

JAARRAPPORT 2017
QUEST FOR GROWTH



INHOUD

JAARRAPPORT 2017

Profiel	2
Boodschap aan de aandeelhouders	3
Kerncijfers	4
Aandeelhoudersinformatie	5
Portefeuille	
Portefeuillesamenstelling	6
Strategie	8
Investeringsverslag	11
Algemeen	14
Investerings in genoteerde ondernemingen	16
Investerings in niet-genoteerde ondernemingen	35
Investerings in durfkapitaalfondsen	40
Jaarverslag	53
Corporate Governance Statement	54
Wettelijke vermeldingen voorgeschreven door art. 96 W.Ven.	74
Financiële informatie	81
Jaarrekening	
Verslag van de commissaris	82
Verklaring van het management	85
Balans	86
Resultatenrekening	87
Mutaties van het eigen vermogen	87
Kasstroomoverzicht	88
Toelichting bij de jaarrekening	90
Algemene informatie	116
Aanvullende informatie	120
Financiële kalender	124

PROFIEL

QUEST FOR GROWTH is een Privak, een Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV.

De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen.

Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals 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



2017 zal worden herinnerd als opnieuw een erg succesvol jaar voor Quest for Growth. De jaarwinst bedroeg ruim 27 miljoen euro en het rendement op eigen vermogen 20,3%. In de afgelopen 10 jaar werd maar liefst vier keer een resultaat van meer dan 20% behaald.

Het goede resultaat laat toe om opnieuw een significant dividend uit te keren. Het voorstel aan de algemene vergadering om de winst volledig uit te keren, leidt tot een bruto dividend van 1,54 euro per gewoon aandeel. Het PRIVAK statuut van Quest for Growth maakt het mogelijk dit dividend uit te keren op een fiscaal gunstige manier waarbij het deel van de winsten dat voorkomt uit gerealiseerde meerwaarden, niet onderworpen is aan roerende voorheffing. Hierdoor komt het netto dividend uit op 1,52 euro per gewoon aandeel.

Als een gevolg van de aanpassing van de PRIVAK wetgeving in 2015, werd het voor Quest for Growth mogelijk een keuzedividend aan te bieden. We zijn blij met deze mogelijkheid die onze aandeelhouders de kans geeft om de dividenden op een efficiënte manier te herinvesteren en die Quest for Growth de ruimte geeft om zijn activa verder te laten groeien. Quest for Growth zal de aandeelhouders dus voor het eerst de keuze geven om het dividend op te nemen in aandelen of in cash.

De sterke resultaten van 2017 zijn des te opmerkelijk omdat de verschillende bestanddelen van Quest for Growth's portefeuille in belangrijke mate bijdroegen. De portefeuille genoteerde

aandelen zette opnieuw een glansprestatie neer met een performance ruim boven 20%. Dit is ongeveer dubbel zo veel als wat de brede Europese beursindices neerzetten. De genoteerde aandelen van Quest for Growth presteren nu al zes jaar op rij beter of opmerkelijk beter dan de Europese aandelenmarkt. Maar ook de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen droegen in 2017 in belangrijke mate bij tot de resultaten. De grootste uitschieter was de verkoop van Ogeda. Deze participatie van Capricorn Health-tech Fund werd aan het Japanse Astellas voor een bedrag van 500 miljoen euro verkocht, een bedrag dat nog verder kan oplopen tot 800 miljoen euro. Voor Quest for Growth betekende deze transactie een bijdrage tot het resultaat van ongeveer 10 miljoen euro, wat het tot één van de meest winstgevende durfkapitaaltransacties uit de geschiedenis van Quest for Growth maakt.

Maar er werd niet alleen geoogst. Quest for Growth was in 2017 opnieuw erg actief met het verder opbouwen van de portefeuille van niet-genoteerde aandelen. Naast verschillende vervolginvesteringen, direct en via durfkapitaalfondsen, werden ook een aantal nieuwe participaties aan de portefeuille toegevoegd. Bij de directe investeringen zijn dit Sensolus, NGData, Bluebee en HalioDX. Indirect vervoegen Sensolus en Arkite, via Capricorn ICT Arkiv, en ViroVet, een investering van Capricorn Sustainable Chemistry Fund, de portefeuille. De genoteerde aandelenportefeuille groeide tot een totaal van ongeveer 108 miljoen euro waarbij de portefeuille enigszins herschikt werd om meer

focus te leggen op aandelen met een beurskapitalisatie beneden 1,5 miljard euro.

Het voorbije jaar was ook een jaar van organisatorische wijzigingen voor Quest for Growth. Zo werd Quest for Growth een openbare alternatieve instelling voor collectieve belegging met vast kapitaal en werd Capricorn Venture Partners aangesteld als "beheervenootschap". De vergoeding aan de beheervenootschap werd opnieuw geanalyseerd en vastgelegd op 1% van het maatschappelijk kapitaal. De samenstelling van de raad van bestuur werd eveneens gewijzigd, waardoor het aantal leden daalde van 11 naar 9, waarvan één derde vrouwen. De mandaten van Baron Bernard de Gerlache de Gomery, EuroInvest Management NV - vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh - en Gengest BVBA - vertegenwoordigd door Mr Rudi Mariën - liepen af en zij besloten zich niet opnieuw kandidaat te stellen. Als voorzitter wenst ik nogmaals mijn dankbaarheid uit te drukken aan Bernard, Philippe en Rudi voor de waardevolle bijdrage aan dit mooie bedrijf.

Tenslotte wens ik in naam van het hele team onze aandeelhouders van ganser harte te bedanken voor het vertrouwen dat we kregen gedurende het afgelopen jaar en kijken we hoopvol naar de toekomst.

Hartelijk dank,

Antoon De Proft,
Voorzitter

23 januari 2018

KERNCIJFERS

	1/01/2017	1/01/2016	1/01/2016	1/01/2015	1/01/2014	1/01/2013
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
		IFRS	BGAAP			
Balans en resultaat (in €)						
Netto winst/verlies	27.389.776	538.144	-425.236	37.899.036	8.712.147	18.474.284
Dividend bevoorrechte aandelen	3.813.311	0	0	6.228.905	422.110	1.806.391
Dividend gewone aandelen	23.351.393	0	0	31.506.537	8.278.674	13.633.750
Totaal dividend	27.164.704	0	0	37.735.442	8.700.784	15.440.141
Intrinsieke waarde (NIW)	162.358.890	134.969.114	134.969.114	110.012.217 ⁽¹⁾	109.848.623 ⁽¹⁾	109.837.261 ⁽¹⁾
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	141.803.841	121.029.377	121.029.377	127.605.558	110.414.970	120.264.108
Liquide middelen en termijnbeleggingen	11.672.511	13.363.928	13.363.928	13.284.643	6.670.317	4.280.362
Totaal der activa	162.401.757	135.015.080	135.015.080	147.884.544	118.650.383	125.347.624
Cijfers per gewoon aandeel (in €) ⁽²⁾						
Winst/verlies per aandeel	1,55	0,04	-0,03	3,29	0,76	1,60
Bruto dividend per gewoon aandeel	1,54	0,00	0,00	2,73	0,72	1,18
Netto dividend per gewoon aandeel	1,52	0,00	0,00	2,70	0,70	1,15
NIW per aandeel	10,71	8,91	8,91	9,54 ⁽¹⁾	9,53 ⁽¹⁾	9,53 ⁽¹⁾
Informatie aandeel						
Aandelenkoers einde boekjaar (€)	8,811	7,649	7,649	11,40	7,611	8,21
Totaal aantal uitstaande aandelen	15.155.969	15.155.969	15.155.969	11.529.950	11.529.950	11.529.950
Marktkapitalisatie	133.539.243	115.920.358	115.920.358	131.430.030	87.746.838	94.652.680
Beursvolume in aandelen	3.783.165	5.108.884	5.108.884	2.527.587	1.720.362	1.288.883
Beursvolume (× € 1000)	30,230	42,920	42,920	23,245	13,628	8,821
Ratio's						
Return NIW ⁽³⁾	20,29%	0,00%	-0,30 %	34,50%	7,93%	17,38 %
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	17,25%	0,00%	0,00%	23,68 %	9,20%	14,01%
Pay-out ratio	99,18%	0,00%	0,00%	99,57 %	99,86%	73,8%
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	17,75%	14,11%	14,11%	11,04 %	25,98 %	24,44 %

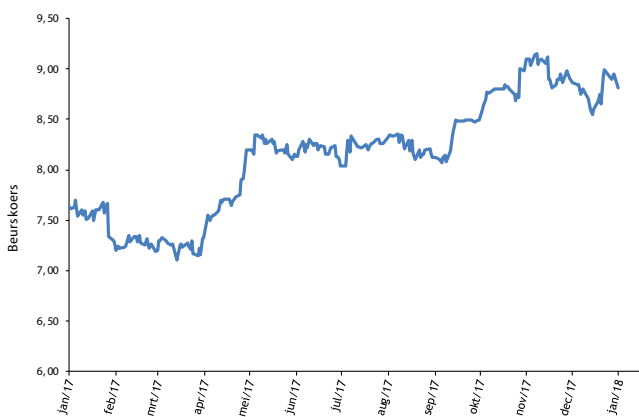
(1) na winstuitkering

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

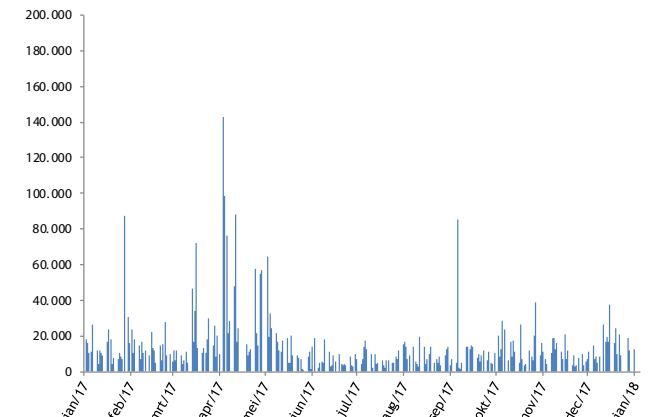
(3) return van de NIW na winstuitkering, gecorrigeerd voor effecten van kapitaalbreng (time weighted rate of return)

