



JAARVERSLAG 2015
QUEST FOR GROWTH



INHOUD

JAARVERSLAG 2015

Profiel	2
Boodschap aan de aandeelhouders	3
Kerncijfers	4
Aandeelhoudersinformatie	5
Portefeuille	6
Portefeuillesamenstelling	
Strategie	8
Investeringsverslag	12
Investerings in genoteerde ondernemingen	15
Investerings in niet-genoteerde ondernemingen	30
Investerings in durfkapitaalfondsen	34
Corporate Governance Statement	44
Financiële informatie	
Jaarrekening	66
Balans	66
Resultatenrekening	67
Resultaatverwerking	67
Toelichting bij de jaarrekening	68
Verklaring van getrouw beeld	77
Verslag van de commissaris	78
Algemene informatie	80
Aanvullende informatie	84
Couponventilatie	85
Financiële kalender	86

Profiel

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Instelling voor Collectieve Belegging (ICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen.

Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

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

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
Telefoon: +32 (0) 16 28 41 28
E-mail: quest@questforgrowth.com
Website: www.questforgrowth.com

Boodschap aan de aandeelhouders



2015 was een uitzonderlijk goed jaar voor Quest for Growth. De netto inventariswaarde na winstuitkering steeg in 2015 met 34,50% tot € 12,81 per aandeel. De aandelenkoers sloot het jaar af op € 11,40 ten opzichte van € 7,61 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend van € 0,72 per aandeel dat in maart werd uitbetaald, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar bijna 63%. De discount van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde nam bovendien af tot een haast historisch lage 11,04% op 31 december 2015.

De uitstekende resultaten laten ons toe om een recorddividend uit te betalen. De raad van bestuur zal aan de algemene jaarvergadering van aandeelhouders een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 2,73 per aandeel (netto: € 2,70 per aandeel) voorstellen. Na goedkeuring door de algemene vergadering zal het dividend eind maart 2016 uitgekeerd worden.

De portefeuille van genoteerde aandelen kende opnieuw een uitstekend resultaat met een geschatte performance van ongeveer 33%. Dit is beduidend beter dan zowat alle Europese beursindices. Een aantal trends, zoals de goede prestaties van de sectoren waarin Quest for Growth belegt (IT, healthcare en cleantech) en de outperformance van small caps zorgden voor een duidelijke rugwind in 2015. 2015 was vooral uitzonderlijk door een aantal succesvolle exits. In de niet genoteerde portefeuille werd het Britse biotech bedrijf Prosonix in mei overgenomen door Circassia Pharmaceuticals voor GBP 92 miljoen. De transactie had een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van ongeveer € 10 miljoen. Daarnaast zorgde de succesvolle beursgang van Kiadis Pharma in

juli eveneens voor een significante meerwaarde voor Quest for Growth.

Maar ook de risicokapitaalfondsen waar Quest for Growth in investeert lieten zich niet onbetuigd in 2015. De Capricorn ICT Arkiv verkocht in mei haar participatie in het Leuvense bedrijf Cartagena aan Agilent Technologies voor € 60 miljoen. De impact van deze transactie op de intrinsieke waarde van Quest for Growth bedroeg ongeveer € 3,7 miljoen.

De positieve resultaten in zowel de genoteerde en de niet-genoteerde portefeuille als in de durfkapitaalfondsen geven aan dat de nieuwe strategische weg die we in 2012 zijn ingeslagen nu al haar vruchten afwerpt.

Het is vooral belangrijk dat Quest for Growth ook in de toekomst voldoende grote verbintenissen kan aangaan, zowel in risicokapitaalfondsen als in niet-genoteerde directe investeringen, om op die manier een rol van betekenis te spelen in de bepaling van de strategie van de jonge, veelbelovende bedrijven waarin het investeert. Het is deze proactieve en hands-on benadering van het investeringsproces die uiteindelijk voor een aantrekkelijk financieel rendement zal zorgen. Daarnaast moet Quest for Growth ook voldoende liquiditeit in reserve houden om aan de toekomstige cashbehoeftes van de niet genoteerde bedrijven en de durfkapitaalfondsen te voldoen.

We stellen ook vast dat de genoteerde portefeuille de laatste jaren uitstekend gepresteerd heeft en op die manier een belangrijke bijdrage heeft geleverd aan het succes van Quest for Growth. Vandaar dat het belangrijk zal zijn om die derde pijler van de investeringsstrategie van Quest for Growth ook in de toekomst verder uit te bouwen.

Om die groeistrategie te realiseren stellen we voor om het kapitaal te verho-

gen en bieden we de aandeelhouders de kans om te participeren in de groei van Quest For Growth. De bijkomende middelen zullen Quest for Growth meer slagkracht geven om haar succesvolle strategie verder te implementeren en om in meer groeibedrijven te participeren. De raad van bestuur stelt daarom voor om maximaal 3.843.316 nieuwe gewone aandelen uit te geven. De uitgifteprijs voor nieuwe aandelen zal later bepaald worden en ter goedkeuring voorgelegd worden aan de Buitengewone Algemene Vergadering die beslist over de kapitaalverhoging. De precieze modaliteiten van de transactie zullen in de komende weken uitgebreid toegelicht worden in afzonderlijke communicaties.

In 2015 hebben we ook afscheid genomen van Edward Claeys als bestuurder. De familie Claeys is gedurende vele jaren actief geweest in de raad van bestuur van Quest for Growth; eerst met Leo Claeys en daarna met Edward. Ik wil hen dan ook in naam van de volledige raad bedanken voor hun jarenlange inzet.

Als voorzitter hou ik eraan om jullie, onze aandeelhouders, in naam van iedereen in het Quest for Growth team heel oprecht te bedanken voor het vertrouwen dat jullie in ons gesteld hebben. We kunnen niet beloven wat de toekomst zal brengen maar wel dat we er opnieuw volop zullen voor gaan.

Hartelijk dank,

**ADP Vision BVBA,
met vaste vertegenwoordiger
Antoon De Proft
Voorzitter
19 januari 2016**

Kerncijfers

Balans en resultaat (in €)	1/01/2015 31/12/2015	1/01/2014 31/12/2014	1/01/2013 31/12/2013	1/01/2012 31/12/2012	1/01/2011 31/12/2011
Netto winst/verlies	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)
Dividend bevoorrechte aandelen	6.228.905	422.110	1.806.391	0	0
Dividend gewone aandelen	31.506.537	8.278.674	13.633.750	0	0
Totaal dividend	37.735.442	8.700.784	15.440.141	0	0
Intrinsieke waarde (NIW) na winstuitkering	110.012.217	109.848.623	109.837.261	106.803.118	91.101.307 (1)
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456
Liquide middelen en termijnbeleggingen	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Totaal der activa	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485

Cijfers per gewoon aandeel (in €) (2)

Winst/verlies per aandeel	3,29	0,76	1,60	1,36	(1,15)
Bruto dividend per gewoon aandeel	2,73	0,72	1,18	0,00	0,00
Netto dividend per gewoon aandeel	2,70	0,70	1,15	0,00	0,00
NIW per aandeel voor winstuitkering	12,81	10,28	10,87	9,26	7,90
NIW per aandeel na winstuitkering	9,54	9,53	9,53	9,26	7,90

Informatie aandeel

Aandelenkoers einde boekjaar (€)	11,40	7,611	8,21	5,70	4,75
Totaal aantal uitstaande aandelen	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950
Aantal ingekochte aandelen	0	0	0	0	0
Aantal warrants	0	0	0	0	0
Beursvolume in aandelen	2.527.587	1.720.362	1.288.883	1.922.987	2.269.921
Beursvolume (x € 1000)	23.245	13.628	8.821	9.426	12.566

Ratio's

Return NIW (3)	34,50%	7,93%	17,38 %	17,15 %	(12,10 %)
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	23,68 %	9,20%	14,01%	0,00%	0,00%
Pay-out ratio	99,57 % (4)	99,86%	73,8%	0,00%	0,00%
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	11,04 %	25,98 %	24,44 %	38,42 %	39,88 %

(1) na vernietiging eigen aandelen ten belope van € 1.594.726 (voor 259.305 aandelen op 29 juni 2011)

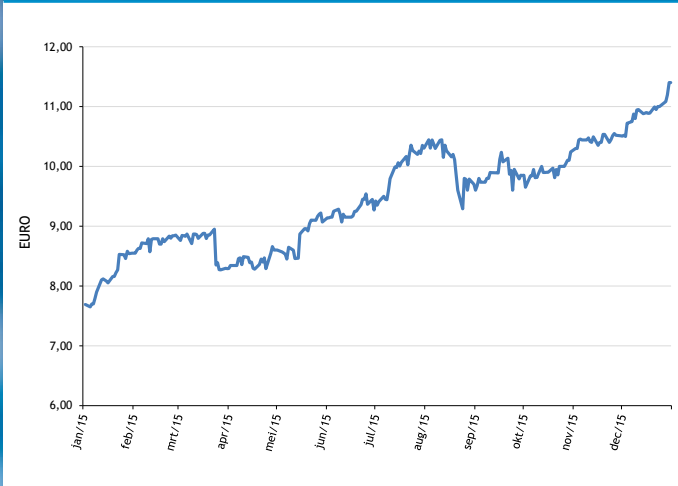
(2) berekend met totaal aantal uitstaande aandelen op einde boekjaar, zonder aftrek eigen aandelen

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

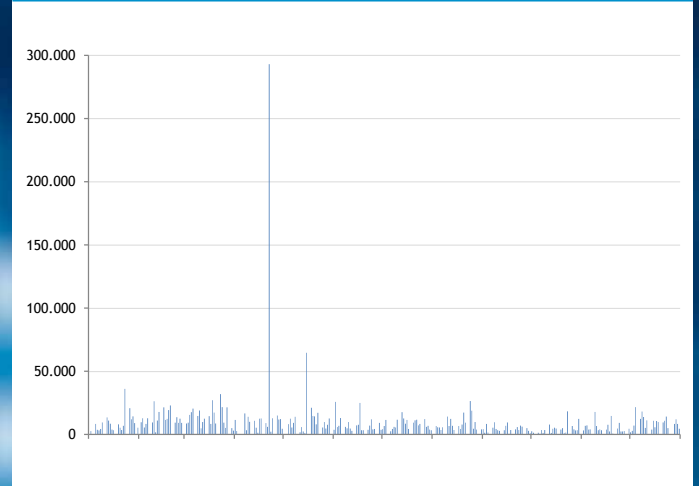
(4) uitkeerbaar resultaat van het boekjaar bedraagt € 37.735.442. Daarvan wordt 83,1% aan de gewone aandeelhouders uitgekeerd.

Aandeelhoudersinformatie

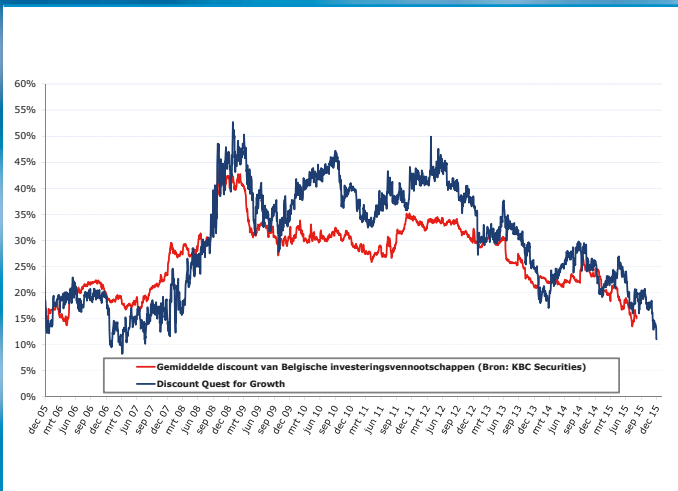
BEURSKOERS



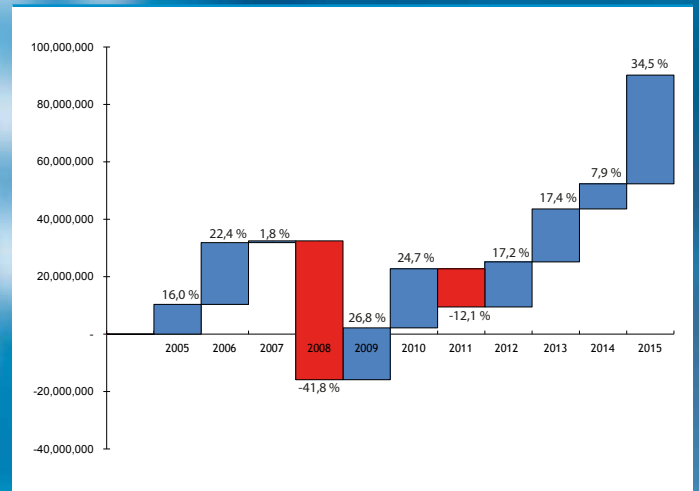
VOLUME



DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



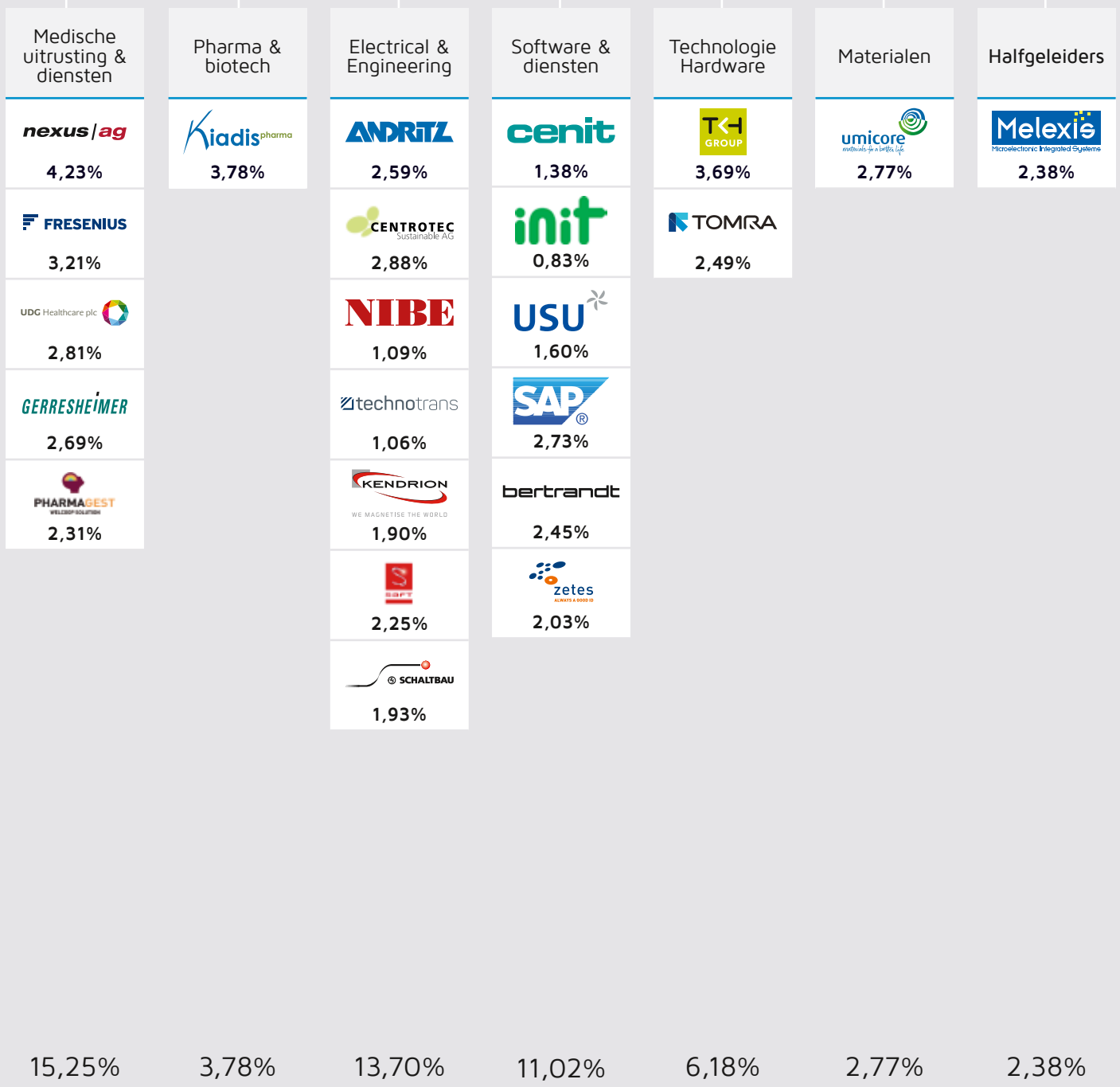
RESULTAAT



Portefeuille

55,08%

Genoteerde ondernemingen

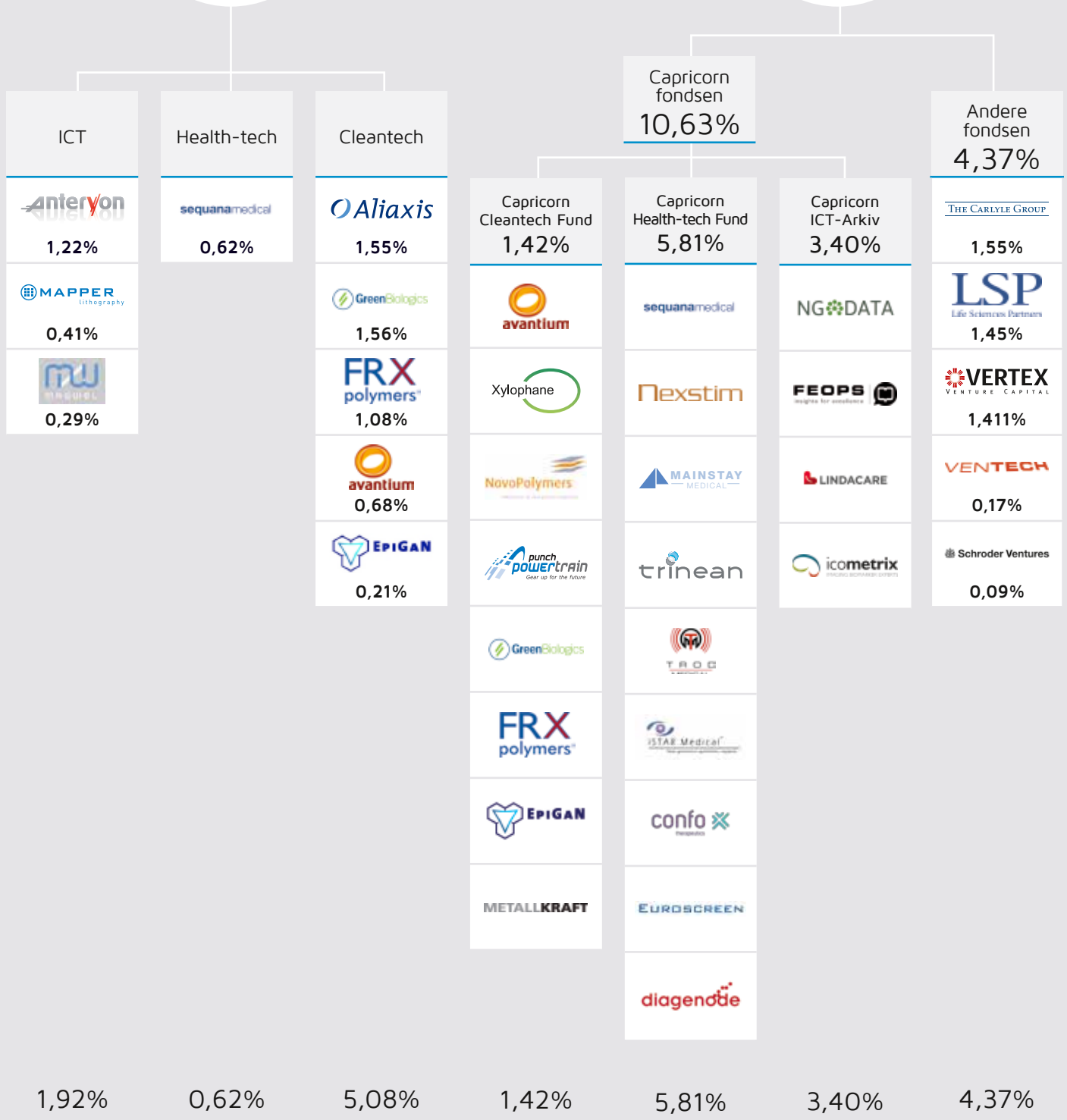


7,62%

Niet beursgenoteerde ondernemingen

15,00%

Durfskapitaalfondsen



Strategie

Quest for Growth is een publieke privak die als missie heeft om te investeren in groei-bedrijven en op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, zonder dat roerende voorheffing verschuldigd is.

Asset allocatie

Quest for Growth investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groei-bedrijven. Minimum 35% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Rekening houdend met de openstaande verplichtingen om te investeren in durfkapitaalfondsen, wordt ernaar gestreefd dat de niet-genoteerde portefeuille 45-50% van het totaal uitmaakt. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via de aankoop van aandelen en daarnaast kunnen leningen, in principe steeds converteerbaar in aandelen, aangegaan worden.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn in hiervoor vermelde categorieën, kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial papers met een korte looptijd. In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is door de wet gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden. Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als indekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt Quest for Growth zich vooral op Europese ondernemingen. Belangrijke wisselrisico's worden geheel of gedeeltelijk ingedekt door termijnverkoop van de desbetreffende munten.

Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groei-bedrijven, 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 ICT (informatie- en communicatietechnologie), Health-tech (technologie voor de gezondheidssector) en Cleantech (schone technologie).

ICT bevat meer specifieke investeringen in de sectoren "Software & Services", "Technologie Hardware" en "Halfgeleiders". ICT was de groeisector bij uitstek van de jaren 90, toen Quest for Growth opgericht werd. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen ICT die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("Digital Healthcare") en het beheer van grote hoeveelheden data ("Big data"). Daarnaast is een aantal deelgebieden binnen ICT overlappend met het thema cleantech, zoals technologie of software voor het verbeteren van energie-efficiëntie van gebouwen of transportmiddelen. Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden, maar gebieden zoals telecommunicatie komen minder dan in het verleden in aanmerking als groeibeleggingen.

In Health-tech wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat ondermeer 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. Sinds een aantal jaren is het belang van cleantech in de portefeuille van Quest for Growth toegenomen. Dit gebied kan investeringen omvatten in bedrijven actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, water en beheer van pollutie. Cleantechaandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen", maar zoals hierboven vermeld kunnen ook in een aantal ICT-bedrijven geïdentificeerd worden die actief zijn in schone technologie.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

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 het management en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groei-aandelen 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. Naast middelgrote ondernemingen kan Quest for Growth ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van de portefeuille verzekerd is.

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 in principe maximum 5% van de netto inventariswaarde.

[Investerings in niet-genoteerde ondernemingen](#)

Tot in 2010 nam Quest for Growth rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Meestal werden kleinere minderheidsparticipaties genomen, waarbij Quest for Growth vaak niet betrokken was in het bestuur en investeerde samen met andere grotere financiële aandeelhouders. Deze participaties worden actief beheerd,

waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties zijn echter niet gepland.

Op selectieve wijze kan Quest for Growth ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture 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 genomen door de Raad van Bestuur van Quest for Growth.

Voor de niet-genoteerde aandelen is het doel om een meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit (i.e. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroduktie.

[Investerings in durfkapitaalfondsen](#)

Investerings in niet-genoteerde ondernemingen zullen in toenemende mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners, die de vermogensbeheerder 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 bedrijven, waarbij de beheerder een actieve rol speelt in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management van deze onder-

nemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een meer doorgedreven opvolging van de investeringen in niet-genoteerde aandelen, om zodoende de toekomstige resultaten van Quest for Growth verder te verbeteren.

Voor de investeringen in fondsen van derden werd een gelijkaardige strategie gevolgd als voor de rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen, maar er zullen geen investeringen in nieuwe fondsen gebeuren. De verplichtingen uit het verleden zullen worden gerespecteerd.

Quest for Growth verbond er zich reeds toe om € 2,5 miljoen te investeren in Capricorn Cleantech Fund, € 15 miljoen in Capricorn Health-tech Fund en € 11,5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv. Hierdoor participeert Quest for Growth in groei-bedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durfkapitaalfonds van Capricorn Venture Partners.

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

Investeringsverslag

ALGEMEEN

Portefeuillespreiding

Op 31 december 2015 bedroeg de totale netto inventariswaarde € 147,75 miljoen of € 12,81 per aandeel. Een jaar eerder was de totale netto inventariswaarde € 118,56 miljoen of € 10,28 per aandeel. Op het einde van 2015 was ruim € 81 miljoen belegd in genoteerde aandelen. Dit komt overeen met ongeveer 55% van de totale netto inventariswaarde (te vergelijken met 57% op 31 december 2014). Ongeveer € 23 miljoen of ongeveer 16% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van niet-genoteerde ondernemingen (te vergelijken met 21% één jaar eerder). Bijna € 22 miljoen of ongeveer 15% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durfkapitaalfondsen (15% op 31 december 2014). Het saldo van ongeveer 14% van de portefeuille bestond uit cash en andere netto activa (7% op 31 december 2014).

De aandelenkoers sloot het jaar af op € 11,40 ten opzichte van € 7,61 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar ongeveer 63%. De onderwaardering (discount) van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde bedroeg 11% op 31 december 2015 ten opzichte van 26% op 31 december 2014.

Qua sectoren blijft de portefeuille goed gediversifieerd tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust (met name ICT, Health-tech en Cleantech) en de zeven sectoren die in de rapportering van de portefeuille worden gebruikt (met name Software & Diensten, Technologie Hardware, Halfgeleiders, Farma & Biotech, Medische Diensten & Uitrusting, Electrical & Engineering en Materialen).

Geografisch blijft het zwaartepunt van de portefeuille in West-Europa, met België, Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk als belangrijkste landen waarin geïnvesteerd wordt.

