

VERSLAG VAN DE INVESTERINGS-MANAGER



QUEST FOR GROWTH
Business update 30 september 2021

PUBLICATIESCHEMA
28 oktober 2021 / 17u40
persmededeling beschikbaar op www.questforgrowth.com

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

Resultaten

Quest for Growth realiseerde tijdens de eerste negen maanden van het jaar een rendement op eigen vermogen van 17,9%, rekening houdend met de kapitaalvermindering van 0,40 euro per aandeel die uitgekeerd werd op 30 juni 2021. Deze prestatie is te danken aan winsten in zowel de genoteerde als niet-genoteerde participaties. De nettowinst voor de eerste negen maanden van 2021 bedraagt 27,3 miljoen euro (1,63 euro per gewoon aandeel), te vergelijken met een winst van 5,3 miljoen euro (0,32 euro per gewoon aandeel) voor de eerste negen maanden van 2020.

De aandelenkoers van Quest for Growth steeg gedurende de eerste negen maanden van 2021 met 17,9%. Inclusief de bovenvermelde uitkering bedroeg de performance van het aandeel ongeveer 24,1%. De discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam af tot 26,5%, in vergelijking met een discount van 28,9% op het einde van 2020.

Marktomgeving

De Europese beurzen stegen gestaag gedurende de eerste acht maanden van het jaar maar kenden voor het eerst dit jaar een duidelijke correctie tijdens de maand september. De beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg met 16,1% over de eerste negen maanden van het jaar. Small caps (STOXX Europe Small 200 Net Return) presteerden met 18,1% nog beter. De stijging werd breed gedragen over alle sectoren heen. Vooral de meer cyclische en "value"-gerichte sectoren zoals de autosector, banken en de bouwsectoren stegen sterk. Defensieve sectoren zoals vastgoed en verzekeraars stegen relatief gezien minder sterk. Enkel de sector van de nutsbedrijven boekte geen vooruitgang.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

De portefeuille genoteerde aandelen zette een sterk resultaat neer met een geschatte performance van ongeveer 20%. Het Zwitserse bedrijf Gurit woog met een negatief rendement van ongeveer 29% het zwaarst door op het totale rendement. Ook het Franse softwarebedrijf Pharmagest zag haar koers over de eerste negen maanden dalen met ongeveer 14%, dit ondanks de publicatie van goede resultaten eind september. Positieve uitschieters waren Steico (+85%), PSI Software (+56%) en Accell (+48%). Tijdens de eerste zes maanden van dit jaar kende Accell een duidelijke verbetering in haar winstgevendheid. Steico kon voortbouwen op een sterke tweede jaarhelft vorig jaar. De doelstellingen voor zowel omzetgroei als winstgevendheid stegen in 2021.

LPKF, één van de meer volatiele technologie-aandelen in de portefeuille, werd in januari volledig verkocht. Verder waren er gedeeltelijke winstnemingen op onder meer aandelen zoals Nexus en Steico. Bestaande posities in Melexis en Umicore werden bijgekocht.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

In het derde kwartaal werd de overname van HaliuDx succesvol afgerond. HaliuDx is een privaat diagnostisch bedrijf actief op het gebied van immuno-oncologie dat gevestigd is in Marseille in Frankrijk. Quest for Growth investeerde in het bedrijf in 2017. De totale positieve impact van de verkoop van HaliuDx op de evolutie van de netto inventariswaarde van Quest for Growth in 2021 is ongeveer 6,7 miljoen euro of 0,40 euro per aandeel.

Quest for Growth deed een nieuwe investering van 1,9 miljoen euro in het Belgische scale-up bedrijf Qpinch. Het gaat hier om een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

Capricorn Cleantech Fund en Capricorn ICT Arkiv deden enkele vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven.

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund deed in het derde kwartaal van 2021 een nieuwe investering. Qpinch, een Belgische scale-up die industriële warmtepompen levert aan de chemische, petrochemische en voedingsindustrie, heeft 10 miljoen euro 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.

Het Capricorn Digital Growth Fund heeft in september 2021 een tussentijdse closing gedaan waardoor het kapitaal verhoogd werd tot meer dan 66 miljoen euro.

