

Bijgaande informatie betreft gereglemeerde 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 gereglemeerde markt.

## VERSLAG VAN DE BEHEERDER

### WAARDERING QUEST FOR GROWTH

Beurskoers		Intrinsieke waarde	
31/03/2022	31/03/2022	31/12/2021	31/12/2020
8,60 EUR	10,47 EUR	10,71 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: 17,87%  
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

### Resultaten

Quest for Growth sloot het eerste kwartaal van het boekjaar af met een verlies van € 4.055.061. Het rendement op eigen vermogen bedroeg -2,2%. Deze relatief goede prestatie in vergelijking met de Europese beursindices danken we aan de succesvolle verkoop van het belang in het Duitse biotechbedrijf c-LEcta. Het aandeel Quest for Growth zag haar beurskoers over de eerste drie maanden van het jaar zelfs toenemen met 7,8% tot een slotkoers van € 8,60 op 31 maart 2022. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam af tot 17,9% op het einde van het kwartaal, tegenover 25,5% op het einde van 2021.

### Algemene vergadering

Op 31 maart 2022 keurde de algemene vergadering een bruto dividenduitkering van € 19.045.714 goed. Dit komt neer op een bruto dividend van € 1,02 (netto: € 1,00) per gewoon aandeel. De raad van bestuur besliste hierop om aan de aandeelhouders de mogelijkheid te geven om in te tekenen op een kapitaalverhoging door middel van de inbreng van hun netto-dividendvordering via een keuzedividend. De uitgifteprijs werd vastgelegd op € 6,00 per nieuw gewoon aandeel. Op 21 april 2022 is het dividend uitgekeerd, waarbij 45% van de dividendrechten (ter waarde van € 8.549.916) omgezet zijn in gewone nieuwe aandelen.

### Marktomgeving

Na een uitstekend beursjaar 2021, bleken de eerste drie maanden van het nieuwe jaar volatiel en moeizaam. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return daalde 6,0%. Dat de beurskoersen van kleinere bedrijven sterker dalen dan deze van hun grotere collega's is niet ongewoon gedurende een beurscorrectie. Ook nu niet en de small cap index (STOXX Europe Small 200 Net Return) kende een grotere daling met 10,5%. De Amerikaanse beurzen wisten de schade enigszins te beperken. De S&P 500 in EUR uitgedrukt daalde amper 2,0%, geholpen door een duurdere dollar. De belangrijkste oorzaak van de turbulentie op de wereldwijde beurzen is de sterk stijgende inflatie. Die historisch hoge inflatie zet centrale banken wereldwijd onder druk om hun expansieve monetaire beleid versneld af te bouwen. Daarbovenop kwamen de toenemende geopolitieke spanningen met de oorlog in Oekraïne. Die laatste zet vooral de beurskoersen van eerder cyclische en energie-intensieve Europese bedrijven onder druk.

### Investeringen in genoteerde aandelen

De geschatte performance van de genoteerde aandelen bedraagt ongeveer -7% en hield dus goed stand tussen de Europese beursindices. Uitbinker was Accell, dat na een uitstekend beursjaar 2021, haar koers met nog eens 20% zag toenemen. In januari bracht de Amerikaanse private equity speler KKR een bod uit ter waarde van € 58 per aandeel. Jensen zag verder herstel in de vraag naar industriële wassystemen. Het aandeel steeg 18%, voornamelijk na de publicatie van beter dan verwachte jaarcijfers. De koers van Umicore tenslotte kon 10% stijgen. Na de forse daling einde vorig jaar konden de jaarresultaten beleggers bekoren. Onder de sterkste dalers vinden we met Nexus (-24%), Stratec (-27%) en CEWE (-29%) drie Duitse bedrijven terug die we als zogenaamde covid-winnaars kunnen bestempelen.

Gedurende het eerste kwartaal kocht Quest for Growth met EVS één nieuwe positie en nam het fonds met Fresenius en Technotrans afscheid van twee bedrijven. Het Duitse Fresenius zag haar groeiritmte de voorbije jaren afnemen terwijl de schuldgraad hoog bleef. We verkochten het aandeel nadat een strategische oefening van het management weinig overtuigende resultaten opleverde. Technotrans verkochten we na tegenvallende bedrijfsresultaten. Het Belgische EVS combineert dan weer een lage waardering met goede vooruitzichten omtrent dividenden en kasstromen. Het nieuwe management onder leiding van CEO Serge Van Herck durft bovendien de uiterst conservatieve balans gebruiken voor overnames die op termijn opnieuw voor groei kunnen zorgen.