Resultaten per segment en per sector

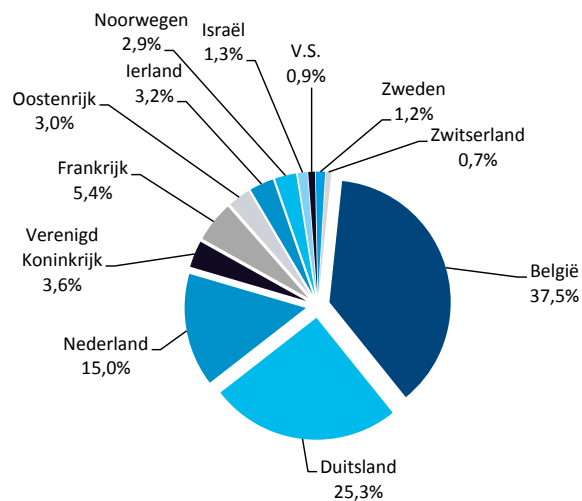
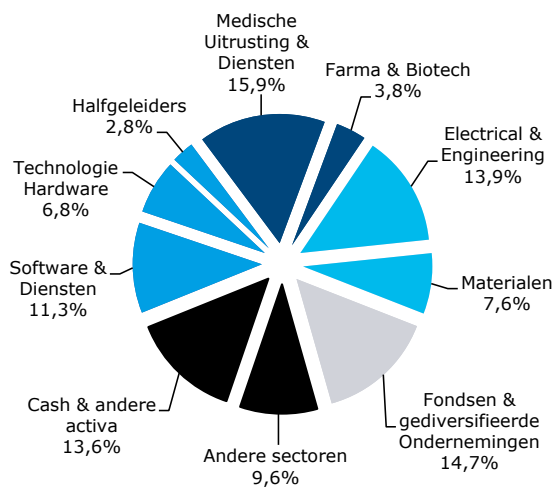
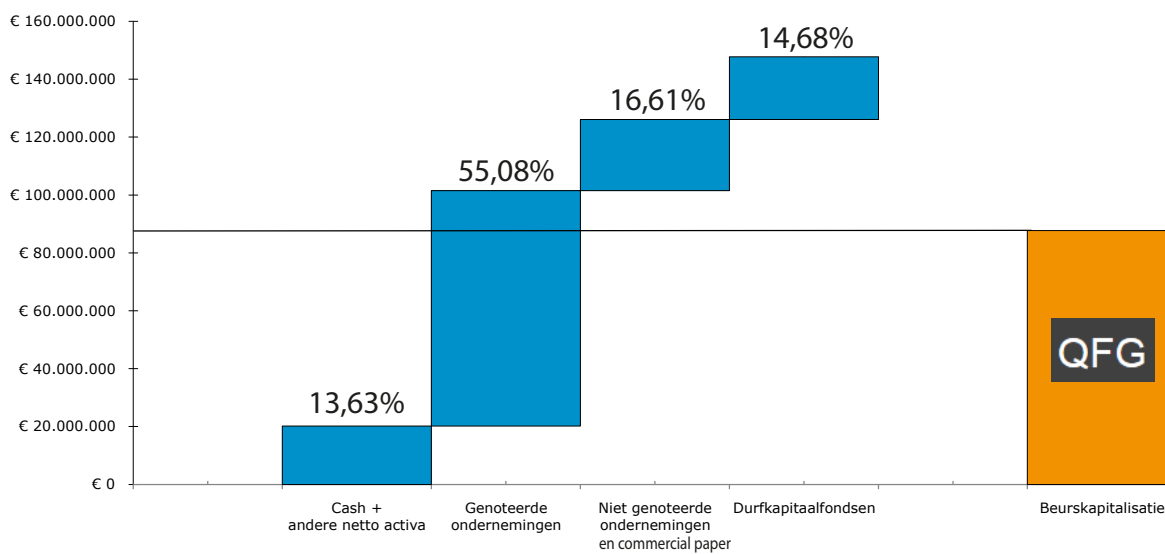
In 2015 behaalde Quest for Growth een rendement op eigen vermogen van 34,5% (winst 2015 ten opzichte van netto inventariswaarde na winstuitkering op het einde van vorig boekjaar). Hiermee is 2015 één van de beste jaren in de geschiedenis van Quest for Growth en de performance is hoger dan elk van de voorbije 10 jaar.

De netto winst over 2015 was ongeveer € 37,9 miljoen (€ 3,29 per aandeel), te vergelijken met een winst van € 8,7 miljoen (€ 0,76 per aandeel) in 2014.

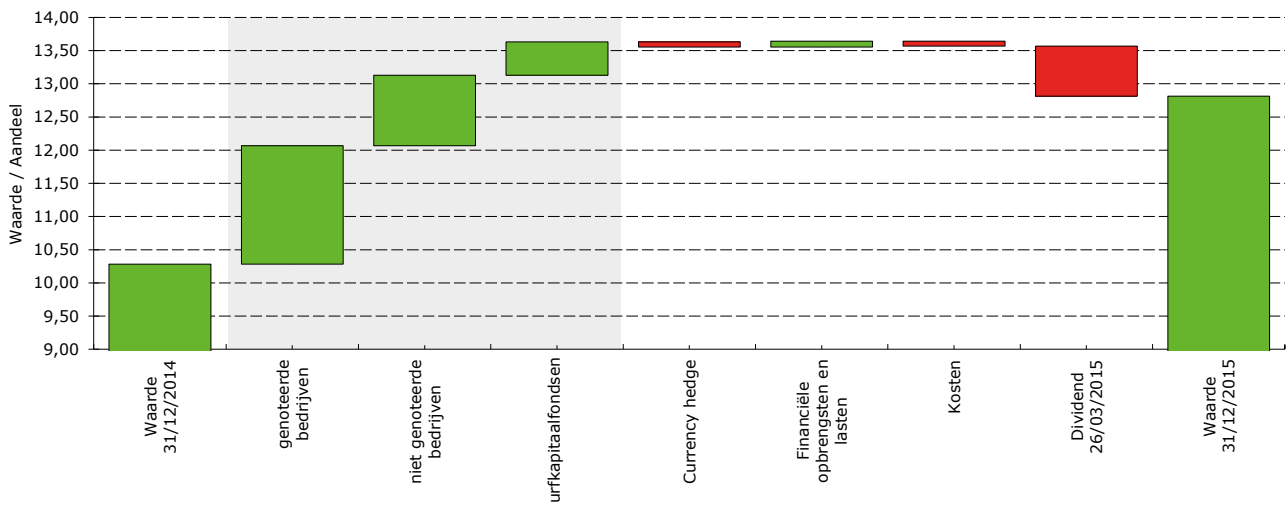
Het sterke resultaat werd ondersteund door de drie belangrijke activaklassen (genoteerde aandelen, niet genoteerde aandelen en durfkapitaalfondsen), die elk een zeer positieve winstbijdrage aanleverden. In de portefeuille van niet genoteerde aandelen zorgde de verkoop van Prosonix voor de grootste winstrealisatie, terwijl ook de IPO van Kiadis Pharma voor sterke winstbijdrage opleverde. Via de investeringen in durfkapitaalfondsen werd geprofiteerd van enkele exits, waarvan de verkoop van Cartagena door de Capricorn ICT Arkiv de belangrijkste was. De portefeuille genoteerde aandelen behaalde opnieuw een uitstekende jaarperformance.

De dekking van wisselkoersrisico's (currency hedge) heeft een negatieve impact op de winst omwille van de stijging van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Financiële opbrengsten en lasten leveren een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op genoteerde aandelen.

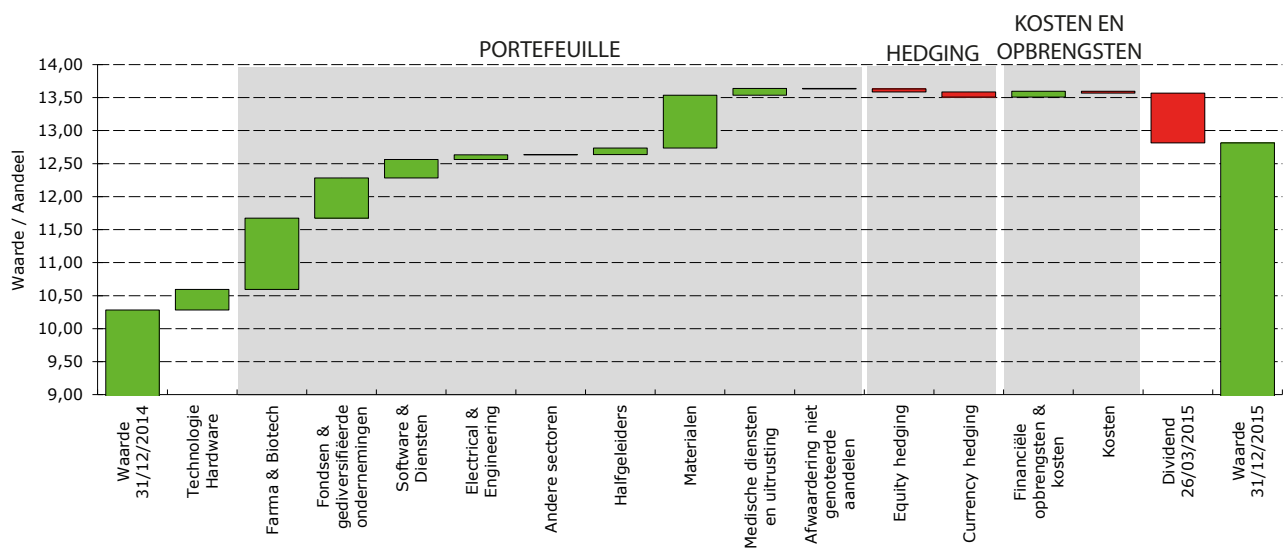
De grafiek met de toegevoegde waarde per sector per aandeel toont een positieve bijdrage van de meeste sectoren. De rubriek "Afwaardering niet-genoteerde aandelen" is in 2015 licht gestegen tot ongeveer € 1,4 miljoen.



TOEGEVOEGDE WAARDE PER ACTIVAKLASSE PER AANDEEL



TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR PER AANDEEL



Stock markets in Europe (STOXX 600), Small caps (Stoxx Small 200) & USA (S&P 500)



Investerings in genoteerde ondernemingen

Marktomgeving

Het beursjaar 2015 startte uitstekend, vooral voor de Europese aandelenmarkten. Deze trend werd sterk ondersteund door de geldpolitiek van de Europese Centrale Bank. Vanaf het tweede kwartaal nam de volatiliteit toe. Het Europese beursjaar werd afgesloten met een meer dan behoorlijke stijging voor de Stoxx Europe 600 index (+6,8% of +9,6% inclusief dividenden). Small caps deden het beter met een stijging van 13,3% voor de Stoxx Europe Small 200 index.

Amerikaanse aandelen bleven een tijdlang consolideren in anticipatie op een renteverhoging door de Centrale Bank. Uiteindelijk besliste de Fed op 16 december om de rente voor het eerst sinds 2006 te verhogen. De S&P 500 index daalde in 2015 met 0,7%. De verdere stijging van de dollar resulteert in een performance van 10,5% omgerekend in euro.

Binnen de Europese aandelenmarkten, waren de contrasten per sector erg groot. In sectoren zoals materialen, olie & gas, nutsvoorzieningen en banken, was moeilijk geld te verdienen. Dit zijn typisch de sectoren die Quest for Growth links laat liggen. Defensieve sectoren, zoals voeding, leverden de sterkste prestatie. Sectoren waarin Quest for Growth belegt, zoals gezondheid en IT, presteerden bovengemiddeld. Cleantech of schone technologie, een belangrijk thema in de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth, deed het eveneens goed met een stijging van de wereldwijde Cleantech index, omgerekend in euro, met ongeveer 13%.

Portefeuille

De portefeuille van genoteerde aandelen kende opnieuw een uitstekend resultaat met een geschatte performance (voor kosten) van ongeveer 33%. Dit is beduidend beter dan zowat alle Europese beursindices. Een aantal trends, zoals de goede prestaties van de sectoren waarin Quest for Growth belegt (IT, healthcare en cleantech) en de outperformance van small caps zorgden voor een duidelijke rugwind in 2015.

De sterke prestatie is uiteraard ook te danken aan de aandelenselectie waarbij enkele aandelen uit de portefeuille glansprestaties neerzetten. In de sector "Medische Diensten en Uitrusting" waren de uitschieters het duidelijkst aanwezig: Fresenius, Gerresheimer, Nexus en UDG Healthcare stegen allemaal met meer dan 40%. In dezelfde sector steeg Sartorius met meer dan 100% alvorens het uit de portefeuille werd verwijderd.

In de andere sectoren verdienen ondermeer USU Software, Nibe en Melexis een vermelding omdat ze meer een performance van meer dan 30% opleverden. Slechts twee aandelen in de portefeuille sloten het jaar af met een negatieve return: Init en Bertrandt.

De **grootste posities** op het einde van 2015 zijn Nexus AG (4,2% van de netto inventariswaarde op 31 december 2015), Kiadis Pharma (3,8%) en TKH Group (3,7%). Het Duitse Nexus AG maakt software voor ziekenhuizen en is een uitdager voor grotere spelers zoals Agfa-Gevaert. Het bedrijf staat sterk in zijn thuisland en in Zwitserland, breidt uit in Frankrijk en kocht in 2015 een leidende speler in Nederland. Sinds de introductie in de portefeuille van Quest for Growth in 2011, steeg het aandeel elk jaar en kon de koers meer dan verdubbelen. Kiadis Pharma is een Nederlandse biofarmaceutische onderneming gespecialiseerd in de behandeling van bloedkanker. Het bedrijf maakte deel uit van de portefeuille niet genoteerde aandelen en werd succesvol geïntroduceerd op de beurzen van Amsterdam en Brussel op 1 juli 2015. De waardering houdt nog rekening met een lock-up discount van 10,5%. Het Nederlandse technologiebedrijf TKH heeft de afgelopen jaren sterk geïnvesteerd in oplossingen voor een aantal groeimarkten en begint hiervan nu de vruchten te plukken. Voorbeelden hiervan zijn bandenbouwmachines, glasvezelkabels en oplossingen voor tunnels en parkings. Dit stuk van de omzet kan de volgende 3-5 jaar van minder dan € 700 miljoen naar € 1065-1350 miljoen stijgen.

Profielen en kerncijfers van alle bedrijven waarin belegd wordt op 31 december 2015 zijn verder in het jaarverslag terug te vinden onder het hoofdstuk "Ondernemingsprofielen".

De **transacties** omvatten de introductie van vier nieuwe aandelen terwijl zeven aandelen volledig verkocht werden. De laatste Nemetschek aandelen werden in maart verkocht omdat de waardering te hoog opliep. De totale performance ten opzichte van de initiële aankoopprijs, ongeveer 8 jaar geleden, bedraagt ruim 400% (wat overeenkomt met ongeveer 23% geannualiseerde return). In het tweede kwartaal werden FMC, Centrotec en EVS uit de portefeuille verwijderd. Vooral EVS was een erg winstgevend investering. Het aandeel werd in 2004 aan minder dan € 8 voor het eerst aangekocht en de laatste stukken werden aan ruim € 30 van de hand gedaan. In die periode werden bovendien nog voor ruim € 20 per aandeel dividenden ontvangen. In het derde kwartaal werden LEM en Sartorius verkocht omwille van de hoge waardering van de aandelen. LEM, in 2007 geïntroduceerd in de portefeuille, leverde een performance op van meer dan 400%, inclusief dividenden en wisselkoerswinsten. Sartorius werd pas in 2013 opgenomen in de portefeuille, maar steeg in die korte periode met bijna 200%. In oktober werd de positie in Arcadis volledig verkocht omdat een aantal fundamentele indicatoren voor het bedrijf niet in goede zin evolueren.

De geïntroduceerde aandelen zijn CFE, Zetes, Cenit en Technotrans. CFE is via dochteronderneming DEME één van de grootste baggeraars in de wereld en is eveneens sterk gepositioneerd in offshore wind en milieuactiviteiten. Zetes is een Belgische IT groep gespecialiseerd in identificatie. Het Duitse Cenit distribueert en ontwikkelt product lifecycle management (PLM) software.

Vooruitzichten

De economische situatie in Europa is verbeterd in 2015, terwijl de Amerikaanse economie in goede doen bleef. Toch stegen de bedrijfswinsten slechts licht in Europa (met zo'n 3%), terwijl de gemiddelde winstgroei in de V.S. vlak bleef, ondermeer door de tegenwind van de hogere dollar.

Europese beurzen zijn opnieuw duurder geworden, met een verwachte koerswinstverhouding van ongeveer 15.5 voor de STOXX 600 index op het einde van 2015. Sectoren waarin Quest for Growth traditioneel investeert, zoals technologie en gezondheid, zijn relatief duur en bepaalde sub-sectoren vertonen extreme waarderingen. In de portefeuille van Quest for Growth wordt er verder naar gestreefd om overgewaardeerde aandelen te vermijden.

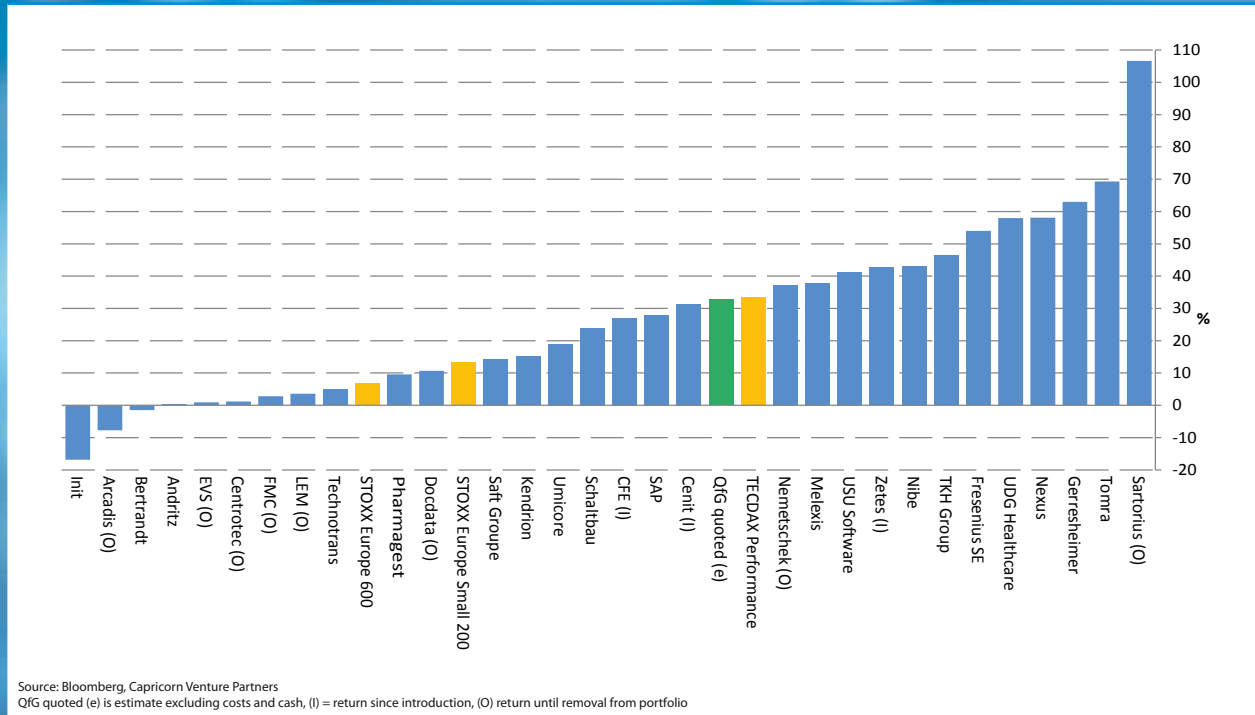
Gezien de lage rentestand, blijven aandelen relatief aantrekkelijk. De verwachte verdere stijging van de rentetarieven in de V.S. in 2016 kan op dit vlak wel voor volatiliteit zorgen. Ook de evolutie in China en groeiemarkten blijft een factor van onzekerheid voor 2016.

	INKOPEN	VERKOPEN		INKOPEN	VERKOPEN
JANUARI	CFE LEM Docdata		JULI		LEM DAX P put Sep-15
FEBRUARI	DAX P put Jun-15 DAX P put Sep-15		AUGUSTUS		
MAART		Nemetschek	SEPTEMBER		Sartorius-Vorzug
APRIL		DAX P put Jun-15 FMC Corp	OKTOBER		Docdata Arcadis
MEI	Zetes	EVS	NOVEMBER	Technotrans	
JUNI	Cenit	Centrotec	DECEMBER		DAX P put Dec-15

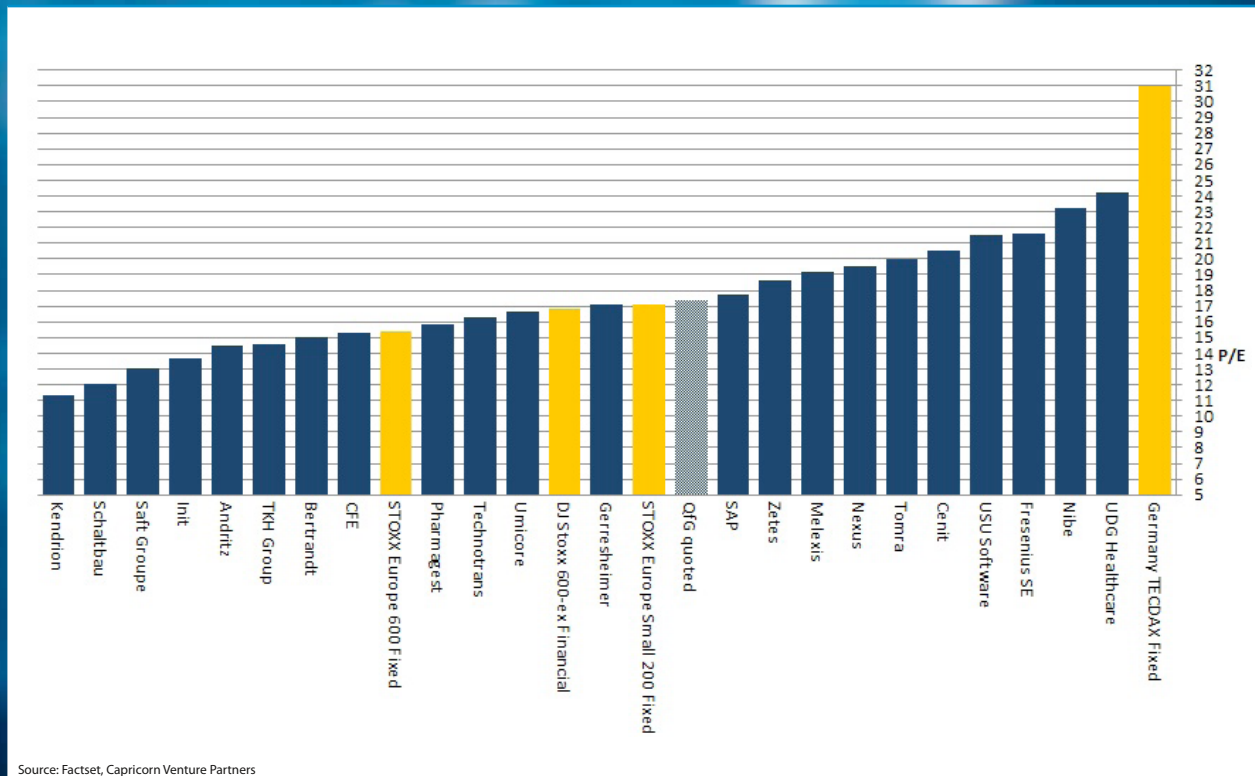
	Country	Sector/activity	Portfolio entry	% NAV 31/12/15
Nexus AG	Germany	software for hospitals	2011	4,2%
Kiadis Pharma*	Netherlands	biotechnology	2007*	3,8%
TKH Group	Netherlands	telecom, building and industrial solutions	2014	3,7%
Fresenius	Germany	healthcare products and services	2012	3,2%
CFE	Belgium	marine engineering	2015	2,9%
UDG Healthcare	Ireland	healthcare services	2009	2,8%
Umicore	Belgium	materials technology	2006	2,8%
SAP	Germany	business software	2012	2,7%
Gerresheimer	Germany	pharma packaging	2011	2,7%
Andritz	Austria	plant engineering	2008	2,6%

* Invested as a private company since 2007, IPO 1 July 2015 / in lockup / lockup discount of 10.5% at 31 december 2015

RETURN VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE IN 2015 EXCL. TRADINGPOSITIES (< DAN 3M IN PORTEFEUILLE)



VERWACHTE KOERS/WINST VERHOUDING VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE OP 31 DECEMBER 2015



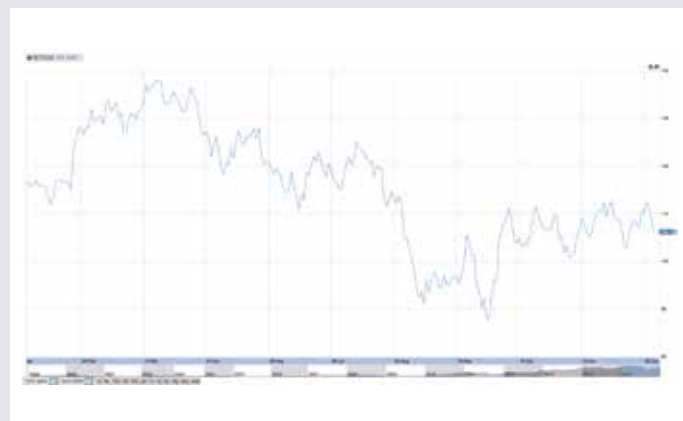
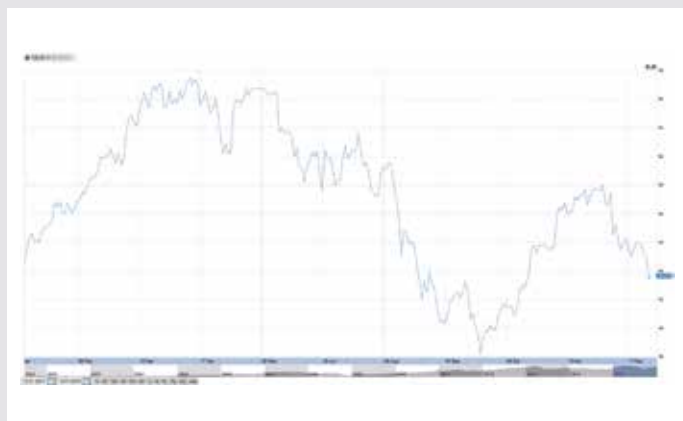
Bedrijfsprofielen genoteerde ondernemingen



Andritz is een ingenieursbedrijf dat hoogtechnologische productiesystemen en aanverwante diensten levert aan geselecteerde industrieën. De groep richt zich op vijf domeinen. "Pulp and Paper" levert technologie om pulp te produceren, gebruikt voor papier, planken, vezelplaten en machines voor de productie van papieren doekjes. "Hydro Power" levert kant-en-klare elektromechanische installaties voor waterkrachtcentrales. Dit domein omvat ook grootschalige pompen. De divisie "Metals" installeert machines voor de productie van staal en niet ijzerhoudende producten en voor het vormen van metaal. "Separation" omvat producten voor mechanische en thermische vast/vloeibaar separatie voor gemeentes en de mijn- en staalindustrie. "Feed and Biofuels" levert installaties voor de productie van diervoeding en het pelletiseren van hout/brandstof.



Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, de carrosserie - en volledige voertuigen evenals levering van ingenieursdiensten voor de luchtvaartindustrie), Physical Engineering (modelbouw, testen, constructie van voertuigen, 3D-printen, ontwikkeling van kunststoffen) en Electrical Systems/ Electronics (conventionele elektrische systemen en moderne elektronica voor auto's, inclusief elektronische modules zoals onboard netwerken). Het bedrijf werd opgericht in 1974 in Möglingen, en heeft vandaag zijn hoofdkantoor in Ehningen, Duitsland. De IPO van Bertrandt was in 1996.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	45,05	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4.685	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+ 0,4 %	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	6,16 %	0,23 %
Geschatte groei winst per aandeel	34,29 %	4,41 %
Operationele marge	6,31 %	6,75 %
Rendement op eigen vermogen	25,21 %	23,39 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,0 x	15,3 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	111,25	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 128	m EUR
Return van het aandeel in 2015	-1,5%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	7,39%	9,96%
Geschatte groei winst per aandeel	0,44%	13,74%
Operationele marge	9,80%	10,07%
Rendement op eigen vermogen	19,64%	19,49%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,9 x	15,7 x

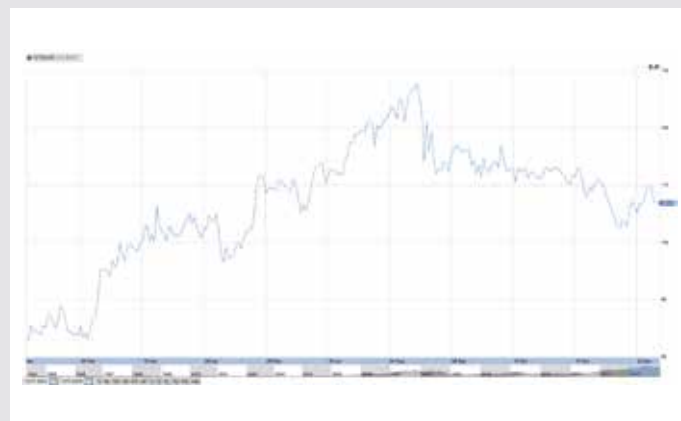
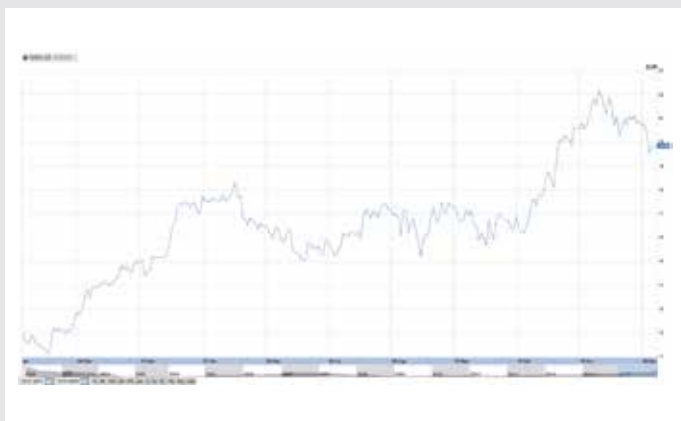
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015



Cenit AG is een in Duitsland gevestigde onderneming die actief is in informatietechnologie (IT-diensten) en in consulting. Het is een IT-software en consultingbedrijf voor bedrijfsprocessen in de be- en verwerkende industrie en voor leveranciers van financiële diensten. De activiteiten van de onderneming zijn ondergebracht in twee segmenten: Product Lifecycle Management (PLM) en Enterprise Information Management (EIM). Het PLM-segment concentreert zich op industriële klanten en de bijbehorende technologieën. Het is gericht op de automobiel-, ruimtevaart-, machinebouw- en scheepsbouwindustrie. De kernactiviteiten betreffen producten en diensten in PLM, zoals CATIA by Dassault of SAP en intern ontwikkelde software, zoals cenitCONNECT en FASTsuite. Het EIM-segment concentreert zich op het klantensegment handel, banken, verzekeringen en leveranciers. De nadruk ligt hoofdzakelijk op producten van de strategische softwarepartner IBM en intern ontwikkelde software en consultingdiensten in het domein documentenbeheer en business intelligence.



Cie d'Entreprises **CFE** levert diensten van burgerlijke techniek en bouwwerken. De onderneming is actief in vier segmenten: baggerwerken & milieu, contracting, vastgoedontwikkeling en PPS-concessies. De belangrijkste dochteronderneming is DEME ("Dredging, Environmental & Marine Engineering"), die zich bezighoudt met baggerwerken en landaanwinning, diensten aan olie- en gasmaatschappijen, de installatie van offshorewindparken en milieuactiviteiten. Contracting bestaat uit activiteiten in de bouw, multitechnieken en spoorinfra. CFE werd opgericht in 1880. DEME werd in het leven geroepen in 1991 ten gevolge van de fusie tussen Dredging International en Baggerwerken Decloedt. In 2013 werd CFE voor 100% eigenaar van DEME.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	20,46%	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	171	m EUR
Return van het aandeel in 2015	82,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	-0,64%	5,40%
Geschatte groei winst per aandeel	13,31%	7,91%
Operationele marge	8,32%	8,51%
Rendement op eigen vermogen	18,80%	19,11%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,8 x	22,0 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	109,10	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 762	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+30,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	-4,57%	-1,33%
Geschatte groei winst per aandeel	17,62%	-8,08%
Operationele marge	7,78%	7,56%
Rendement op eigen vermogen	12,95%	10,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	14,7 x	16,0 x

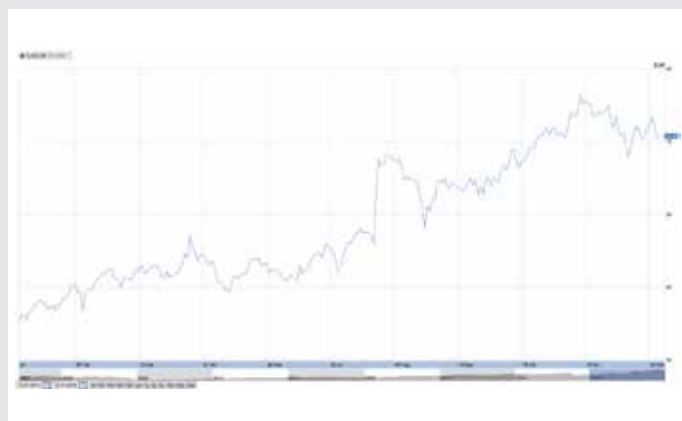
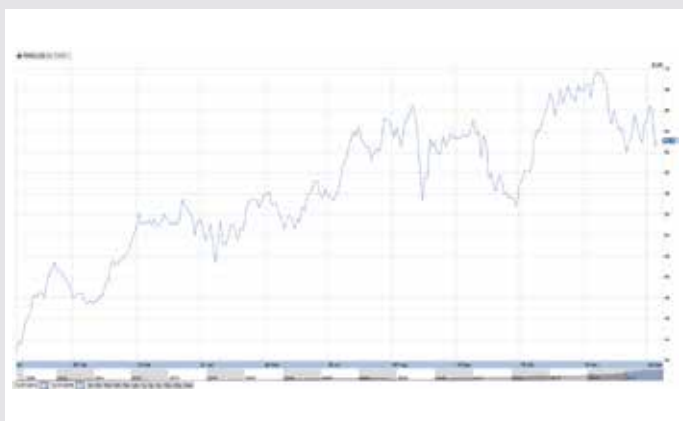
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

FRESENIUS

Fresenius SE & Co KGaA is de in Duitsland gevestigde holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vijf segmenten: Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed en Corporate/Other, dat voornamelijk de holdingtaken van het bedrijf en Fresenius Netcare GmbH omvat. Het Fresenius Medical Care segment verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patiënten met chronische leveraandoeningen. Het Fresenius Kabi segment is actief in de levering van generische geneesmiddelen (IV drugs), infusie therapieën, klinische voeding, en verwante medische diensten. Het Fresenius Helios segment is de grootste ziekenhuisketen in Duitsland met 110 ziekenhuizen waarvan er zeven maximale zorg bieden. Het Fresenius Vamed segment houdt zich bezig met internationale projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidsinstellingen.

GERRESHEIMER

Gerresheimer is gespecialiseerd in het vervaardigen van producten uit glas en plastic, voornamelijk voor de farmaceutische en biotechnologische industrie. Het bedrijf is opgesplitst in 3 afdelingen: De divisie "Primary Packaging Glass" omvat farmaceutische potten, ampullen, medicijnflesjes, hulzen, parfumflacons en crème potjes, die verkocht worden aan de farmaceutische, cosmetische, voedings- en drankindustrie. De Plastics & Devices divisie omvat plastic containers (voor b.v. oogdruppels, pillen en poeders), medische plastic toepassingen (voor b.v. inhaleertoestellen, injectienaalden) en vooraf vulbare injectiesystemen. Life Science Research richt zich op speciale producten voor farmaceutisch onderzoek & ontwikkeling en voor gebruik in laboratoria. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düsseldorf. Het bedrijf werd verworven door Investcorp/JP Morgan in 2000, van de beurs gehaald in 2003, verkocht aan Blackstone in 2004 en verscheen opnieuw op de beurs door een IPO in 2007.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	65,97	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	35 999	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+54,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	19,57%	7,17%
Geschatte groei winst per aandeel	30,96%	12,17%
Operationele marge	14,36%	14,92%
Rendement op eigen vermogen	13,64%	13,64%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,1 x	22,4 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	72,19	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 267	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+63,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	8,04%	10,82%
Geschatte groei winst per aandeel	16,38%	21,27%
Operationele marge	12,56%	13,89%
Rendement op eigen vermogen	17,26%	18,43%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,5 x	17,7 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

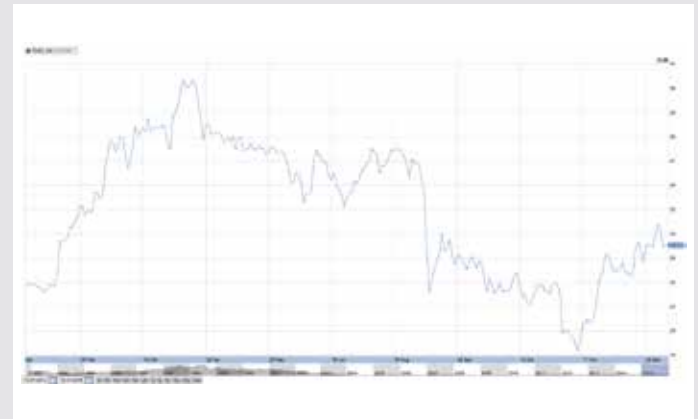
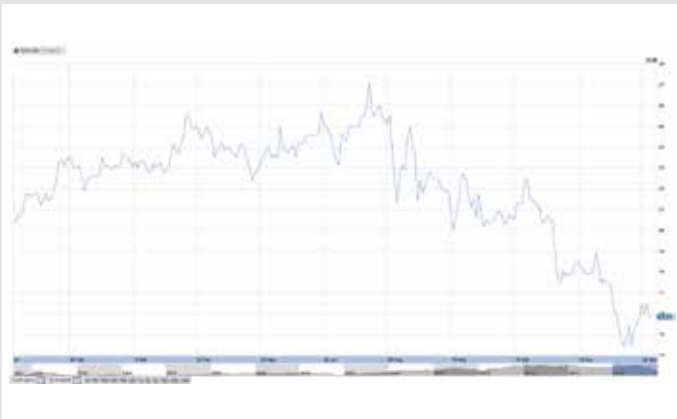


Init (Innovation in Traffic Systems) is actief op het gebied van telematica en elektronische ticketing systemen voor openbaar vervoer. Hun producten assisteren transportfirma's om openbaar vervoer aantrekkelijker, sneller en efficiënter te maken. Als sleutelleverancier levert Init geïntegreerde hard- en software oplossingen, inclusief producten voor het controlecenter (intermodaal transport controlesysteem), voor communicatie en voor voertuigen (on-board computer, elektronische vervoersbewijzen, automatische passagierteller, ...). Andere activiteiten omvatten telematica voor de automobielsector en de personeel planning software Perdis (id systeem). INIT werd opgericht in 1983 door Dr.-Ing. Gottfried Greschner als een universitaire spin-off. Het hoofdkwartier is gevestigd in Karlsruhe, Duitsland.



WE MAGNETISE THE WORLD

Kendrion N.V. ontwikkelt geavanceerde elektromagnetische oplossingen. De activiteiten zijn ondergebracht in vier marktgerichte afdelingen: Industrial Magnetic Systems produceert systemen voor toepassingen zoals werktuigbouwkunde, deurvergrendelingssystemen, medische uitrusting en drankautomaten; Industrial Drive Systems omvat elektromagnetische remmen en koppelingen voor robotica, automatisering van processen en machinerie; Passenger Car Systems ontwikkelt oplossingen voor specifieke toepassingen in de automobielsector; Commercial Vehicle Systems (Linnig) vervaardigt componenten en koelsystemen voor bussen, vrachtwagens en speciale voertuigen. Kendrion ging van start in 1859 onder de naam Schuttersveld. De elektromagnetische activiteiten begonnen in 1911 wanneer Wilhelm Binder zijn eigen bedrijf oprichtte, dat verkocht werd aan Schuttersveld in 1997. De bedrijfsnaam werd veranderd in Kendrion in 2001.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	16,50	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	166	m EUR
Return van het aandeel in 2015	-16,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	3,89%	-1,87%
Geschatte groei winst per aandeel	-38,59%	44,59%
Operationele marge	10,37%	14,95%
Rendement op eigen vermogen	11,00%	15,15%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	22,3 x	15,4 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	24,24	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	320	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+15,1%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	5,94%	5,00%
Geschatte groei winst per aandeel	18,84%	13,03%
Operationele marge	6,53%	7,36%
Rendement op eigen vermogen	14,97%	15,87%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	13,1 x	11,6 x

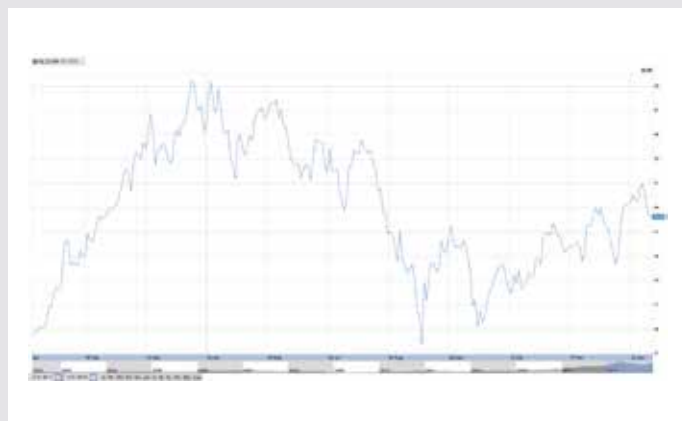
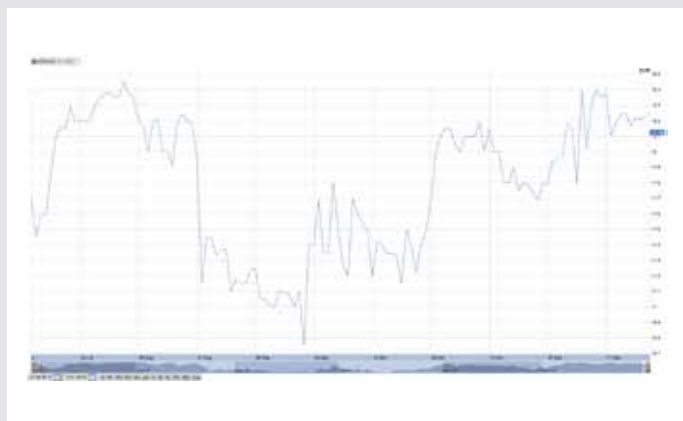
* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015



Kiadis Pharma is een Nederlands biofarmaceutisch bedrijf dat zich specialiseert in cel-gebaseerde immunotherapie producten voor de behandeling van bloedkanker. Het bedrijf ontwikkelde een technologie die de complicaties bij beendermergtransplantaties beperkt. ATIR, hun belangrijkste product, vermindert de afstotingsverschijnselen bij dergelijke transplantaties. Het bedrijf trok naar de beurs in 2015 en heeft zijn hoofdkantoor in Amsterdam.



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 motor controle 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.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	10,97	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	165	m EUR
Return van het aandeel in 2015	n/a	(in CHF)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei		
Geschatte groei winst per aandeel	38,89%	-27,00%
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015		

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	50,18	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 027	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+37,9%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	19,37%	7,91%
Geschatte groei winst per aandeel	17,22%	4,28%
Operationele marge	27,62%	26,88%
Rendement op eigen vermogen	40,68%	36,16%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,3 x	19,5 x

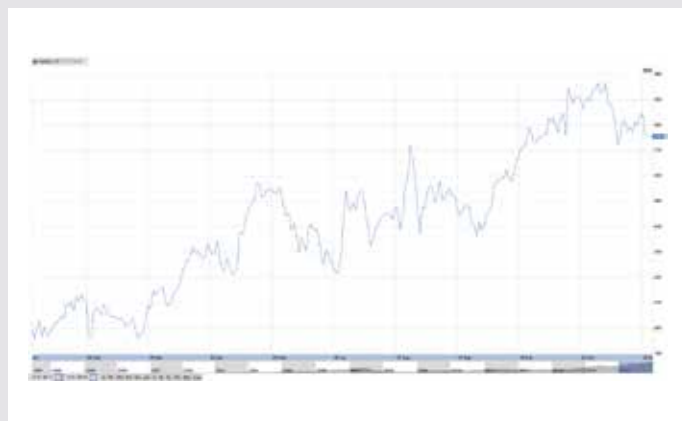
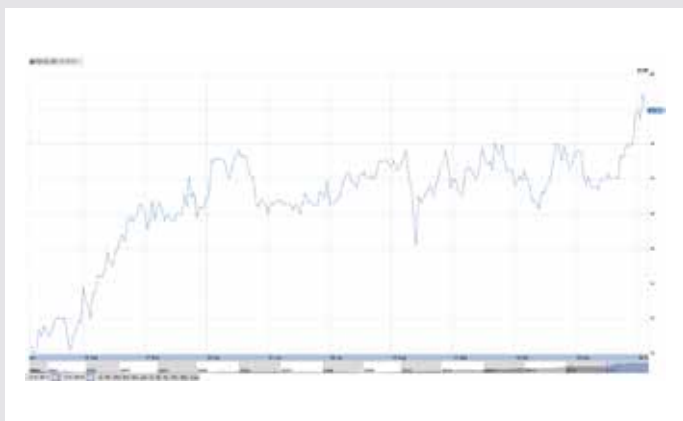
* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

nexus/ag

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 informatie systemen 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 Villingen-Schwenningen, Duitsland.

NIBE

Nibe Industrier levert sensor-gebaseerde oplossingen voor een optimaal grondstoffengebruik. Het bedrijf is actief in drie domeinen: i) Energiesystemen, ii) Elementen en iii) Kachels. Het segment Energiesystemen omvat klimaat- en verwarmingssystemen, en methodes voor ventilatie en warmterecuperatie. Het segment Elementen levert onderdelen voor metingen, controles en elektrische verwarming aan diverse industrieën. Nibe Kachels biedt een ruim assortiment houtverbrandende kachels en complete schoorsteenoplossingen aan. De geschiedenis van het bedrijf gaat terug tot de bedrijven Backer Elektro-Värme (opgericht in 1949) en Nibe-Verken (opgericht in 1952). Nibe Industrier ontstond vervolgens door de fusie Backer Elektro-Värme en Nibe-Verken in 1989 en het hoofdkantoor is gevestigd in Markaryd, Zweden.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	18,99	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	299	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+58,1%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	27,32%	11,12%
Geschatte groei winst per aandeel	10,93%	11,56%
Operationele marge	12,00%	12,64%
Rendement op eigen vermogen	15,13%	14,92%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	22,5 x	20,2 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	284,50	SEK
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	3 425	m EUR
Return van het aandeel in 2015	43,2%	(in SEK)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	23,71%	3,77%
Geschatte groei winst per aandeel	28,86%	7,75%
Operationele marge	12,83%	13,36%
Rendement op eigen vermogen	16,37%	15,59%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,6 x	23,8 x

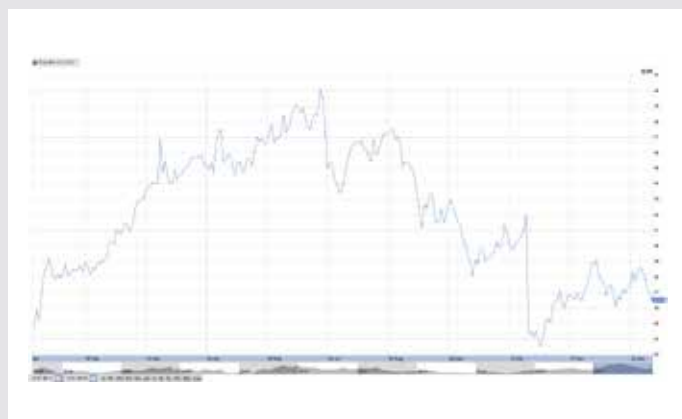
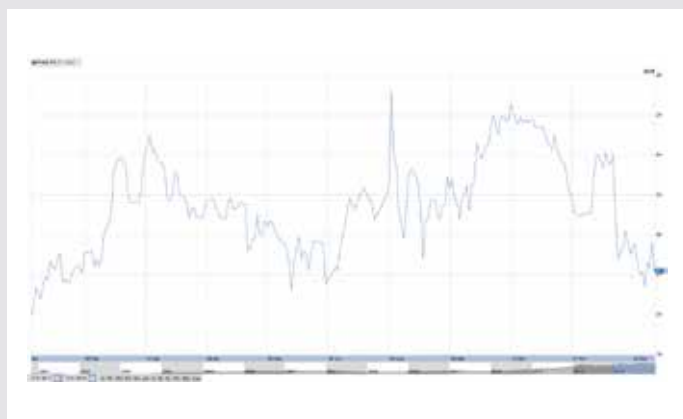
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015



Pharmagest Interactive ontwikkelt softwarepakketten voor apotheken en voor de farmaceutische industrie. 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. Tot de activiteiten voor de apotheken in België en Luxemburg behoren de Sabco Optimum-Ultimate producten. De groep biedt communicatie- en online reclamediensdiensten aan de farmaceutische industrie ("e-Labos"). De dochteronderneming Malta Informatique levert IT voor verzorgingstehuizen ("EHPADs"), zoals het Titan software platform. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.



Saft Groupe SA is een in Frankrijk gevestigde ontwerper en producent van batterijen voor industriële en defensietoepassingen. Het bedrijf heeft twee divisies: Industrial Battery Group (IBG) en Specialty Battery Group (SBG). De IBG divisie produceert herlaadbare nikkel en lithium batterijen voor toepassingen als hogesnelheidstreinen, stedelijke, stedelijke transit netwerken, metro's en trams, opslag van hernieuwbare energie. De SBG divisie specialiseert zich in het ontwerpen en de productie van primaire lithium en herlaadbare batterijen voor de elektronica, defensie en ruimtevaartindustrie. Saft Groupe SA is met zijn productie-eenheden overal ter wereld vertegenwoordigd.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	21,32	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	324	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+9,5%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	-3,54%	2,35%
Geschatte groei winst per aandeel	11,81%	6,40%
Operationele marge	24,52%	25,20%
Rendement op eigen vermogen	20,39%	19,22%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,1 x	16,0 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

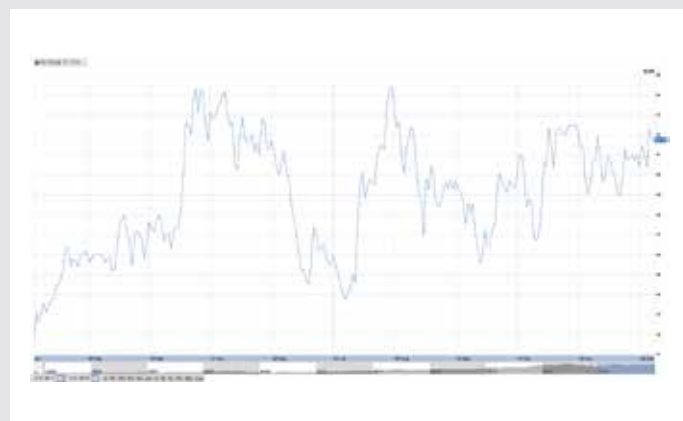
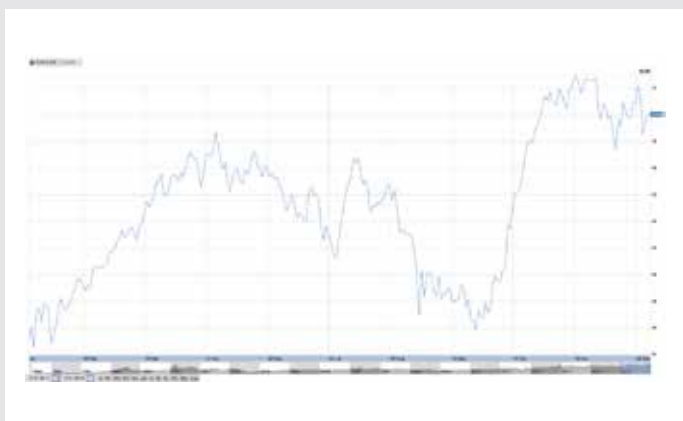
Beurskoers op 31 december 2015	28,09	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	774	m EUR
Return van het aandeel in 2015	14,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	11,14%	5,04%
Geschatte groei winst per aandeel	-1,90%	16,47%
Operationele marge	9,02%	9,80%
Rendement op eigen vermogen	9,33%	10,18%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	15,5 x	13,3 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015



Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en softwaregerelateerde 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 de verschillende functionele noden. 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.

Schaltbau Holding AG vervaardigt hoogwaardige componenten en systemen voor transportatietechnologie en voor de industrie van kapitaalgoederen. De activiteiten zijn ondergebracht in drie afdelingen: Mobile Transportation Technology (BODE Group: deursystemen voor bussen en treinstellen, HVAC en toilet modules), Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group: spoorwegovergangssystemen, signalisatietechnologie, verwarmingssystemen voor sporen; remmen voor containerkranen en voor spoorvoertuigen, industriële remmen) en Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group: connectoren, rangeersystemen, schakelaars, onderdelen voor het besturingssysteem). Het bedrijf werd opgericht in 1929 en het hoofdkantoor is gevestigd in München, Duitsland.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	73,38	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	90 148	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+28,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	16,61%	5,12%
Geschatte groei winst per aandeel	6,43%	9,03%
Operationele marge	30,94%	31,15%
Rendement op eigen vermogen	20,62%	19,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	19,8 x	18,1 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

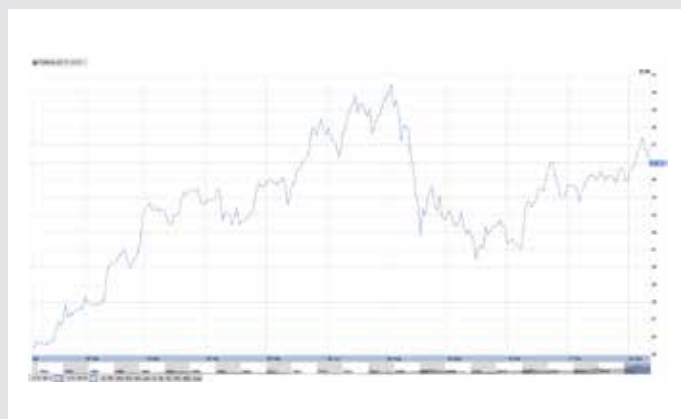
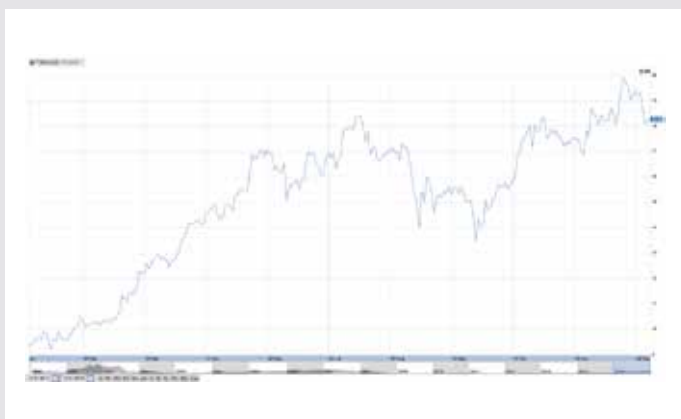
Beurskoers op 31 december 2015	51,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	314	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+23,9%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	12,62%	6,56%
Geschatte groei winst per aandeel	-26,42%	43,25%
Operationele marge	7,67%	8,93%
Rendement op eigen vermogen	17,03%	20,20%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,2 x	12,0 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2015



Technotrans is een systeemleverancier aan de grafische industrie en andere nijverheidssectoren die zich concentreert op toepassingen binnen zijn kerncompetentie, nl. vloeistoffentechnologie. De oplossingen die de onderneming biedt zijn onder andere koeling, temperatuurcontrole, filtratie, pompen en verstuiven, alsook meet- en mengtechnologie. Technotrans levert ook wereldwijde diensten en reserveonderdelen. De onderneming werd opgericht in 1970 en werd beursgenoteerd in 1998. Zij heeft haar hoofdzetel in Sassenburg, Duitsland.

