bedrag gelijk aan de "Belgische TIS" in een bepaald jaar niet of niet volledig zou worden uitgekeerd, bijvoorbeeld omwille van het juridisch verbod voorzien in artikel 35 van het K.B. van 10 juli 2016 juncto artikel 617 e.v. W. Venn. (i.e. de onmogelijkheid om niet-gerealiseerde inkomsten uit te keren), vraagt Quest for Growth NV aan de Dienst voorafgaande beslissingen om te bevestigen dat dit tot gevolg heeft dat artikel 19bis W.I.B.'92 alsnog dient te worden toegepast. Quest for Growth NV zal in dergelijk geval in een later boekjaar (n + 1, n + 2, etc.) – zodra hier de

mogelijkheid toe bestaat – bovenop de TIS van het betreffende jaar (n + 1, n + 2, etc.) het relevante bedrag aan TIS geboekt in het jaar n uitkeren, in de mate dat dit bedrag niet kon worden uitgekeerd bij de afsluiting van het jaar.

Meerwaarden op aandelen gerealiseerd door Belgische rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting

Rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting zijn in algemene regel niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij de verkoop van hun aandelen van de privak.

### ***Liquidatie- en inkoopboni***

Gezien de openbare privak kwalificeert als beleggingsvennootschap en zij geniet van een belastingregime dat afwijkt van het gemeen recht, is in principe geen roerende voorheffing verschuldigd op inkomsten gerealiseerd naar aanleiding van de inkoop van eigen aandelen door de openbare privak en naar aanleiding van de gehele of gedeeltelijke verdeling van het eigen vermogen van de openbare privak.

Uitzondering hierop voor Belgische rijksinwoners (fysieke personen) is de mogelijke toepassing van artikel 19bis W.I.B.'92. Zoals hoger vermeld, heeft Quest for Growth NV een aanvraag tot voorafgaande beslissing ingediend bij de Dienst voor voorafgaande beslissingen in fiscale zaken, met de vraag te bevestigen dat artikel 19bis W.I.B.'92 niet van toepassing is op inkopen van eigen aandelen door Quest for Growth NV, op de gehele of gedeeltelijke verdeling van het eigen vermogen van Quest for Growth NV en op de overdracht onder bezwarende titel van de aandelen van Quest for Growth NV.

## **Belastbaarheid in hoofde van de Belgische beleggers onderworpen aan de vennootschapsbelasting**

### ***Dividuitkeringen***

Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is in principe onderworpen aan roerende voorheffing aan het tarief van 30%.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten (DBI). Noch de participatiedrempel, noch de permanentievoorwaarde zijn van toepassing voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten. Bovendien moet de deelneming in de privak niet noodzakelijk als Financiële Vaste Activa geboekt zijn om in aanmerking te komen voor DBI-aftrek.

De door de privak uitgekeerde dividenden komen enkel voor DBI-aftrek in aanmerking in de mate dat zij afkomstig zijn uit dividenden of uit meerwaarden betreffende aandelen die niet uitgesloten zijn van DBI-aftrek op grond van de "taxatievoorwaarde" voorzien door artikel 203 WIB92. Inkomsten uit dividenden die geen recht op DBI-aftrek geven of geen betrekking hebben op meerwaarden op aandelen die voor vrijstelling in aanmerking komen, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan het algemene tarief van 29,58% of aan het tarief van 20,40% (het 20,40% tarief is enkel van toepassing op kleine vennootschappen onder bepaalde voorwaarden en is beperkt tot de eerste schijf van € 100.000). Vanaf boekjaar 2020 wordt het algemene tarief verlaagd tot 25%. Het verlaagde tarief van 20,40% vermindert naar 20% vanaf boekjaar 2020.

### ***Meerwaarden op aandelen***

Meerwaarden gerealiseerd op aandelen van de privak zijn in hoofde van de investeerders Belgische vennootschappen in beginsel onderworpen aan de vennootschapsbelasting aan het normale tarief van 29,58% (25% vanaf boekjaar 2020), desgevallend 20,40% (20% vanaf boekjaar 2020) voor kleine vennootschappen (zie hoger). Minderwaarden (of waardeverminderingen) op aandelen van de privak zijn in de regel niet aftrekbaar.

# FINANCIËLE KALENDER

## Aandeelhoudersvergaderingen

Algemene Jaarvergadering	donderdag 31 maart 2022
Algemene Jaarvergadering	donderdag 30 maart 2023

## Auditcomité

Resultaten FY 2021	dinsdag 25 januari 2022 om 13u30
Resultaten Q1	maandag 25 april 2022 om 11u30
Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2022 om 13u30
Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2022 om 13u30
Resultaten FY 2022	dinsdag 24 januari 2023 om 13u30

## Raad van Bestuur

Resultaten FY 2021	dinsdag 25 januari 2022 om 15u00
Resultaten Q1	maandag 25 april 2022 om 9u30
Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2022 om 15u00
Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2022 om 15u00
Resultaten FY 2022	dinsdag 24 januari 2023 om 15u00

## Publieke aankondigingen

Resultaten FY 2021	donderdag 27 januari 2022 om 17u40
Resultaten Q1	donderdag 28 april 2022 om 17u40
Resultaten H1	donderdag 28 juli 2022 om 17u40
Resultaten Q3	donderdag 27 oktober 2022 om 17u40
Resultaten FY 2022	donderdag 26 januari 2023 om 17u40

## Analistenvergaderingen & Persconferenties

Resultaten FY 2021	vrijdag 28 januari 2022 om 11u00
Resultaten H1	vrijdag 29 juli 2022 om 11u00
Resultaten FY 2022	vrijdag 27 januari 2023 om 11u00 uur

## Publicatie van de Intrinsieke Waarde om 17u40

2022												
I.W.	31 jan	28 feb	31 mrt	30 apr	31 mei	30 jun	31 jul	31 aug	30 sep	31 okt	30 nov	31 dec
QfG Website	do 3 feb	do 3 mrt	do 7 april	do 5 mei	do 2 juni	do 7 juli	do 4 aug	do 8 sep	do 6 okt	do 3 nov	do 8 dec	do 5 jan

Volgens het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglemeerde markt is Quest for Growth verplicht om jaarlijks zijn financieel verslag openbaar te maken. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekeningen, het jaarverslag, een verklaring van het management en het ondertekende verslag van de commissaris.

De integrale versie van de jaarrekening wordt in overeenstemming met de artikelen 3:10 en 3:12 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen neergelegd bij de Nationale Bank van België, samen met het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris.

De commissaris heeft met betrekking tot de jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarverslag en het verslag van de commissaris over de genoemde jaarrekening op de website [www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com) en u kunt het kosteloos en op eenvoudig verzoek aanvragen op het volgende adres:

**Quest for Growth NV**  
Lei 19 bus 3  
B-3000 Leuven  
België

Telefoon: +32 (0)16 28 41 28  
Fax: +32 (0)16 28 41 29  
E-mail: [quest@questforgrowth.com](mailto:quest@questforgrowth.com)







**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