## Investerings in durf- en groeikapitaal

Het Duitse bedrijf c-LEcta GmbH werd in het eerste kwartaal van 2022 verkocht aan Kerry Group plc, een wereldwijde leverancier van smaak- en voedingsoplossingen.

c-LEcta GmbH ('c-LEcta') was een co-investering met Capricorn Sustainable Chemistry Fund dat sinds 2018 in de portefeuille was. Scaled Access, een co-investering met Capricorn ICT Arkiv, werd overgenomen door One Welcome. Verder deed Quest for Growth nog een vervolginvestering in Prolupin, een co-investering met Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

## Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen

Bij Capricorn ICT Arkiv heeft OneWelcome, het Nederlandse platform voor identiteits- en toegangsbeheer, de Leuvense autorisatiespeler Scaled Access overgenomen. Als gevolg van deze transactie worden zowel Capricorn ICT Arkiv als Quest for Growth, die een belang hadden in Scaled Access, aandeelhouders van OneWelcome. Met de toevoeging van Scaled Access verdiept OneWelcome zijn aanbod met gedetailleerde en op beleidsgebaseerde toegang. Organisaties kunnen nu de toegang van consumenten, zakenpartners en externe medewerkers tot hun online diensten en apps op een nog gedetailleerdere manier beheren en controleren. Capricorn ICT Arkiv deed ook een vervolginvestering in LindaCare.

Kerry Group plc kondigde in februari 2022 aan dat het een akkoord bereikt had om 92% van het aandelenkapitaal van c-LEcta te verwerven voor een bedrag van € 137 miljoen. Het saldo blijft in handen van het management. c-LEcta is een toonaangevend biotechnologisch bedrijf dat in Leipzig, Duitsland gevestigd is. Het bedrijf heeft zichzelf geprofileerd als een belangrijke speler in de productie van hoogwaardige biotechnologische producten voor gereguleerde markten, hetzij in eigen ontwikkeling, hetzij in nauwe samenwerking met de industrie. De innovatiecapaciteit van c-LEcta levert kostenefficiënte en duurzame productieprocessen op, waardoor groeipotentieel gecreëerd wordt op bestaande en nieuwe markten.

De overeenkomst tot overname van c-LEcta heeft een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van ongeveer € 5,6 miljoen of € 0,34 per aandeel. Deze impact is een combinatie van de waardestijging van de directe investering en de investering via Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Verder deed Capricorn Sustainable Chemistry Fund nog een vervolginvestering in Prolupin.

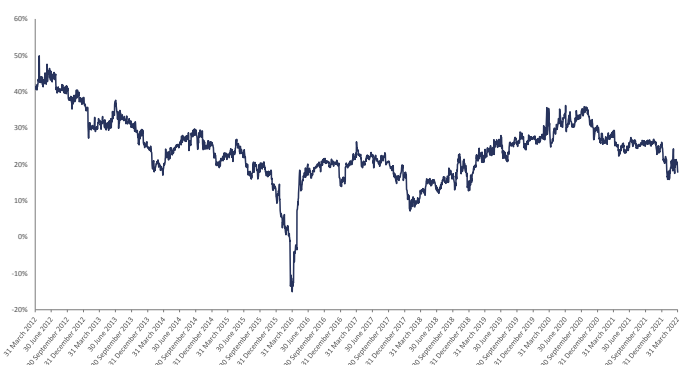
Op 28 februari 2022 werd Capricorn Digital Growth Fund succesvol afgesloten met € 84,5 miljoen. Nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Digital Growth Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding nog eens € 5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 20 miljoen.

Capricorn Fusion China Fund had ook in het eerste kwartaal van 2022 zijn finale closing waardoor het kapitaal verhoogd werd tot € 36,3 miljoen. Enkele nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Fusion China Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding een additionele € 1,5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 9,075 miljoen.