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" wordt onderverdeeld in telecom, vezelnetwerk- en kopernetwerksystemen. "Building Solutions" omvat bouwtechnologieën (verlichtingsystemen, domotica, ouderenzorg,...), beveiligingssystemen en connectiviteitssystemen (kabels en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). "Industrial Solutions" bestaat uit connectiviteitssystemen (kabels en modules voor medische en automobiel-onderdelen) en productiesystemen (het maken van banden, controlesystemen en product behandelingsystemen).



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	19,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	133	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+112,4%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	9,37%	8,34%
Geschatte groei winst per aandeel	36,39%	22,83%
Operationele marge	7,33%	8,27%
Rendement op eigen vermogen	11,88%	13,36%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,0 x	17,1 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	37,44	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 588	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+46,4%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*

	2015	2016
Geschatte omzetgroei	2,18%	5,28%
Geschatte groei winst per aandeel	2,69%	8,73%
Operationele marge	8,60%	9,01%
Rendement op eigen vermogen	17,37%	17,23%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,3 x	15,0 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

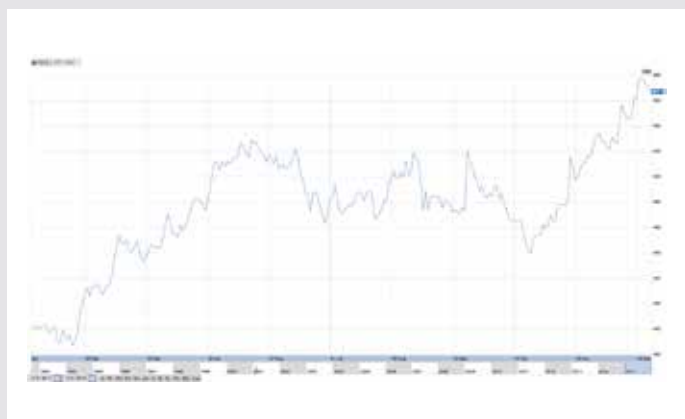
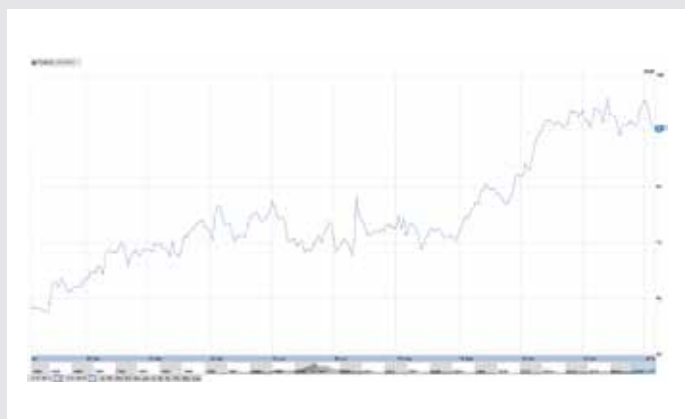


Tomra Systems ASA biedt sensorgebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclagesystemen (reverse vending machines) en recuperatie van materialen (behandeling van gebruikte drankcontainers in het oosten van de VS en Canada). Sorting Solutions verkoopt sorteer- en verwerkingsoplossingen voor voedsel (Odenberg and BEST), recyclage (TITECH) en mijnbouwindustrie (CommodasUltrasort). Het bedrijf werd opgericht door Petter Sverre en Tore Planke in 1972 en heeft zijn hoofdkwartier in Asker, Noorwegen.



UDG Healthcare is een leverancier van diensten voor gezondheidszorg die, hoewel gestructureerd in 4 divisies, rapporteert in 3 divisies:

- i) United Drug Supply Chain Services verzorgt alle logistieke operaties van de groep, van farmagroothandel, pre-groothandel (uitbesteden van distributie) en verkoop, en marketing van medische en wetenschappelijke uitrusting en verbruiksgoederen. Ook Aquilant (allesomvattende gespecialiseerde diensten) maakt deel uit van deze divisie.
- ii) Ashfield specialiseert zich in de aanwerving en tewerkstelling van vertegenwoordigers en verpleegkundig personeel op vraag van farmabedrijven. Deze afdeling levert ook aanverwante diensten zoals op het vlak van reglementering, communicatie, advies en organisatie van evenementen.
- iii) Sharp zorgt dan weer voor verpakking van medicijnen, bevoorrading van griep- of reïsvaccins en thuis geleverde geneesmiddelen.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	95,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 470	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+69,3%	(in NOK)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	18,37%	8,71%
Geschatte groei winst per aandeel	25,42%	27,45%
Operationele marge	14,33%	16,37%
Rendement op eigen vermogen	15,59%	18,13%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,3 x	19,9 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	596,00	GBP
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 048	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+57,9%	(in GBP)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	9,50%	-28,40%
Geschatte groei winst per aandeel	21,31%	-2,57%
Operationele marge	4,33%	6,84%
Rendement op eigen vermogen	13,82%	10,69%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,2 x	23,8 x

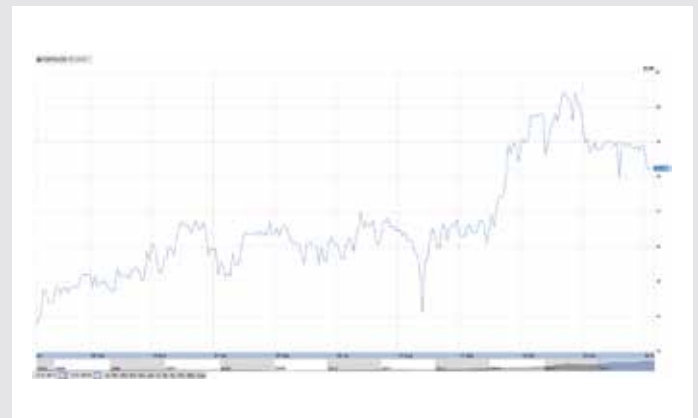
* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015



Umicore is een materiaaltechnologiegroep actief in vier 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 kobalt en gespecialiseerde materialen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten en brandstofcellen. Deze producten worden o.a. gebruikt voor oplaadbare batterijen en fotonvoltaïsche panelen. Het business segment omvat ook bouw materiaal, elektrodeplating, materialen op basis van platina, technische materialen, zinkchemicaliën en een deelneming van 40% 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 behoren ook tot deze groep.



De **USU Group** bestaat uit het moederbedrijf USU Software AG en 7 Duitse en buitenlandse dochterondernemingen, waaronder USU AG, Omega Software GmbH, LeuTek GmbH, Aspera GmbH, BIG Social Media GmbH en USU Consulting GmbH. Het "Product Business" segment omvat producten en diensten voor domeinen zoals licentiemanagement, IT management, kennismanagement en sociale media. Het "Service Business" segment levert advies aan de IT sector. Het bedrijf werd opgericht in 1977 als Udo Strehl Unternehmensberatung (USU) en heeft zijn hoofdkantoor in Möglingen, Duitsland. Na de IPO op de "Neuer Markt" van Frankfurt in 2000 fuseerde het bedrijf met Openshop Holding AG in 2002.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	38,67	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4 330	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+19,1%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	10,14%	7,85%
Geschatte groei winst per aandeel	20,35%	5,59%
Operationele marge	12,29%	12,00%
Rendement op eigen vermogen	12,82%	12,76%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	18,1 x	17,2 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

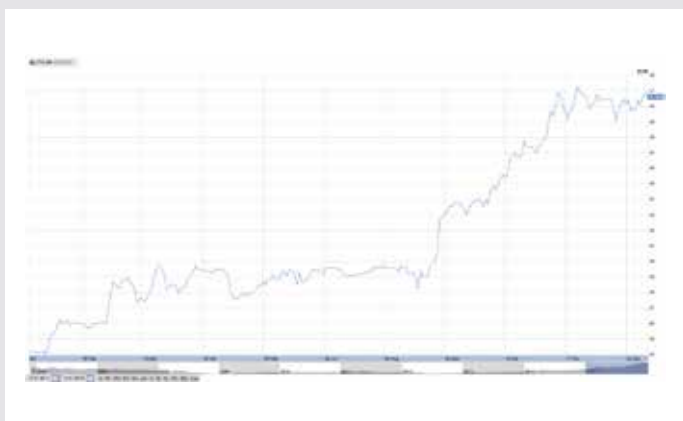
Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	18,90	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	199	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+41,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	16,27%	16,16%
Geschatte groei winst per aandeel	26,32%	19,44%
Operationele marge	13,44%	14,07%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	26,3 x	22,0 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015



Zetes Industries NV is gespecialiseerd in identificatie- en mobiliteitsoplossingen. De onderneming is actief in twee segmenten: Goods ID (goederenidentificatie) en People ID (personenidentificatie). Het segment Goods ID levert oplossingen voor de toeleveringsketen voor procesoptimalisering in verpakking (Atlas), goederenopslag (Medea), bewijs van ontvangst (Chronos), levering direct uit voorraad (Ares), in-store management (Athena) en track & trace (Olympus). Het segment People ID levert aan overheidsinstanties en aan supranationale instellingen veilige oplossingen voor de authenticatie van personen en het aanmaken van identiteitsdocumenten. People ID omvat ook Build & Operate-contracten met looptijden van 5 tot 10 jaar voor de uitgifte van identiteits- en reisdocumenten en een Build & Transfer-model voor verkiezingsgerelateerde projecten (biometrische registratie van kiezers). De onderneming werd in 1984 opgericht door Alain Wirtz en heeft haar hoofdzetel in Brussel, België.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2015	40,07	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	216	m EUR
Return van het aandeel in 2015	63,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	2015	2016
Geschatte omzetgroei	3,70%	4,72%
Geschatte groei winst per aandeel	55,12%	11,63%
Operationele marge	6,09%	6,25%
Rendement op eigen vermogen	11,99%	12,41%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,7 x	18,5 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2015

Toelichting "Beursgegevens" en "Financiële data":

Beurskoers op 31 december 2015: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2015.

Beurskapitalisatie op 31 december 2015: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2015. De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2015: het totale beursrendement van het aandeel in lokale munt, met name de koersstijging van het aandeel plus het dividendrendement (herbelegd).

Geschatte omzetgroei: Stijgingspercentage van de geschatte omzet van het jaar in vergelijking met het jaar voordien.

Geschatte groei winst per aandeel: Stijgingspercentage van de geschatte winst per aandeel van het jaar in vergelijking met het jaar voordien. Winst per aandeel wordt door de meeste analisten berekend als netto winst, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen van het jaar.

Operationele marge: Geschatte operationele winst (of winst voor financiële inkomsten en kosten en voor belastingen) van het jaar, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door de geschatte omzet van het jaar.

Rendement op eigen vermogen: Geschatte winst per aandeel van het jaar gedeeld door het gemiddeld geschatte eigen vermogen per aandeel van het jaar. Deze ratio is een indicator voor de winstgevendheid van het bedrijf.

Geschatte koerswinstverhouding: Koers van het aandeel op 31 december 2015 gedeeld door de geschatte winst per aandeel van het jaar.

Alle "Financiële kerncijfers" zijn gebaseerd op de database Factset, die een consensus berekent op basis van verzamelde schattingen van analisten. De schattingen komen niet noodzakelijk overeen met eventuele schattingen die door de betrokken vennootschap zijn gepubliceerd. Alle cijfers zijn deze zoals geschat op 31 december 2015.

Return van het aandeel in 2015 zoals berekend door Bloomberg.

Investerings in niet-genoteerde ondernemingen



De niet-genoteerde portefeuille leverde een belangrijke bijdrage tot het succes van Quest for Growth in 2015 met de verkoop van Prosonix aan Circassia en de beursgang van Kiadis Pharma als hoogtepunten.

In mei kondigde Circassia Pharmaceuticals zijn intentie aan om 100% van de aandelen van Prosonix te verwerven. Quest for Growth was investeerder van het eerste uur en investeerde samen met Entrepreneurs Fund en Solon Ventures in de series A ronde die de financiële basis legde voor de uitbouw van het bedrijf. Prosonix was op dat ogenblik de grootste investering in de portefeuille van niet genoteerde ondernemingen van Quest for Growth.

Als gevolg van de overname realiseerde Quest for Growth een positieve impact op haar intrinsieke waarde van ongeveer € 10 miljoen of € 0,86 per aandeel. Deze waardering houdt rekening met een discount op het gedeelte van het bedrag dat in escrow blijft. Daarmee was de investering in Prosonix een van de meest winstgevende investeringen in een niet-genoteerd bedrijf in de geschiedenis van Quest for Growth.

De IPO van Kiadis Pharma in juli was een ander hoogtepunt in de niet-genoteerde portefeuille. Het bedrijf haalde € 32,7 miljoen op bij zijn beursgang op Euronext Amsterdam en Euronext Brussel. Quest for Growth investeerde voor het eerst in 2007 in Kiadis Pharma en participeerde sindsdien in verschillende verdere investeringsrondes. Kiadis Pharma was één van de belangrijkste niet-genoteerde participaties in de portefeuille van Quest for Growth.

Vóór de IPO bezat Quest for Growth 508.799 aandelen Kiadis, die gewaardeerd waren aan ongeveer € 3,1 miljoen. Op basis van de introductieprijs van € 12,50 per aandeel zorgde de IPO voor een meerwaarde van ongeveer € 2,1 miljoen in de portefeuille van Quest for Growth. Sinds de IPO maakt Kiadis deel uit van de genoteerde portefeuille van Quest for Growth. Het aandeel heeft goed stand gehouden in de eerste 6 maanden na de IPO en noteerde op jaareinde net onder de IPO prijs.

Daarnaast werd ook werk gemaakt van de verdere uitbouw van de portefeuille niet genoteerde aandelen. In overeenstemming met de strategie voor de niet-genoteerde portefeuille om naast investeringen in durfkapitaalfondsen van Capricorn, ook direct te investeren in een aantal ondernemingen uit de portefeuille van deze fondsen, voornamelijk in een latere fase van ontwikkeling, werd een eerste co-investering met Capricorn Health-tech Fund gerealiseerd.

Quest for Growth kondigde in oktober aan dat het 1 miljoen Zwitserse frank investeert in Sequana Medical AG, een private onderneming in Zürich, Zwitserland, die een innovatief implanteerbaar pompje ontwikkeld heeft, namelijk de "alfapump". De alfapump is goedgekeurd in de EU voor de behandeling van vochtophoping in de buikholte bij patiënten die lijden aan levercirrose.

De investering is een onderdeel van een financieringsronde van in totaal 9 miljoen Zwitserse frank komende van de bestaande investeerders NeoMed Management, VI Partners, Biomed Invest, Entrepreneurs Fund, Life Science Partners en het Capricorn Health-tech Fund samen met Salus Partners en Quest for Growth als nieuwe investeerders. De bijkomende financiering zal gebruikt worden voor de verdere commercialisatie van de alfapump in Europa, bijkomende klinische ontwikkeling in de US en het ontwikkelen van nieuwe toepassingen.

Daarnaast investeerde Quest for Growth in maart 2 miljoen dollar in Green Biologics Ltd, een Brits bedrijf actief op het gebied van hernieuwbare chemicaliën.

De investering in Green Biologics is een co-investering samen met Capricorn Cleantech Fund en is een onderdeel van een recente financieringsronde, geleid door Swire Pacific Limited en Sofinnova Partners, waarbij initieel \$ 42 miljoen kapitaal werd opgehaald. Dit moet het bedrijf toelaten een eerste commerciële fabriek te bouwen in de Verenigde Staten.

Het aantal Aliaxis aandelen in de portefeuille werd gedurende het jaar verhoogd van 84.840 tot 122.148 aandelen.

Bedrijfsprofielen niet-genoteerde ondernemingen



Aliaxis

De **Aliaxis** Groep is een wereldwijde producent en verdeler van kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. Het aanbod van het bedrijf bestaat onder andere uit: riolering; buizen en laskoppelingen voor warm en koud water; soepele en rigide toevoersystemen; kraanwerk, dakgoten en afvoerbuizen; verbindingstukken en aansluitstukken; volledige buissystemen, verbindingstukken, kranen voor het vervoer van gecompriëerde lucht in de industrie; irrigatie; een breed gamma van koppelingen, kranen, aansluitstukken voor sanitair; inbouwroosters en ventilatoren; regenwaterhuishouding rondom gebouwen om de impact hiervan op het milieu te verminderen; intelligente oplossingen voor de opslag en recyclage van water; en waterbehandeling. Aliaxis is in 2003 ontstaan uit de splitsing van de Etex Groep in Etex en Aliaxis.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	05/11/2013
Waardering op 31 december 2015:	€ 2.292.718

www.aliaxis.com



Anteryon

Particuliere investeerders verwierven **Anteryon**, de voormalige optische afdeling van Philips in 2006. Anteryon ontwerpt en vervaardigt de kleinste en goedkoopste micro- en brekings-optische onderdelen van de hoogste kwaliteit, die de wafel-gebaseerde productie, verpakking en integratie van optische onderdelen met lichtsensoren en lichtbronnen mogelijk maken. Anteryon's unieke, bewezen en gepatenteerde WaferOptics technologie brengt een revolutie teweeg in de productie van micro-optische onderdelen voor miniatuur camera- en laserprojectie modules. Productie op wafelschaal maakt extensieve miniaturisatie en kostenbesparing mogelijk, terwijl het gebruik van hetzelfde wafelformaat als de CMOS beeldsensor industrie een volledige integratie van de sensor- en optische productie toestaat, wat de camera module voorradingsketen enorm vereenvoudigt. Anteryon heeft productiefaciliteiten in Eindhoven en China.

Sector:	Technology Hardware
Initiële investering:	1/06/2010
Waardering op 31 december 2015:	€ 1.648.117

www.anteryon.com



MAGWEL

Magwel is een baanbrekende leverancier van producten voor de simulatie en analyse van driedimensionale halfgeleider- en elektromagnetische veldeffecten in geïntegreerde schakelingen. Hun unieke, gepatenteerde technologie simuleert driedimensionale drift-diffusion modellen voor halfgeleiders met Maxwell's vergelijkingen voor metaalverbindingen. Toonaangevende halfgeleiderfabrikanten maken gebruik van Magwel's technologie om actieve en passieve componenten en kritische interconnecties te karakteriseren. Voor de markt van geïntegreerde schakelingen voor vermogentoeepassingen voorziet Magwel in een software oplossing om de electro-thermische integriteit van dergelijke schakelingen te analyseren. Magwel is in private handen en heeft zijn hoofdkwartier in Leuven, België.

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	28/10/2005
Waardering op 31 december 2015:	€ 430.000

www.magwel.com



MAPPER
lithography

Mapper, opgericht in 2001, ontwikkelt lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie en maakt hierbij gebruik van een vernieuwende technologie die het mogelijk maakt om op een winstgevende manier de chips van de toekomst te produceren. Door de nood aan een erg duur masker, vereist voor standaardmachines, te elimineren en tegelijkertijd een hoge resolutie te combineren met een hoge productiviteit, levert de Mapper machine een uiterst rendabele manier om de komende generatie chips te produceren. De huidige generatie lithografiemachines past fotografietechnieken toe om oneindig kleine elektrische schakelaars – met een oppervlakte van minder dan één honderdste van een menselijk haar – te etsen op een siliconen wafel. De standaardmachines bevatten een masker dat de blauwdruk van de chip vasthoudt, waarvan het patroon aangebracht wordt op een lichtgevoelige laag (vergelijkbaar met het verlichten van een foto). De Mapper machine weerspiegelt de wafels rechtstreeks door middel van parallelle bundels elektronen, zonder het gebruik van een masker. Mapper is gevestigd in Delft en telt meer dan 200 werknemers. In augustus 2012 leidde RUSNANO, een \$ 10 miljard groot Russisch technologie fonds, een belangrijke financieringsronde in Mapper Lithography.

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007
Waardering op 31 december 2015:	€ 605.423

www.mapperlithography.com

Co-investeringen Capricorn Venture Funds



Avantium is een leidend technologiebedrijf, gespecialiseerd op het gebied van geavanceerde high-throughput R&D. Het bedrijf ontwikkelt en commercialiseert YXY - de merknaam voor het kostenconcurrerende technologieplatform waarmee plantaardige materialen katalytisch omgezet worden in biobased chemicaliën en bioplastics, zoals PEF. PEF is een nieuwe 100% biobased plastic met betere barrière-, thermische- en mechanische eigenschappen dan de bestaande plastics die wereldwijd gebruikt worden voor verpakkingen. Deze eigenschappen maken dat verpakkingen zoals flessen, lichter, dunner, kleiner en sterker kunnen zijn. Dit verlengt de houdbaarheid van producten en biedt voordelen voor de supply chain. In combinatie met een verlaagde CO2-uitstoot van 50-70%, voldoet PEF aan belangrijke criteria om de volgende generatie biobased plastic voor flessen, folie en vezels te worden. Avantium levert zijn partners PEF dat vandaag de dag vervaardigd wordt uit materiaal geproduceerd in Avantium's proeffabriek in Geleen, Nederland. Avantium is momenteel druk met het plannen van de eerste fabriek op commerciële schaal (50.000 ton), die naar verwachting operationeel is in 2017. Dit zal moeten leiden tot een volledige commerciële lancering van de eerste PEF-flessen naar de consument.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	31/12/2014
Waardering op 31 december 2015:	€ 1.000.000

www.avantium.com



In het kader van dezelfde co-investeringsovereenkomst werd in juni 2011 ook geïnvesteerd in **EpiGaN**, een spin-off van Imec die epitaxiale materialen voor vermogenselectronica, meer bepaald GaN-op-Si wafers, ontwikkelt, produceert en verkoopt. Galliumnitride-op-silicium (GaN-on-Si) wafers spelen een sleutelrol in de productie van propere energie en efficiëntere energieconversie nodig voor krachtbronnen, invertoren voor zonne-energie, windenergie-, hybride en elektrische wagens en smart grids

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	30/06/2011
Waardering op 31 december 2015:	€ 305.706

www.epigan.com



Eind 2013 is € 750.000 geïnvesteerd in **FRX Polymers**. FRX Polymers is een jong bedrijf dat in 2007 werd opgericht. Het bedrijf produceert vlamvertragende plastics. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	17/12/2013
Waardering op 31 december 2015:	\$ 1.041.954

www.frxpolymers.com



Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolafabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	25/03/2015
Waardering op 31 december 2015:	€ 2.297.725

www.greenbiologics.com



Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, het alfapompsysteem, is een innovatieve oplossing voor de verwijdering van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een vloeistof die verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapompsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.

Sector:	Medische diensten & uitrusting
Initiële investering:	2/10/2015
Waardering op 31 december 2015:	CHF 922.941

www.sequanamedical.com

Investerings in durfkapitaalfondsen

De durfkapitaalfondsen deden het uitstekend in 2015. De toegenomen M&A activiteit zorgde voor mooie meerwaarden in een aantal van de fondsen waarin Quest for Growth heeft geïnvesteerd.

Bij de Capricorn ICT Arkiv werd een deel van de gerealiseerde meerwaarde naar aanleiding van de verkoop van Cartagena uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth ontving naar aanleiding van de kapitaalvermindering in juni 2015 € 805.000 in cash en verder een vrijstelling van volstortingsverplichting van € 2.415.000.

LSP III en Carlyle II keerden in 2015 respectievelijk € 1,3 en € 1,5 miljoen uit. De uitkering door LSP III kaderde in de IPO van Prosensa terwijl Carlyle II profiteerde van de verkoop van de Metrologic Group SA. Beide fondsen hebben ondertussen al het volledige toegezegde kapitaal terugbetaald aan hun aandeelhouders zodat elke uitkering een positieve impact heeft op het rendement van de fondsen. Aangezien ze al verder staan in hun ontwikkeling, zijn ze op het punt gekomen om de vruchten van de gemaakte investeringen te plukken.



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 2015 was daarvan 9.750.000 (65%) 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 Capricorn Health-tech Fonds investeerde in 2015 in drie nieuwe portefeuillebedrijven.

In het tweede kwartaal voerde het fonds een sterk syndicaat aan bij de oprichting van het biotechbedrijf Confo Therapeutics. Confo Therapeutics is een spin-off van het Vlaams Instituut voor Biotechnologie en de Vrije Universiteit Brussel. Het bedrijf ontwikkelt een technologie die een antwoord biedt op uitdagingen van eiwitconformatie bij het ontwikkelen van nieuwe geneesmiddelen. G-proteïne gekoppelde receptoren (GPCR's) zijn aantrekkelijke doelwitten van geneesmiddelen voor de behandeling van een brede waaier stoornissen, omdat ze in heel veel levensprocessen, dus ook bij ziekten, een

essentiële rol vervullen. GPCR's zijn aan-uit schakelaars die in het celmembraan zitten en signalen doorgeven van buiten naar binnen in de cel door wijzigingen in hun structuur. Bij ziekten gebeurt deze doorschakeling van signalen niet optimaal.

Daarnaast investeerde het Capricorn Health-tech Fonds in de Waalse bedrijven Euroscreen en Diagenode. In beide gevallen gaat het om een investering in een bedrijf dat al wat verder in haar ontwikkeling staat.