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. Het bedrijf heeft in een serie B-financieringsronde 14 miljoen euro opgehaald.

Vooruitzichten

De waarderingen op de aandelenmarkt blijven aan de hoge kant en dit in combinatie met hoge groeiverwachtingen op korte termijn. Bovendien blijkt de prijszetting bij verschillende belangrijke grondstoffen uiterst volatiel, wat op zijn beurt hogere inflatieverwachtingen en onzekerheid met zich meebrengt. Om de portefeuille enigszins in te dekken tegen een mogelijke stijging van de volatiliteit op de financiële markten kocht Quest for Growth in het derde kwartaal een put optie op de Euro Stoxx 50 index. Eind september had de portefeuille een cash positie van ongeveer 15 miljoen euro, wat overeenkomt met bijna 9% van de netto inventariswaarde.

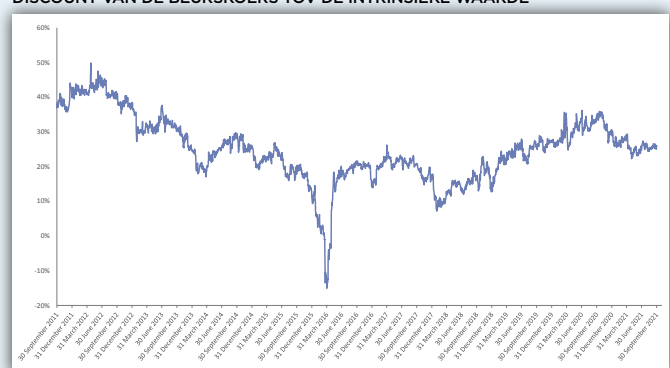
Bij de niet-genoteerde investeringen wordt de portefeuille verder uitgebouwd, terwijl de enige jaren geleden bijgestelde strategie positieve resultaten begint op te leveren.

WAARDERING QUEST FOR GROWTH

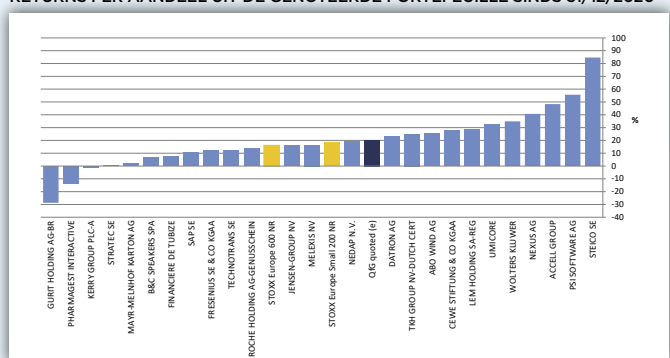
Beurskoers	Intrinsieke waarde		
30/09/2021	30/09/2020	30/06/2020	31/12/2019
7,66 EUR	10,37 EUR	10,20 EUR	9,14 EUR
Aantal aandelen	16.774.226	16.774.226	16.774.226

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 26,11%
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV DE INTRINSIEKE WAARDE



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



TOELICHTING VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 30 SEPTEMBER 2021

Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 30/06/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Software & Diensten							
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	67.944	5.693	€	115,8000	7.867.915	4,52%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	131.283	0	€	37,6000	4.936.241	2,84%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	32.200	4.000	€	116,8800	3.763.536	2,16%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	91,5800	4.945.320	2,84%
Technology Hardware							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	10,8000	1.782.043	1,02%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.796	0	CHF	2.170,0000	3.598.633	2,07%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	0	€	58,5000	5.449.158	3,13%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	146.070	-14.000	€	48,3600	7.063.945	4,06%
Halfgeleiders							
MELEXIS	Euronext Brussel	36.289	0	€	92,0000	3.338.588	1,92%
Medische diensten & uitrusting							
FRESENIUS	Deutsche Börse (Xetra)	86.000	0	€	41,5350	3.572.010	2,05%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	56.609	0	€	71,5000	4.047.544	2,33%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	57.219	9.267	€	95,5000	5.464.415	3,14%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	30.495	-2.000	€	122,4000	3.732.588	2,15%
Pharma & Biotech							
ROCHE	SWX Swiss Exchange	14.500	0	CHF	341,9500	4.578.278	2,63%
TUBIZE	Euronext Brussel	61.588	0	€	88,2000	5.432.062	3,12%
Electrical & Engineering							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	105.715	0	€	57,8000	6.110.327	3,51%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	125.000	20.000	€	38,3500	4.793.750	2,76%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	11,0000	1.309.000	0,75%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	27,9000	4.265.240	2,45%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse (Xetra)	122.354	0	€	27,7000	3.389.206	1,95%
Materialen							
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.031	0	CHF	1.746,0000	3.274.355	1,88%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	39.000	0	€	116,0000	4.524.000	2,60%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	15.000	0	€	165,0000	2.475.000	1,42%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	67.022	-8.000	€	109,4000	7.332.207	4,22%
UMICORE	Euronext Brussel	75.000	10.000	€	51,2400	3.843.000	2,21%
Opties							
Euro Stoxx 50 PUT strike 3500 maart 22		7.900	7.900	€	82,6000	652.540	0,38%
						111.540.900	64,15%

Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Wijzigingen sinds 30/06/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
MIRACOR	Medische diensten & uitrusting		€	2.849.932	1,64%
				2.849.932	1,64%

Co-investeringen Capricorn Funds	Wijzigingen sinds 30/06/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde	
C-LECTA	Materialen	€	5.551.078	3,19%	
ECLECTICIQ	Software & Diensten	€	2.000.000	1,15%	
NGDATA	Software & Diensten	€	1.430.094	0,82%	
PROLUPIN	Materialen	€	1.731.855	1,00%	
QPINCH	Electrical & Engineering	1.899.998	€	1.899.998	1,09%
REIN4CED	Materialen	€	1.499.997	0,86%	
SCALED ACCESS	Software & Diensten	€	368.699	0,21%	
SENSOLUS	Software & Diensten	€	690.939	0,40%	
			15.172.659	8,73%	



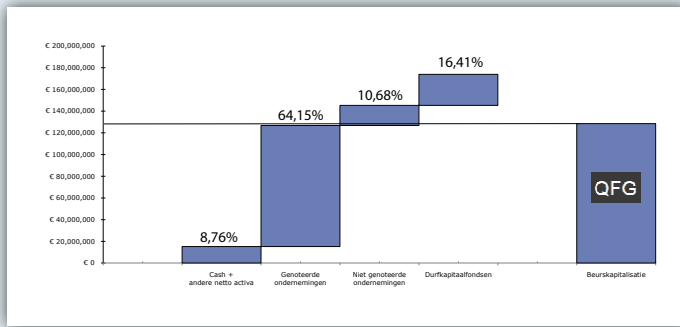
Investerings in durfkapitaalfondsen

	Wijzigingen sinds 30/06/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN PARTNERS					
CAPRICORN CLEANTECH FUND		€	30/09/2021	1.220.975	0,70%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND		€	30/09/2021	3.048.616	1,75%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND		€	30/09/2021	1.583.756	0,91%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND		€	30/09/2021	6.871.091	3,95%
CAPRICORN ICT ARKIV		€	30/09/2021	5.140.308	2,96%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND		€	30/09/2021	9.407.634	5,41%
ANDERE FONDSEN					
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II		€	30/06/2021	64.989	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III		€	30/06/2021	308.000	0,18%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV		€	30/06/2021	891.000	0,51%
				28.536.369	16,41%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen		€		158.099.861	90,92%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen		€		0	0,00%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering		€		158.099.861	90,92%