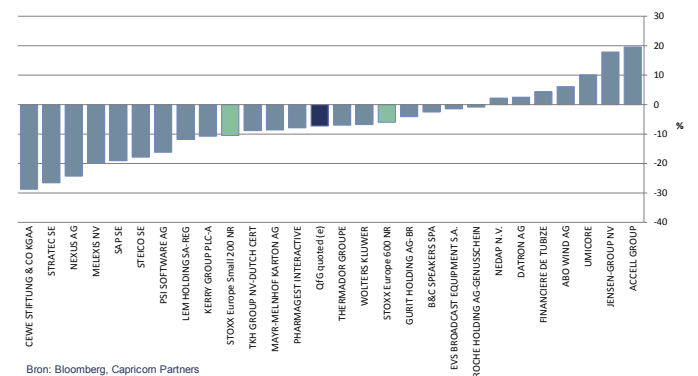
## Vooruitzichten

Waarderingen kenden een beperkte daling de afgelopen drie maanden. De risicofactoren zoals oplopende inflatie, wereldwijd verstoorde aanvoerketens en het versneld afbouwen van het expansieve monetaire beleid blijven in onze ogen prominent aanwezig. De geopolitieke spanningen die ontstonden als gevolg van de oorlog in Oekraïne zorgen voor extra onzekerheid. We zijn van mening dat de op Europese small caps georiënteerde portefeuille van Quest for Growth, in vergelijking met de brede Europese aandelenmarkt, uitstekende groeivoorzichten biedt aan meer aanvaardbare waarderingen. In de huidige omstandigheden blijven aandelen op lange termijn aantrekkelijk ten opzichte van vastrentende beleggingen.

### Discount van de beurskoers tov de intrinsieke waarde



### Returns per aandeel uit de genoteerde portefeuille sinds 31/12/2021



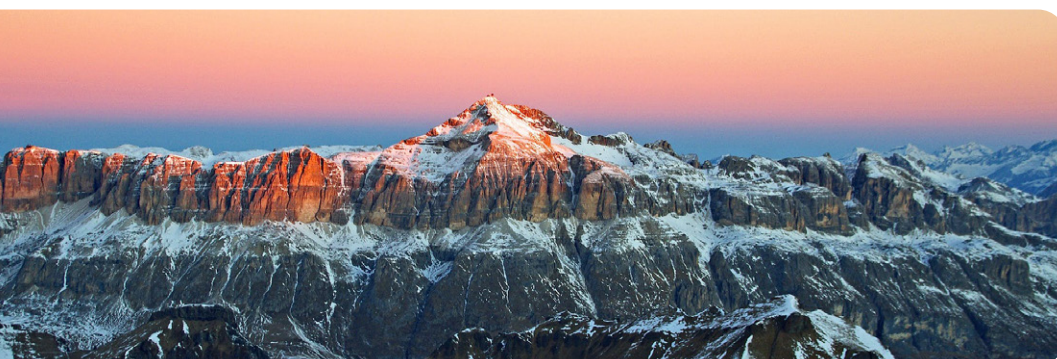
Bron: Bloomberg, Capricorn Partners  
QIG Quoted (e): estimate excluding costs and cash



# Toelichting van de staat van de financieel vaste activa op 31 maart 2022

## GENOTEERDE AANDELEN

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Digital</b>							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	13,5000	2.227.554	1,27%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	65.295	851	€	91,5000	5.974.493	3,40%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	12,3000	1.463.700	0,83%
EVS	Euronext Brussel	95.000	95.000	€	20,4000	1.938.000	1,10%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.646	150	CHF	2.240,0000	3.591.156	2,04%
MELEXIS	Euronext Brussel	48.289	6.000	€	84,0000	4.056.276	2,31%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	0	€	64,0000	5.961.472	3,39%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	93.783	-5.000	€	38,8000	3.638.780	2,07%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	34.700	2.500	€	101,1200	3.508.864	2,00%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	126.070	-5.000	€	50,6000	6.379.142	3,63%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	96,5800	5.215.320	2,97%
<b>Health</b>							
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	54.401	0	€	54,2000	2.948.534	1,68%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	67.330	4.000	€	86,6000	5.830.778	3,32%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	15.500	0	CHF	366,4500	5.532.264	3,15%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	36.003	3.508	€	101,2000	3.643.504	2,07%
TUBIZE	Euronext Brussel	61.588	0	€	94,3000	5.807.748	3,31%
<b>Cleantech</b>							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	74.199	-1.300	€	59,2000	4.392.581	2,50%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	135.000	0	€	57,4000	7.749.000	4,41%
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.017	161	CHF	1.492,0000	2.931.104	1,67%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	31,7000	4.846.169	2,76%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	41.500	0	€	101,1000	4.195.650	2,39%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	19.000	1.500	€	161,4000	3.066.600	1,75%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	58.333	0	€	92,3000	5.384.136	3,07%
THERMADOR	Euronext Parijs	32.444	2.500	€	94,5000	3.065.958	1,75%
UMICORE	Euronext Brussel	75.000	0	€	39,3600	2.952.000	1,68%
						<b>106.300.782</b>	<b>60,52%</b>