AANDEELHOUDERS- INFORMATIE

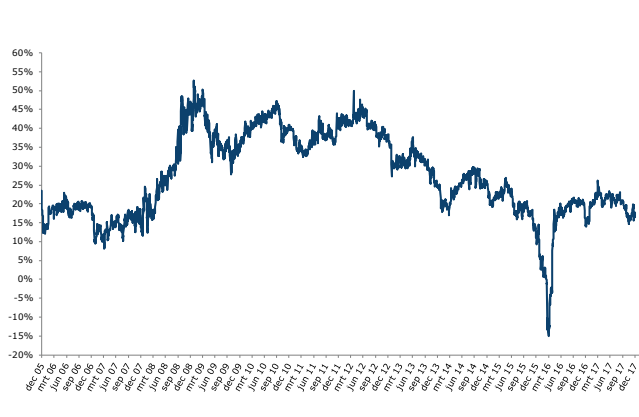
BEURSKOERS



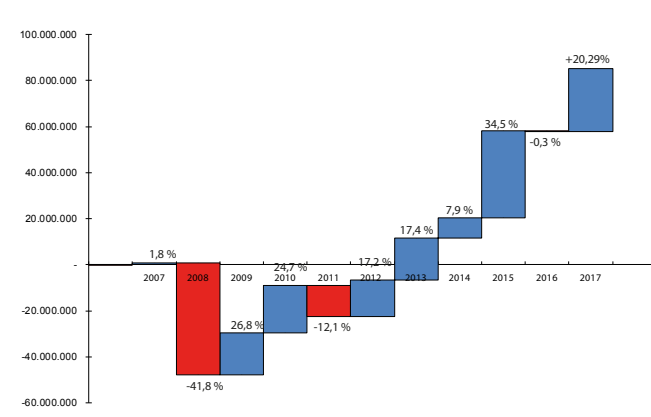
VOLUME



DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV

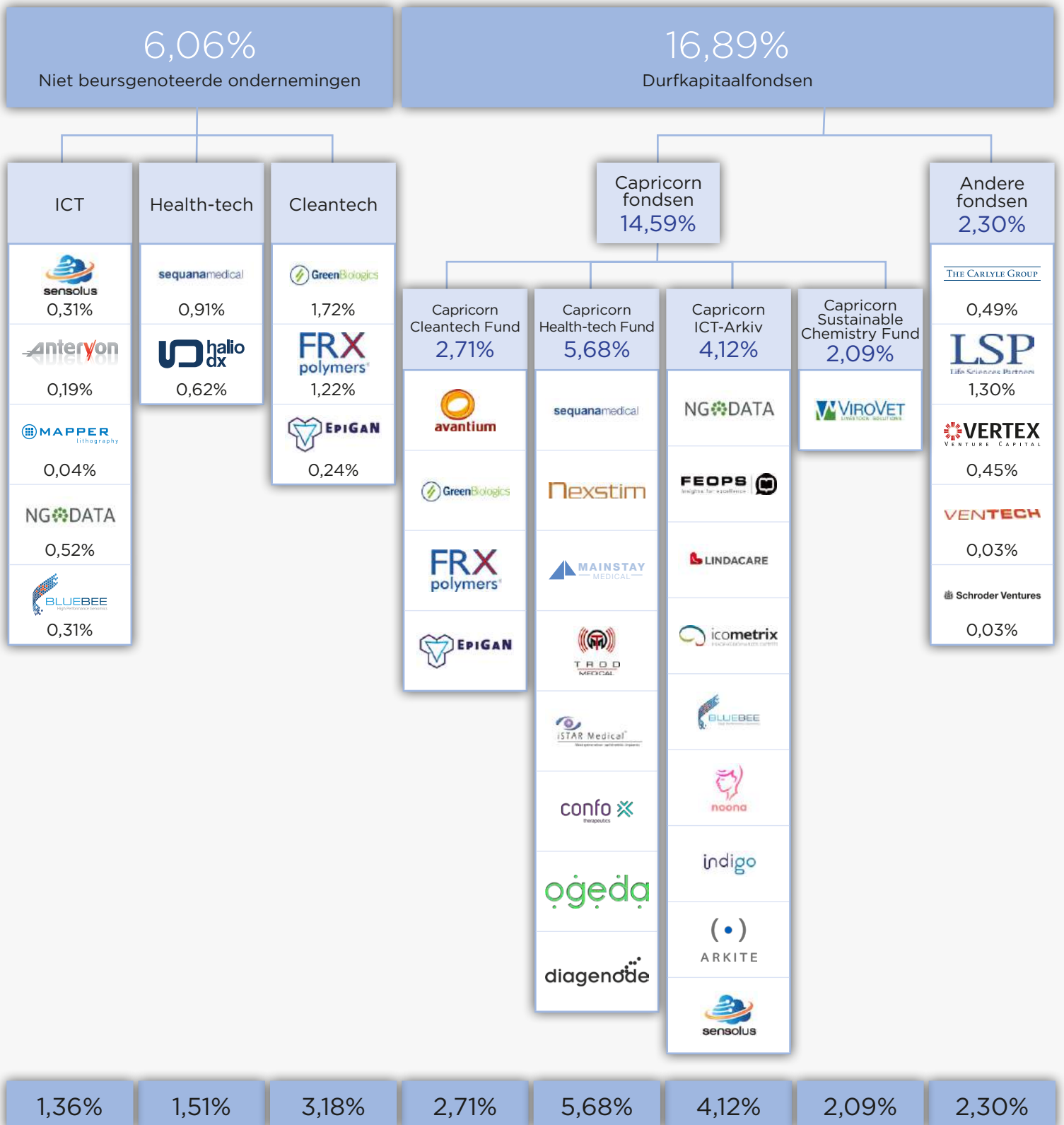


RESULTAAT



PORTEFEUILLE







STRATEGIE

Quest for Growth is een publieke privak die als doel heeft om te investeren in groeibedrijven en op deze manier meerwaarden te realiseren die aan de aandeelhouders uitgekeerd kunnen worden zonder inhouding van roerende voorheffing.

Asset allocatie

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

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

In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden. Het totaal van alle niet opgevraagde verbintenissen van durfkapitaalfondsen en de schulden mag nooit meer dan 35% bedragen van het statutair kapitaal van Quest for Growth.

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

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

Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor Quest for Growth staan drie investeringsgebieden centraal, met name 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"), het beheer van grote hoeveelheden data

("big data"), "the internet of things", e-commerce, cloud computing, ... Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden.

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

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

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 groeiaandelen met een aantrekkelijke waardering.

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

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

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

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 onrechtreeks geïnvesteerd wordt, verder verhogen. Meestal zal dit gebeuren in een latere fase van ontwikkeling van het bedrijf. Voor deze investeringen wordt de beslissing initieel genomen door de Raad van Bestuur van Quest for Growth.

Om de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen te bevorderen, besliste de Raad van Bestuur van Quest

for Growth in 2017 om rechtstreekse investeringen, die geen co-investeringen zijn, mogelijk te maken. Deze moeten vallen onder de bestaande competenties van de beheerverenootschap Capricorn Venture Partners maar buiten de actieve investeringsperiode of specialisaties van bestaande Capricorn durfkapitaalfondsen. Er wordt gezocht naar bedrijven die minstens terugkerende betalende klanten of een "proof of concept" (in Health-tech) hebben.

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

Voor 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 beursintroductie.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen zullen in belangrijke mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners, die de beheerverenootschap is van Quest for Growth. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in bedrijven, waarbij de beheerder een actieve rol speelt in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management van deze ondernemingen. 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, zullen de verplichtingen uit het verleden gerespecteerd worden. Er zullen geen nieuwe investeringen in fondsen van derden gebeuren.

Quest for Growth verbond er zich reeds toe om € 2,5 miljoen te investeren in Capricorn Cleantech Fund (+ een bijkomende investering in 2017 door de overname van de participatie van een andere investeerder), € 15 miljoen in Capricorn Health-tech Fund, € 11,5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv en € 15 miljoen in Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Hierdoor participeert Quest for Growth in groeibedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech/Sustainable Chemistry, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durfkapitaalfonds van Capricorn Venture Partners.

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

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





INVESTERINGSVERSLAG

Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2016	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Software & Diensten							
AXWAY SOFTWARE	Euronext Parijs	81.562	81.562	€	22,8000	1.859.614	1,15%
BERTRANDT	Deutsche Börse	29.000	-5.000	€	101,6500	2.947.850	1,82%
CENIT	Deutsche Börse	124.437	0	€	21,3650	2.658.597	1,64%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse	74.000	74.000	€	88,0500	6.515.700	4,01%
SAP	Deutsche Börse	26.000	-27.000	€	93,4500	2.429.700	1,50%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	122.806	-20.000	€	26,1950	3.216.903	1,98%
Technology Hardware							
AURES TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	114.912	114.912	€	33,9000	3.895.517	2,40%
EVS	Euronext Brussel	152.000	112.000	€	29,2200	4.441.440	2,74%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	135.101	-25.000	€	52,9300	7.150.896	4,40%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	335.000	-35.000	NOK	131,5000	4.476.744	2,76%
Halfgeleiders							
MELEXIS	Euronext Brussel	30.135	-11.000	€	84,3700	2.542.490	1,57%
Medische diensten & uitrusting							
FRESENIUS	Deutsche Börse	69.000	9.000	€	65,0700	4.489.830	2,77%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	62.500	-2.500	€	69,1200	4.320.000	2,66%
NEXUS	Deutsche Börse	144.989	-104.172	€	25,9950	3.768.989	2,32%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	120.497	-39.503	€	43,9500	5.295.843	3,26%
STRATEC BIOMEDICAL	Deutsche Börse	94.900	94.900	€	64,8400	6.153.316	3,79%
Electrical & Engineering							
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	138.000	138.000	€	23,4300	3.233.340	1,99%
CFE	Euronext Brussel	34.302	-7.000	€	121,7000	4.174.553	2,57%
DATRON	Deutsche Börse	100.000	100.000	€	13,1800	1.318.000	0,81%
EXEL INDUSTRIES	Euronext Parijs	20.000	20.000	€	116,0000	2.320.000	1,43%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	122.876	22.876	€	39,9000	4.902.752	3,02%
NORMA GROUP	Deutsche Börse	117.700	25.000	€	55,9700	6.587.669	4,06%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	100.659	-68.302	€	44,3000	4.459.194	2,75%
Materialen							
ALIAxis	Euronext Expert Markt Brussel	128.998	6.850	€	20,1500	2.599.310	1,60%
AVANTIUM	Euronext Amsterdam	169.636	0	€	8,5473	1.449.921	0,89%
CORBION	Euronext Amsterdam	130.000	0	€	27,0000	3.510.000	2,16%
KINGSPAN	Dublin	120.000	0	€	36,4050	4.368.600	2,69%
UMICORE	Euronext Brussel	70.000	-43.000	€	39,4550	2.761.850	1,70%
Opties							
DAX PUT strike 12.250 jun18		1.000	1.000	€	302,7000	302.700	0,19%
						108.151.317	66,61%

Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ANTERYON	Technology Hardware	€	158.060	0,10%
HALIODX	Medische diensten & uitrusting	€	999.990	0,62%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	68.496	0,04%
			1.226.546	0,76%

Co-investeringen Capricorn Venture Funds				
Onderneming	Sector/Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
BLUEBEE	Software & Diensten	€	500.070	0,31%
EPIGAN	Halfgeleiders	€	394.518	0,24%
FRX POLYMERS	Materialen	\$	1.987.464	1,22%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.314.352	1,43%
NGDATA	Software & Diensten	€	838.056	0,52%
SENSOLUS	Software & Diensten	€	500.000	0,31%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	1.455.420	0,90%
			7.989.879	4,92%

Investerings in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	31-12-2017	4.398.479	2,71%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	31-12-2017	9.219.032	5,68%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	31-12-2017	6.682.725	4,12%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	€	31-12-2017	3.392.352	2,09%
ANDERE FONDSSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2017	7.225	0,00%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2017	772.178	0,48%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2017	22.389	0,01%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2017	514.000	0,32%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2017	1.604.302	0,99%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31-12-2016	47.130	0,03%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2017	43.413	0,03%
VERTEX III	\$	30-09-2017	722.662	0,45%
			27.425.887	16,89%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen				
	€		144.793.629	89,18%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen				
	€		-3.606.713	-2,22%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering				
	€		141.186.916	86,96%

Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON	150.000	€	150.000	0,09%
GREEN BIOLOGICS	559.983	\$	466.925	0,29%
			616.925	0,38%
Commercial paper				
AVEVE	500.000	€	499.746	0,31%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.907	1,39%
ETEXCO	950.000	€	949.973	0,59%
ETEXCO	500.000	€	499.988	0,31%
PURATOS	3.500.000	€	3.499.898	2,16%
			7.699.511	4,74%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen				
		€	8.316.436	5,12%
Totaal Financieel Vaste Activa				
		€	149.503.353	92,08%
Cash				
		€	11.672.050	7,19%
Andere Netto Activa				
		€	1.183.489	0,73%
Quest for Growth - gewone aandelen				
			-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde				
		€	162.358.892	100,00%

ALGEMEEN

Portefeuillespreiding

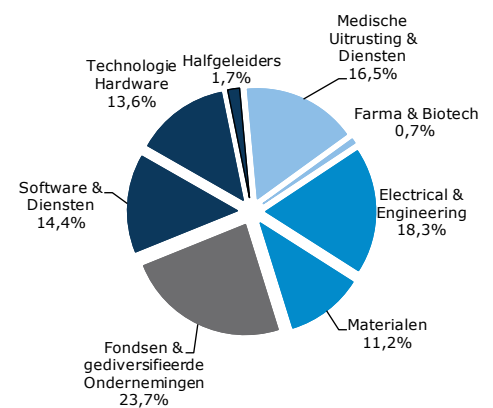
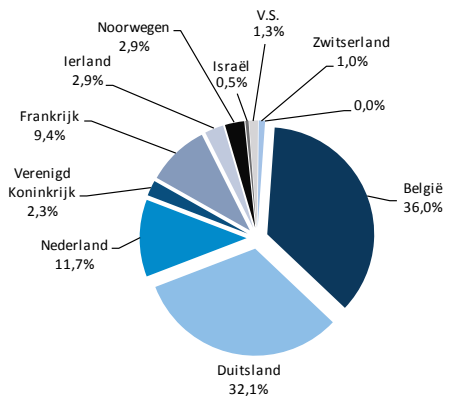
De netto inventariswaarde per aandeel op 31 december 2017 bedroeg € 10,71 ten opzichte van € 8,91 op 31 december 2016. Het totaal van de activa van Quest for Growth bedroeg op het einde van het jaar ruim 162 miljoen euro.