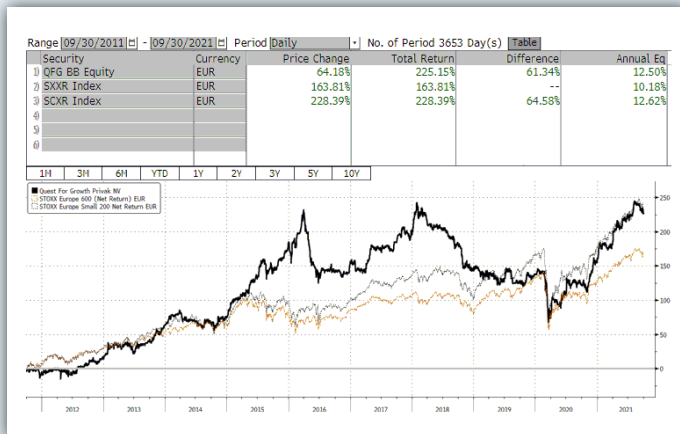
Vorderingen op ondernemingen

ONDERNEMING	Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 30/06/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
LENINGEN					
SCALED ACCESS	458.000		€	458.000	0,26%
FRX POLYMERS	88.507	88.507	€	88.814	0,05%
				546.814	0,31%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen			€	546.814	0,31%
Totaal Financieel Vaste Activa			€	158.646.675	91,24%
Cash			€	13.842.580	7,96%
Andere Netto Activa			€	1.395.665	0,80%
Quest for Growth - gewone aandelen			€	-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde			€	173.884.920	100,00%

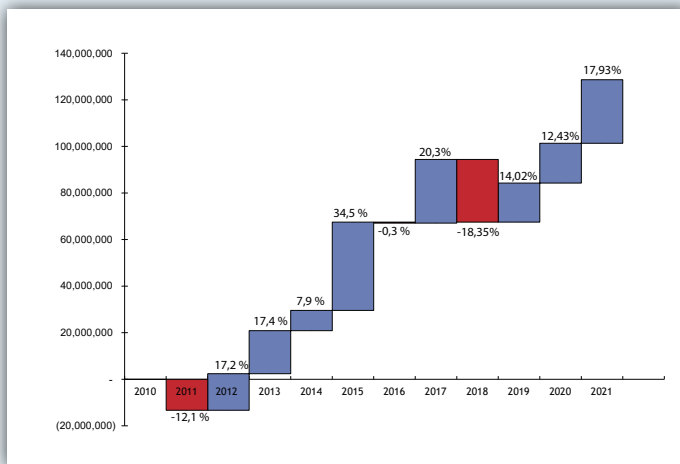
SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 30 SEPTEMBER 2021



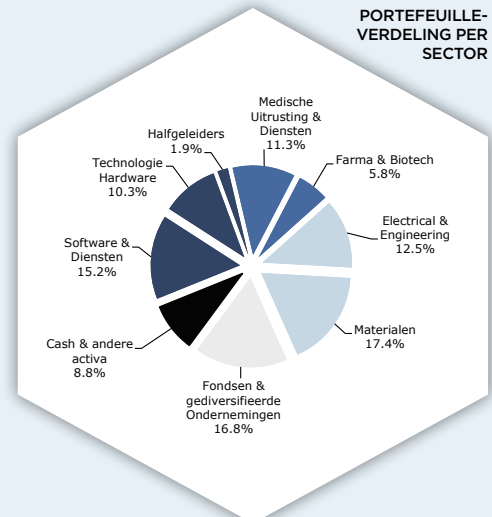
TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 30 SEPTEMBER 2011)



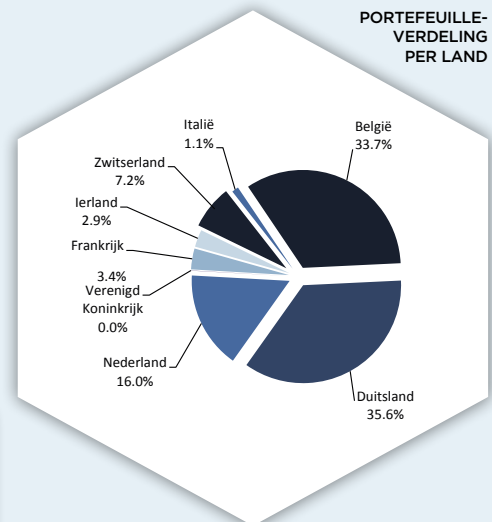
QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2011 TOT 30 SEPTEMBER 2021