## DURF- EN GROEIKAPITAAL

Aandelen		Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
DMC	Cleantech		\$	1.549.409	0,88%
ECLECTICIQ	Digital		€	3.000.000	1,71%
MIRACOR	Health		€	2.849.932	1,62%
NGDATA	Digital		€	1.430.094	0,81%
ONEWELCOME	Digital	424.565	€	424.565	0,24%
PROLUPIN	Cleantech		€	1.999.998	1,14%
QPINCH	Cleantech		€	1.899.998	1,08%
REIN4CED	Cleantech		€	1.972.386	1,12%
SENSOLUS	Digital		€	766.369	0,44%
				<b>15.892.752</b>	<b>9,05%</b>

Schuldbewijzen		Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
FRX POLYMERS	Cleantech	88.507		€	94.272	0,05%
PROLUPIN	Cleantech	485.714	485.714	€	485.714	0,28%
					<b>579.986</b>	<b>0,33%</b>

## DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN

Capricorn Partners		Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech		€	31/03/2022	1.578.515	0,90%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital	1.250.000	€	31/03/2022	4.160.616	2,37%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	375.000	€	31/03/2022	1.851.115	1,05%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health		€	31/03/2022	7.782.649	4,43%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital		€	31/03/2022	4.602.881	2,62%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech		€	31/03/2022	13.329.790	7,59%

### Andere Fondsen

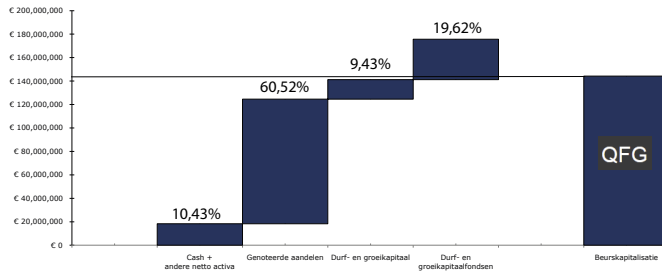
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified		€	30/09/2021	64.964	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health		€	31/12/2021	262.000	0,15%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health		€	31/12/2021	834.000	0,47%
					<b>34.466.531</b>	<b>19,62%</b>

### Commercial paper

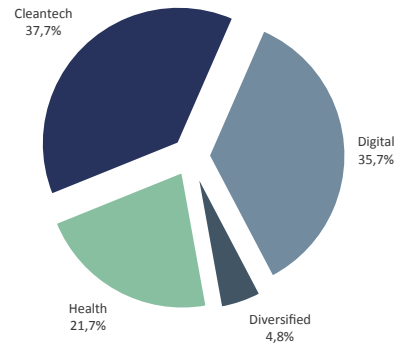
ETEXCO		6.000.000	€		6.000.017	3,42%
					<b>6.000.017</b>	<b>3,42%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa voor waardeaanpassingen</b>			€		163.240.068	92,94%
<b>Waardeaanpassingen durf- en groeikapitaal</b>			€		83.300	0,05%
<b>Totaal Financieel Vaste Activa na waardeaanpassingen</b>			€		163.323.368	92,99%
<b>Totaal Financieel Vaste Activa</b>			€		<b>163.323.368</b>	<b>92,99%</b>
<b>Cash</b>			€		<b>10.975.878</b>	<b>6,25%</b>
<b>Andere Netto Activa</b>			€		<b>1.346.060</b>	<b>0,77%</b>
<b>Quest for Growth - gewone aandelen</b>			€		-	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Intrinsieke Waarde</b>			€		<b>175.645.306</b>	<b>100,00%</b>