Euroscreen legt zich toe op de ontdekking van nieuwe geneesmiddelen. Het bedrijf staat hoog aangeschreven als één van de wereldspecialisten in G-proteïne gekoppelde celreceptoren die een sleutelrol vervullen in de farmacologie. Het bedrijf bracht in 2015 € 16 miljoen nieuw kapitaal samen dat hoofdzakelijk zal aangewend worden voor het ontwikkelen van een behandeling voor hormonale aandoeningen bij vrouwen. Daarnaast heeft het bedrijf een veelbelovende pijplijn van nieuwe producten. Naast het Capricorn Health-tech Fonds is ook de Federale Participatie Maatschappij in de laatste financieringsronde in het kapitaal gestapt.

Diagenode is een wereldleider op het vlak van toestellen en producten die gebruikt worden bij epigenetisch onderzoek. Epigenetisch onderzoek speelt een belangrijke rol bij de ontwikkeling van de medische wetenschap. Het laat toe om ziektes in een heel vroeg stadium vast te stellen en op die manier betere en efficiëntere behandelingen te ontwikkelen. De toestellen en producten die bij dergelijk onderzoek gebruikt worden zijn complex en moeten aan de hoogste kwaliteitsvoorwaarden voldoen. Diagenode heeft zich over de jaren gepositioneerd als een drijvende kracht voor de productie en innovatie van de ondersteunende producten die nodig zijn voor het epigenetisch onderzoek. De opgehaalde middelen zullen vooral gebruikt worden voor de uitbouw van de commerciële organisatie zodat het bedrijf nog sneller kan groeien. Naast de nieuwe investeringen heeft het fonds bijkomend geïnvesteerd in Sequana Medical en heeft het ingeschreven op een kapitaalverhoging bij Nexstim Oy.



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.

De investeringsperiode van het fonds is al een tijdje afgelopen zodat de nadruk vooral ligt op vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven en het realiseren van exits.

Het fonds heeft met FRX Polymers, Avantium en Green Biologics een aantal veelbelovende investeringen in de groene chemie. Quest for Growth heeft van haar rechten als investeerder in het fonds gebruik gemaakt om via co-investeringen naast het Capricorn Cleantech Fonds haar belang in deze veelbelovende portefeuillebedrijven te verhogen en zo het mogelijke financieel rendement te maximaliseren.

Het Capricorn Cleantech Fonds heeft ook een zeer succesvolle investering in Punch Powertrain. Deze Belgische producent van transmissies voor personenwagens realiseert kwartaal na kwartaal een recordomzet en een recordwinst. Het bedrijf uit Sint-Truiden bekijkt momenteel alle strategische opties om de snel groeiende vraag bij te kunnen houden.



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 2015 was daarvan al 2.850.000 (25%) opgevraagd.

De Capricorn ICT Arkiv legt zich vooral toe op investeringen in startende bedrijven in de digitale gezondheidszorg en big data. Big data slaat op de grote hoeveelheid gegevens die vandaag de dag beschikbaar zijn om de kwaliteit van de dienstverlening (bijvoorbeeld in de gezondheidszorg) te verbeteren en die allemaal op een zo efficiënt mogelijke manier verwerkt moeten worden. Het fonds richt zich vooral op investeringen in Vlaanderen maar er is voldoende ruimte om ook internationaal actief te zijn.

2015 stond voor de Capricorn ICT Arkiv vooral in het teken van de zeer succesvolle exit van Cartagena. Het Leuvense bedrijf werd verkocht aan Agilent voor € 60 miljoen. De meerwaarde die het fonds realiseerde op de verkoop was meer dan 7 keer het initiële investeringsbedrag. De impact van deze transactie op de intrinsieke waarde van Quest for Growth bedroeg ongeveer € 3,7 miljoen.

De exit van Cartagena heeft als gevolg dat de Capricorn ICT Arkiv over een aanzienlijke cashreserve beschikt om nieuwe investeringen te maken.

Zo investeerde het fonds eind 2015 in LindaCare. Het idee voor LindaCare ontstond uit de frustratie van een verpleegster, Linda, over de verschillende manieren waarop hartpatiënten elektronisch opgevolgd werden. Elke leverancier van pacemakers gebruikt zijn eigen platform zodat het opvolgen van een groot aantal patiënten zeer tijdrovend en inefficiënt is. LindaCare levert ziekenhuizen een geïntegreerd platform dat onafhankelijk werkt van de producenten van pacemakers. Op die manier kunnen verpleegsters de hartpatiënten efficiënter opvolgen wat de kwaliteit van de geleverde zorg uiteraard ten goede komt.

Bedrijfsprofielen Durfkapitaalfondsen

Capricorn fondsen



Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van € 112 miljoen dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, duurzaam transport, hernieuwbare grondstoffen en materialen. Het fonds wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde € 2.500.000. Het fonds is volledig belegd.



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. PEF is een nieuw 100% biogebaseerd polyester met beter ontwikkelde barrière-, thermische en mechanische eigenschappen dan bestaande verpakkingen. Verder biedt PEF enorme mogelijkheden in materialen als vezels, films en andere applicaties. Het hoofdkantoor en laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland.



EpiGaN is een spin-off bedrijf van imec, opgericht in 2010. EpiGaN ontwikkelt, produceert en commercialiseert epitaxiale materialen voor vermogenselektronica, meer specifiek GaN-op-silicium wafers. De GaN-op-silicium technologie zal een markt van nieuwe, kostenefficiënte elektronica met hoge vermogens mogelijk te maken. Dezelfde techniek is ook toepasbaar op energiezuinig RF systemen en MEMS.



FRX Polymers produceert en commercialiseert een nieuwe familie van transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (USA), waar het zowel polymeer als monomeer proefinstallaties exploiteert. FRX heeft een productie-eenheid in Antwerpen, België.



Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolafabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.



METALLKRAFT

Metalkraft heeft een gepatenteerd, chemicaliënvrij proces ontwikkeld voor het recyclen van SiC drijfmest en PEG gebruikt tijdens ingots wafering. Het bedrijf past haar technologie toe met zonne-energie en halfgeleider-wafer-fabrikanten in Zuid-Oost-Azië.



NovoPolymers
TRANSITION IN TECHNOLOGIC SOLUTIONS

NovoPolymers produceert en verkoopt innovatieve inkapselmaterialen voor de fabrikanten van kristallijne-Si en dunne-film fotovoltaïsche modules, waardoor de industrie de productiestijd per modules kan verkorten en de modulekosten per Wp metric kan verbeteren.



**punch
powertrain**
Gear up for the future

Punch Powertrain ontwikkelt en produceert continu-variabele-transmissies (CVT) voor personenwagens. De fabriek in Sint-Truiden, België produceert de belangrijkste componenten voor de assemblagefabriek in China. CVT's zijn de automatische transmissies bij uitstek voor kleine, zuinige wagens in regio's waar nieuwe autofabrikanten de snelgroeiende markt voor personenauto's betreden, zoals China. Punch Powertrain is de enige onafhankelijke leverancier van CVT-transmissies met een betoonde industriële capaciteit en een roadmap voor haar technologische ontwikkeling ten aanzien van plug-in hybrides en elektrische voertuigen.



Xylophane

Xylophane heeft een nieuwe barrièrecoating voor de verpakkingindustrie ontwikkeld, die zowel bio-gebaseerd is als opnieuw recycleerbaar tot pulp, en biedt daarom een unieke duurzaam barrière-materiaal aan voor verpakkingen; een duurzaam alternatief voor de huidige olie-gebaseerde producten. Xylophane's barrière-materiaal is gebaseerd op het biopolymeer xylaan, een van de meest voorkomende koolhydraten in de natuur.



Capricorn Health-tech Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. biopharmaceutica, medische technologie, diagnostica en functionele voeding. Het fonds heeft € 42 miljoen ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde reeds € 9.750.000 van het toegezegde bedrag van € 15.000.000.



Confo Therapeutics werd als een spin-off van VIB opgericht door VIB en Capricorn Health-tech Fund (CHF). De onderneming zal de ConFoBody-technologie exploiteren die werd ontwikkeld in het labo van Prof. Jan Steyaert (VIB/VUB). De technologie werd beschreven in een aantal 'peer-reviewed' publicaties, waaronder vijf papers in Nature. De wetenschappelijke grondslagen van de onderneming zijn buitengewoon. De door Prof. Steyaert ontwikkelde technologie heeft het potentieel om de norm te worden in het ontdekken van geneesmiddelen op basis van GPCRs (G-proteïne gekoppelde receptoren). Zij maakt het mogelijk om actieve signalen van doelwitten van geneesmiddelen aan te schakelen, wat een substantieel voordeel is tegenover de bestaande platformen. Er zou ook een kans kunnen zijn om weesreceptoren (zgn. orphan GPCRs) aan te sturen alsook niet-GPCRs als doelwitten van geneesmiddelen, en dat volgens dezelfde aanpak.

GPCRs worden in hoge mate beschouwd als één van de aantrekkelijkste categorieën van doelwitten van geneesmiddelen. Zes van de twintig best verkopende geneesmiddelen hebben GPCRs als doelwit en genereren jaarlijks meer dan € 60 miljard aan verkoop. Een aanzienlijk aantal GPCR-doelwitten moeten nog worden gecommmercialiseerd.



Diagenode is een wereldleider in het leveren van totaaloplossingen voor epigenetisch onderzoek, biologische monsterverwerking en diagnoseanalyses. De onderneming is gevestigd in Luik, België, en Denville, NJ, USA. Zij ontwikkelde zowel shearing-oplossingen (DNA-fragmentatie) voor een aantal toepassingen als een veelomvattende methode om nieuwe inzichten in epigenetische studies te verwerven. De onderneming biedt innovatieve Bioruptor® shearing en IP-Star® automatiseringsinstrumenten, testkits, en antilichamen van hoge kwaliteit voor het vereenvoudigen van DNA-methylering, ChIP, en ChIP-seq workflows. De recentste vernieuwingen van de onderneming zijn o.a. een uniek, volledig geautomatiseerd systeem, de meest gevalideerde antilichamen van de industrie waaronder Premium antibodies® en Blueprint antibodies™, en het Megaruptor shearing-systeem voor het maken van lange fragmenten in sequencerij. Vanaf de oprichting van Diagenode in 2003 in Luik als een lokale biotech start-up is de onderneming snel uitgebreid. Diagenode opende haar Amerikaans filiaal in 2006 en ontwikkelde een wereldwijd distributie- en partnerschapsnetwerk, met o.a. betrekkingen in Japan en andere landen in Azië en de Stille Zuidzee. Diagenode was van bij het begin winstgevend. De onderneming heeft zich voorgenomen om haar aanbod aan innoverende producten verder te ontwikkelen, zowel in de markt van epigenetische ziekten als infectieziekten.



Euroscreen werd in 1994 opgericht als een chemie-serviceonderneming die zich concentreert op het ontdekken van kleine moleculen die GPCRs als doelwit hebben. Zij telt vandaag 40 werknemers in een eigen vestiging van de onderneming in Gosselies. Het managementteam is stabiel en werkt al een aantal jaren samen. Het wordt ondersteund door een sterke groep wetenschappers en klinische adviseurs. Euroscreen begon in 2012 de ontwikkeling van een interne pijplijn na te streven. De onderneming heeft zich in november 2014 verzekerd van een partnership met Merck, Inc (USA) inzake inflammatoire ziekten rond een eigen compound ESN282. De waarde van de overeenkomst bedraagt zo'n € 100 miljoen; bovendien komt Euroscreen in aanmerking voor de uitkering van royalties. De verst gevorderde interne preklinische kandidaat is ESN502, die voor neurodegeneratieve aandoeningen ontwikkeld zal worden. De inspanningen van de onderneming zijn nu geconcentreerd op het ontwikkelen van ESN364, de leidende compound, thans in fase IIa klinische onderzoeken voor geslachtshormoonstoornissen: baarmoederfibroom, polycysteus-ovariumsyndroom en opvliegers. Euroscreen heeft een indrukwekkend patentenpalmares met 88 afgeleverde patenten die een veelheid van technologieën, tools en nieuwe chemische entiteiten omvatten.



iSTAR Medical ontwikkelt een pijlpijn aan oogheelkundige apparatuur. Haar belangrijkste product is STARflo™ Glaucoom Implant, een niet-afbreekbaar implantaat gemaakt van STAR® Biomateriaal. STARflo™ is ontworpen om te werken als een blarenvrij, micro-poreuze drainagesysteem om de intra-oculaire druk (IOD) bij patiënten die lijden aan open-hoek-glaucoom te verminderen door het verhogen van de natuurlijke uveosclerale uitstroom van het oog



Mainstay Medical International ontwikkelt een baanbrekende behandeling voor chronische lage rugpijn door neuro-revalidatie met behulp van een implanteerbare pulsgenerator voor de stimulatie van de multifidus spier. Dit unieke therapeutisch toestel wordt momenteel geëvalueerd in een klinische trial. Het marktpotentieel wordt geschat op miljarden euro. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds 29 april 2014 op Euronext Parijs en de Enterprise Securities Market in Dublin (ticker "MSTY").



Nexstim, gevestigd in Helsinki, Finland, is een medical device bedrijf dat Navigated Brain Stimulation (NBS) ontwikkelt - een niet-invasieve, beeldgeleide transcraniële magnetische stimulatie (TMS) - voor diagnostiek en therapie van de hersenen. Het NBS System is erop gericht de nieuwe standaard voor Pre-Surgical functional brain Mapping (PSM) dat voorafgaat aan neurochirurgie voor tumorresectie te worden. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds november 2014: NASDAQ OMX (NXTMH In Helsinki, NXTMS in Stockholm).



Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, de alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor het beheer van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een fluïdum dat verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.



Trinean is een Belgische ontwikkelaar van labo-instrumenten voor de analyse van DNA, RNA en eiwitten. Het bedrijf werd in 2006 opgericht als spin-off van de Universiteit Gent en IMEC. Doorheen de jaren ontwikkelde het bedrijf een uitzonderlijke product-portfolio bestaande uit de spectrofotometers DropSense96® en Xpose®, aangevuld met haar eigen microfluidische chips voor een gestandaardiseerde analyse van biologische stalen. Het Trinean platform wordt verder aangevuld met een software toolbox voor optimale data interpretatie en geschikt voor lab-automatisatie. Sinds de lancering van de DropSense96 in 2009, wordt het toestel wereldwijd gebruikt bij meer dan 100 klanten, zoals internationale onderzoeksinstituten, biobanken, hospitalen en (bio)farma bedrijven.



TROD Medical ontwikkelt een nieuwe aanpak voor de behandeling van prostaatkanker. Prostaatoperaties zijn vaak delicate interventies die tot onaangename neveneffecten kunnen leiden zoals impotentie en incontinentie. TROD Medical heeft een instrument ontwikkeld dat toelaat om heel gericht de door kanker getroffen zones te behandelen en zo de kansen op neveneffecten tot een minimum te beperken. De techniek wordt momenteel klinisch gevalideerd.



Op 18 december 2012 werd het **Capricorn ICT Arkiv** opgericht. Quest for Growth stelt € 11,5 miljoen ter beschikking van dit fonds van € 33 miljoen dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners. Capricorn ICT Arkiv heeft als voornaamste focus Digital Healthcare & Big Data. Daarmee speelt het fonds in op de steeds luider wordende roep om financiering van veelbelovende en innovatieve ICT projecten in de Vlaamse gezondheidszorg, farma en biotech industrie.

Quest for Growth investeerde € 2.875.000 van het toegezegde bedrag van € 11.500.000. In 2015 is, na de exit uit Cartagenia, € 805.000 kapitaal terugbetaald en € 2.415.000 verrekend op het toegezegde bedrag.



FEops, een spin-off van de Universiteit Gent, heeft baanbrekende simulatietechnologie ontwikkeld die artsen en fabrikanten van cardiovasculaire implantaten unieke inzichten bezorgt. De meest geavanceerde oplossing is een cloud-gebaseerde preoperatieve planningsservice voor transcatheter aorta klep implantaties (TAVI). Daarnaast zullen innovatieve preoperatieve planningstools voor andere cardiovasculaire implantaten zoals transcatheter mitraliskleppen in de portfolio opgenomen worden na verdere ontwikkeling.



icomatrix werd in 2011 opgericht door Dirk Loeckx en Wim Van Hecke. Het is een spinoff bedrijf van de universiteiten en academische ziekenhuizen van Leuven en Antwerpen. Vandaag de dag is icomatrix uitgegroeid tot een team van meer dan 25 mensen en zijn ze internationaal actief met hoofdzetel in Leuven en een kantoor in Boston, USA. Ze zijn de wereldwijde standaard in MRI biomarkers voor klinische praktijk. Hun klinische product, MSmetrix, heeft goedkeuring gekregen in de EU en andere landen, waaronder Canada, Brazilië en Australië. FDA-goedkeuring wordt aangevraagd. Bovendien is icomatrix ISO9001 en ISO13485 (Medical Devices) en ISO27001 (informatiebeveiliging) gecertificeerd. icomatrix fungeert ook als expert voor beeldanalyse in klinische studies en onderzoeksprojecten. Biomarkers in de medische beeldvorming leiden voortdurend tot nieuwe inzichten in neurologische aandoeningen. Sinds kort dienen deze "imaging biomarker" resultaten zelfs vaak als primaire eindpunten in klinische studies voor de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen. Voor deze doeleinden worden vaak grote hoeveelheden van hersenbeelden doorgestuurd naar icomatrix voor snelle en kwaliteitsvolle verwerking.



LindaCare is een Belgische start-up, gespecialiseerd in de ontwikkeling van geïntegreerde telemonitoring-software voor het opvolgen van chronisch zieke patiënten. De initiële focus ligt op mensen met chronisch hartfalen en hartritmestoornissen. Het is de bedoeling om de oplossing – die meerdere uiteenlopende telemonitoring-toestellen integreert – op termijn ook uit te breiden tot andere chronische ziekten.



NGDATA, met zetel in Gent, België, is een Customer Intelligence Management Solutions Company, dat bedrijven in staat stelt om de effectiviteit van hun marketing campagnes radicaal te verbeteren, hun up-sell verhogen en hun churn te verminderen. Het bedrijf levert de oplossing onder de naam Lily Enterprise. Lily distilleert massa's gegevens tot een eenduidig klantbeeld, dat bestaat uit 1000 ingebouwde sectorspecifieke statistieken, en bouwt een gedetailleerd verslag van het gedrag van elke individuele klant op. Met dit Customer DNA kan men een volledig begrip van de klant opbouwen en meer effectieve resultaten boeken bv door zeer persoonlijke gerichte aanbiedingen en content.

Andere fondsen



THE CARLYLE GROUP

CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van de 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 schuldfinanciering 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

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).



Schroder Ventures

SV Life Sciences financiert ondernemingen in alle stadia van hun ontwikkeling en over de gehele 'human life sciences' sector. Deze branche reikt van biotechnologie en farmaceutische producten tot medische apparatuur en uitrusting, tot IT en diensten voor gezondheidszorginstellingen. SV Life Sciences adviseert of beheert momenteel vijf fondsen met kapitaalverbintenissen van ongeveer 1,4 miljard dollar die voornamelijk bedragen investeren tussen 1 miljoen en 20 miljoen dollar in Noord-Amerika en Europa



VENTECH

Ventech Capital 2 is een Frans durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat gevestigd is in Parijs. Het is actief sinds juli 2000. Ventech II is een investeerder in jonge startende bedrijven en belegt in informatietechnologie en lifescience-bedrijven, die in zich in een vormend stadium bevinden of recentelijk opgestart zijn. Ventech investeert in de informatietechnologiesector - met de klemtoon op netwerken van de nieuwe generatie, softwaretoepassingen, on-lineactiviteiten, het internet en mobiele telefonie - en in diensten, handel en media. In de lifesciencesector spitst het fonds zich vooral toe op toegepaste genetica. Het fonds is nu volledig geïnvesteerd en het management richt zich nu uitsluitend op het uitstappen uit de bestaande portefeuillebedrijven.



VERTEX
VENTURE CAPITAL

Vertex III is het derde durfkapitaalfonds voor investeringen in Israël en investeringen in aan Israël gelinkte technologiebedrijven opgericht door de Vertex Groep. Het doel van dit fonds is om aanzienlijke meerwaarden op lange termijn te realiseren voor zijn investeerders. Dit doet het door te investeren in groeibedrijven die over unieke technologie beschikken en met sterke management teams kunnen inspelen op snel groeiende markten. Vertex Israël Venture Capital werd in 1997 opgericht om in te spelen op nieuwe technologieën in Israël en heeft zijn hoofdkwartier in Tel Aviv met vertegenwoordigers in Europa, de VS, Singapore en Japan. Vertex investeert in early stage technologie bedrijven in Israël of gelinkt aan Israël, die actief zijn op het vlak van informatienetwerking, communicatie en subsystemen, componenten, beeldverwerking, ondernemingssoftware en andere opkomende groeitechologieën.





CORPORATE
GOVERNANCE

Corporate governance statement

Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Binnen de bedrijfskunde gebruikt men de term voor het aanduiden van hoe een onderneming goed, efficiënt en verantwoord geleid moet worden. Het omvat vooral ook de relatie met de belangrijkste belanghebbenden (stakeholders) van de onderneming zoals de eigenaars (aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

In 2004 publiceerde de Commissie Corporate Governance de eerste versie van de Belgische Corporate Governance code voor beursgenoteerde vennootschappen. Op 12 maart 2009 werd de tweede editie van de Belgische corporate governance code gepubliceerd. De herziene Code was het resultaat van de werkzaamheden in de Commissie Corporate Governance onder het voorzitterschap van Herman Daems. De Code 2009 houdt rekening met de Europese en Belgische regelgeving op het vlak van corporate governance, met de evolutie van de codes en best practices op het gebied van deugdelijk bestuur in de overige EU-landen en met de verwachtingen van de samenleving en de stakeholders tegen een achtergrond van verregaande veranderingen ten gevolge van de financiële en economische crisis.

De Code bevat principes, bepalingen en richtlijnen. Negen principes vormen de pijlers van goede corporate governance. Bepalingen zijn aanbevelingen die omschrijven hoe de principes worden toegepast. De vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe ('comply or explain'). De flexibiliteit die dit principe biedt, werd verkozen boven een strikte toepassing van een gedetailleerde reeks regels, omdat zodoende rekening kan worden gehouden met de specifieke kenmerken van de vennootschappen zoals hun omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, risicoprofiel en beheerstructuur. In specifieke gevallen mogen de vennootschappen dus van de bepalingen van de Code afwijken mits ze hiervoor een geldige verklaring geven. De vennootschappen bepalen wat zij in hun specifieke situatie als de best practices beschouwen en geven er in hun

Corporate Governance Statement een gegronde reden voor ('leg uit'). Kleinere vennootschappen kunnen bijvoorbeeld oordelen dat sommige bepalingen niet naar verhouding of minder relevant zijn. Bovendien hebben holdings en beleggingsvennootschappen misschien een andere bestuursstructuur, hetgeen de relevantie van bepaalde bepalingen kan beïnvloeden. Voor vennootschappen die in hun Corporate Governance Statement geldige redenen aanvoeren waarom ze van de Code afwijken, kan nog altijd worden beschouwd dat zij de Code naleven. De bepalingen worden met richtlijnen aangevuld die als leidraad dienen voor de wijze waarop de vennootschap de bepalingen van de Code toepast of interpreteert.

De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen verplicht deze ondernemingen om de code die ze toepassen inzake deugdelijk bestuur aan te duiden. Bovendien moet worden aangegeven waar de betrokken code raadpleegbaar is. Indien de onderneming de code inzake deugdelijk bestuur niet volledig toepast moet zij aangeven van welke delen van de code zij afwijkt en waarom zij van de code afwijkt. Via aanpassingen in de vennootschapswetgeving worden een aantal corporate governance principes verplicht gemaakt. Van deze wettelijke bepalingen kan niet afgeweken worden en is het "pas toe of leg uit" principe niet van toepassing. Ondernemingen zijn voortaan verplicht een verklaring inzake corporate governance en een remuneratieverslag op te nemen in hun jaarverslag. Het verslag moet ook een beschrijving bevatten van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen van de vennootschap.

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). De raad van bestuur past het Corporate Governance Charter aan telkens er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie is door de raad van bestuur op 21 januari 2013 aangepast en goedgekeurd.

De raad van bestuur

Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum twaalf 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. Quest for Growth streeft naar een raad van bestuur die operationeel genoeg is om een doeltreffende besluitvorming te verzekeren en groot genoeg om zijn leden toe te laten hun ervaring en kennis vanuit verschillende domeinen aan te wenden, en veranderingen in de raad van bestuur door te voeren zonder operationele onderbrekingen. Om die reden zijn diversiteit en complementariteit van vaardigheden, ervaring en kennis bepalende factoren bij het samenstellen van de raad van bestuur.

De voorzitter van de raad van bestuur wordt gekozen onder de leden. Bij afwezigheid van de voorzitter zit de oudste effectieve leider de vergadering voor. De voorzitter leidt de raad van bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en de dagelijkse leiding van de vennootschap. Hij zorgt ervoor dat de raad van bestuur doeltreffend en efficiënt werkt.

De raad van bestuur heeft het recht en de plicht om doeltreffende, noodzakelijke en proportionele middelen aan te wenden om zijn taken op de juiste manier te volbrengen. De raad van bestuur stelt twee van zijn leden aan om toezicht te houden op de dagelijkse activiteiten en op de taken verricht door de vermogensbeheerder volgens de beheerovereenkomst. Deze "Effectieve Leiders" worden geselecteerd uit de bestuurders en zijn onafhankelijk van de vermogensbeheerder. Zij rapporteren aan de raad van bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

De Wet van 28 juli 2011 betreffende de vertegenwoordiging van vrouwen in de raad van bestuur verplicht vennootschappen om bij de samenstelling van de raad van bestuur minimaal 1/3 vertegenwoordigers van een ander geslacht op te nemen. Quest for Growth voldoet vandaag niet aan deze vereiste maar aangezien de wet voor Quest for Growth slechts van toepassing wordt vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na 14 september 2011, is er in principe nog tot 2019 de tijd om hieraan te voldoen. De raad van bestuur heeft zich echter voorgenomen om nu al rekening te houden met deze wettelijke verplichting bij elke (her)benoeming van bestuurders. Zo is bij de vervanging van Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door de heer Frans Theeuwes, bewust gekozen voor een vrouwelijke bestuurder.

Procedure voor voordracht (of verlenging), benoeming en ontslag (of niet-verlenging)

Quest voor Growth heeft een transparante procedure voor een efficiënte benoeming en herbenoeming van bestuurders. De benoeming of herbenoeming van een bestuurder wordt voorbereid door de raad van bestuur. De definitieve beslissing over de benoeming van de bestuurders wordt genomen door de Algemene Vergadering door middel van een eenvoudige meerderheid van stemmen. De leden van de raad van bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum 3 jaar en kunnen herbenoemd worden. Alle onafhankelijke bestuurders moeten zich schikken naar artikel 526 van het Wetboek van Vennootschappen. Het mandaat van de bestuurders kan te allen tijde ingetrokken worden door de Algemene Vergadering.