Op 31 december 2017 was ongeveer 108 miljoen euro belegd in genoteerde aandelen. Dit komt overeen met circa 67% van de totale netto inventariswaarde (te vergelijken met 69% op 31 december 2016). Ongeveer 17,5 miljoen euro of 11% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van niet-genoteerde ondernemingen (te vergelijken met 7,5% één jaar eerder). Waardeaanpassingen op niet-genoteerde ondernemingen bedroegen minder dan 4 miljoen euro of 2% van de netto inventariswaarde, ten opzichte van ongeveer 6 miljoen euro of 4% van de netto inventariswaarde een jaar eerder. Ruim 27 miljoen euro of 17% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durfkapitaalfondsen (18% op 31 december 2016). Het saldo van circa 8% van de portefeuille,

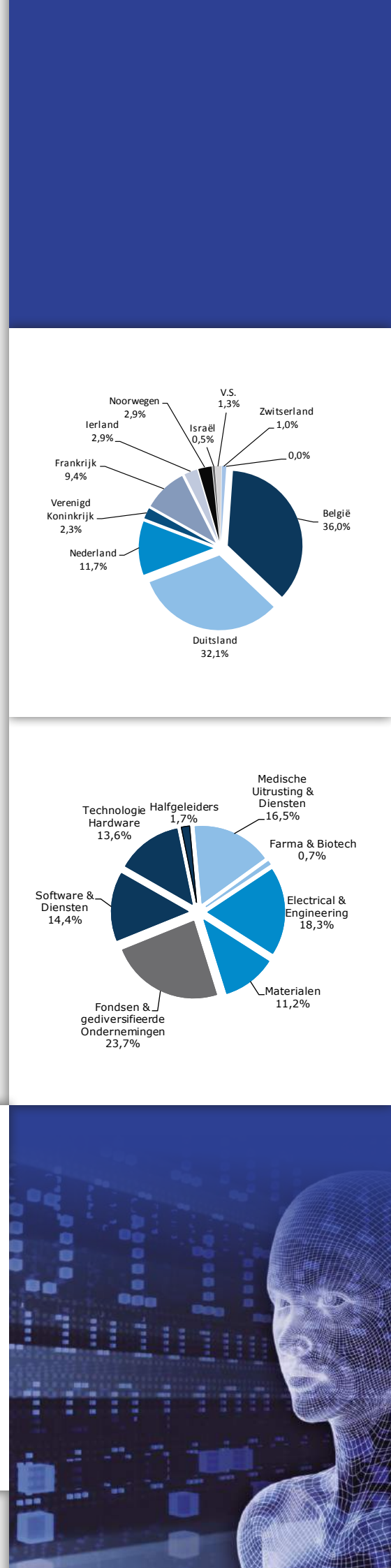
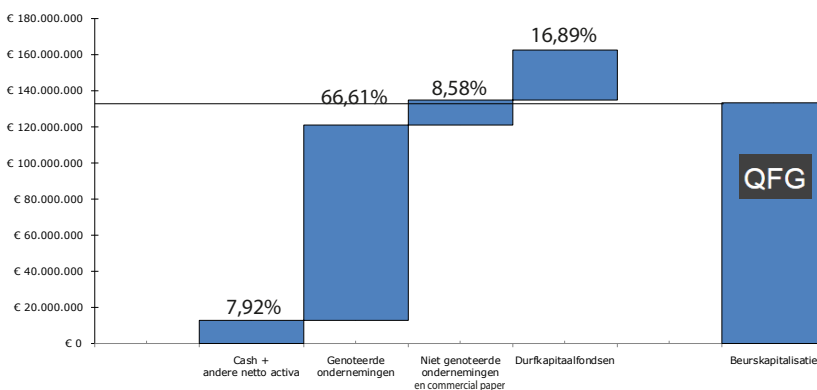
wat overeenkomt met ongeveer 13 miljoen euro, bestond uit cash en andere netto activa (10% op 31 december 2016).

De aandelenkoers sloot het jaar af op € 8,81 ten opzichte van € 7,649 op het einde van vorig jaar, een stijging van 15%. De onderwaardering (discount) van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde bedroeg 18% op 31 december 2017 ten opzichte van 14% op 31 december 2016. De beurskapitalisatie van Quest for Growth was ongeveer 133,5 miljoen euro op het einde van het jaar.

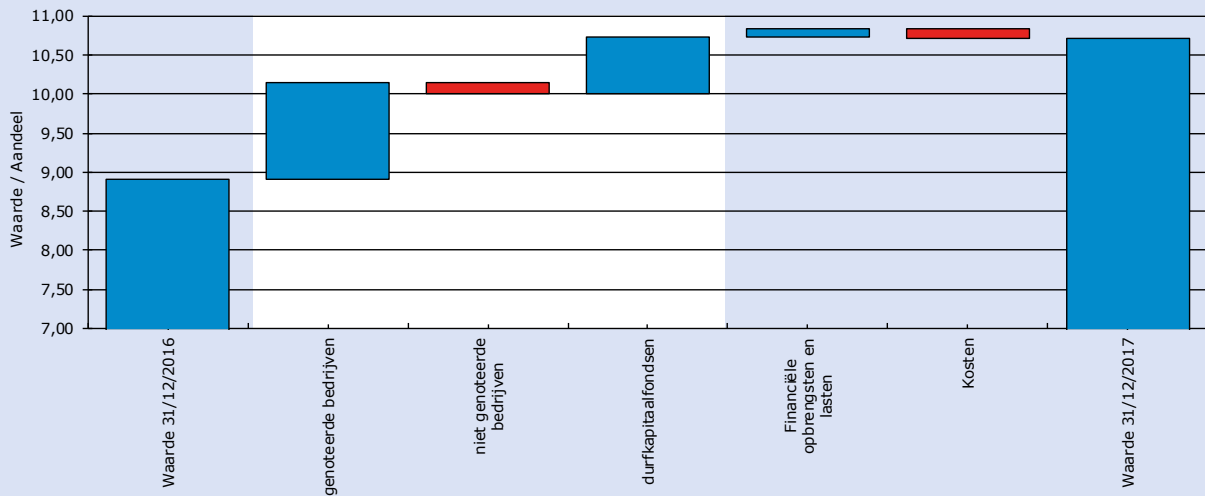
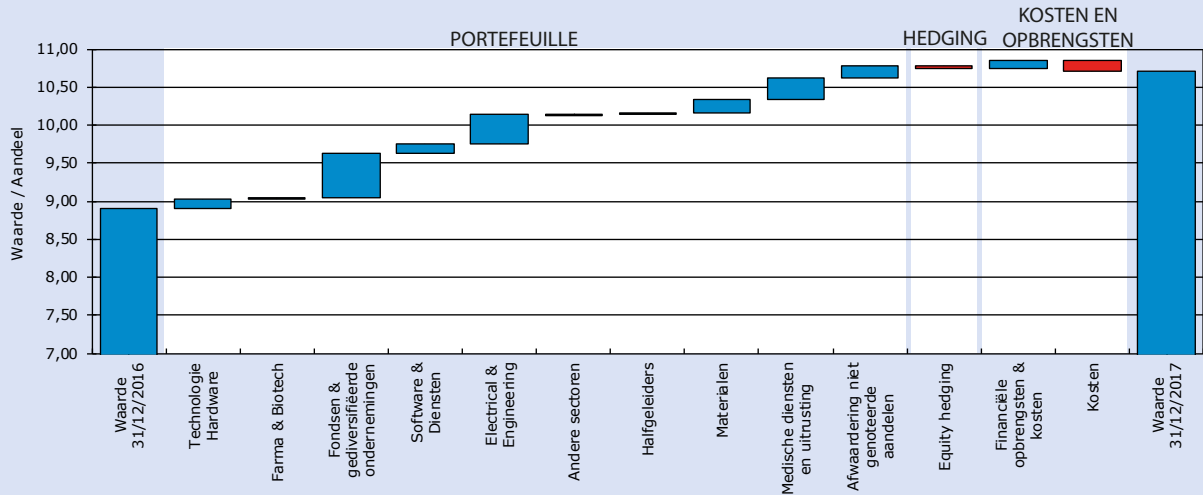
Qua sectoren blijft de portefeuille goed gediversifieerd tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust (met name ICT, Health-tech en Cleantech) en de zeven sectoren die in de rapportering van de portefeuille worden gebruikt (met name Software & Diensten, Technologie Hardware,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



SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 31/12/2017



Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per activaklasse per aandeel

Resultaten per segment en per sector

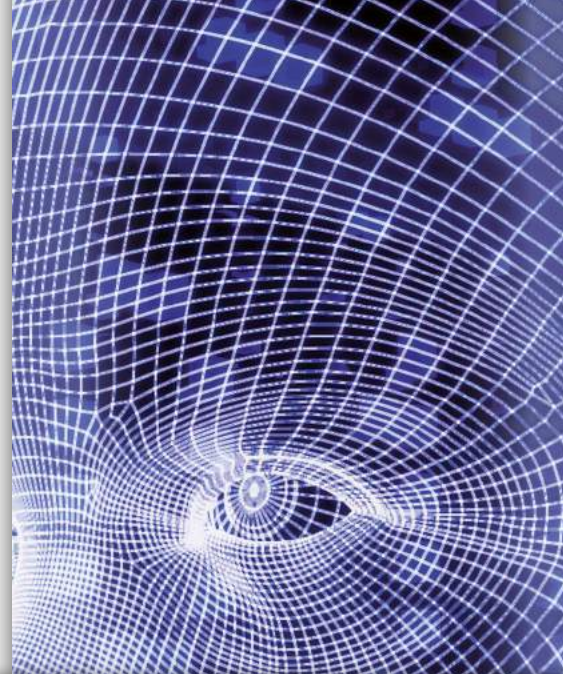
In 2017 behaalde Quest for Growth een rendement op eigen vermogen van ongeveer 20,3%. De netto winst was € 27,3 miljoen (€ 1,55 per aandeel), te vergelijken met een netto winst, herberekend onder IFRS, van € 0,54 miljoen (€ 0,04 per aandeel) in 2016.

De grootste bijdrage aan het resultaat, in absolute cijfers, kwam van de

portefeuille genoteerde aandelen. Ook het segment durfkapitaalfondsen leverde een sterke positieve bijdrage. Niet genoteerde aandelen eindigden licht negatief.

Financiële opbrengsten en lasten leverden een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op genoteerde aandelen. Zowat alle sectoren waarin Quest for Growth investeert, leverden een positieve bijdrage tot het resultaat.

INVESTERINGEN IN GENOTEERDE ONDERNEMINGEN



Marktomgeving

2017 was een goed jaar voor aandelenmarkten met een performance van 10,6% voor Europese aandelen (STOXX Europe 600 Net Return Index). De STOXX Europe Small 200 Net Return Index behaalde een performance van ongeveer 18% sinds begin 2017. De beste sectoren in Europa waren “Technology” en “Basic Resources”, terwijl “Telecommunication Services”, “Retail”, “Media” en “Oil & Gas” negatief evolueerden.

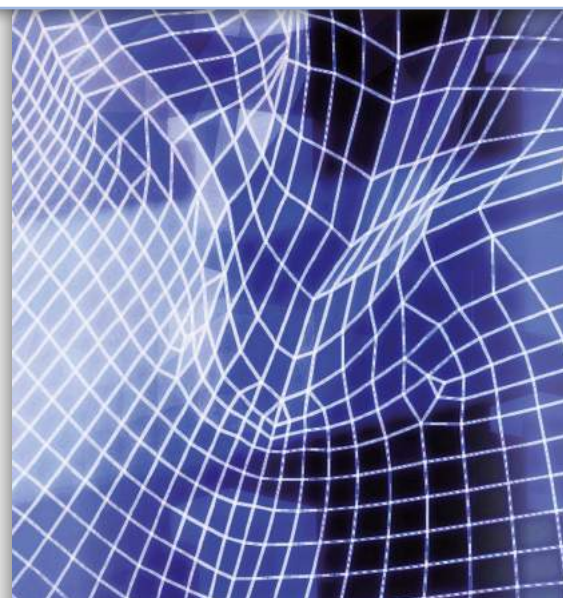
Ook de aandelenmarkten in de rest van de wereld presteerden goed. De S&P500 index steeg bijna 20%, maar door de sterke daling van de dollar komt dit overeen met slechts 7% na omrekening in euro. Opvallend is dat de Amerikaans beursindex (in dollar) in 2017 elke maand een stijging optekende.

Portefeuille

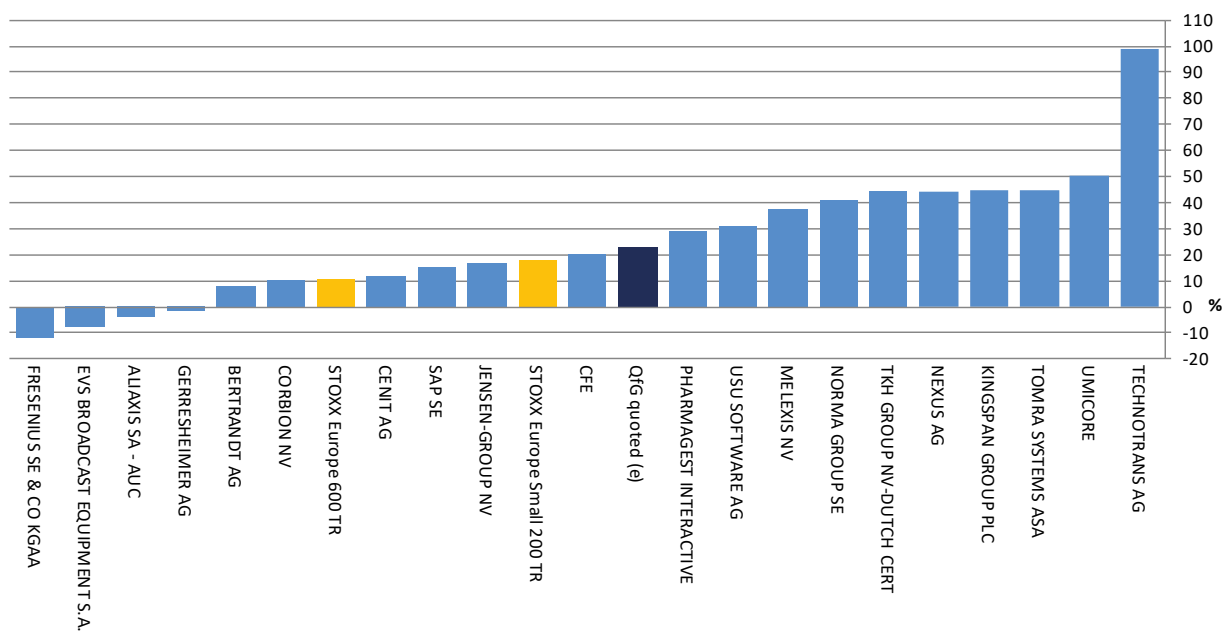
De genoteerde aandelen binnen de portefeuille van Quest for Growth kenden opnieuw een erg sterk jaar. De geschatte bruto performance (voor kosten) van de portefeuille genoteerde aandelen bedroeg ruim 20% in 2017. In tegenstelling tot 2016, waren heel wat markttrends voordelig voor Quest for Growth, met name de goede prestatie van technologie-aandelen en de sterker dan gemiddelde stijging van Europese small caps.