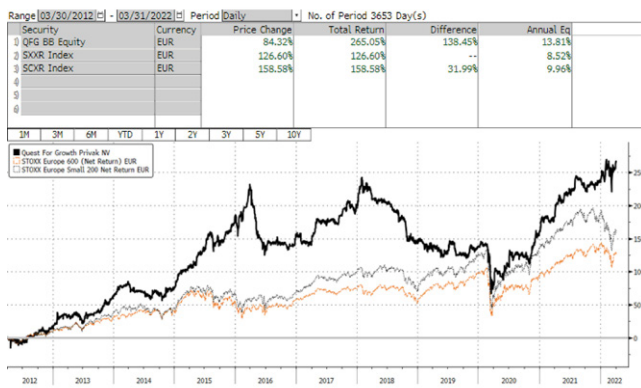
### Samenstelling portefeuille en beurskapitalisatie op 31 maart 2022



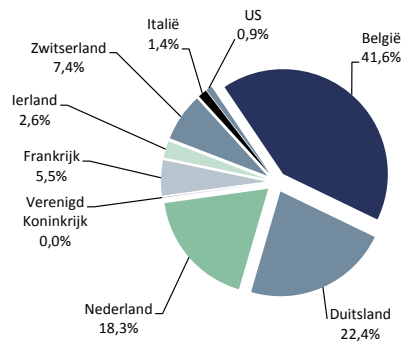
### Portefeuilleverdeling per sector



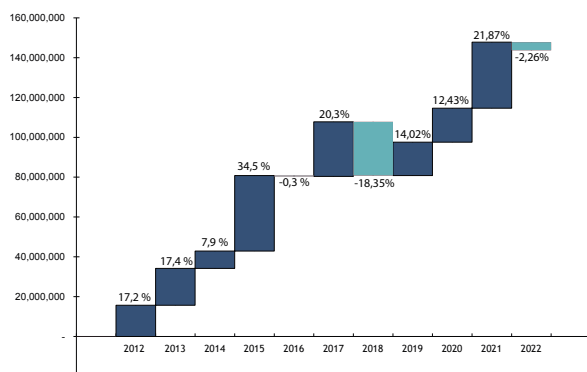
### Totale return per aandeel (sinds 31 maart 2012)