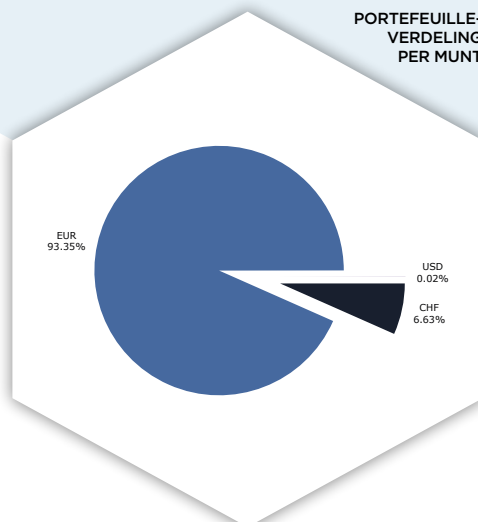
PORTEFEUILLE-VERDELING PER SECTOR



PORTEFEUILLE-VERDELING PER LAND



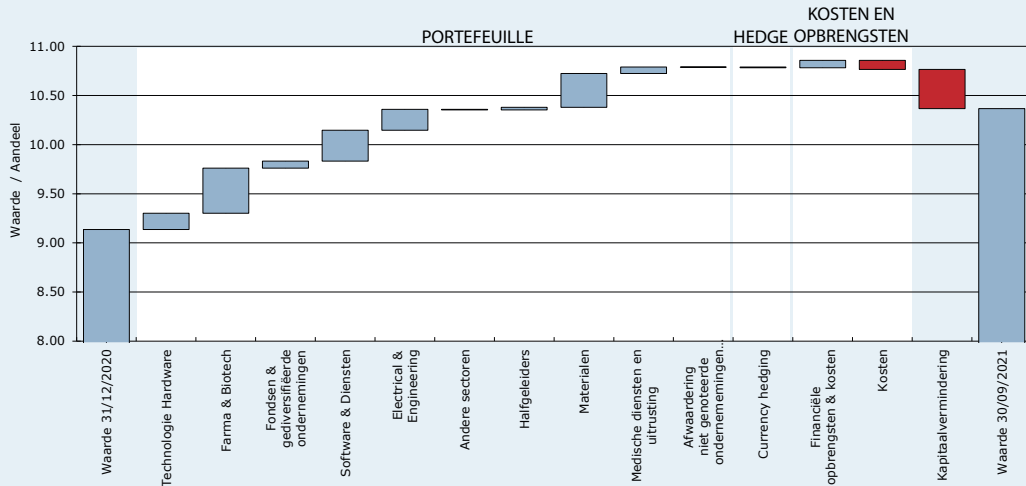
PORTEFEUILLE-VERDELING PER MUNT



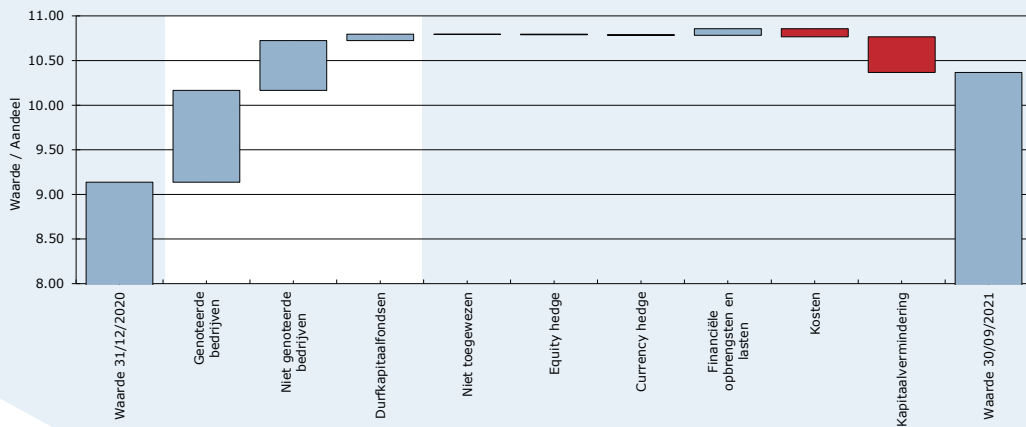
TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL

(JANUARI - SEPTEMBER 2021)

TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR PER AANDEEL



TOEGEVOEGDE WAARDE PER SEGMENT PER AANDEEL



PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Partners NV. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfskapitaalfondsen. Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals digitale technologieën (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech). Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