Op slechts op een handvol aandelen in de portefeuille, zoals Axway, EVS en Fresenius, werd verlies gemaakt. Technotrans staat zowat 100% hoger dan een jaar geleden. Daarnaast tekenden ook Umicore, Tomra, TKH, Nexus, Kingspan en Norma Group een rendement op van 40% of meer.

De grootste posities op het einde van 2017 zijn TKH Group (4,4 % van de netto inventariswaarde op 31 december 2017), Norma Group (4,1%) en CEWE (4,0%). TKH Group heeft een aantal groeimotoren, waarvan de productie van machines voor het produceren van autobanden het meest in het oog springt. TKH is echter ook actief in andere groeimarkten zoals glasvezelnetwerken, oplossingen voor parkings of tunnels en vision-technologie. Norma Group werd in 2016 toegevoegd aan de portefeuille. De Duitse onderneming is actief in connectietechnologie voor auto's en water management. Het Duitse CEWE is vooral bekend als leverancier van fotofinishing diensten met CEWE PHOTO BOOK als toonaangevend Europees merk op de markt van fotoalbums. In dit segment heeft CEWE een Europees marktaandeel ruim boven 20%. Daarnaast ontwikkelt het bedrijf zich eveneens in online printen van commerciële documenten.



Return van de aandelen in portefeuille in 2017 in lokale munt



Source: Bloomberg, Capricorn Venture Partners
 QfG quoted (e) is estimate excluding costs and cash.

	Country	Sector/activity	Portfolio entry	% NAV
THK Group	Netherlands	Telecom, building and industrial solutions	2014	4,4%
Norma Group	Germany	Connection technology and water mgmt.	2016	4,1%
CEWE	Germany	Photo and online printing services	2017	4,0%
Stratec Biomedical	Germany	Equipment for diagnostics and life sciences	2017	3,8%
Pharmagest	France	Software for pharmacies	2010	3,3%
Jensen-Group	Germany	Heavy-duty laundry equipment	2016	3,0%
Fresenius	Germany	Healthcare products and services	2012	2,8%
Tomra	Norway	Collection and sorting equipment	2012	2,8%
Technotrans	Germany	Liquid technology	2015	2,7%
EVS	Belgium	Digital video production systems	2016	2,7%

	Aankopen	Verkopen		Aankopen	Verkopen
JANUARI	DAX P put Jun-17	Kuka	JULI		Kiadis Pharma
FEBRUARI			AUGUSTUS	Stratec Biomedical	
MAART			SEPTEMBER	Kiadis Pharma	Kiadis warrant
APRIL	DAX P put Jun-17	DAX P put Jun-17	OKTOBER	Accel Group DAX P put Jun-17	Ablynx Kiadis Pharma UDG Healthcare
MEI	Axway Software Aures CEWE		NOVEMBER	Exel Industries	
JUNI	Kiadis warrant	Zetes	DECEMBER	Datron	Andritz



Profielen en kerncijfers van alle bedrijven waarin belegd wordt op 31 december 2017 zijn verder in het jaarrapport terug te vinden onder het hoofdstuk “Ondernemingsprofielen”.

Zes aandelen werden in 2017 uit de portefeuille verwijderd, met name Kuka, Zetes, Kiadis, Ablynx, UDG Healthcare en Andritz. Op al deze verkopen werd een winst geboekt sinds de initiële aankoop. Een aantal ervan leverde zeer significante bijdragen tot de resultaten in de afgelopen jaren: Andritz was ruim 9 jaar in portefeuille en de performance over die periode bedroeg ongeveer 200% (12% geannualiseerd). De performance van UDG Healthcare in de periode dat het zich in de portefeuille bevond, van 2009 tot 2017, liep op tot ongeveer 450% in euro of bijna 24% geannualiseerd. Zetes werd overgenomen door Panasonic, ongeveer 2 jaar na de aankoop en met een winst van circa 100% ten opzichte van de initiële aankoopprijs verkocht.

Om verder te focussen op aandelen met een market cap beneden 1,5 miljard euro, vallen alle introducties in 2017 binnen deze categorie: Axway Software (middleware software), Aures (kassasystemen), CEWE (online fotofinishing), Stratec Biomedical (systemen voor diagnostica), Accell Group (fietsen en e-bikes), Exel Industries (precisie sproeiapparatuur) en Datron (hoge snelheid freesmachines).

Vooruitzichten

Voorlopende economische indicatoren geven een hoopvol beeld voor de evolutie van de economie. Dit werkt ondersteunend voor de groei van de ondernemingswinsten. Anderzijds zorgen de gestegen aandelenkoersen voor hogere waarderingen. Dit maakt de zoektocht naar interessant gewaardeerde beursgenoteerde bedrijven moeilijker.



BEDRIJFSPROFIELEN GENOTEERDE ONDERNEMINGEN



Accell Group is één van Europa's grootste fietsenfabrikanten. Tot hun merken behoren Atala (IT), Batavus (NL), Ghost (DE), Haibike (DE), Koga (NL), Lapierre (FR), Loekie (NL), Raleigh and Diamondback (UK, US, Canada), Redline (US), Sparta (NL), Tunturi (FI), Winora (DE) en XLC (internationaal). De groep verkoopt ook fietsonderdelen en -accessoires. De groep was een pionier in de ontwikkeling van elektrisch ondersteunde fietsen, de zogenaamde "e-bikes". Accell Group bekleedt een sterke positie in het midden- en hogere marktsegment. De fietsen die ontwikkeld en geproduceerd worden door Accell Group worden voornamelijk verkocht via de gespecialiseerde detailhandel.



De Aliaxis Group is een wereldwijde fabrikant en verdeler van vloeistofbehandelingssystemen (hoofdzakelijk plastic buizen en hulpstukken) die worden gebruikt in de woningbouw en de commerciële bouw, alsook in toepassingen in industriebouw en openbare infrastructuur. Zijn aanbod bestaat uit: afwateringsoplossingen voor gebouwen, elektrische goten en waterzuiveringssystemen, sanitaire oplossingen zoals watervoorziening en afwatering voor toepassingen in keukens en badkamers; infrastructuuroplossingen voor gas- en waterdistributie, beheersystemen voor afvalwater en overtollig regenwater en industriële oplossingen waaronder industriële pijpleidingssystemen maar ook bepaalde ingebouwde producten, zoals pompen op maat en keramiek voor industriële toepassingen. De oorsprong van de Aliaxis Group ligt in de Etex Group, waarvan het afsplitste in 2003.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	23,43	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	615	m EUR
Return van het aandeel in 2017	+9,3%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	2,04%	5,57%
Geschatte groei winst per aandeel	-13,93%	22,92%
Operationele marge	5,14%	5,86%
Rendement op eigen vermogen	9,82%	11,14%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	18,4 x	15,0 x

* Consensusgegevens van FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	20,15	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	1.836	m EUR
Return van het aandeel in 2017	-4,0%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei		
Geschatte groei winst per aandeel		
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017		

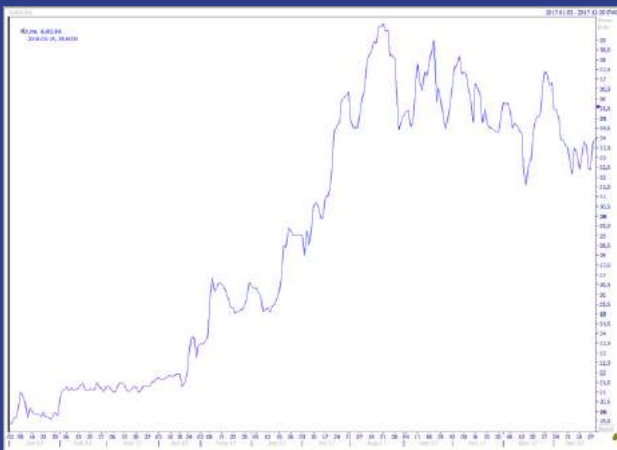
* Consensusgegevens van FACTSET op 31 december 2017



AURES Technologies ontwikkelt en commercialiseert computergestuurde kasregisters en specifieke systemen die hoofdzakelijk bedoeld zijn voor ondernemingen, supermarkten, hotels en restaurants. Het bedrijf werd opgericht in 1989 en is gebaseerd in Lisses, Frankrijk.



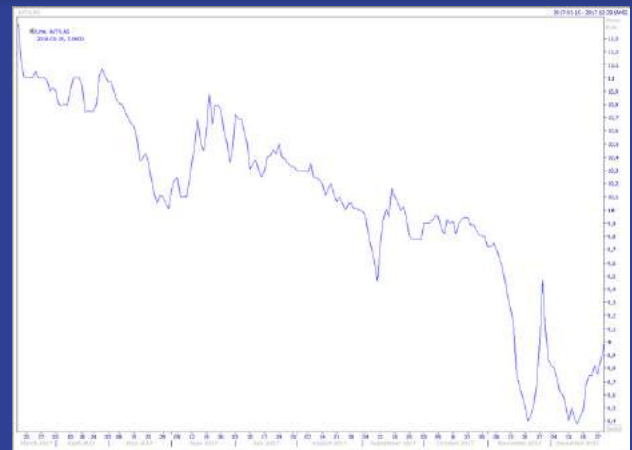
Avantium is een toonaangevend technologiebedrijf op het gebied van high-throughput R&D, dat opereert in de energie-, chemische en cleantechindustrie. Het bedrijf ontwikkelt producten en processen om biobrandstoffen en bio-chemicaliën te produceren door toepassing van haar eigen R&D-technologie. Op basis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



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	33,90	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	136	m EUR
Return van het aandeel in 2017	76,7%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	11,22%	8,61%
Geschatte groei winst per aandeel	25,30%	18,93%
Operationele marge	12,80%	13,69%
Rendement op eigen vermogen	13,27%	13,96%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	19,2 x	16,1 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	8,95	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	231	m EUR
Return van het aandeel in 2017		(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	9,68%	10,60%
Geschatte groei winst per aandeel		
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017		

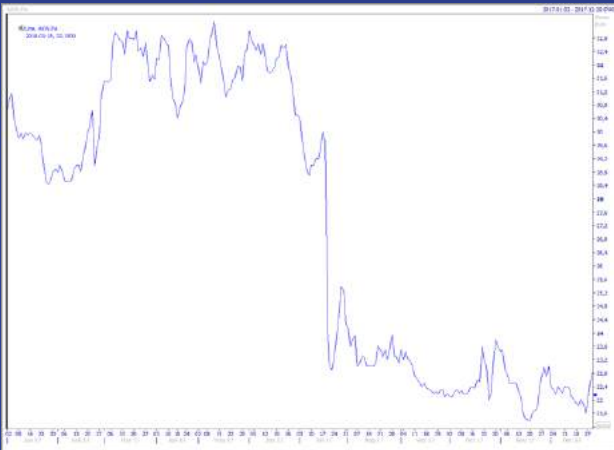
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Het Frans bedrijf Axway Software biedt middleware oplossingen om ondernemingen te helpen in hun overgang naar een hoger niveau van digitalisering. Hun producten zijn zowel "on-premise" (= op eigen locatie) als in de cloud beschikbaar. Axway staat genoteerd op Euronext Parijs sinds juni 2011.

bertrandt

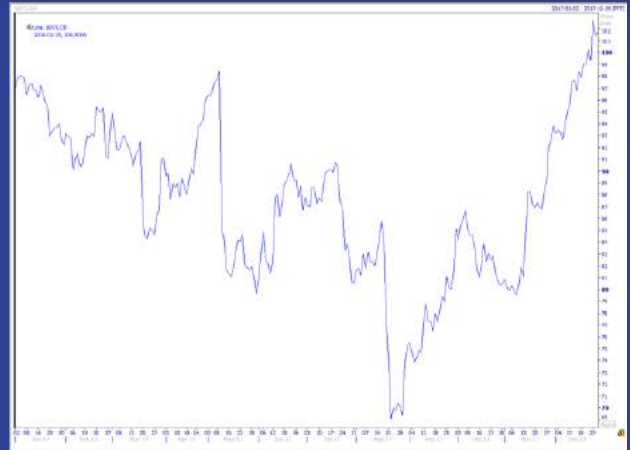
Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, 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 2017	22,80	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	474	m EUR
Return van het aandeel in 2017	-25,4%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	1,26%	4,20%
Geschatte groei winst per aandeel	-23,47%	13,33%
Operationele marge	13,35%	14,32%
Rendement op eigen vermogen	8,17%	8,90%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	15,2 x	13,4 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	101,65	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	1.031	m EUR
Return van het aandeel in 2017	7,8%	(in EUR)

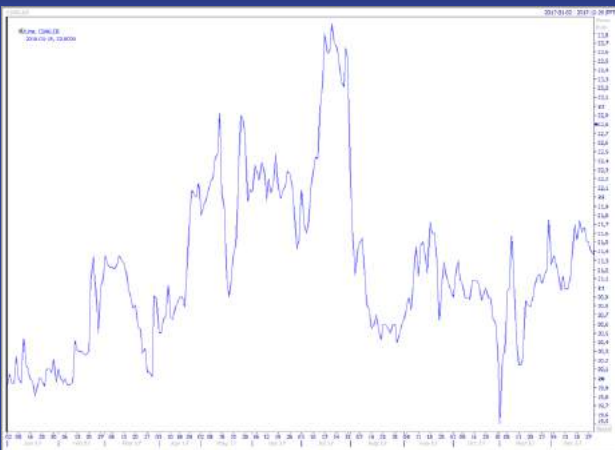
Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	0,03%	4,84%
Geschatte groei winst per aandeel	-30,99%	20,23%
Operationele marge	6,34%	7,53%
Rendement op eigen vermogen	11,66%	13,11%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	23,4 x	19,4 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Cenit AG is een in Duitsland gevestigde onderneming die actief is in informatietechnologie (IT) diensten en in consulting voor bedrijfsprocessen in de 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. Het EIM-segment concentreert zich op het klantensegment handel, banken, verzekeringen en leveranciers. Het bedrijf werd opgericht in 1988 en heeft zijn hoofdkantoor in Stuttgart.