### Portefeuilleverdeling per land



### Quest for growth: resultaten van 1 januari 2012 tot 31 maart 2022

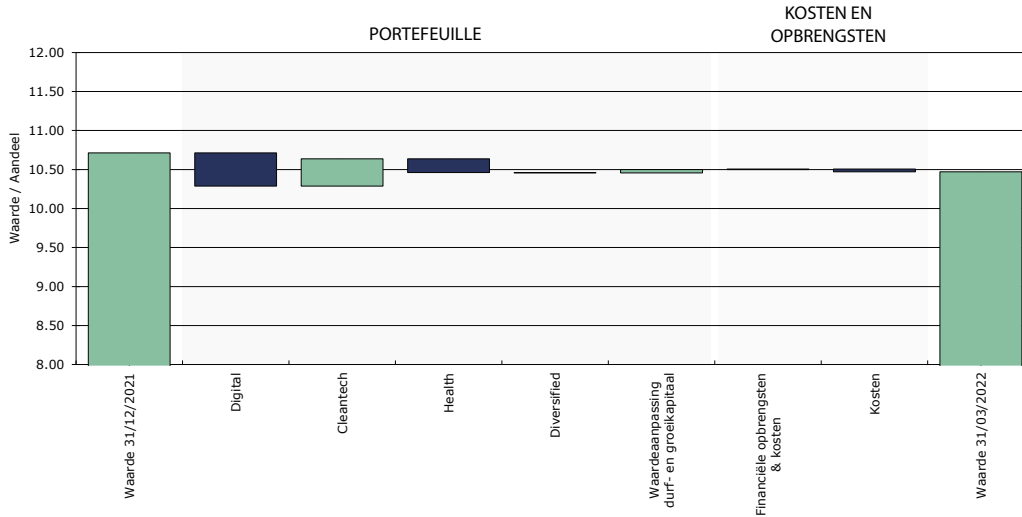


### Portefeuilleverdeling per munt

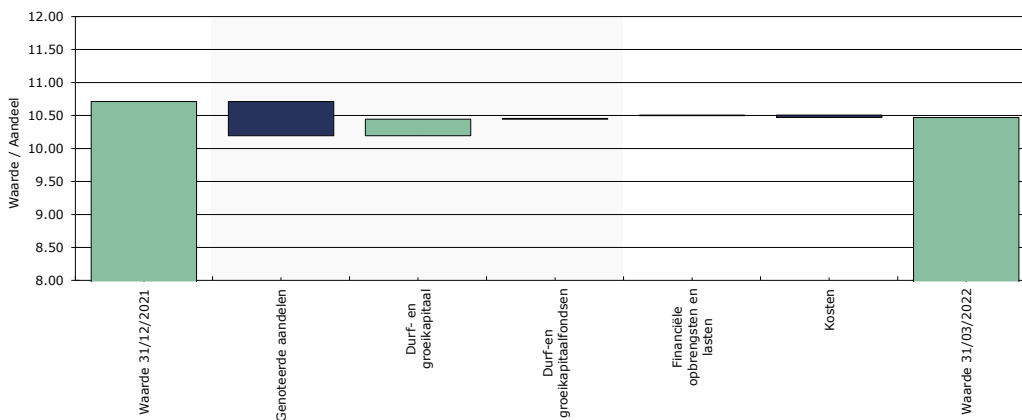


# Toegevoegde waarde per aandeel (JANUARI - MAART 2022)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per segment per aandeel



## 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 is sinds 23 september 1998 genoteerd op Euronext Brussel.

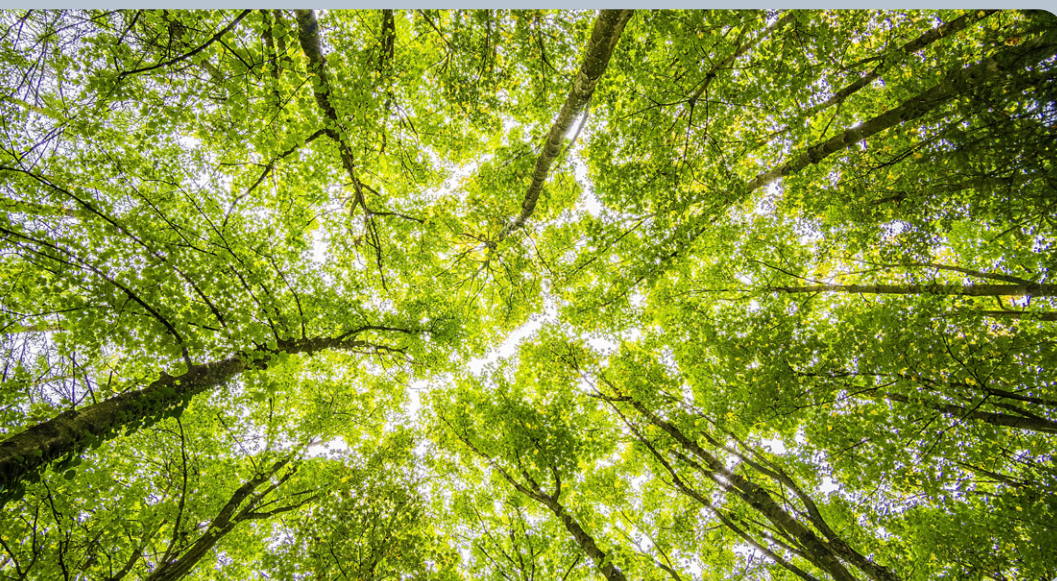




# Tussentijdse financiële informatie

## BALANS

In EUR	Toestand op	31 maart 2022	31 december 2021
<b>ACTIVA</b>			
Geldmiddelen en kasequivalenten		10.975.878	9.313.614
Kortlopende schuldbewijzen		6.000.017	0
Handelsvorderingen en overige vorderingen		910.459	910.459
Dividendvorderingen		472.950	450.277
Financiële activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		156.743.367	168.509.906
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		579.986	549.016
Overige vlottende activa		2.766	7.210
<b>Totaal der activa</b>		<b>175.685.422</b>	<b>179.740.483</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN</b>			
Aandelenkapitaal		138.629.636	138.629.636
Reserves		21.918.727	7.929.733
Gecumuleerd resultaat		19.152.005	
Nettoresultaat van het jaar		-4.055.061	33.140.999
<b>Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen</b>		<b>175.645.306</b>	<b>179.700.367</b>
Verschuldigde belastingen		3	3
Overige schulden		40.112	40.112
<b>Totaal der passiva</b>		<b>40.115</b>	<b>40.115</b>
<b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>		<b>175.685.422</b>	<b>179.740.483</b>