Indien een juridische entiteit benoemd wordt tot bestuurder, dan heeft ze de plicht een permanente individuele vertegenwoordiger te benoemen uit haar partners, managers, bestuurders of bedienden, die de taken van de bestuurder zal uitvoeren in naam van en voor rekening van de juridische entiteit. Inzake de benoeming en het ontslag van de permanente vertegenwoordiger gelden dezelfde regels met betrekking tot de publicatie als wanneer hij deze activiteit zou uitoefenen in eigen naam en voor eigen rekening. Het mandaat van ontslagnemende bestuurders eindigt onmiddellijk na de Algemene Vergadering die beslist over hun vervanging. Een bestuurder wiens mandaat verloopt, blijft actief zolang de Algemene Vergadering geen nieuwe bestuurder benoemt of tot wanneer de Algemene Vergadering beslist deze bestuurder niet te vervangen.

In geval van een vroegtijdige vacature in de raad van bestuur hebben de overblijvende bestuurders het recht om een nieuwe bestuurder tijdelijk te benoemen tot wanneer de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. Elke op deze manier door de Algemene Vergadering benoemde bestuurder beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt. De voorzitter van de raad van bestuur zorgt ervoor dat pas benoemde bestuurders een geschikte inleiding krijgen zodat ze onmiddellijk kunnen bijdragen tot de raad van bestuur. Voor bestuurders die effectieve leider of lid van het auditcomité worden omvat de inleiding een beschrijving van de specifieke functie en taken evenals alle andere informatie die verband houdt met de specifieke functie.

De heer Bart Fransis zetelt in de raad van bestuur als vertegenwoordiger van Belfius Verzekeringen. Als referentie aandeelhouder heeft Belfius Verzekeringen contractueel recht op een bestuurder. De raad van bestuur heeft dus geen directe inspraak in de selectiecriteria die aan de basis liggen van de keuze van de bestuurder voorgedragen door Belfius Insurance. Belfius Verzekeringen zorgt er echter voor dat het profiel van de voorgestelde bestuurder complementair is met de overige bestuurders en aansluit bij de noden van Quest for Growth.

Leden



**ADP VISION BVBA – VOORZITTER
- ONAFHANKELIJK BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER ANTOON DE PROFT**

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KUL. 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 was hij als VP marketing en verkoop verantwoordelijk voor de opstart en uitbouw van het internationale verkoopsnetwerk, met nadruk op Azië. Daarna was hij als CEO verantwoordelijk voor de verdere uitbouw van het bedrijf met onder andere het opstarten van twee nieuwe business units, acquisities in onder meer Duitsland en China en uiteindelijk de verkoop 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 onder meer voorzitter van de raad van bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie, bestuurder bij Barco, een wereldleider in visualisatietechnologie en lid 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.



**AXXIS BVBA – BESTUURDER
- EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER
PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH**

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KULeuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KULeuven). 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 en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. De Eik, Decospan, Uitgeverij Lannoo, Boston Millennium Partners.



**RENE AVONTS BVBA – BESTUURDER
- EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER RENÉ AVONTS**

René Avonts studeerde in 1970 af als handelsingenieur 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, de beursvennootschap van de Groep die omgedoopt werd tot Dexia Securities na de overname van Artesia door Dexia in 2001. 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.



**REGINE SLAGMULDER BVBA –
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
- VERTEGENWOORDIGD DOOR
PROF. REGINE SLAGMULDER**

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School, waar zij tevens Directeur Executive MBA programma's is. Zij is ook gastprofessor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. 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 performance, risk en governance.



**BARON BERNARD DE
GERLACHE DE GOMERY –
ONAFHANKELIJK BESTUURDER**

Baron Bernard de Gerlache de Gomery behaalde het diploma van Doctor in de Rechten aan de UCL en een Master of Business Administration aan de Boston University. Na een carrière bij de Bank van Brussel en de Benelux Bank was hij beherend vennoot van het Discontokantoor van België (1985-1990) en gedelegeerd bestuurder van Sipef NV (1990-1997). Hij is gedelegeerd bestuurder van Belficor NV, een financieel bedrijf gespecialiseerd in fusies en overnames, investeringen en advies aan ondernemingen. Hij is bestuurder bij beursgenoteerde bedrijven (o.a. Floridienne) waar hij ook zetelt in de audit- en/of remuneratiecomités. Hij is ook bestuurder bij Belgische bedrijven zoals SIAT en ITB-TRADETECH en voorzitter van Editions Dupuis S.A. Als Reserve-Fregatkapitein heeft hij het bevel gevoerd over meerdere vloten en was hij voorzitter van de Koninklijke Vereniging van de Reserve Officieren van de Zeemacht. Als voormalig voorzitter van de Belgisch-Afrikaanse Kamer van Koophandel is hij er nog actief als bestuurder, eveneens als in verschillende liefdadigheidsorganisaties.



**LIEVE VERPLANCKE –
ONAFHANKELIJK BESTUURDER**

Lieve Verplancke is afgestudeerd als Dokter in de Geneeskunde aan de KULeuven, 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 (LAWG,LIM) en Amcham.



**EURO INVEST MANAGEMENT NV –
BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD
DOOR PROF. PHILIPPE HASPEFLAGH**

Philippe Haspeslagh is professor en ere-decaan van de Vlerick Business School. Voordien was hij professor aan INSEAD, waar hij de Paul Desmarais-leerstoel had over 'Active Ownership'. Daarvoor gaf hij les als gastprofessor aan de Harvard Business School en aan de Stanford Business School en was hij kabinetschef van de Belgische Minister van Landbouw en KMO's. Zijn onderzoek omvat de gebieden van Mergers en Acquisitions, Corporate Strategy, Managing for Value en Corporate Governance. Philippe Haspeslagh is stichter van het International Directors' Forum aan INSEAD. Hij is voorzitter van Ardo NV en Capricorn Venture Partners NV. Daarnaast is hij bestuurder bij Vandemoortele NV, Guberna en FBNet.



**GENGEST BVBA - BESTUURDER
- VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER RUDI MARIËN**

Rudi Mariën behaalde een graad in de Farmaceutische Wetenschappen aan de Rijksuniversiteit van Gent en een specialisatie in klinische biologie. Hij was medeoprichter van Innogenetics. Rudi Mariën was oprichter, aandeelhouder en gedelegeerd bestuurder van verschillende medische laboratoria, waaronder Barc NV, een toonaangevend internationaal centraal klinisch laboratorium, gespecialiseerd in farmaceutische studies. Tevens was hij hoofdaandeelhouder en voorzitter van Innogenetics. Hij is eveneens zaakvoerder van Gengest Bvba en Biovest ComVa. Door zijn managementvennootschap, Gengest Bvba, heeft de heer Mariën mandaten in de raad van bestuur van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen actief in de biotechnologie. De heer Mariën was ondervoorzitter van Cerba European Lab.



**PAMICA NV - BESTUURDER -
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE
HEER MICHEL AKKERMANS**

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 software technologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies als actief investeerder en in Raden van Bestuur van een aantal vennootschappen waaronder Agfa-Gevaert NV.



**DE HEER BART FRANISIS
- BESTUURDER**

Bart Fransis is handelingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-econometist en marktstrateeg bij BACOB, als proprietary equity trader bij Artesia en als portefeuillebeheerder aandelen bij Dexia Bank (na de fusie met Artesia) en later Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxembourg). Sinds 2009 was hij afgevaardigd bestuurder van 2 gemengde investeringsvennootschappen met zowel obligatie-, aandelen- als vastgoedbeleggingen en met diverse nationale en internationale aandeelhouders uit de verzekeringssector). Sinds eind 2013 is Bart Fransis verantwoordelijk voor het beheer van de aandelen en aandelengerelateerde investeringsportefeuilles bij Belfius Verzekeringen en filialen. Hij is ook bestuurder bij Capricorn Health-tech Fund.



DR JOS B. PEETERS - BESTUURDER

Jos B. Peeters is de oprichter en managing partner van Capricorn Venture Partners NV, een Leuvense durfkapitaalvennootschap. Gedurende zeven jaar was hij gedelegeerd bestuurder van BeneVent Management NV, een durfkapitaalvennootschap geassocieerd met de Kredietbank-Almanij-groep. Daarvoor werkte hij voor de internationale technologieconsultinggroep PA Technology en bij Bell Telephone Manufacturing Company, nu onderdeel van Alcatel. Jos Peeters behaalde de graad van Doctor in de fysica aan de Katholieke Universiteit van Leuven. Hij was ook voorzitter van de European Venture Capital Association (EVCA) en medestichter van EASDAQ, de pan-Europese beurs voor groeiaandelen. Hij is momenteel bestuurder van EASDAQ NV, dat onder de naam Equiduct een platform voor secundaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Council van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogenheuvcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KU Leuven.



**DE MEIBOOM NV - BESTUURDER
- VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER EDWARD CLAEYS
Tot 19 maart 2015**

Edward Claeys staat voor een vierde generatie ondernemerschap in automatisatie en is gepassioneerd door ondernemen en software. Hij studeerde in 2000 af aan de KU Leuven als licentiaat Toegepaste Economische Wetenschappen optie Financien. Sinds 2003 is hij actief in de sector van de ERP en e-commerce software voor kleine en middelgrote bedrijven als gedelegeerd bestuurder van Software Developments N.V. (SDE) en Natch.be. Daarnaast is Edward Claeys partner en bestuurder bij de mezzanine financiering specialist Capital@Rent, het dynamische West-Vlaamse kantoren park Accent Business Park en de familiale Cennini Holding. Op twitter kan je Edward volgen en bereiken via @edwardclaeys.

Datum waarop de ambts-
termijn vervalt: aan het
einde van de Algemene
Vergadering die de resul-
taten voor het financiële
jaar dat eindigt op 31
december vaststelt

Voorge-
steld door
houders
van
aandelen
klasse

Voorzitter	ADP Vision BVBA (1)	vertegenwoordigd door Antoon De Proft	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	Axxis BVBA	vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumplich	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	René Avonts BVBA	vertegenwoordigd door René Avonts	2017	Gewone
Bestuurder	Regine Slagmulder BVBA (1)	vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	2017	Gewone
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery (1)		2017	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke (1)		2018	Gewone
Bestuurder	Euro Invest Management NV	vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh	2017	A
Bestuurder	Gengest BVBA	vertegenwoordigd door Rudi Mariën	2017	Gewone
Bestuurder	Pamica NV	vertegenwoordigd door Michel Akkermans	2017	B
Bestuurder	Bart Fransis		2017	B
Bestuurder	Jos B. Peeters		2017	A
Bestuurder	De Meiboom NV	vertegenwoordigd door Edward Claeys	Tot 19 maart 2015	B

(1) Onafhankelijk bestuurder

Werking

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 toevertrouwd zijn.

De raad van bestuur beheert het bedrijf, bepaalt het beleid, houdt toezicht op het dagelijks beheer en is rekenschap verschuldigd aan de Algemene Vergadering. De raad van bestuur heeft als taak het succes op lange termijn van het Bedrijf na te streven door ondernemend leiderschap te bieden en door in te staan voor risicoanalyse en -beheer. De raad van bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- Vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en de bedrijfsstrategie en deze regelmatig evalueren,
- Toezicht op de fondsbeheerder inclusief de interne en externe controles,
- Voorbereiding en goedkeuring van het (half)jaarlijks rapport,
- Goedkeuring van de jaarrekening,
- Beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de vermogensbeheerder,
- Uitkering van dividend, indien van toepassing,
- Voorbereiding van speciale rapporten vereist door het Wetboek van Vennootschappen bij bepaalde transacties.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth. Daarnaast beslist de raad van bestuur ook autonoom over de investeringen in fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners.

De raad van bestuur heeft het dagelijks beheer van het fonds contractueel uitbesteed aan Capricorn Venture Partners, een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies erkend door de FSMA. De inhoud en de draagwijdte van deze uitbesteding maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst tussen de partijen die afgesloten werd op 17 februari 2012.

De raad van bestuur kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien tenminste de helft van zijn leden tegenwoordig of vertegenwoordigd is en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien tenminste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan tevens, voor zover minstens de helft van de bestuurders persoonlijk aanwezig zijn, zijn advies en zijn beslissing per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze meedelen aan de voorzitter.



Voor beslissingen tot investering of desinvestering van de vennootschap of in geval van hoogdringendheid, kunnen de leden van de raad van bestuur per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze geraadpleegd worden. Zij kunnen hun advies en beslissing op gelijkaardige wijze meedelen. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of de aanwending van het toegestaan kapitaal.

Behoudens in de uitzonderingsgevallen bedoeld in het Wetboek van vennootschappen, dient een bestuurder die, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid van de raad van bestuur behoort, dit mede te delen aan de andere bestuurders voor de raad van bestuur een beslissing neemt. Bestuurder en raad van bestuur volgen de voorschriften van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 25 van het Koninklijk besluit met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Elke beslissing van de raad van bestuur wordt genomen bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet bij de uitgebrachte stemmen geteld. Bij staking van stemmen is de stem van degene die de vergadering voorziet doorslaggevend.

De beraadslagingen en besluiten van de raad van bestuur worden vastgelegd in notulen die ondertekend worden door de

aanwezige leden. Deze notulen worden ingelast in een speciaal register. De volmachten worden gehecht aan de notulen van de vergadering voor dewelke ze zijn gegeven.

De afschriften of uittreksels, in rechte of anderszins voor te leggen, worden geldig ondertekend door één van de effectieve leiders of door twee bestuurders. Deze bevoegdheid kan gedelegeerd worden aan een lasthebber.

Hij is bevoegd alle daden te stellen die niet uitdrukkelijk door de wet of door de statuten aan de algemene vergadering zijn voorbehouden.

De vennootschap wordt in al haar handelingen, met inbegrip van vertegenwoordiging in rechte, rechtsgeldig vertegenwoordigd door het gezamenlijk optreden van één van de effectieve leiders en een bestuurder. De vennootschap wordt tevens rechtsgeldig vertegenwoordigd door drie bestuurders, samen optredend, waarvan minstens twee bestuurders dienen te zijn benoemd op voordracht van houders van klasse A of B-aandelen.

De vennootschap wordt bovendien, binnen het kader van hun mandaat, geldig verbonden door bijzondere gevolmachtigden. De vennootschap is op het vlak van het dagelijks bestuur slechts geldig vertegenwoordigd door één van de effectieve leiders en een bestuurder, gezamenlijk optredend. Zij kunnen gezamenlijk aan een lasthebber, zelfs indien deze geen aandeelhouder of bestuurder is, specifieke bevoegdheden voor bijzondere en welbepaalde aangelegenheden overdragen.

De raad van bestuur is dit jaar vijf maal samengekomen.	20/01/2015	22/04/2015	22/07/2015	11/09/2015 (telefonisch)	20/10/2015
ADP Vision BVBA Antoon De Proft	A	A	A	A	A
Axxis BVBA Philippe de Vicq de Cumplich	A	A	A	A	A
René Avonts BVBA René Avonts	A	A	A	A	A
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A	V	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A	A	A
De Meiboom NV Edward Claeys	A	N	N	N	N
Euro Invest Management NV Philippe Haspeslagh	A	A	V	V	A
Gengest BVBA Rudi Mariën	A	A	A (telefonisch)	A	A
Pamica NV Michel Akkermans	A	A	A (telefonisch)	A	A
Jos B. Peeters	A	A	A	A	A
Bart Fransis	A	A	A	A	A
Lieve Verplancke	A	A	A	A	A

Het auditcomité is dit jaar drie keer samengekomen.	20/01/2015	22/07/2015	4/11/2015
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A

A = aanwezig V = verontschuldigd N = niet langer of nog geen bestuurder

Vergaderingen

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar vijf keer samen. Naast de wekerende taken, zoals de goedkeuring van de kwartaalresultaten, halfjaarlijks verslag en het jaarverslag, besprak de Raad ook andere onderwerpen, zoals het beleggingsbeleid, de naleving van de wettelijke voorschriften voor beleggingsverplichtingen en –beperkingen, corporate governance, mogelijke strategische partnerships en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

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.

Belangenconflicten – Artikel 523 wetboek van vennootschappen

Tijdens het boekjaar hebben er zich in de raad van bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling van belangenconflicten zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspeslagh en de heer Jos Peeters die beide ook aandeelhouder zijn van Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth, hebben zich om governance redenen telkens onthouden bij stemmingen die betrekking hadden op co-investeringen samen met de fondsen van Capricorn Venture Partners hoewel bij geen enkele beslissing sprake was van een belangenconflict zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Gedragscode

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 raad van bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen.

De leden van de raad van bestuur onderschreven een gedragscode. Deze gedragscode ("code of conduct") bepaalt hoe zij moeten optreden in geval van belangenconflicten, waarbij een belangenconflict ruimer gedefinieerd wordt dan in het Wetboek van Vennootschappen.

De principes die voor de bestuurders van toepassing zijn, gelden ook voor de leden van de andere comités. Alle consulenten en bestuurders van Quest for Growth ondertekenen de gedragscode. Deze gedragscode is zeer gedetailleerd en omvat richtlijnen met betrekking tot de relatie met aandeelhouders, met de overheid en de samenleving, de media, informanten en algemene gedragsregels. De code voorziet ook bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consulenten zich moeten gedragen wanneer ze geconfronteerd worden met de mogelijkheid om een beslissing te beïnvloeden, of wanneer ze zichzelf kunnen verrijken ten koste van het bedrijf, of waar ze het bedrijf kunnen beroven van een zakelijke opportuniteit, is een expliciete vereiste van de code.

Het auditcomité



**REGINE SLAGMULDER BVBA –
ONAFHANKELIJK BESTUURDER –
VERTEGENWOORDIGD DOOR
PROF. REGINE SLAGMULDER –
VOORZITTER**



**BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY –
ONAFHANKELIJK BESTUURDER**

Binnen de raad van bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité is omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter van Quest for Growth. Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots 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 uitoefenen 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 toezichhouders en het publiek verstrekt worden;
- De interne controlesystemen van de vennootschap met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door het management en de raad van bestuur opgesteld zijn.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Halfjaarlijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille.

Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle en risicobeheerssystemen.

Het auditcomité heeft bovendien inzage gekregen in het rapport van de interne auditor van de beheerder betreffende de IT systemen en de geldende procedures bij het investeren in niet- genoteerde aandelen. Vervolgens werden ook de werkzaamheden en methodologie van de commissaris besproken.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van Quest for Growth. Strokkend met zijn functie moet het auditcomité een continue verbetering van het beleid, de procedures en de praktijken van het bedrijf op alle niveaus in de hand werken en aanmoedigen. De voornaamste taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn:

- Dienst doen als een onafhankelijke en objectieve partij om het financiële rapporteringsproces en het interne controlesysteem van het bedrijf door te lichten;
- De prestaties van de externe bedrijfsrevisor bestuderen en beoordelen;
- Een open communicatie bewerkstelligen tussen de externe bedrijfsrevisor, de vermogensbeheerder en de raad van bestuur

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

De gedetailleerde procedures en verantwoordelijkheden van het auditcomité staan in het Audit Committee Charter.

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 2015 kwam het auditcomité drie keer samen. Twee meetings werden belegd naar aanleiding van de (half) jaarresultaten van het fonds. Daarnaast was er een gezamenlijke meeting met het auditcomité van de beheerder, in aanwezigheid van de interne auditor van de beheerder om de interne controle processen bij de beheerder te bespreken. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

De effectieve leiders



**AXXIS BVBA – BESTUURDER –
EFFECTIEVE LEIDER –
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH**



**RENE AVONTS BVBA - BESTUURDER –
EFFECTIEVE LEIDER –
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER RENÉ AVONTS**

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 vermogensbeheerder.

De effectieve leiders zijn verantwoordelijk voor het toezicht op het uitvoeren van de beheerovereenkomst door de vermogensbeheerder. Zij moeten er onder andere op toezien dat de vermogensbeheerder voldoende personeel, processen en controles heeft om haar verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De effectieve leiders zien onder meer toe op:

- De berekening van de gepubliceerde NAV en de management fee
- De betaalde facturen (met uitzondering van de investeringen en desinvesteringen)
- Het respecteren van wetten, regels en van de investeringsbeperkingen
- Het uitbesteden van bepaalde activiteiten door de vermogensbeheerder
- De 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 vermogensbeheerder hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de vermogensbeheerder bijgehouden wordt.

De effectieve leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de raad van bestuur betreffende hun bevindingen. Bovendien stellen zij een keer per jaar een formeel "Verslag van de effectieve leiders betreffende de interne controle" op ten behoeve van de FSMA, de revisor en de raad van bestuur.

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

Bovendien is er een wekelijkse meeting tussen de effectieve leiders en de beheerder om de evolutie van Quest for Growth te bespreken. Bij deze besprekingen zijn geen punten naar voor gekomen die een impact hebben op de interne controle en het risicobeheer zoals dat door de beheerder gevoerd wordt.

De effectieve leiders hebben dit boekjaar bijzondere aandacht besteed aan de analyse van de co-investering van Quest for Growth in FRX Polymers en Green Biologics, beide investeringen van het Capricorn Cleantech Fund en de co-investering in Sequana Medical, een investering van het Capricorn Health-tech Fund. De effectieve leiders hebben terzake advies uitgebracht aan de raad van bestuur.

De effectieve leiders spelen daarenboven een actieve rol in het vastleggen van de interne controle over de sleutelprocessen binnen Quest for Growth.

Remuneratie- en benoemingscomité

Elke beursgenoteerde onderneming richt een remuneratiecomité op binnen zijn raad van bestuur. Beursgenoteerde vennootschappen echter, die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie volgende criteria voldoen:

- gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- balanstotaal van minder of gelijk aan 43.000.000 euro,
- jaarlijks netto omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro

zijn niet verplicht op een remuneratiecomité op te richten binnen hun raad van bestuur maar in dat geval moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken worden uitgevoerd door de raad van bestuur, op voorwaarde dat de vennootschap over tenminste één onafhankelijke bestuurder beschikt en dat, ingeval de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als hij optreedt in de hoedanigheid van remuneratiecomité.

De raad van bestuur van Quest for Growth vervult als college de taken die aan het remuneratie- en aan het benoemingscomité toegewezen zijn.

Remuneratieverslag

De algemene vergadering bepaalt de vergoeding van de leden van de raad van bestuur. Het budget voor de vergoedingen van alle bestuurders, inclusief de voorzitter en de effectieve leiders, voor het komende jaar wordt aan de algemene vergadering voorgelegd. Het vergoedingspakket moet toelaten om de gewenste profielen aan te trekken voor de raad van bestuur.

De bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische aandeelhouder vertegenwoordigen, genieten een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500. De voorzitter en de effectieve leiders ontvangen een hogere vaste vergoeding maar hebben geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnemen. Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, ontvangt eveneens een zitpenning per vergadering van de raad van bestuur van de Capricorn Venture Capital fondsen waar hij namens Quest for Growth zetelt.

De vaste vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders wekelijks samen met vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder om hun toezichtsrol op de uitvoering van de vermogensbeheerovereenkomst optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de raad van bestuur.

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 bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.

De leden van het auditcomité krijgen daarenboven een zitpenning van € 500 voor elk auditcomité waaraan zij deelnemen. De vergoedingen worden aan de algemene vergadering voorgelegd bij goedkeuring van de jaarrekeningen.

Vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders:

Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de voorzitter en de effectieve leiders:

ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door de heer Antoon De Proft:	€ 36.000
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 36.000
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts:	€ 36.000

Vergoeding van de bestuurders:

Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de bestuurders:

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder:	€ 11.000
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 11.500
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën:	€ 10.000
Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans:	€ 12.000
Lieve Verplancke	€ 10.000

De totale vergoeding aan de bestuurders inclusief BTW bedroeg voor het boekjaar 2015 € 190.010

De normale en gerechtvaardigde uitgaven en onkosten, welke de bestuurders kunnen doen gelden als gedaan in de uitoefening van hun functie, zullen worden vergoed en onder de algemene kosten in rekening worden gebracht. Voor het boekjaar 2015 zijn geen uitgaven of onkosten vergoed.

Dezelfde principes voor de vergoeding van bestuurders worden reeds verschillende jaren toegepast en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen voor de komende twee boekjaren.

Kapitaal

De kennisgevingsplicht ontstaat wanneer bepaalde percentages van het stemrechtentotaal overschreden of onderschreden worden. De wettelijke drempels zijn bepaald op 5% van de stemrechten, 10%, 15%, enz. Telkens per schijf van 5%. Wie een drempel overschrijdt dient een kennisgeving te doen op het ogenblik van de overschrijding of onderschrijding van de drempel.

Quest for Growth ontving sinds 2012 twee kennisgevingen:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Datum drempeloverschrijding
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Livingstonelaan 6 1000 Brussel België	12,09 %	1.393.855	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 Verenigde Staten	15,04 %	1.734.324	16/05/2012

(*) percentage op basis van het aantal aandelen op datum van de kennisgeving.

Eén of meer aandeelhouders, die samen minstens 3% bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kunnen te behandelen onderwerpen op de agenda van de algemene vergadering laten plaats en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen.

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 in de financiële kalender op pagina 86 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.

Een overzicht van de persberichten die met betrekking tot het voorbije jaar uitgezonden zijn:

NAV per 31/12/2015	7 januari 2016
NAV per 30/11/2015	3 december 2015
NAV per 31/10/2015	5 november 2015
QfG investeert 1 miljoen Zwitserse frank in Sequana Medical	23 oktober 2015
Tussentijds financieel verslag Q3 2015	22 oktober 2015
NAV per 30/09/2015	8 oktober 2015
NAV per 31/08/2015	3 september 2015
NAV per 31/07/2015	6 augustus 2015
Tussentijds financieel verslag H1 2015	23 juli 2015
NAV per 30/06/2015	2 juli 2015
Kiadis Pharma succesvol naar de beurs	1 juli 2015
NAV per 31/05/2015	4 juni 2015
Prosonix wordt overgenomen door Circassia Pharmaceuticals	15 mei 2015
NAV per 30/04/2015	7 mei 2015
Cartagenia wordt overgenomen door Agilent Technologies	4 mei 2015
Tussentijds financieel verslag Q1 2015	23 april 2015
NAV per 31/03/2015	2 april 2015
QfG investeert 2 miljoen dollar in Green Biologics	31 maart 2015
NAV per 28/02/2015	5 maart 2015
NAV per 31/01/2015	5 februari 2015
Jaarresultaten FY 2014	22 januari 2015
NAV per 31/12/2014	8 januari 2015
QfG investeert € 1 miljoen in Avantium	2 januari 2015



Externe audit

De controle van Quest for Growth is door de algemene vergadering van 21 maart 2013 toegewezen aan KPMG Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck.

Quest for Growth heeft voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2015 € 12.428 betaald aan KPMG voor de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaar cijfers.

Interne audit

Aangezien Quest for Growth alle operationele processen gedelegeerd heeft aan Capricorn Venture Partners heeft het fonds geen eigen interne audit functie.

Er is echter overeengekomen met de vermogensbeheerder en met de interne auditor van de vermogensbeheerder dat alle rapportering betreffende de interne controle processen ook ter beschikking van Quest for Growth staan. Bovendien is er een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de beheerder, vertegenwoordigers van de beheerder, en de auditcomités van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

Vermogensbeheerder

De raad van bestuur van Quest for Growth heeft het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV, een Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies erkend door de FSMA.