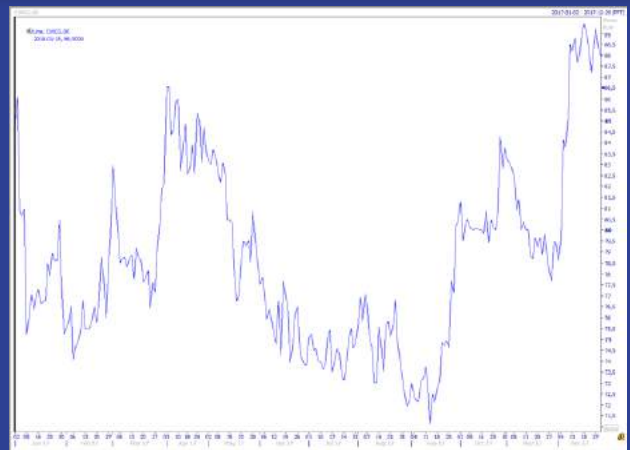
CEWE Stiftung & Co. KGaA ("CEWE") levert innovatieve fotografische en online printing diensten, met CEWE PHOTO BOOK als toonaangevend Europees merk op de markt van fotoalbums. Het bedrijf is onderverdeeld in de afdelingen Photofinishing, Commercial Online Printing en Retail. In het segment Commercial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



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	21,37	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	179	m EUR
Return van het aandeel in 2017	12,0%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	21,98%	20,36%
Geschatte groei winst per aandeel	-12,53%	30,79%
Operationele marge	6,90%	7,37%
Rendement op eigen vermogen	18,52%	23,62%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	25,2 x	19,3 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	88,05	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	652	m EUR
Return van het aandeel in 2017	7,0%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	1,89%	4,25%
Geschatte groei winst per aandeel	1,98%	10,20%
Operationele marge	8,54%	8,89%
Rendement op eigen vermogen	15,40%	15,49%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	18,3 x	16,6 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



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.



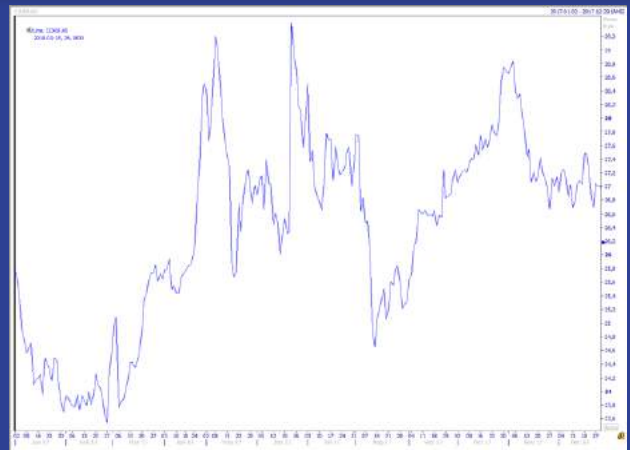
Corbion is een bedrijf dat voedingsingrediënten en biochemicalïen maakt. Het heeft twee bedrijfstakken: "Ingredient Solutions" en "Innovation Platforms". De afdeling "Ingredient Solutions" richt zich op ingrediënten voor Voeding en Biochemicaliën. In Voeding levert Corbion functionaliteit in emulgering, verzuring en verrijking. Zijn expertise in bewaring biedt klanten de mogelijkheid om voedsel veilig en vers te houden, terwijl voedselverspilling vermeden wordt en de houdbaarheid wordt verlengd. Biochemicals levert chemicaliën die afgeleid zijn van organische zuren door fermentatie van hernieuwbare hulpbronnen, en melkzuurderivaten. De afdeling "Innovation Platforms" omvat de PLA (polylactic acid) joint venture met Total. PLA-hars kan worden gebruikt om een afbreekbaar bioplastic te maken. Deze afdeling omvat ook de joint venture met BASF (Succinity) en levert algeningrediënten. Het bedrijf werd opgericht in 1919.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	121,70	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	3.081	m EUR
Return van het aandeel in 2017	20,1%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	16,19%	21,63%
Geschatte groei winst per aandeel	0,45%	18,09%
Operationele marge	7,63%	7,71%
Rendement op eigen vermogen	10,20%	10,88%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	18,2 x	15,4 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	27,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	1.606	m EUR
Return van het aandeel in 2017	10,3%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	-1,46%	3,85%
Geschatte groei winst per aandeel	-32,06%	-7,69%
Operationele marge	12,52%	11,53%
Rendement op eigen vermogen	13,60%	12,02%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	23,1 x	25,1 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017

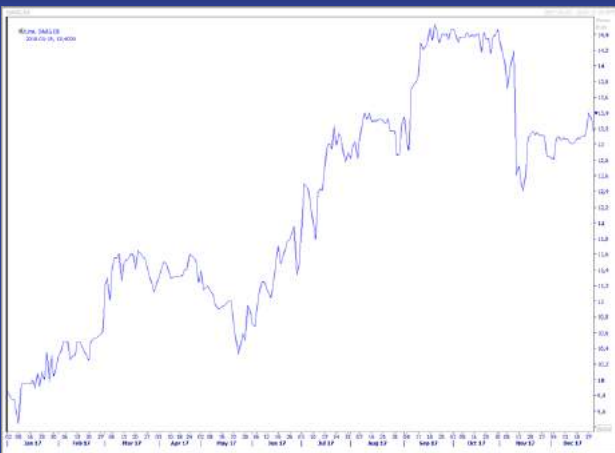
DATRON

Smart Manufacturing Solutions

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



EVS Broadcast Equipment ontwerpt digitale video productiesystemen voor het maken van sport-, nieuws- en andere TV-uitzendingen. Het paradepaardje van EVS is de XT server en hun belangrijkste softwaretoepassingen zijn gebaseerd op het "IP Director" systeem. Het bedrijf heeft twee afdelingen: "Outside broadcast vans" (live mobiele productie van sport en andere evenementen) en "Studio & others". EVS werd opgericht in 1994 en staat genoteerd op de beurs van Brussel sinds oktober 1998.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	13,18	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	53	m EUR
Return van het aandeel in 2017	38,5%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	8,53%	10,08%
Geschatte groei winst per aandeel	75,00%	-2,20%
Operationele marge	10,08%	9,16%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	14,5 x	14,8 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	29,22	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	398	m EUR
Return van het aandeel in 2017	-7,8%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	-7,69%	15,84%
Geschatte groei winst per aandeel	-20,02%	24,70%
Operationele marge	30,39%	34,54%
Rendement op eigen vermogen	24,17%	25,46%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	15,3 x	12,2 x

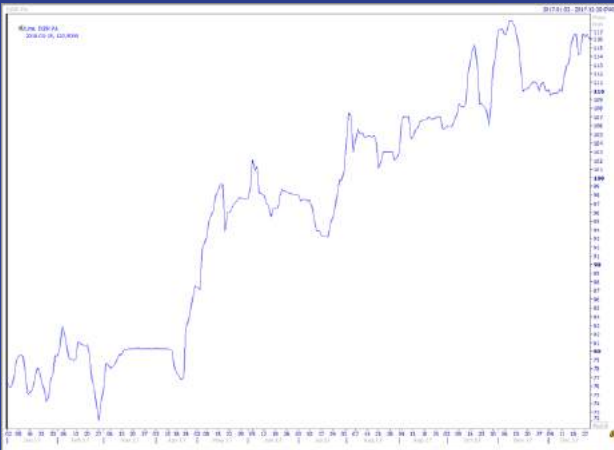
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Het Frans bedrijf Exel Industries SA ontwerpt, produceert en verkoopt precisie sproeiapparatuur en richt zich hierbij op drie markten: de landbouw, de industrie en de tuinbouw. Het bedrijf levert aan de industriële markt sproeitoestellen om verf, lijm en andere substanties aan te brengen, en die worden hoofdzakelijk verkocht onder de merknamen Kremlin Rexson, Sames Technologies en RAM Environment. Aan de landbouwmarkt levert het bedrijf een heel gamma sproeimateriaal voor grootschalige gewassen, wijngaarden, fruitbomen en tropische gewassen, verkocht onder merknamen zoals Hardi, Evrard en Ilemo. Het verkoopt ook substanties om planten te verzorgen, waaronder onkruidverdelgers en insecticiden. Aan individuele klanten verkoopt het bedrijf een reeks plantensproeiers en accessoires, onder merknamen zoals Tecnoma, Berthoud, Perras en Cooper-Pegler. Exel is gevestigd in Epernay.



Fresenius SE & Co KGaA is de Duitse holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vier segmenten: Fresenius Medical Care, Kabi, Helios en Vamed. Fresenius Medical Care verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patiënten met chronische leveraandoeningen. Fresenius Kabi levert generische intraveneuze geneesmiddelen (IV drugs), infusie therapieën, klinische voeding, en verwante medische diensten. Fresenius Helios is een toonaangevende Europese ziekenhuisketen. Het is de grootste privéspeler in Duitsland (111 ziekenhuizen) en in Spanje (44 ziekenhuizen). Fresenius Vamed houdt zich bezig met internationale projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidszorginstellingen. Fresenius SA maakt deel uit van de DAX-index.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	116,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	787	m EUR
Return van het aandeel in 2017	54,8%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	6,70%	1,68%
Geschatte groei winst per aandeel	34,50%	5,64%
Operationele marge	7,95%	8,17%
Rendement op eigen vermogen	13,49%	12,76%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	17,4 x	16,4 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	65,07	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	36.092	m EUR
Return van het aandeel in 2017	-11,8%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	16,87%	8,27%
Geschatte groei winst per aandeel	14,83%	7,81%
Operationele marge	14,32%	14,33%
Rendement op eigen vermogen	13,20%	12,77%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	19,5 x	18,1 x

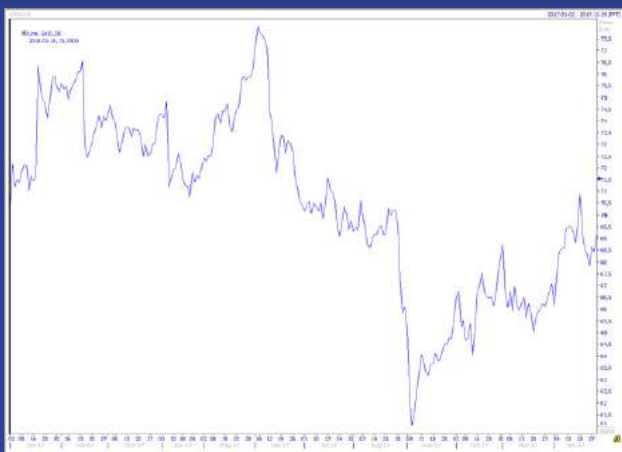
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017

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 twee afdelingen. De afdeling Plastics & Devices omvat complexe, klantspecifieke producten voor eenvoudig en veilig beheer van geneesmiddelen, zoals insulinepennen, inhalators en vooraf vulbare injectiespuiten. Zij omvat ook diagnostica en medische technologieproducten zoals lancetten en testsystemen, evenals farmaceutische kunststofverpakkingen voor vloeibare en vaste geneesmiddelen met afsluit- en veiligheidssystemen. Voor de Noord-Amerikaanse voorschriftplichtige kleinhandel is er een volledige lijn van regelgevingsconforme voorschriftplichtige verpakkingen voor medicatietoediening verkrijgbaar. De afdeling Primary Packaging Glass omvat glazen primaire verpakkingen voor geneesmiddelen en cosmetica, zoals farmaceutische flesjes, ampullen, injectieflesjes, vullingen, parfumflacons en crèmepotjes. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düsseldorf. Gerresheimer maakt deel uit van de MDAX-index.