# Tussentijdse financiële informatie

## RESULTATENREKENING

In EUR	Voor de periode eindigend op	31 maart 2022	31 maart 2021
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		2.217.992	2.193.179
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-5.810.942	10.606.964
Dividendinkomsten		139.464	120.107
Netto rente-inkomsten / (lasten)		19.191	-1.902
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-1.243	-1.297
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		-1.191	673
<b>Totaal opbrengsten</b>		<b>-3.436.728</b>	<b>12.917.726</b>
Andere operationele bedrijfsinkomsten		0	0
Andere operationele bedrijfsverliezen		0	0
<b>Totaal operationele inkomsten</b>		<b>-3.436.728</b>	<b>12.917.726</b>
Vergoedingen beheervenootschap		-344.587	-361.131
Vergoeding bewaarder		-13.329	-12.201
Bestuurdersvergoedingen		-17.773	-27.650
Heffing op beleggingsfondsen		-166.223	0
Overige bedrijfskosten		-54.800	-101.825
<b>Totaal bedrijfskosten</b>		<b>-596.711</b>	<b>-502.708</b>
<b>Bedrijfswinst / (verlies)</b>		<b>-4.033.439</b>	<b>12.415.018</b>
Netto financiële kosten		-702	-18.016
<b>Winst / (Verlies) vóór belasting</b>		<b>-4.034.141</b>	<b>12.396.527</b>
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-20.920	0
Overige inkomstenbelastingen		0	0
<b>Winst / (Verlies) voor het jaar</b>		<b>-4.055.061</b>	<b>12.396.527</b>
<b>Winst per aandeel (WA)</b>			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen		16.774.226	16.774.226
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		-0,24	0,74
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		-0,24	0,74

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduikering en bij liquidatie van de vennootschap.





## AANVULLENDE INFORMATIE

<b><u>Raad van bestuur</u></b>	<b>De heer Antoon De Proft</b> , voorzitter en onafhankelijk bestuurder <b>De heer Michel Akkermans</b> , bestuurder <b>De heer René Avonts</b> , bestuurder <b>De heer Philippe de Vicq de Cumplich</b> , bestuurder – effectieve leider <b>De heer Jos Clijsters</b> , bestuurder <b>Dr. Jos B. Peeters</b> , bestuurder <b>Mevrouw Liesbet Peeters</b> , bestuurder <b>Prof. Regine Slagmulder</b> , onafhankelijk bestuurder <b>De heer Paul Van Dun</b> , onafhankelijk bestuurder <b>Mevrouw Brigitte de Vet</b> , onafhankelijk bestuurder
<b><u>Auditcomité</u></b>	<b>Prof. Regine Slagmulder</b> , Voorzitter <b>De heer René Avonts</b> <b>De heer Paul Van Dun</b>
<b><u>Effectieve leiders</u></b>	<b>De heer Philippe de Vicq de Cumplich</b> , bestuurder <b>De heer Yves Vaneerdewegh</b> , lid van het directiecomité Capricorn Partners
<b><u>Beheervenootschap</u></b>	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven
<b><u>Commissaris</u></b>	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Machelen
<b><u>Depothoudende bank</u></b>	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
<b><u>Oprichting</u></b>	9 juni 1998
<b><u>Eerste notering</u></b>	23 september 1998 op Euronext Brussel
<b><u>Waardecode</u></b>	ISIN: BE0003730448
<b><u>Koersinformatie</u></b>	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
<b><u>Bedrijfsverslagen</u></b>	Driemaandelijks, het halfjaarverslag wordt op 28 juli 2022 gepubliceerd
<b><u>Geschatte intrinsieke waarde</u></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.