VERKORTE BALANS

In EUR	Toestand op	30 september 2021	31 december 2020
ACTIVA			
Geldmiddelen en kasequivalenten		13.842.580	7.581.758
Kortlopende schuldbewijzen		0	2.699.977
Handelsvorderingen en overige vorderingen		982.235	192.002
Dividendvorderingen		443.793	328.430
Financiële activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		158.099.861	142.401.510
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		546.814	100.000
Overige vlottende activa		11.754	7.210
Totaal der activa		173.927.036	153.310.887
EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN			
Aandelenkapitaal		138.629.636	145.339.326
Onbeschikbare reserve		7.929.733	
Gecumuleerd resultaat		0	-9.154.588
Nettoresultaat van het jaar		27.325.551	17.084.320
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		173.884.920	153.269.059
Verschuldigd aan brokers en andere schulden		0	0
Verschuldigde belastingen		9	9
Overige schulden		42.107	41.819
Totaal der schulden		42.116	41.828
Totaal eigen vermogen en schulden		173.927.036	153.310.887





VERKORTE RESULTATENREKENING

In EUR	Voor de periode eindigend op	30 september 2021	30 september 2020
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		10.907.281	-1.035.923
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		16.828.898	7.191.670
Dividendinkomsten		1.483.530	701.217
Netto rente-inkomsten / (lasten)		-6.108	-4.945
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-124.940	-31.166
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		2.472	24.991
Totaal inkomsten		29.091.131	6.845.844
Andere operationele bedrijfsinkomsten		59.194	26.935
Andere operationele bedrijfsverliezen		0	-54.356
Totaal operationele inkomsten		29.150.325	6.818.423
Vergoedingen beheervennootschap		-1.064.364	-1.096.440
Vergoeding bewaarder		-36.822	-28.411
Bestuurdersvergoedingen		-114.055	-103.575
Heffing op beleggingsfondsen		-141.774	-125.971
Overige bedrijfskosten		-225.961	-72.983
Totaal bedrijfskosten		-1.582.976	-1.427.380
Bedrijfswinst / (verlies)		27.567.349	5.391.043
Netto financiële kosten		-5.420	-2.368
Winst / (Verlies) vóór belasting		27.561.929	5.388.675
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-236.377	-98.608
Overige inkomstenbelastingen		0	-42
Winst / (Verlies) voor het jaar		27.325.551	5.290.025
Winst per aandeel (WA)			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen		16.774.226	16.774.226
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		1,63	0,32
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		1,63	0,32



AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	De heer Antoon De Proft, voorzitter en onafhankelijk bestuurder De heer Michel Akkermans, bestuurder De heer René Avonts, bestuurder De heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder – effectieve leider De heer Jos Clijsters, bestuurder Dr. Jos B. Peeters, bestuurder Mevrouw Liesbet Peeters, bestuurder Prof. Regine Slagmulder, onafhankelijk bestuurder De heer Paul Van Dun, onafhankelijk bestuurder Mevrouw Lieve Verplancke, onafhankelijk bestuurder
Auditcomité	Prof. Regine Slagmulder, Voorzitter De heer René Avonts De heer Paul Van Dun Mevrouw Lieve Verplancke
Effectieve leiders	De heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder De heer Yves Vaneerdewegh, lid van het directiecomité Capricorn Partners
Beheervenootschap	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecodes	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het jaarverslag wordt in maart 2022 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, onderworpen aan het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groei-bedrijven te beleggen.

De privak staat onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en is onderworpen aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering.

Investeringsregels

- minstens 25% van de activa moet in niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
 - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
 - genoteerde groei-bedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan € 1,5 miljard;
 - andere alternatieve beleggingsfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De privak mag niet meer dan 20% van zijn portefeuille in één onderneming beleggen.



QUEST FOR GROWTH NV

Privak, Openbare Alternatieve
Instelling voor Collectieve
Belegging (AICB) met vast kapitaal
naar Belgisch recht

Lei 19 bus 3 - B-3000 Leuven
Telefoon: +32 (0) 16 28 41 00
quest@questforgrowth.com
www.questforgrowth.com