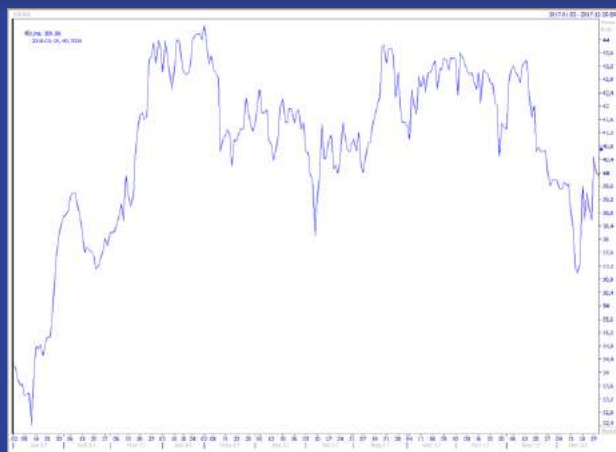
Jensen-Group NV is leverancier aan de zware wasserij-industrie. Het bedrijf verkoopt producten en diensten zoals o.a. vervoer- en behandelingssystemen, wasstraten, afscheiders, toevoerinrichtingen, mangels en vouwmachines; ook volledig projectbeheer voor volledig uitgeruste en beheerde industriële wasserijen.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



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	69,12	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	2.170	m EUR
Return van het aandeel in 2017	-1,7%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	-1,18%	3,44%
Geschatte groei winst per aandeel	-5,42%	9,44%
Operationele marge	13,30%	13,81%
Rendement op eigen vermogen	15,76%	15,64%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	17,3 x	15,8 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	39,90	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	312	m EUR
Return van het aandeel in 2017	17,0%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	6,22%	2,51%
Geschatte groei winst per aandeel	13,96%	5,93%
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	15,8 x	14,9 x

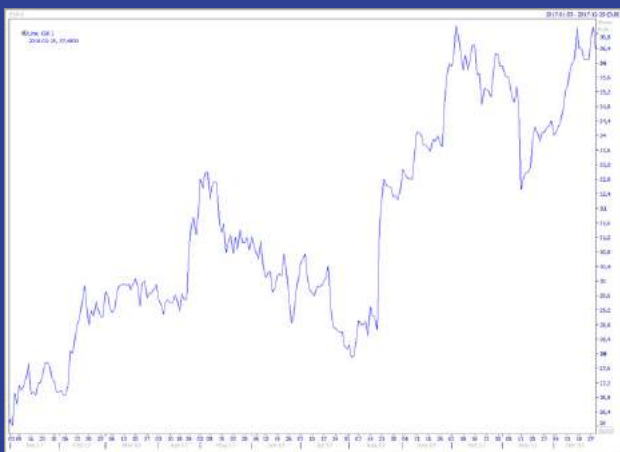
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Kingspan Group plc is een Ierse holdingmaatschappij. Het bedrijf levert energiezuinige bouwoplossingen en is onderverdeeld in vijf productgroepen: Insulated Panels, Insulation, Light + Air, Environmental en Access Floors. Insulated Panels produceert isolatiepanelen, structuurspanen en metalen fronten. Insulation produceert harde isolerende platen, isolatievoorzieningen voor gebouwen en prefab balkensystemen. Light + Air levert dag- en LED-verlichting en ventilatie. Environmental produceert energieopslagoplossingen, water- en microwindsystemen en diverse gerelateerde dienstverlenende activiteiten. Access Floors produceert verhoogde vloeren en gegevenscentrumoplossingen. Kingspan is gevestigd in Co Cavan, Ierland.



Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingssensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motorcontrole en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fables" 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 2017	36,41	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	6.531	m EUR
Return van het aandeel in 2017	45,0%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	17,82%	11,89%
Geschatte groei winst per aandeel	10,27%	13,32%
Operationele marge	9,94%	10,07%
Rendement op eigen vermogen	17,70%	17,28%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	22,4 x	19,7 x

* Consensusgegevens FACTSET op 31 december 2017



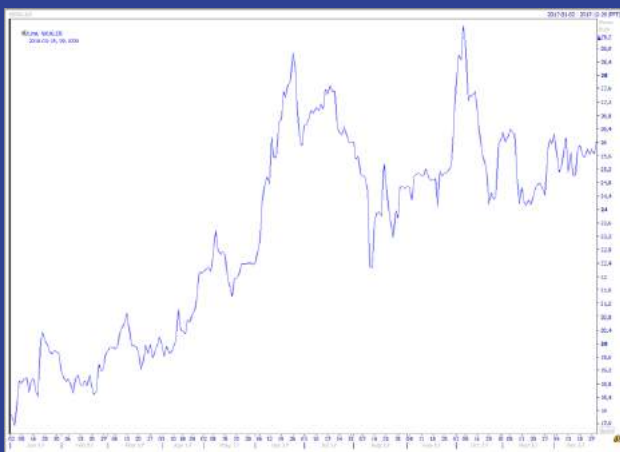
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	84,37	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	3.409	m EUR
Return van het aandeel in 2017	37,3%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	12,01%	8,66%
Geschatte groei winst per aandeel	16,39%	8,23%
Operationele marge	25,14%	25,45%
Rendement op eigen vermogen	39,02%	38,64%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	30,5 x	28,2 x

* Consensusgegevens FACTSET op 31 december 2017

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.

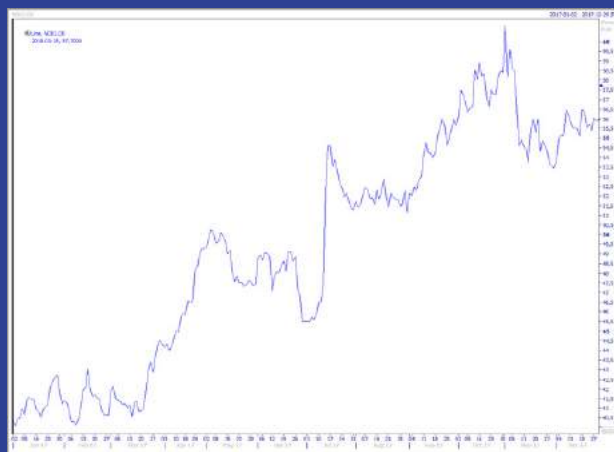
Norma Group is actief in het domein van de ingebouwde verbindingstechnologie. De producten van de groep omvatten een brede waaier aan toepassingen, waaronder emissiebeheer, koelsystemen, luchtinlaat & inductie, hulpsystemen en infrastructuur. Zijn technologieën helpen het milieu door het verminderen van emissies, vervuiling en gewicht. Norma heeft twee distributiekanaalen: Engineered Joining Technology (EJT) en Distribution Services (DS). De divisie EJT richt zich op gepersonaliseerde oplossingen voor OEM's in de automobielsector en industriële leveranciers. In DS verkoopt het bedrijf gestandaardiseerde producten via verdelers en producten voor waterbeheer. Norma Group is ontstaan uit een fusie van het Duitse Rasmussen GmbH en de Zweedse ABA Group in 2006. De beursintroductie vond plaats in april 2011. Norma Group maakt deel uit van de MDAX-selectie. De onderneming is gevestigd in Maintal, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	26,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	409	m EUR
Return van het aandeel in 2017	44,3%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	10,55%	7,94%
Geschatte groei winst per aandeel	11,05%	22,45%
Operationele marge	12,47%	14,37%
Rendement op eigen vermogen	11,27%	12,31%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	36,0 x	29,4 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	55,97	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	1.783	m EUR
Return van het aandeel in 2017	40,6%	(in EUR)

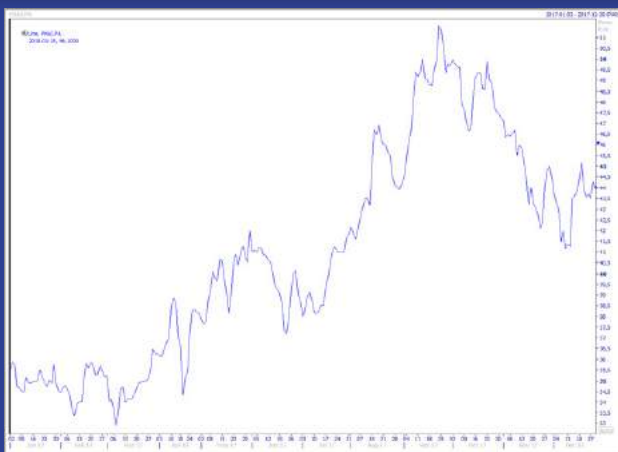
Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	12,02%	5,70%
Geschatte groei winst per aandeel	12,24%	8,64%
Operationele marge	14,71%	14,86%
Rendement op eigen vermogen	19,59%	19,03%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	17,0 x	15,6 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



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.

Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en software-gerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licenties voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij 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. Het bedrijf werd in 1972 opgericht door vijf voormalige IBM werknemers. SAP werd beursgenoteerd in 1988 en maakt deel uit van de DAX selectie-index.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	43,95	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	667	m EUR
Return van het aandeel in 2017	28,8%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	11,88%	9,25%
Geschatte groei winst per aandeel	6,10%	10,73%
Operationele marge	23,41%	23,61%
Rendement op eigen vermogen	19,08%	18,79%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	30,2 x	27,3 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	93,45	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	114.804	m EUR
Return van het aandeel in 2017	14,9%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	6,54%	5,93%
Geschatte groei winst per aandeel	7,52%	5,94%
Operationele marge	28,96%	29,27%
Rendement op eigen vermogen	18,90%	18,41%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	22,3 x	21,1 x

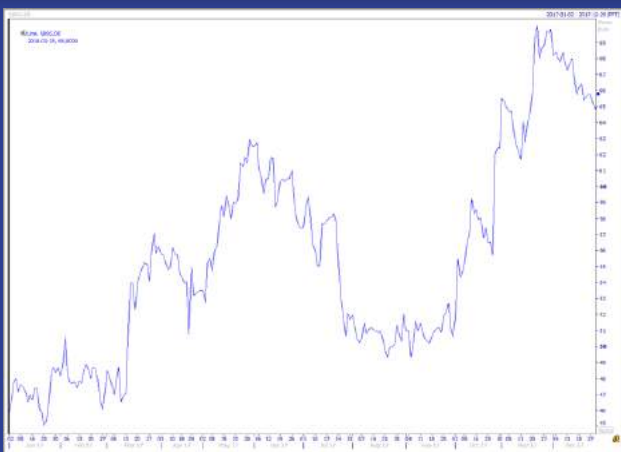
* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Strattec Biomedical ontwikkelt technologische en wetenschappelijke oplossingen voor de sectoren diagnostiek en levenswetenschappen. Strattec specialiseert zich in volautomatische analysesystemen, software voor het beheer van laboratoriumgegevens en de voorbereiding en stabilisering van monsters voor de moleculaire diagnostiek (MDx). De onderneming werd opgericht in 1979, haar hoofdkantoor is gevestigd in Birkenfeld, Duitsland.



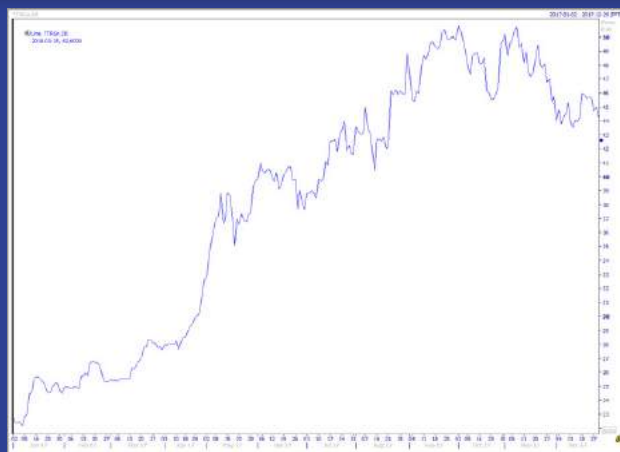
Technotrans is een systeemleverancier in het domein van de vloeistoffentechnologie. De oplossingen die de onderneming biedt zijn onder andere koeling, temperatuurcontrole, filtratie, pompen en verstuiven, alsook meet- en mengtechnologie. Technotrans levert aan haar traditionele eindmarkt, de grafische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



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	64,84	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	772	m EUR
Return van het aandeel in 2017	44,1%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	18,04%	8,18%
Geschatte groei winst per aandeel	13,24%	12,54%
Operationele marge	16,72%	17,11%
Rendement op eigen vermogen	18,16%	18,58%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	26,9 x	23,9 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	44,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	306	m EUR
Return van het aandeel in 2017	99,1%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	37,46%	7,30%
Geschatte groei winst per aandeel	61,61%	15,61%
Operationele marge	8,31%	9,02%
Rendement op eigen vermogen	17,30%	17,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	25,1 x	21,7 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



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 toe op beveiliging, communicatie, connectiviteit en productiesystemen. "Telecom Solutions" is onderverdeeld in Indoor telecom systems (systemen voor home networking, breedband connectiviteit, IPTV software) en Fibre network systems (optische glasvezelkabels). "Building Solutions" omvat Vision & Security Systems (systemen voor CCTV, video/audio-analyse, intercom, centrale controlekamer en winkelbeveiliging) en Connectivity Systems (kabel- en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). "Industrial Solutions" bestaat uit Connectivity Systems (kabels en modules voor de medische, de automobiel- en machinebouwindustrie) en Manufacturing Systems (bandenbouw, controlesystemen en productbehandelingssystemen).