De inhoud en de draagwijdte van de uitbestede taken maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst die tussen beide partijen op 17 februari 2012 afgesloten is.

De raad van bestuur blijft echter verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth.

De raad van bestuur beslist ook autonoom over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door Capricorn Venture Partners opgezet worden en over de materiele co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners gedaan worden.

Capricorn Venture 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 Venture Partners is de gedelegeerd

bestuurder van het Capricorn Cleantech Fund, het Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT ARKIV. Het is bovendien investeringsmanager van de Quest Management Sicav, die belegt in genoteerde cleantech bedrijven.

Capricorn Venture Partners is erkend als Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). De vennootschap heeft een tot voorbeeld strekkende compliance, governance en interne controle structuur die aan alle toekomstige, wettelijke en reglementaire vereisten voldoet. Capricorn Venture Partners heeft bovendien een aanvraag lopen bij de FSMA om een erkenning te krijgen als beheerder van alternatieve investeringsfondsen zoals bepaald door de Wet van 24 april 2014 betreffende alternatieve investeringsfondsen en hun beheerders.

Capricorn Venture Partners onderscheidt zich van de andere risicokapitaal verschaffers door een grondige, multidisciplinaire dossierkennis en verregaande hands-on benadering van de investeringsdossiers. Daarenboven kan Capricorn 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.

Interne controle en risicobeheer

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.

Quest for Growth streeft naar een algemene naleving en een risicobewuste houding met een duidelijke definitie van de rollen en verantwoordelijkheden in alle relevante domeinen. Op die manier creëert het bedrijf een gecontroleerde omgeving voor het uitwerken van de bedrijfsdoelstellingen en -strategieën.

Controle omgeving

De controle omgeving is het kader waarbinnen de interne controle en het risicobeheer opgezet zijn.

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.

De rol en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de diverse comités zijn vastgelegd in het Corporate Governance Charter waar ook de ethische code deel van uit maakt.

Risicobeheer

Risicobeheer is een sleutelfunctie binnen Quest for Growth en is de verantwoordelijkheid van Capricorn Venture Partners als beheerder die hierover dagelijks rapporteert aan de effectieve leiders van Quest for Growth. Binnen Capricorn Venture Partners valt het risicobeheer onder de verantwoordelijkheid van een senior lid van de financiële dienst die geen lid is van het directiecomité maar die rechtstreeks rapporteert aan het directiecomité.

De risk officer gebruikt een Excel spreadsheet om alle informatie die van toepassing is voor het risicobeheer te verzamelen en te bewerken.

De Excel worksheet genereert verschillende rapporten die toelaten om de risico's binnen Quest for Growth op te volgen:

- Naleven van de investeringsbeperkingen
- Naleven van de Privak wetgeving
- Toezicht op de indekking van het wisselrisico
- Toezicht op de fluctuatie van de dagelijkse NAV

Alle afwijkingen worden onmiddellijk doorgegeven aan de effectieve leiders.

De risk officer rapporteert aan de effectieve leiders. Hij brengt minstens een keer per jaar verslag uit over zijn activiteiten aan het audit comité en hij kan te alle tijde suggesties doorgeven die het proces verbeteren.

Het risicobeheer binnen Quest for Growth richt zich vooral 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. Daarenboven richt men zich ook op het identificeren en beheersen van de operationele risico's zoals legal, outsourcing en compliance.

Portefeuillerisico

De waardering van de niet-beursgenoteerde investeringen is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. Quest for Growth neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

Aangezien Quest for Growth haar investeringen aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

Quest for Growth mag in afgeleide producten investeren. De activiteit beperkt zich tot het schrijven van gedekte calls om het rendement te verhogen en, uitzonderlijk het kopen van put opties op beursindices om de portefeuille gedeeltelijk in te dekken. De blootstelling tot dergelijke producten is historisch gezien uiterst beperkt geweest zodat er nooit van een tegenpartijrisico sprake is geweest. De beheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. In het geval er een sterke toename van de activiteit vastgesteld zou worden dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden.

In de loop van het boekjaar zijn aandelenoptieovereenkomsten op individuele aandelen afgesloten. Op 31 december 2015 zijn er geen uitstaande aandelenoptieovereenkomsten.

Risico op niet navolgen van de investeringsstrategie

Capricorn Venture Partners beheert de portefeuille in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de raad van bestuur en rekening houdend met alle wettelijke vereisten uit de Privak wetgeving. De beheerder informeert de effectieve leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

Liquiditeitsrisico

Aangezien Quest for Growth geen rekening moet houden met uitredingen van investeerders kunnen er op de korte termijn geen liquiditeitsproblemen optreden. Quest for Growth investeert echter wel in genoteerde aandelen met een beperkte liquiditeit en heeft daarenboven uitstaande verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed end fondsen. De beheerder volgt de cash positie minutieus op om te voorkomen dat het fonds haar investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om haar verplichtingen na te komen. De beheerder presenteert de meest recente cash projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de raad van bestuur.

Krachtens haar statuten heeft Quest for Growth er zich toe verbonden minstens 90% van de inkomsten die ze verkregen heeft uit te keren, na aftrek van bezoldigingen, commissies en kosten. Het liquiditeitsrisico als gevolg van deze verplichting is gering aangezien men deze uitkeringsplicht vooraf kent en men voldoende tijd heeft om de nodige liquiditeiten te voorzien.

Interestriscico

Quest for Growth investeert enkel in termijndeposito's en commercial paper vanuit cash management overwegingen. Het interestriscico is dus verwaarloosbaar.

Wisselkoersrisico

Quest for Growth investeert in ondernemingen die niet in euro uitgedrukt worden. Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur om vast te leggen in welke mate men dit valutarisico wil

indekken. De huidige strategie van het fonds is wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP geheel of ten dele in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen en om wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in USD volledig in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.

Operationeel risico

De beheerder heeft afdoende interne controles om elke vorm van operationeel risico onder controle te houden. Er is bovendien voldoende toezicht over de externe dienstverleners om te verzekeren dat deze volgens dezelfde professionele en ethische spelregels werken als Quest for Growth.

Quest for Growth doet beroep op extern juridisch advies om specifieke gevallen van operationeel risico te evalueren waar nodig.

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 beheerder 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 beheerder analyseert en evalueert. Aangezien Quest for Growth haar dagelijks beheer in grote mate uitbesteedt aan Capricorn Venture Partners is er binnen de vennootschap geen nood aan een interne audit functie. Capricorn Venture Partners heeft een interne auditor 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 beheerder zal alle bevindingen van de interne auditor die relevant zijn voor Quest for Growth doorgeven aan de effectieve leiders en aan het audit comité van Quest for Growth. Daarnaast voorziet de beheerder in de nodige processen om de interne auditor van Capricorn Venture Partners direct te laten rapporteren aan het audit comité van Quest for Growth in het geval een materiele tekortkoming in het systeem van interne controle zou worden vastgesteld.





FINANCIELE
INFORMATIE

Jaarrekening

1. Balans

ACTIVA	2015 31 december	2014 31 december	2013 31 december	2012 31 december	2011 31 december
Vaste activa	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456
Oprichtingskosten	0	0	0	0	0
Financiële vaste activa	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.898.456
Aandelen	112.654.890	98.488.620	106.950.253	100.625.585	79.492.057
Leningen aan portefeuillebedrijven	14.950.668	11.926.350	13.313.854	3.639.788	7.497.399
Vlottende activa	20.278.986	8.229.318	5.083.517	2.632.925	4.203.529
Vorderingen op meer dan één jaar	2.448.120	1.399.479	666.305	0	0
Handelsvorderingen	0	0	0	0	0
Overige vorderingen	2.448.120	1.399.479	666.305	0	0
Vorderingen op ten hoogste één jaar	4.533.187	150.425	70.187	689.618	1.165.102
Handelsvorderingen	0	0	0	0	0
Overige vorderingen	4.533.187	150.425	70.187	689.618	1.165.102
Geldbeleggingen	0	0	0	0	0
Eigen aandelen	0	0	0	0	0
Termijnbeleggingen	0	0	0	0	0
Liquide middelen	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Overlopende rekeningen	13.036	15.192	66.662	76.271	31.501
TOTAAL DER ACTIVA	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485
PASSIVA					
Eigen vermogen	110.012.217	109.848.623	109.837.261	106.803.118	91.101.307
Ingetekend kapitaal	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742
Reserves	0	0	0	656.423	656.423
Onbeschikbare reserves	0	0	0	0	0
Beschikbare reserves	0	0	0	656.423	656.423
Overgedragen winst	263.475	99.881	88.518	0	0
Overgedragen verlies	0	0	0	(3.602.048)	(19.303.859)
Schulden	37.872.327	8.801.760	15.510.364	95.180	123.179
Schulden op ten hoogste één jaar	37.780.621	8.745.601	15.478.430	43.405	105.882
Financiële schulden	0	0	0	0	0
Handelsschulden	0	0	0	4.971	55.358
Belastingen	191	162	346	447	432
Te betalen dividenden van het boekjaar	37.735.442	8.700.784	15.440.141	0	0
Overige schulden	44.988	44.655	37.944	37.987	50.092
Overlopende rekeningen	91.705	56.159	31.933	51.775	17.297
TOTAAL DER PASSIVA	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485

2. Resultatenrekening

	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013	Boekjaar 2012	Boekjaar 2011
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten					
Brutomarge	38.786.773	9.605.175	18.769.640	16.549.688	(13.327.578)
<i>Gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen</i>	40.994.100	11.254.192	15.008.104	822.772	1.975.022
<i>Niet gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen</i>	(782.358)	(876.639)	3.468.769	15.799.482	(15.131.517)
<i>Resultaat uit optieverrichtingen</i>	(542.109)	14.000	80.840	46.758	60.200
<i>Gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten</i>	(791.155)	(739.794)	236.355	(76.147)	(37.391)
<i>Niet gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten</i>	(91.705)	(46.584)	(24.428)	(43.177)	(193.893)
Andere bedrijfskosten	(1.899.414)	(1.930.404)	(1.994.093)	(1.988.074)	(1.904.226)
<i>Management fee</i>	(1.419.126)	(1.432.944)	(1.464.878)	(1.473.230)	(1.500.000)
<i>Vergoeding deponerende bank</i>	(56.909)	(53.264)	(52.926)	(44.011)	(45.323)
<i>Vergoeding commissaris</i>	(12.428)	(12.464)	(12.270)	(9.767)	(11.680)
<i>Druk- en publicatiekosten</i>	(57.554)	(62.662)	(75.552)	(101.118)	(76.974)
<i>Abonnementstaksen</i>	(101.610)	(101.599)	(103.065)	(72.881)	(84.808)
<i>Bestuurdersvergoedingen</i>	(190.010)	(188.750)	(207.550)	(204.770)	(93.730)
<i>Adviesverlening</i>	0	(17.252)	(7.049)	(19.645)	(17.852)
<i>Andere</i>	(61.776)	(61.468)	(70.803)	(62.652)	(73.859)
Bedrijfswinst / verlies	36.887.359	7.674.771	16.775.548	14.561.614	(15.231.804)
<i>Financiële opbrengsten</i>	1.359.659	1.234.652	1.648.886	1.646.024	1.770.100
<i>Financiële kosten</i>	(274.183)	(197.246)	49.749	(505.741)	148.442
<i>Waardevermindering (terugnemingen) op eigen aandelen*</i>	(0)	(0)	(0)	0	217.816
<i>Waardevermindering (terugnemingen) op vlottende activa</i>	73.608	(74.695)	254.103	(383.871)	(0)
<i>Andere</i>	(347.791)	(122.552)	(204.354)	(121.868)	(69.373)
Winst / Verlies van het boekjaar, vóór belasting	37.899.226	8.712.176	18.474.183	15.701.897	(13.313.262)
<i>Belastingen op het resultaat</i>	(191)	(29)	(101)	(86)	(362)
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting per aandeel	3,29	0,76	1,60	1,36	(1,15)

* terugnemings van waardeverminderingen op eigen aandelen voor vernietiging op 29 juni 2011

3. Resultaatverwerking

	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013	Boekjaar 2012	Boekjaar 2011
Te bestemmen winstsaldo	37.998.917	8.800.665	14.872.236		
Te verwerken verliessaldo				(3.602.048)	(19.303.859)
<i>Te bestemmen winst van het boekjaar</i>	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	
<i>Te bestemmen verlies van het boekjaar</i>					(13.313.623)
<i>Overgedragen winst/verlies van het vorige boekjaar</i>	99.881	88.518	(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)
Onttrekking aan het eigen vermogen	0	0	656.423		
<i>Aan de reserves</i>	0	0	656.423		
<i>Toevoeging aan het eigen vermogen</i>					
<i>Aan de overige reserves</i>					
Over te dragen resultaat	263.475	99.881	88.518	(3.602.048)	(19.303.859)
<i>Over te dragen winst</i>	263.475	99.881	88.518		
<i>Over te dragen verlies</i>				(3.602.048)	(19.303.859)
Uit te keren winst	37.735.442	8.700.784	15.440.141		
<i>Dividenduitkering</i>	37.735.442	8.700.784	15.440.141		

4. Toelichting bij de jaarrekening

4.1. Staat van de financiële vaste activa

4.1.1. Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2014	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	Software & Diensten						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	7.850	€	111,2500	3.615.625	2,45%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	99.437	€	20,4600	2.034.481	1,38%
INIT INNOVATION	Deutsche Börse	74.500	5.800	€	16,5000	1.229.250	0,83%
SAP	Deutsche Börse	55.000	-11.000	€	73,3800	4.035.900	2,73%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	13.410	€	18,9000	2.367.905	1,60%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Brussel	75.000	75.000	€	40,0700	3.005.250	2,03%
	Technology Hardware						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	145.630	3.130	€	37,4400	5.452.387	3,69%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	25.000	NOK	95,5000	3.679.579	2,49%
	Halfgeleiders						
MELEXIS	Euronext Brussel	70.135	-27.365	€	50,1800	3.519.374	2,38%
	Medische diensten & uitrusting						
FRESENIUS	Deutsche Börse	72.000	-16.000	€	65,9700	4.749.840	3,21%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	-7.500	€	72,1900	3.970.450	2,69%
NEXUS	Deutsche Börse	329.372	71.132	€	18,9900	6.254.774	4,23%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	160.000	10.000	€	21,3200	3.411.200	2,31%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	510.786	-290.000	£	5,9600	4.147.809	2,81%
	Farma & biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Brussel	508.799	0	€	10,9682	5.580.622	3,78%
	Electrical & Engineering						
ANDRITZ	Wenen	85.000	5.000	€	45,0500	3.829.250	2,59%
CFE	Euronext Brussel	38.954	38.954	€	109,1000	4.249.881	2,88%
KENDRION	Euronext Amsterdam	115.783	681	€	24,2350	2.806.001	1,90%
NIBE	Stockholm	52.000	-23.000	SEK	284,5000	1.609.881	1,09%
SAFT GROUPE	Euronext Parijs	118.139	3.500	€	28,0900	3.318.525	2,25%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	-10.350	€	51,0000	2.854.827	1,93%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	80.961	80.961	€	19,3000	1.562.547	1,06%
	Materialen						
UMICORE	Euronext Brussel	106.000	61.000	€	38,6650	4.098.490	2,77%
						81.383.850	55,08%

(1) Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 1997) als niet genoteerd beschouwd.

4.1.2 Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ALIAxis	Materialen	€	2.292.718	1,55%
ANTERYON	Technology Hardware	€	1.648.117	1,12%
MAGWEL	Software & Diensten	€	430.000	0,29%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	605.423	0,41%
			4.976.258	3,37%
Co-investeringen Capricorn Venture Funds				
AVANTIUM	Materialen	€	1.000.000	0,68%
EPIGAN	Halfgeleiders	€	305.706	0,21%
FRX POLYMERS	Materialen	\$	1.041.954	0,71%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.297.725	1,56%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	922.941	0,62%
			5.568.327	3,77%

4.1.3. Investerings in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2015	2.097.135	1,42%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2015	8.587.941	5,81%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2015	5.018.646	3,40%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2015	49.812	0,03%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2015	2.166.726	1,47%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2015	73.305	0,05%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	30-09-2015	3.904	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2015	877.922	0,59%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2015	1.269.262	0,86%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31-12-2014	126.715	0,09%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2015	255.966	0,17%
VERTEX III	\$	30-09-2015	1.637.757	1,11%
			22.165.091	15,00%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen			114.093.526	77,22%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen			-1.438.635	-0,97%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering			112.654.891	76,25%

4.1.4. Vorderingen op ondernemingen

	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,10%
FRX POLYMERS	600.000	\$	551.116	0,37%
			701.116	0,47%
Commercial paper				
CODRALUX	2.500.000	€	2.499.968	1,69%
CODRALUX	500.000	€	499.994	0,34%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.924	1,69%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.932	1,52%
NETHYS	1.500.000	€	1.499.757	1,02%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
			14.249.552	9,64%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen			14.950.668	10,12%
Totaal Financieel Vaste Activa		€	127.605.559	86,37%
Cash		€	13.284.643	8,99%
Andere Netto Activa		€	6.857.459	4,64%
Quest for Growth - gewone aandelen		€	-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde			147.747.660	100,00%

4.2. Belangrijkste waarderingsregels

De waardering van de activa van de vennootschap gebeurt overeenkomstig het KB van 30 januari 2001 met betrekking tot de jaarrekening, aangevuld met de toepasselijke regels van het KB van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke informatie van bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zoals bepaald in het KB van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen en groei-bedrijven.

1. Beleggingen in financiële instrumenten van bedrijven die niet genoteerd zijn op een gereguleerde markt:

- a) De beleggingen worden gewaardeerd aan kostprijs.
- b) De belegging wordt geherwaardeerd indien er voldoende objectieve aanwijzingen toe voorhanden zijn, zoals (maar niet beperkt tot):
 - een betekenisvolle kapitaalbreng door een derde, aan een hogere waardering;
 - een netto-actief dat duidelijk hoger is dan de gehanteerde waardering;
 - een stabiele winststroom die onweerlegbaar op een hogere waarde wijst.
- c) De waardering wordt verminderd indien (maar niet beperkt tot):
 - de resultaten van de vennootschap beduidend minder gunstig zijn dan voorzien, wat wijst op een permanente waardedaling;
 - er behoefte is aan bijkomende financiering om vereffening, gerechtelijk akkoord of faling te voorkomen;
 - een derde een betekenisvolle transactie deed aan een lagere waardering.
- d) Warranten ontvangen als onderdeel van een investering in een niet genoteerd bedrijf worden aan 0 gewaardeerd tenzij er voldoende objectieve factoren zijn om er een marktwaarde aan toe te kennen.

2. Voor investeringen in durfkapitaalfondsen

- a) Investeringen in durfkapitaalfondsen worden gewaardeerd aan de laatst beschikbare netto actief waarde zoals gerapporteerd door de investeringsmanager van het fonds tenzij er meer recente informatie beschikbaar is die een materiële invloed zou kunnen hebben op de

gerapporteerde netto inventariswaarde. In dat laatste geval wordt de waardering bepaald in overeenstemming met procedures zoals vastgelegd door de raad van bestuur van Quest for Growth.

De beheerder kijkt de ontvangen financiële informatie na en houdt waar nodig rekening met de waardering van de onderliggende investeringen, de waarderingsdatum, de cash flows sinds de laatst ontvangen netto inventariswaarde en de toegepaste boekhoudprincipes. Indien nodig kan de beheerder aan de raad van bestuur voorstellen om de gerapporteerde netto inventaris waarde aan te passen om een betere benadering van de reële waarde te bekomen.

- b) Gezien de nauwe relatie tussen Quest for Growth en haar beheerder Capricorn Venture Partners wordt de laatst beschikbare netto actief waarde van de investeringen in de fondsen die beheerd worden door Capricorn Venture Partners aangepast rekening houdend met de meest recente ontwikkelingen in de onderliggende portefeuille tot en met de rapporteringsdatum. Aangezien deze waardering conditioneel is tot de goedkeuring door de raad van bestuur van de respectievelijke fondsen wordt de waarde aanpassing opgenomen in de lijn "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen".

3. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereguleerde beurs:

- a) Aandelen, met inbegrip van genoteerde opties, die verhandeld worden op een gereguleerde en liquide markt worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar het aandeel primair verhandeld wordt.
- b) Aandelen of andere activa waarvoor geen actuele slotkoers op een actieve markt beschikbaar is of waarvoor de slotkoers niet representatief is voor de reële waarde van het aandeel (inclusief bepaalde aandelen die als illiquide beschouwd worden), worden gewaardeerd op basis van procedures opgesteld door en onder toezicht van de raad van bestuur.

De raad van bestuur kijkt bij de waardering van dergelijke aandelen en activa onder meer naar de waardering van vergelijkbare aandelen of activa, recente transacties,

boekwaarde, omzet en winst multiples, en/of alle andere relevante beschikbare informatie die van nut is bij het bepalen van de reële waarde. Daarnaast kan de raad van bestuur ook besluiten om een discounted cash flow model te gebruiken of om een discount toe te passen op basis van de aard en de duur van de beperkingen die opgelegd zijn met betrekking tot de verkoop van de aandelen.

Het is mogelijk dat de reële waarde die op die manier bekomen wordt afwijkt van de reële waarde die gebruikt zou worden in het geval een actieve markt zou bestaan hebben.

c) Aandelen waarvoor gedurende 5 (vijf) opeenvolgende beursdagen geen handel is worden als illiquide beschouwd. De verkoop van dergelijke aandelen vergt vaak lange onderhandelingen en brengt extra kosten met zich mee. Het is doorgaans moeilijk om de aandelen te verkopen aan de laagst beschikbare reële waarde op een actieve markt zonder een negatieve invloed uit te oefenen op die koers.

d) Voor de waardering van financiële instrumenten van beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een niet-verkoopovereenkomst wordt een discount op de beurskoers toegepast van 1,5 % per nog lopende maand van de niet-verkoopovereenkomst met een maximum van 25 %.

4. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een niet-gereguleerde beurs:

a) Aandelen die verhandeld worden op een niet-gereguleerde markt worden gewaardeerd aan de laagst gepubliceerde transactiekoers. Aandelen waar vijf opeenvolgende dagen geen handel is worden als illiquide beschouwd en gewaardeerd volgens de hierboven beschreven procedures.

5. Investerings uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend in hun tegenwaarde in EUR op basis van de referentiewaarden die dagelijks door de Europese Centrale Bank gepubliceerd worden.

6. Verbindenissen en rechten die voortvloeien uit termijnwisselovereenkomsten op deviezen worden buiten balans weergegeven. Ze worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Tussentijdse verschillen worden opgenomen in het resultaat van de periode onder verslag.

7. In tegenstelling tot artikel 7 §2 van het K.B. van 10 november 2006 worden effecten en andere financiële instrumenten bij aanschaffing in de boekhouding opgenomen tegen aankoopprijs, inclusief kosten. Overdracht van effecten en andere financiële instrumenten wordt in de boekhouding opgenomen tegen verkoopprijs. Bijkomende kosten worden in mindering van de verkoopprijs gebracht.

8. De boekwaarde van de financieel vaste activa wordt bepaald volgens de methode van de gewogen gemiddelde prijs.

4.3. Opties

In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert Quest for Growth soms in opties. Opties kunnen gebruikt worden als alternatief voor rechtstreekse investeringen in aandelen of als instrument om een deel van de portefeuille in te dekken tegen verwachte marktfluctuaties. Het risico bestaat echter dat de optiewaarde niet perfect correleert met de waarde van het onderliggende instrument.

Quest for Growth kan zowel opties kopen als verkopen. De koper van een call optie heeft het recht, maar niet de verplichting, om het onderliggende instrument te kopen van de verkoper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs). De koper van een put optie heeft het recht, maar niet de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de verkoper van de optie tegen een uitoefenprijs. De koper van een optie betaalt hiervoor in beide gevallen een premie aan de verkoper.

Om het risico op verlies via het gebruik van opties te beperken verkoopt Quest for Growth enkel opties wanneer ze het onderliggende instrument in dezelfde mate in portefeuille heeft.

De opties worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar ze primair verhandeld worden.

Quest for Growth had geen optiecontracten openstaan op 31 december 2015.

4.4. Vorderingen op meer dan 1 jaar

Vorderingen > 1 jaar	31-12-2015
Syntaxin	412.143
Prosonix	1.938.204
Idea AG (Finanzamt)	97.774
	2.448.121

Vorderingen < 1 jaar	31-12-2015
Clear2Pay	421.270
Prosonix	3.981.606
Te ontvangen dividenden	38.931
Terug te vorderen roerende voorheffing dividenden buitenland	91.379
	4.533.187

De vorderingen bestaan hoofdzakelijk uit uitgestelde betalingen van desinvesteringen uit niet-genoteerde ondernemingen. In overeenstemming met de waarderingsregels worden deze vorderingen eveneens gewaardeerd aan hun marktwaarde. In het geval van uitgestelde betalingen die dienen als onderpand voor eventuele toekomstige claims wordt normaal gezien een discount van 20% toegepast.

In het geval van uitgestelde betalingen die afhankelijk zijn van het bereiken van bepaalde vooraf gedefinieerde doelstellingen is de discount afhankelijk van de inschatting van de waarschijnlijkheid waarmee de doelstellingen bereikt zullen worden. Die waarschijnlijkheden worden regelmatig opnieuw bekeken op basis van de meest recente beschikbare informatie.

4.5. Uitsplitsing gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer/minderwaarden op financiële vaste activa

	Genoteerde portefeuille	Niet-genoteerde portefeuille	Durfskapitaal- fondsen	Totaal
Niet-gerealiseerde meer/minderwaarden	(10.324.165)	5.362.683	4.179.124	(782.358)
Gerealiseerde meer/minderwaarden	28.948.947	10.095.073	1.950.080	40.994.100
Totaal meer/minderwaarden	18.624.782	15.457.757	6.129.203	40.211.742

4.6. Uitsplitsing naar waardering van de financiële vaste activa

Voor de waardering van Financieel Vaste Activa volgt Quest for Growth de bepalingen zoals deze zijn vastgelegd in het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven.

Het belang van de voor de waardering van investeringen gebruikte inputs wordt weerspiegeld in een reële waarde-hiërarchie:

Level 1: indien genoteerde (niet aangepaste) koersen op actieve markten;

Level 2: indien andere methoden waarvan de gebruikte inputs direct of indirect waarneembaar zijn;

Level 3: indien methoden waarvan de gebruikte inputs niet rechtstreeks of onrechtstreeks waarneembaar zijn.

Op basis van deze classificatie wordt de waardering van financiële vaste activa van Quest for Growth als volgt bepaald:

	Waardering:	In % van de financiële vaste activa
Level 1	€ 81.383.850	64 %
Level 2	€ 17.243.386	13 %
Level 3	€ 28.978.323	23 %
Totaal	€ 127.605.588	100 %

4.7. Toelichting bij de genoteerde portefeuille

Kiadis Pharma

Kiadis Pharma maakt sinds de beursgang op 2 juli 2015 deel uit van de genoteerde portefeuille. Aangezien de aandelen voor een periode van 1 jaar niet verhandeld mogen worden paste Quest for Growth in overeenstemming met haar waarderingsregels een liquiditeitsdiscount toe op het aandeel van 18% die elke maand met 1,5% verminderd wordt. De overgebleven discount per 31 december 2015 was 10,5%.

Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 18 april 1997) als niet genoteerd beschouwd.

4.8. Toelichting bij de niet genoteerde portefeuille

De waardering van de niet genoteerde portefeuille is vaak gebaseerd op informatie die niet voor het grote publiek

beschikbaar is. Bovendien kan elke publieke indicatie van waardering een belangrijke impact hebben op de verdere ontwikkeling van een bedrijf en in het slechtste geval zelfs leiden tot waardevernietiging in hoofde van de bestaande aandeelhouders van het niet genoteerde bedrijf. De raad van bestuur streeft naar een zo transparant mogelijke presentatie van de financiële informatie zonder afbreuk te doen aan de confidentialiteit waaraan zij gehouden is. Om die reden werd beslist om de afwaarderingen in de niet genoteerde portefeuille te accumuleren in een lijn zonder die specifiek toe te wijzen aan individuele investeringen.

De waarderingen van de investeringen in de niet genoteerde portefeuille behoren volgens de classificatie in de reële waarde-hiërarchie tot level 3.

AC Capital, Angiosonics, CoreOptics, Easdaq, Nantofen, Oxagen, PlasticLogic, Phytera en Trigen maken nog deel uit van de portefeuille, maar hebben geen restwaarde.

Aliaxis

De waarderingsregels bepalen dat de waarde van een genoteerd aandeel waarvoor gedurende 5 werkdagen voor het einde van de rapporteringsperiode geen marktwaarde beschikbaar is bepaald zal worden door de raad van bestuur rekening houdend met alle beschikbare informatie op dat ogenblik. Dit was het geval met Aliaxis waarvoor op de laatste veilingdag voor het jaareinde geen aandelen verhandeld werden. De raad van bestuur stelt vast dat de waardering van Aliaxis in de periode voor de rapporteringsdatum sterk gestegen is terwijl er maar een beperkt aantal aandelen verhandeld werden en zonder dat het bedrijf positieve informatie publiek heeft gemaakt. Gezien de lage volumes beslist de raad van bestuur dat de laatste transactiewaarde geen correcte weergave is van de marktwaarde van het aandeel en beslist om in plaats van de laatste transactie waarde de gemiddelde transactiewaarde te nemen over de laatste twee maanden.

4.9. Toelichting bij de investeringen in durfkapitaalfondsen

Zoals vastgelegd in de investeringsstrategie investeert Quest for Growth een deel van haar activa in durfkapitaalfondsen. De portefeuille bestaat op heden zowel uit fondsen van derden als uit fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth. Het is de bedoeling om op termijn het aandeel fondsen van derden af te bouwen ten voordele van de investeringen in Capricorn fondsen.

De verbintenissen in durfkapitaalfondsen worden enkel aangegaan met het oog op een financiële return. Het is niet de bedoeling om een actieve rol te spelen in het beheer van de fondsen. De rechten die Quest for Growth haalt uit een eventuele vertegenwoordiging in de raad van bestuur van bepaalde fondsen hebben hoofdzakelijk tot doel om adequate controle uit te oefenen de respectievelijke beheerders.

In overeenstemming met de waarderingsregels worden alle investeringen in fondsen gewaardeerd aan marktwaarde.

4.10. Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen

Onder de aparte rubriek waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen is netto € 1.438.635 opgenomen.

4.11. Waarden uitgedrukt in een vreemde munteenheid zijn in de jaarrekening naar euro omgerekend op basis van onderstaande wisselkoersen (op 31/12/2015):

	Waardering:
€ 1,00	\$ 1,0887
	£ 0,73395
	CHF 1,0835
	DKK 7,4626
	NOK 9,603
	SEK 9,1895

4.12. Voor bepaalde transacties (termijndeposito's, termijnwisselverrichtingen, effectenverrichtingen) deed Quest for Growth een beroep op Belfius Bank België. Belfius Bank België is 100% eigenaar van Belfius Insurance, een belangrijke aandeelhouder van de vennootschap. Zoals vermeld in het verslag van het auditcomité zijn alle transacties aan marktconforme voorwaarden gebeurd.

4.13. Beheersvergoeding

De beheerder ontvangt jaarlijks een vaste vergoeding voor het administratief beheer van € 300.000.

Daarnaast ontvangt de beheerder eveneens een procentuele vergoeding afhankelijk van de omvang en de samenstelling van de portefeuille.

De vergoeding voor het beheer van de niet genoteerde aandelen bedraagt 2% van hun marktwaarde. De vergoeding voor het beheer van genoteerde aandelen en cash en cash equivalenten bedraagt 1% van hun marktwaarde.

De beheerder ontvangt geen vergoeding voor het beheer van de fondsen die hij zelf organiseert.

Daarnaast brengt de beheerder een vermindering 1% van de uitstaande verbintenissen die door Quest for Growth zijn aangegaan in fondsen van de beheerder in mindering van de totale beheersvergoeding.

De totale beheersvergoeding die Capricorn Venture Partners ontving voor de diensten verleend in het jaar dat eindigde op 31 december 2015 bedroeg € 1.419.126 of 1,10 % van de gemiddelde netto actiefwaarde van Quest for Growth gedurende 2015.

4.14. Belfius Bank België treedt op als bewaarder voor Quest for Growth. De vergoeding is als volgt bepaald:

Aard van de activa	Bewaarloon	Afhandeling-vergoeding per transactie
Genoteerde effecten	0,07 % per jaar	€ 37,19
Niet-genoteerde deelnemingen	0,01 % per jaar	Niet van toepassing
Geldbeleggingen en liquiditeiten	0,01 % per jaar	Niet van toepassing

Het bovenvermelde bewaarloon is driemaandelijks betaalbaar op het einde van elke periode. De afhandelingvergoedingen worden afgerekend bij elke transactie. Buiten het vermelde bewaarloon en de afhandelingvergoedingen is geen enkele andere vergoeding verschuldigd voor de activiteiten van de bewaarder.

Quest for Growth betaalde voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015 een vergoeding van € 56.909 aan Belfius Bank voor haar diensten als bewaarder (depothoudende bank).

4.15. Vergoeding betaald aan de commissaris

KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA	€ 12.428	Uitoefening mandaat
-----------------------------	----------	---------------------

De vergoedingen aan de commissaris zijn goedgekeurd door het auditcomité.

4.16. Overlopende rekeningen

Over te dragen kosten	€ 13.036
Toe te rekenen kosten	€ 91.705

Overlopende rekeningen omvatten onder meer vooruitbetaalde kosten, nog niet betaalde vergoedingen en de waardering van openstaande termijnwisselovereenkomsten.

4.17. Financiële opbrengsten

De financiële opbrengsten bestaan hoofdzakelijk uit ontvangen dividenden. De dividenden uit Belgische aandelen zijn opgenomen netto de verschuldigde roerende voorheffing. Het totale bedrag van roerende voorheffing betaald op dividenden uit Belgische aandelen is € 77.711.

4.19. Investeringsverbintenissen

	Verbintenis in devies	Munt	Verbintenis in € 31/12/2015	Verbintenis in € 31/12/2014
Capricorn Health-tech Fund	5.250.000	€	5.250.000	7.500.000
Capricorn ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000	8.625.000
Carlyle Europe Technology Partners I		€		385.056
Carlyle Europe Technology Partners II	666.641	€	666.641	699.211
Life Sciences Partners III		€		58.393
Life Sciences Partners IV	269.533	€	269.533	507.968
Vertex III		\$		40.023
Totaal:			12.396.174	17.816.006

4.20. Termijnwisselovereenkomsten in deviezen

Waardedatum	Tegenpartij	Quest for Growth koopt	Quest for Growth verkoopt
29/01/2016	Belfius Bank	€ 5.403.215	£ 4.000.000
29/01/2016	KBC Bank	€ 2.700.039	£ 2.000.000
29/01/2016	Belfius Bank	€ 1.821.162	\$ 2.000.000
29/01/2016	KBC Bank	€ 1.729.686	\$ 1.900.000

In voorgaande boekjaren kon Quest for Growth de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen recupereren via de vennootschapsbelasting. Als gevolg van de Wet van 30 juli 2013 (BS 01/08/2013) is dit niet langer het geval en komt de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen ten laste van het resultaat.

4.18. Financiële kosten

Andere financiële kosten omvatten voornamelijk wisselkoersverschillen op vlottende activa en kosten van financiële dienstverlening (uitkering dividend).



4.21. Resultaatverwerking – voorstel dividend

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om € 37.735.442 uit te keren.

De houders van de aandelen 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 gelijk aan een vergoeding van nominaal 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 het resterende 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.

Indien de Algemene Vergadering het voorstel tot uitkering goedkeurt wordt aan de houders van de gewone aandelen een dividend van € 31.506.537 (wat overeenstemt met een bruto dividend van € 2,73 per aandeel of een netto dividend van € 2,70 per aandeel) uitgekeerd en aan de aandeelhouders van de aandelen A en B een dividend van € 6.228.905

€ 163.594 wordt overgedragen naar het volgende boekjaar.

De roerende voorheffing van 27% is conform artikel 106 §9 van het Koninklijk Besluit tot uitvoering van het Wetboek van Inkomstenbelastingen niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen. In casu betekent dit dat 4,42% van het dividend onderworpen is aan de roerende voorheffing.

4.22. Gebeurtenissen na balansdatum

De raad van bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na het afsluiten van het boekjaar die een invloed kunnen hebben op het resultaat van het jaar.

Verklaring over het getrouw beeld van de jaarrekening en het getrouwe overzicht in het jaarverslag

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder, bestuurder - voorzitter van het auditcomité, René Avonts BVBA vertegenwoordigd door de heer René Avonts, bestuurder - effectieve leider en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumplich, bestuurder - effectieve leider, verklaren, in naam en voor rekening van de raad van bestuur van Quest for Growth NV, dat, voor zover hen bekend,

a) de jaarrekeningen, opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent;

b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van de emittent, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee hij geconfronteerd wordt.

Leuven, 19 januari 2016

Regine Slagmulder BVBA
Bestuurder - voorzitter van het auditcomité
vertegenwoordigd door
Regine Slagmulder

René Avonts BVBA
Bestuurder - effectieve leider
vertegenwoordigd door
René Avonts

Axxis BVBA
Bestuurder - effectieve leider
vertegenwoordigd door
Philippe de Vicq de Cumplich

Verslag van de commissaris

Verslag van de Commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV Privak over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015, zoals hieronder gedefinieerd, en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verslag over de jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Quest for Growth NV ("de vennootschap") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2015, de resultatenrekening voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de toelichting. Het balanstotaal bedraagt EUR 147.884.544 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van EUR 37.899.036.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van een jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang bevat, die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de Vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de Vennootschap van de jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan 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 om daarop ons oordeel zonder voorbehoud te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap op 31 december 2015 evenals van haar resultaten voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, het naleven van de wettelijke en bestuursrechterlijke

voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook van het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt in alle van materieel belang zijnde opzichten overeen met de jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat:
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig 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 zijn gedaan of genomen

Kontich, 19 januari 2016

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Erik Clinck
Bedrijfsrevisor

Algemene informatie

ALGEMENE INFORMATIE OVER DE VENNOOTSCHAP

Naam, wettelijk stelsel en handelsregister

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, hierna "de Privak" genoemd (Private Equity Bevak).

De maatschappelijke zetel bevindt zich in B-3000 Leuven, Lei 19 bus 3. Het bedrijf is geregistreerd in België bij het handelsregister te Leuven, met handelsregisternr. 99 856 en ondernemingsnummer 0462.938.834.

Oprichting, wijzigingen aan de statuten, duur

De vennootschap werd opgericht onder de vorm van een publieke naamloze vennootschap (NV/SA) en werd opgericht bij akte verleden voor notaris Hans Berquin, te Brussel, op negen juni negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vierentwintig juni daarna, onder nummer 980624-595.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op dertien juni negentienhonderd achtennegentig, en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-328.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op tweeëntwintig juli negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-327.

Een daad die de statuten wijzigde omvatte de beslissing tot kapitaalsverhoging waarbij de akte verleden werd voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op vijftentwintig augustus negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijftentwintig november daarna, onder nummer 981125-302.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op tweeëntwintig september negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van elf november daarna, onder nummer 981111-003.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT op zeventien september tweeduizend en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op tien januari tweeduizend en één, onder nummer 20010110-533.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negentien september tweeduizend en twee en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negententwintig oktober tweeduizend en twee daarna, onder nummer 0132476.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negen februari tweeduizend en vier en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van tweeëntwintig april tweeduizend en vier daarna, onder nummer 0062076.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op vijftien september tweeduizend en vijf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van acht november tweeduizend en vijf, onder nummer 20051108-160566.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op acht november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178235.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op tien november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178236.

De statuten gewijzigd bij akte verleden voor notaris Peter VAN MELKEBEKE, te Brussel, op dertig april tweeduizend en zeven, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van zeven juni tweeduizend en zeven, onder nummer 20070607-081034.

De Statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op zeventien maart tweeduizend en elf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijf april tweeduizend en elf, onder nummer 20110405-0051186.

De Statuten werden laatst gewijzigd bij akte verleden voor notaris Joz WERCKX, te Kessel-lo, op negenentwintig november tweeduizend en twaalf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van eenentwintig januari tweeduizend dertien, onder nummer 20140121-13011963.

De vennootschap wordt voor onbepaalde duur opgericht en begint te werken op de datum van haar oprichting.

Boekjaar en audit

Het boekjaar van de vennootschap gaat in op één januari en eindigt op eenendertig december.

De jaarrekening wordt gecontroleerd door Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24D, B-2550 Kontich.

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 en kwartaalverslagen en alle andere publieke informatie bedoeld voor aandeelhouders, kunnen ook verkregen worden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De jaarrekeningen worden, 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 achttien april negentienhonderd zevenennegentig met betrekking tot de instellingen voor 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, software en elektronica 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 derde 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 2015 en eindigt op 31 december 2015 vindt plaats op 17 maart 2016.



ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap

De onderneming werd opgericht op 9 juni 1998 met een kapitaal van 201.000.000 BEF door uitgifte van 200.000 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen.

Op 30 juni 1998 werd het kapitaal verhoogd met 367.000.000 BEF tot 568.000.000 BEF door uitgifte van 367.000 gewone aandelen.

Op 22 juli 1998 werd het kapitaal verhoogd met 140.000.000 BEF tot 708.000.000 BEF door uitgifte van 140.000 gewone aandelen.

Op 22 september 1998 werd het kapitaal verhoogd met 2.000.000.000 BEF tot 2.708.000.000 BEF door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.000.000 nieuwe gewone aandelen op de Beurs van Brussel.

Op 17 november 2000 werd het kapitaal verhoogd met 50.098.000 EUR tot 117.227.566,51 EUR door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.708.000 nieuwe gewone aandelen.

Op 15 september 2005 werd het kapitaal verminderd met 53.629.955 EUR tot 63.597.611 EUR door een kapitaalvermindering ter aanzuivering van geleden verliezen. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 8 november 2005 werd het kapitaal verhoogd met 32.344.584 EUR tot 95.942.195 EUR door uitoefening van warrants en creatie van 4.043.073 nieuwe gewone aandelen.

Op 10 november 2005 werd het kapitaal verminderd met 6.000.000 EUR tot 89.942.195 EUR door de creatie van een beschikbare reserve van 6.000.000 EUR. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 30 april 2007 werd het kapitaal verhoogd met 19.806.547 EUR tot 109.748.742 EUR door de creatie van 2.330.182 nieuwe gewone aandelen.

Op 29 juni 2011 zijn 259.305 gewone aandelen en de overeenkomstige onbeschikbare reserves ten belope van € 1.594.725,25 vernietigd. Door de vermindering van het aantal aandelen steeg het eigen vermogen per aandeel ongeveer € 0,06.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt 109.748.742 EUR en wordt vertegenwoordigd door 11.529.950 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen zonder nominale waarde.

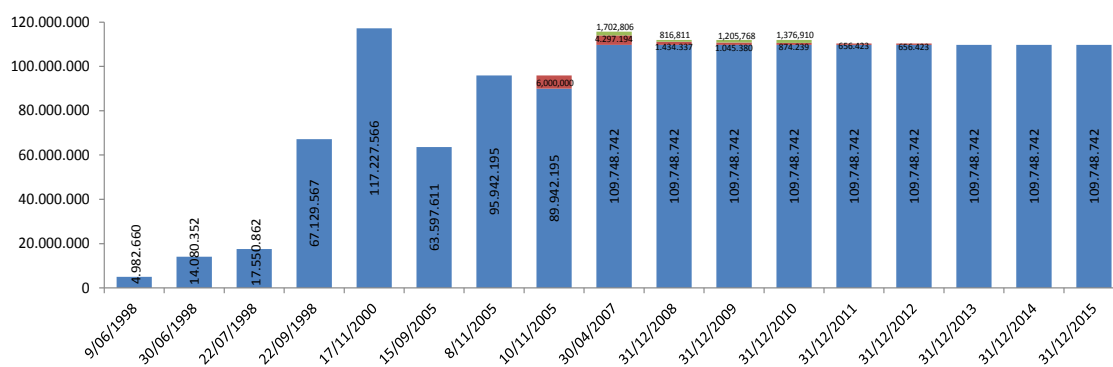
Alle gewone aandelen hebben dezelfde rechten en privileges, vertegenwoordigen dezelfde fractionele waarde van de onderneming en zijn volledig uitbetaald. Al deze gewone aandelen hebben hetzelfde stemrecht, dezelfde dividendrechten en rechten op het liquidatieoverschot.

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 uitgekeerd 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 17 maart 2011, geeft aan de raad van bestuur uitdrukkelijk de toelating om het

Evolutie Maatschappelijk Kapitaal en Reserves



kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een maximumbedrag van 109.748.742 EUR.

Deze machtiging is toegekend voor een termijn van vijf jaar, te rekenen vanaf de publicatie van de akte tot de kapitaalsverhoging van de vennootschap van 17 maart 2011 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 5 april 2011. 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 kapitaalsverhoging zou gebeuren door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld, kan niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.

Warranten en rechten

Op 26 september 2002 werden 5.416.000 warranten uitgegeven. Elke warrant gaf aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van de warrant tijdens één van de uitoefenperiodes, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8 EUR per gewoon aandeel. 4.043.073 warranten werden omgezet in nieuwe gewone aandelen.

Op 10 april 2007 werden 9.320.728 rechten uitgegeven. Vier rechten gaven aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van het recht tijdens de uitoefenperiode, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8,5 EUR per gewoon aandeel. Op 2.106.555 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend bij naleving van het voorkeurrecht. Op de resterende 223.627 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend in een vrije tranche. Er zijn geen uitstaande rechten meer.

Inkoop eigen aandelen

De buitengewone algemene vergadering van 15 maart 2007 besliste om de raad van bestuur van de Vennootschap te

machtigen om, onder de voorwaarden voorzien door het Wetboek van Vennootschappen, voor rekening van de Vennootschap eigen aandelen van de Vennootschap te verwerven waarvan de gezamenlijke fractiewaarde niet hoger was dan tien procent (10 %) van het geplaatste kapitaal, voor een minimale prijs van zes euro (EUR 6) per aandeel en voor een maximale prijs van twaalf euro (EUR 12) per aandeel. Deze machtiging gold voor de duur van achttien (18) maanden, te rekenen vanaf de publicatie van het besluit van deze buitengewone algemene vergadering in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad (1 april 2007). De raad van bestuur kon de aldus ingekochte aandelen vervreemden, hetzij rechtstreeks hetzij door tussenkomst van een persoon die handelde in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, tegen een prijs die lag binnen de vork die bepaald was voor de machtiging tot inkoop van eigen aandelen. De inkoop van eigen aandelen mocht geschieden zonder vermindering van het kapitaal, doch door vorming van een onbeschikbare reserve gelijk aan de waarde waarvoor de verkregen aandelen in de inventaris werden ingeschreven. Zolang de aandelen in het bezit van de Vennootschap waren, werd het aan die aandelen verbonden stemrecht geschorst.

De machtiging aan de raad van bestuur om eigen aandelen te verwerven verviel op 30 oktober 2008. Het inkoopprogramma werd niet hernieuwd.

Aanvullende informatie

Raad van Bestuur	ADP Vision BVBA , Voorzitter, vertegenwoordigd door Dhr. Antoon De Proft
	Axxis BVBA , Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. Philippe de Vicq de Cumptich
	René Avonts BVBA , Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. René Avonts,
	Regine Slagmulder BVBA , Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Lieve Verplancke , Bestuurder
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery , Bestuurder
	Euro Invest Management NV , Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh
	Gengest BVBA, Bestuurder , vertegenwoordigd door Dhr. Rudi Mariën
	Pamica NV , Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Michel Akkermans
	Dhr. Bart Fransis , Bestuurder
	Dhr. Jos B. Peeters , Bestuurder
Auditcomité	Regine Slagmulder BVBA , Voorzitter, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder Baron Bernard de Gerlache de Gomery
Vermogensbeheerder	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het volgende kwartaalverslag wordt op 28 april 2016 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, opgericht bij Koninklijk Besluit van 18 april 1997, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

De privak is een gesloten Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), die onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en onderworpen is aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering:

Investeringsregels

- Minstens 50% van de portefeuille moet in aandelen geïnvesteerd zijn;
- Minstens 70% van de portefeuille (gekwalficeerde investeringen) moet geïnvesteerd zijn in:
 - Niet-beursgenoteerde ondernemingen
 - Genoteerde groeiaandelen
 - Durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De investeringen in genoteerde groeiaandelen, mogen echter niet meer bedragen dan 50% van de gekwalificeerde deelnemingen.

De privak mag niet meer dan 20% van zijn portefeuille of meer dan 6,2 miljoen EUR per jaar in één onderneming beleggen

Couponventilatie

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 17 maart 2016 voorstellen om de uitkering van een bruto dividend van € 2,73 per gewoon aandeel goed te keuren. Na inhouding van roerende voorheffing op dat deel van het dividend dat niet afkomstig is van gerealiseerde meerwaarden op aandelen, bedraagt het netto dividend € 2,70 per aandeel.

De betaling van de dividenden zal worden uitgevoerd op voorlegging van coupon nr. 11 voor de aandelen aan toonder en via overschrijving voor de aandelen op naam. De dividenden zullen vanaf 23 maart 2016 betaalbaar zijn

De aandelen noteren vanaf 21 maart 2016 ex-coupon.

Het dividend is als volgt samengesteld:

Naar oorsprong	Meerwaarden: Definitief belaste inkomsten:	2,6119 €
	Dividenden: Definitief belaste inkomsten:	0,0591 €
	Overige inkomsten:	0,0616 €
	Totaal:	2,7326 €
Roerende voorheffing	Vrijgesteld (art.106 §9 K.B. W.I.B.):	2,6119 €
	Onderworpen:	0,1207 €
	Roerende voorheffing:	(0,0326) €
	Totaal:	2,7000 €

Belastingregime

De privak geniet aanzienlijke belastingvoordelen. Deze voordelen gelden alleen als de investeringsregels worden nageleefd en:

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingstelsel onderworpen zijn;
- minstens 80% van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend uitgekeerd worden. (Quest for Growth specificeert in zijn Statuten dat het tenminste 90 % van de gerealiseerde winsten zal uitkeren.)
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn

Indien de privak deze beleggingsregels naleeft, is de belastbare basis beperkt tot de verworpen uitgaven en abnormale en goedgeunstige voordelen.

Belastbaarheid in hoofde van Belgische particulieren en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen vennootschappen

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 een roerende voorheffing van 27%. De roerende voorheffing werkt bevrijdend.

Meerwaarde op aandelen

Particuliere beleggers zijn in principe niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij verkoop van hun aandelen van de privak.

Belastbaarheid in hoofde van de Belgische beleggers onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

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 een roerende voorheffing van 27%.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor 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 vrijgestelde meerwaarden op aandelen. Inkomsten uit dividenden die geen recht op aftrek geven of niet uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen afkomstig zijn, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99%.

Meerwaarde op aandelen

De meerwaarde op aandelen uit de realisatie van aandelen van de privak is volledig aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99%. Minderwaarden zijn niet aftrekbaar.

Financiële kalender

Aandeelhoudersvergaderingen	Algemene Jaarvergadering	donderdag 17 maart 2016
	Algemene Jaarvergadering	donderdag 16 maart 2017
Auditcomité	Resultaten FY 2015	dinsdag 19 januari 2016 om 13u00
	Resultaten Q1	woensdag 27 april 2016 om 14u00
	Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2016 om 13u00
	Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2016 om 13u00
	Resultaten FY 2016	dinsdag 24 januari 2017 om 13u00
Raad van Bestuur	Resultaten FY 2015	dinsdag 19 januari 2016 om 15u00
	Resultaten Q1	woensdag 27 april 2016 om 16u00
	Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2016 om 15u00
	Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2016 om 15u00
	Resultaten FY 2016	dinsdag 24 januari 2017 om 15u00
Publieke aankondigingen	Resultaten FY 2015	donderdag 21 januari 2016 om 17u40
	Resultaten Q1	donderdag 28 april 2016 om 17u40
	Resultaten H1	donderdag 28 juli 2016 om 17u40
	Resultaten Q3	donderdag 27 oktober 2016 om 17u40
	Resultaten FY 2016	donderdag 26 januari 2017 om 17u40
Analistenvergaderingen & Persconferenties	Resultaten FY 2015	vrijdag 22 januari 2016 om 11u00
	Resultaten Q1	vrijdag 29 april 2016 om 11u00
	Resultaten H1	vrijdag 29 juli 2016 om 11u00
	Resultaten Q3	vrijdag 28 oktober 2016 om 11.00 uur
	Resultaten FY 2016	vrijdag 27 januari 2017 om 11.00 uur

Publicatie van de Intrinsieke Waarde

2016

QfG Website	do 4 feb	do 3 mrt	do 7 april	do 4 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
-------------	-------------	-------------	---------------	-------------	--------------	--------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Publicatie Intrinsieke Waarde op de QfG website na 17.40u.

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 gereglementeerde markt is Quest for Growth verplicht om jaarlijks zijn financieel verslag openbaar te maken. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekeningen, het jaarverslag en het ondertekende verslag van de commissaris.

De integrale versie van de statutaire jaarrekening wordt in overeenstemming met de artikelen 98 en 100 van het Wetboek van Vennootschappen 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 statutaire jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarverslag, de integrale versie van de statutaire jaarrekening en het verslag van de commissaris over de genoemde jaarrekening op de website 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



QUEST FOR GROWTH NV

Privak, openbare beleggingsvennootschap
met vast kapitaal naar Belgisch recht

Lei 19, bus 3, B-3000 Leuven

Tel: +32 (0)16 28 41 28

Fax: +32 (0)16 28 41 29

www.questforgrowth.com

quest@questforgrowth.com