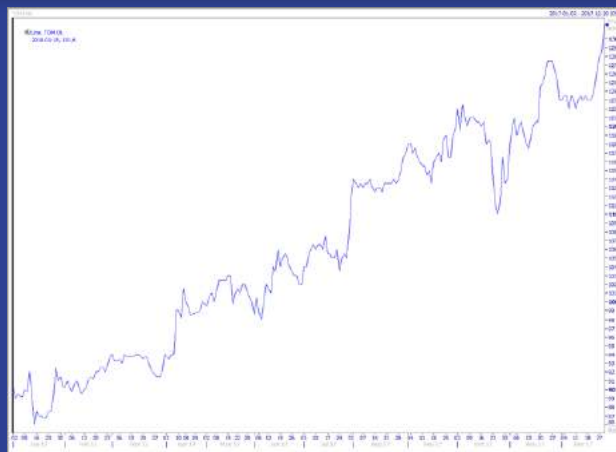
Tomra Systems ASA biedt sensor-gebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclagesystemen (reverse vending machines) en recuperatie van materialen (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.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	52,93	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	2.267	m EUR
Return van het aandeel in 2017	44,1%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	10,70%	8,39%
Geschatte groei winst per aandeel	2,35%	25,89%
Operationele marge	7,73%	9,84%
Rendement op eigen vermogen	16,09%	18,07%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	23,0 x	18,3 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	131,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	1.982	m EUR
Return van het aandeel in 2017	45,0%	(in NOK)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	0,12%	7,48%
Geschatte groei winst per aandeel	-20,84%	13,54%
Operationele marge	12,10%	13,02%
Rendement op eigen vermogen	13,86%	14,46%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	31,2 x	27,5 x

* Consensus-schattingen FACTSET op 31 december 2017



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



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 2017	39,46	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	8.838	m EUR
Return van het aandeel in 2017	50,4%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	5,89%	9,39%
Geschatte groei winst per aandeel	16,32%	13,29%
Operationele marge	13,51%	14,16%
Rendement op eigen vermogen	14,64%	15,50%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	31,7 x	28,0 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2017	26,20	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2017	276	m EUR
Return van het aandeel in 2017	30,9%	(in EUR)

Financiële kerncijfers*	2017	2018
Geschatte omzetgroei	18,00%	12,81%
Geschatte groei winst per aandeel	-26,47%	79,27%
Operationele marge	7,37%	12,09%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2017	48,8 x	27,2 x

* Consensusinschattingen FACTSET op 31 december 2017

Toelichting “Beursgegevens” en “Financiële data”:

Beurskoers op 31 december 2017: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2017.

Beurskapitalisatie op 31 december 2017: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2017. De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2017: 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 2017 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 2017.

Return van het aandeel in 2017 zoals berekend door Bloomberg.

INVESTERINGEN IN NIET-GENOTEERDE ONDERNEMINGEN

Na de succesrijke exits in 2015 en het eerder teleurstellende 2016, was 2017 een verdeeld jaar voor de niet-genoteerde investeringen in de portefeuille van Quest for Growth. Bij de niet-genoteerde investeringen werden voornamelijk de waarderingen van Green Biologics en Sequana Medical aangepast door hun mindere prestaties, daarnaast werden er 4 nieuwe investeringen toegevoegd aan de portefeuille waaronder één rechtstreekse investering en drie co-investeringen met Capricorn ICT Arkiv fonds.

De waarderingen van Anteryon en Mapper werden aangepast, maar de impact op de resultaten is beperkt omdat het grootste deel van de aanpassingen in het verleden reeds werden opgenomen in “waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen”. Na de beursgang van Avantium in maart, zijn de aandelen opgenomen in de portefeuille met een lock-up discount (4,5% op 31 december 2017).

Daarnaast werd de portefeuille van niet-genoteerde aandelen verder uitgebreid in 2017. Om de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen te bevorderen, besliste de Raad van Bestuur van Quest for Growth om rechtstreekse investeringen, die geen co-investeringen zijn, mogelijk te maken. Deze moeten vallen onder de bestaande competenties van de beheervennootschap Capricorn Venture Partners maar buiten de actieve investeringsperiode of spe-

cialisaties van bestaande Capricorn durfkapitaalfondsen. Er wordt gezocht naar bedrijven die minstens terugkerende betalende klanten of een “proof of concept” (in Health-tech) hebben.

HalioDx is een eerste investering die voldoet aan deze criteria. HalioDx is een immuno-oncologie diagnostisch bedrijf dat gespecialiseerd is oncologen te voorzien van immuun gebaseerde diagnostische producten en diensten om de zorg voor kanker te begeleiden en bij te dragen aan de precisie geneeskunde in het domein van immuno-oncologie en combinatietherapieën. Quest for Growth investeerde voor 1 miljoen euro in het Franse diagnosticabedrijf, met een verdere investeringsverplichting van 1 miljoen euro.

Verder werd er, in overeenstemming met de strategie voor de niet-genoteerde portefeuille om naast investeringen in durfkapitaalfondsen van Capricorn ook rechtstreeks te investeren in een aantal ondernemingen uit de portefeuille van deze fondsen, beslist om drie co-investeringen met Capricorn ICT Arkiv fonds te realiseren met name Sensolus, NGDATA en Bluebee.

Quest for Growth kondigde in oktober aan dat een nieuwe co-investering werd aangegaan in Sensolus, een industrieel Internet-of-Things bedrijf, gevestigd in Gent. Door slimme sensoren, low-power communicatienetwerken en cloud analytics te combineren, verlaagt Sensolus de

kosten en verlengt het de gebruikstijd van activa. Quest for Growth investeerde rechtstreeks 500.000 euro in Sensolus, de eerste co-investering samen met Capricorn ICT Arkiv.

NGDATA is een Gents bedrijf dat ondernemingen helpt om data van klanten te analyseren en aan te wenden voor efficiëntere marketing-campagnes of betere klantenrelaties. NGDATA's Lily™ is een oplossing die leert van gedrag van klanten en kan reageren met gerichte aanbiedingen en interacties. In het vierde kwartaal van 2017 finaliseerde NGDATA een significante financieringsronde van 16 miljoen euro, geleid door HPE Growth Capital. Bestaande aandeelhouders zoals Capricorn ICT Arkiv namen deel aan de financieringsronde. Quest for Growth investeerde daarnaast rechtstreeks ongeveer 840.000 euro.

Bluebee is opgericht in 2011 als een spin-off van de Universiteit Delft. Het genoemanalyse platform van Bluebee, gebaseerd op private cloud, maakt snelle, efficiënte en betaalbare verwerking van Next Generation Sequencing data mogelijk. Bluebee maakt deel uit van de portefeuille van Capricorn ICT Arkiv sinds 2014. In de laatste financieringsronde nam Quest for Growth ook een rechtstreekse participatie voor een bedrag van ongeveer 500.000 euro.

In 2018 wordt verwacht de portefeuille van investeringen in niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen verder uit te bouwen.

RECHTSTREEKSE INVESTERINGEN



Anteryon, met hoofdzetel en productiefaciliteiten in de bekende hightech omgeving van Eindhoven, is een ontwerp- en productieonderneming die innoverende optische oplossingen biedt van idee tot massaproductie voor industriële markten. Anteryon ontwerpt, produceert en test optische oplossingen van componenten tot complexe subsystemen, met kerncompetenties in de replicatie van optische structuren, het structureren van glas en keramiek en optomechatronische systemen. Anteryon is leider in WaferOptics-technologie, waarbij wafergebaseerde productie het mogelijk maakt een groot volume aan optische elementen te produceren op een enkel glas-wafer. Anteryon splitste zich af van Philips in 2006.



MAPPER Lithography, gevestigd in Delft, Nederland, en opgericht vanuit de Technische Universiteit Delft, ontwikkelt een vernieuwende lithografie-infrastructuur zonder gebruik van een masker voor de halfgeleiderindustrie. De machines van dit bedrijf maken gebruik van een innoverende multiple e-beam technologie waarmee halfgeleiders van de volgende generatie op een meer kostenefficiënte wijze geproduceerd kunnen worden. Zo worden de traditioneel gebruikte maskers overbodig en kunnen hoge resolutie en hoge productiviteit met elkaar worden gecombineerd. MAPPER telt 250 werknemers.



HalioDx (Marseille, France) is immuno-oncologie diagnostisch bedrijf dat oncologen voorziet van immuun gebasserde diagnostische producten en diensten om de zorg voor kanker te begeleiden en bij te dragen aan de precisie geneeskunde in het domein van immuno-oncologie en combinatietherapieën. HalioDx heeft een ervaren team van meer dan 130 werknemers, een CLIA compatibel laboratorium om in vitro diagnose (IVD) producten te ontwikkelen, produceren, registreren en op de markt te brengen.

Sector:	Technology hardware
Initiële investering:	1/06/2010

www.anteryon.com

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007

www.mapperlithography.com

Sector:	Medische diensten en uitrusting
Initiële investering:	22/12/2017

www.HalioDX.com



BlueBee, met hoofdzetel in Rijswijk, Nederland, en een spin-off van de TU Delft, heeft een geïntegreerd genomicsplatform. Klinische labo's, onderzoekscentra en sequence-ringsgebaseerde diagnosticabedrijven wereldwijd leiden, beheren en ontwikkelen hun grootvolume-geenoomanalysepijplijnen veilig op het BlueBee-platform.



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 speelt 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.



FRX Polymers produceert en commercialiseert transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor de menselijke gezondheid en het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (VS), waar het zowel polymeer als monomeer proefinstallaties exploiteert. FRX heeft een productie-eenheid in Antwerpen, België.

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	06/12/2017

www.bluebee.com

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	30/06/2011

www.epigan.com

Sector:	Materialen
Initiële investering:	17/12/2013

www.frxpolymers.com

CO-INVESTERINGEN CAPRICORN VENTURE FUNDS



Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en proces-technologie 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. Green Biologics heeft een industriële n-butanolfabriek in Little Falls, Minnesota.



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.



Sensolus is een industrieel Internet-of-Things bedrijf, gevestigd in Gent (België).

Sensolus brengt meerwaarde in de toeleveringsketen en de monitoringsprocessen van de activa van hun klanten door end-to-end IoT-oplossingen aan te bieden. Door slimme sensoren, low-power communicatienetwerken en cloud analytics te combineren, verlaagt Sensolus de kosten en verlengt het de gebruikstijd van activa. Sensolus oplossingen worden wereldwijd erkend als extreem energiezuinig, eenvoudig te installeren, operationeel schaalbaar en zeer betrouwbaar in industriële omgevingen.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	25/03/2015

www.greenbiologics.com

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	04/12/2017

www.ngdata.com

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	28/09/2017

www.sensolus.com

sequanamedical

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 implantaar 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

www.sequanamedical.com

INVESTERINGEN IN DURFKAPITAALFONDSEN

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.

De aandelen van Metallkraft zijn verkocht aan ReSiTec AS, een dochtermaatschappij van Agder Energi. In 2017 heeft Capricorn Cleantech Fund het tweede deel van een dividend ontvangen samen met het bedrag van de verkoopprijs van de aandelen.

Daarnaast was er de beursgang van Avantium op Euronext in Amsterdam en Brussel op 6 maart 2017 waarbij Avantium 103 miljoen euro heeft opgehaald. Deze succesvolle beursgang zal Avantium's positie in de joint venture met BASF versterken en voorziet hen daarenboven met de nodige cash om hun lopende ontwikkelingsprogramma's verder te zetten.

Tenslotte kreeg Quest for Growth de kans om een participatie van een andere investeerder over te nemen in Capricorn Cleantech Fund. Quest for Growth had een eerder beperkte participatie van ongeveer 2% in dit fonds en verhoogde dit tot meer dan 10%.

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 2017 was daarvan € 12.000.000 opgevraagd. Op 18 december 2015 eindigde de investeringsperiode van het fonds. Dat betekent dat er na die datum geen nieuwe investeringen meer aan de portefeuille van het fonds kunnen toegevoegd worden. De beschikbare middelen kunnen enkel nog gebruikt worden om vervolginvesteringen te doen in de bestaande portefeuillebedrijven.

In 2017 was er de bijzonder succesvolle exit van Ogeda dat deel uitmaakte van de portefeuille Capricorn Health-tech Fund sinds 2015. Ogeda werd verkocht aan Astellas Pharma met een uiteindelijke bijdrage aan de winst van Quest for Growth voor ongeveer 10 miljoen euro.

Bij Confo therapeutics heeft de aanstelling van het nieuwe management team zijn vruchten afgeworpen en werden er in 2017 twee corporate deals gesloten. De eerste corporate deal werd getekend met Lundbeck, een farmaceutisch bedrijf gespecialiseerd in psychiatrische en neurologische aandoeningen. In december werd het tweede partnership afgesloten met Roche, één van de grootste wereldwijde biofarmaceutische bedrijven. Deze deals zullen de positie van Confo therapeutics versterken en zorgen voor verdere groei van het bedrijf.

CAPRICORN ICT FUND

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 2017 was daarvan al € 4.025.000 (35%) 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.

In 2017 werden twee bedrijven toegevoegd aan de portefeuille van het fonds.

Arkite ontwikkelt en verkoopt de "Human Interface Mate" (HIM), een augmented reality technologie die productieoperatoren bijstaat. HIM gebruikt een 3D-sensor en een projector om de operator in zijn werkgebied te informeren, te onderwijzen en te begeleiden tijdens het operationeel proces. HIM kijkt mee over de schouder van de operator en geeft waar nodig een waarschuwing zodra er een verkeerde operatie wordt uitgevoerd en helpt de operator te werken volgens gestandaardiseerd processen. HIM vermindert kwaliteitskosten, verhoogt de werkefficiëntie door de controle operaties te verminderen en zorgt voor tweerichtingsinformatiestromen met de rest van de fabriek. HIM werkt contactloos op basis van een 3D-sensor met slimme software.

Sensolus is gekend voor de ontwikkeling van Industriële Internet-of-Things (IIoT) tracking- en monitoringsystemen onder de merknaam STICKNTRACK en overtuigde dit jaar ook het Franse Airbus van de meerwaarde van hun oplossingen. Sensolus zorgt ervoor dat Airbus real-time de recycleerbare transportverpakkingen van vliegtuigonderdelen tussen verschillende internationale fabriekshallen kan opvolgen over het Sigfox-netwerk. Sigfox maakt gebruik van het “ultra narrow band”-spectrum waardoor sensoren heel weinig energie nodig hebben. Vandaag gebruiken de klanten van Sensolus de STICKNTRACK oplossingen vooral voor het optimaliseren van hun supply chain, om leveringen beter te monitoren en preventief onderhoud in te plannen.

Verder werden er ook een aantal opvolgingsinvesteringen afgesloten in 2017 voor het Capricorn ICT Fund. NGDATA haalde 16 miljoen euro op in het laatste kwartaal van 2017 waarbij de financiering voornamelijk gebruikt zal worden om hun globale groei verder uit te bouwen. Deze ronde werd getrokken door HPE Growth Capital en bestaande aandeelhouders. Ook FEops kon in 2017 een financieringsronde van 6 miljoen euro sluiten die voornamelijk geleid werd door Valiance en waarin ook de bestaande aandeelhouders hebben bijgedragen.

Tot slot werd in juni het tweede deel van de escrow van Cartagena ontvangen waarin Capricorn ICT Fund een participatie had sinds 2013 en die verkocht werd in 2015.

CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND

Op 16 december 2016 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 15.000.000 te investeren in Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Op 31 december 2017 was daarvan € 3.750.000 (25%) opgevraagd. Het fonds is momenteel nog open voor nieuwe investeerders en zal finaal afgesloten worden in juni 2018.

Capricorn Sustainable Chemistry Fund richt zich op groeimogelijkheden die ontstaan door een dringende behoefte aan nieuwe grondstoffen, innovatieve en duurzame processen, slimmere functionele materialen, voedsel- en voederproductie, vezels en vliegtuigbrandstoffen. Het fonds streeft naar een combinatie van financieel rendement met materiële bijdrage op vlak van ontwikkeling in duurzame en nieuwe grondstoffen, chemische en geavanceerde materialen, processen en producten.

Het fonds zal zich richten op investeringsmogelijkheden in Europa en Noord-Amerika, maar zal ook opportunistisch investeringen in andere regio's van de wereld overwegen. Het fonds zal investeren in bedrijven die een duurzaam product, proces of business model hebben.

In 2017 werd het eerste bedrijf toegevoegd aan de portefeuille.

ViroVet is een biopharmaceutisch bedrijf dat tot doel heeft de veiligheid en productiviteit in de veeteelt te beschermen en te verbeteren met behulp van baanbrekende technologie rond virusbestrijding. Het bedrijf heeft haar hoofdzetel in Leuven (Heverlee) en zal voortbouwen op de kennis en producten die sinds 2008 ontwikkeld

werden binnen Okapi Sciences en Aratana Therapeutics en zal eveneens nieuwe vaccinatie technieken evalueren en ontwikkelen.

In 2018 zal het fonds zijn focus voornamelijk leggen op de verdere uitbouw van een hoog kwalitatieve en gebalanceerde portefeuille.

CAPRICORN FONDSEN



CAPRICORN CLEANTECH FUND

Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van initieel 112 miljoen euro 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 initieel 2.500.000 euro (ongeveer 2,2%). In 2017 verwierf Quest for Growth via een trade & sale transaction bijkomend 8 % in het fonds.

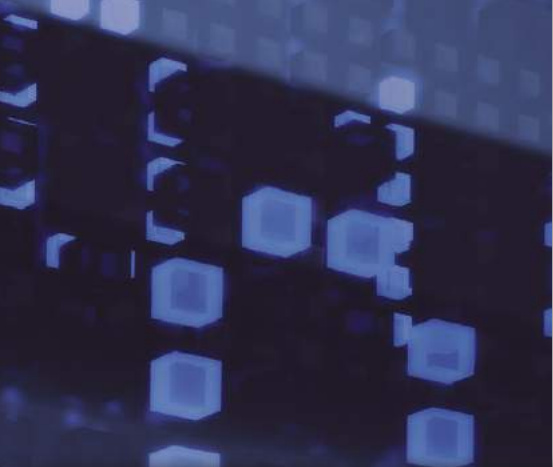
Capricorn Cleantech Fund is volledig belegd.



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, een nieuw 100% biogebaseerd polyester. Deze ontwikkeling heeft bijgedragen tot een joint venture met BASF voor de industrialisatie van het PEF productieproces in Antwerpen, België. Het hoofdkantoor en de laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland



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 speelt 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.



FRX Polymers produceert en commercialiseert transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor de menselijke gezondheid en het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (VS), 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 proces-technologie 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. Green Biologics heeft een industriële n-butanolfabriek in Little Falls, Minnesota.



CAPRICORN FONDSEN



CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

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

Quest for Growth investeerde reeds 12.000.000 euro van het toegezegde bedrag van 15.000.000 euro.



Confo Therapeutics werd als een spin-off van VIB-VUB opgericht door VIB en Capricorn Health-tech Fund (CHF). 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 platforms. GPCRs worden in hoge mate beschouwd als één van de aantrekkelijkste categorieën van doelwitten van geneesmiddelen. Een aanzienlijk aantal GPCR-doelwitten moeten nog worden gecommercialiseerd.



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. 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 partnerschapswerk, 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.



iSTAR Medical ontwikkelt een pijnpijn 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. Implantaten van de volgende generaties zijn in ontwikkeling en zullen naar verwachting in 2017 de klinische testfase ingaan.

sequanamedical

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 implanterbaar 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 vloeistof 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.



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 uniek therapeutisch systeem kreeg CE-markering in 2016 en wordt momenteel geëvalueerd in een klinisch onderzoek om marketing goedkeuring te verkrijgen in de VS. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds 29 april 2014 op Euronext Parijs en de Enterprise Securities Market in Dublin (ticker "MSTY").



TROD
MEDICAL

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.



Nexstim, gevestigd in Helsinki, Finland, is een medical device bedrijf dat Navigated Brain Stimulation (NBS) ontwikkelt - een niet-invasieve, beeldgeleide transcraaniële 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). Het bedrijf is ook bezig met de ontwikkeling van zijn systeem voor therapeutische indicaties, meer in het bijzonder inzake revalidatie na een beroerte.



CAPRICORN ICT ARKIV

Op 18 december 2012 werd het Capricorn ICT Arkiv opgericht. Het fonds heeft 33 miljoen euro ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd 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 reeds 4.025.000 euro van het toegezegde bedrag van 11.500.000 euro.



Arkite ontwikkelt en verkoopt de "Human Interface Mate" (HIM), een augmented reality technologie die productieoperatoren bijstaat. HIM gebruikt een 3D-sensor en een projector om de operator in zijn werkgebied te informeren, te onderwijzen en te begeleiden tijdens het operationeel proces. HIM kijkt mee over de schouder van de operator en geeft waar nodig een waarschuwing zodra er een verkeerde operatie wordt uitgevoerd en helpt de operator te werken volgens gestandaardiseerd processen. HIM vermindert kwaliteitskosten, verhoogt de werkefficiëntie door de controle operaties te verminderen en zorgt voor tweerichtingsinformatiestromen met de rest van de fabriek.



Bluebee, met hoofdzetel in Rijswijk, Nederland, en een spin-off van de TU Delft, heeft een geïntegreerd genomicsplatform. Klinische labo's, onderzoekscentra en sequenceringsgebaseerde diagnosticabedrijven wereldwijd leiden, beheren en ontwikkelen hun grootvolume-geenoomanalysepijplijnen veilig op het Bluebee-platform.



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 CE-gemarkeerde cloud-gebaseerde preoperatieve planningsservice voor transcatheter aorta klep implantaties (TAVI). Het simulatieplatform is ontworpen om klinici te helpen om preoperatief het effect te beoordelen van interactie tussen instrument en gastheer, met als uiteindelijk doel om complicaties van transcatheter-gebaseerde structurele hartingrepen te voorspellen en te voorkomen.



icomatrix werd in 2011 opgericht door Dirk Loeckx en Wim Van Hecke als een spin-off van de vooraanstaande Belgische universiteiten en universitaire ziekenhuizen van Leuven en Antwerpen. Vandaag is icomatrix internationaal actief, met kantoren in Leuven (België) en Boston (Verenigde Staten). In 2015 verkreeg het klinisch product van icomatrix goedkeuring om in de handel te worden gebracht in Europa, Canada, Zuid-Amerika en Australië. Bovendien verkreeg icomatrix in september 2016 een 510(k) clearance van de Amerikaanse Food and Drug Administration (FDA) voor hun software voor beeldkwantificatie. Bovendien wordt de technologie van icomatrix steeds meer gebruikt als een eindpunt in klinische proeven en grote internationale onderzoeksstudies. icomatrix is ISO9001 en ISO13485 (Medical Devices) en ISO27001 (Information Security) gecertificeerd en HIPAA-conform voor wat de beveiligings- en privacyregels betreft.



Indigo Diabetes, een spin-off van de Universiteit Gent en Imec, haalde in december 2016 met een serie A-financiering 7 miljoen euro op. Indigo ontwikkelt de volgende generatie van naaldvrije glucose-sensoren voor diabetespatiënten. Het eerste product is gericht op de behoefte aan accurate, betaalbare systemen voor glucosemonitoring met een optimale gebruikerservaring.

CAPRICORN FONDSEN



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 hartritme-stoornissen. 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.



Noona Healthcare werd opgericht in 2014 en is gevestigd in Helsinki, Finland. Hun Noona-oplossing is een mobiele dienst die aan kankercentra in real time een holistisch beeld geeft van het welzijn van hun patiënten. Noona verbetert de kwaliteit van de zorg aan kankerpatiënten en maakt de relatie tussen patiënt en kliniek persoonlijker en zinvoller. Het klinisch personeel kan snel reageren op ernstige symptomen en een betere zorg verstrekken aan veel meer patiënten. Noona stelt patiënten ook in staat om hun eigen welzijn en herstel op te volgen en in nauw contact te blijven met hun kliniek.

CAPRICORN FONDSEN



CAPRICORN Sustainable Chemistry Fund

Op 16 december 2016 werd het Capricorn Sustainable Chemistry Fund opgericht. Het fonds heeft 50 miljoen euro ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door Capricorn Venture Partners. Het fonds is momenteel nog open voor nieuwe investeerders en zal finaal gesloten worden in juni 2018. Capricorn Sustainable Chemistry Fund richt zich op groeimogelijkheden die ontstaan door een dringende behoefte aan nieuwe grondstoffen, innovatieve en duurzame processen, slimmere functionele materialen, voedsel- en voederproductie, vezels en vliegtuigbrandstoffen.

Quest for Growth investeerde reeds 3.750.000 euro van het toegezegde bedrag van 15.000.000 euro.



Sensolus is een industrieel Internet-of-Things bedrijf, gevestigd in Gent (België).

Sensolus brengt meerwaarde in de toeleveringsketen en de monitoringsprocessen van de activa van hun klanten door end-to-end IoT-oplossingen aan te bieden. Door slimme sensoren, low-power communicatienetwerken en cloud analytics te combineren, verlaagt Sensolus de kosten en verlengt het de gebruikstijd van activa. Sensolus oplossingen worden wereldwijd erkend als extreem energiezuinig, eenvoudig te installeren, operationeel schaalbaar en zeer betrouwbaar in industriële omgevingen.



ViroVet is een biopharmaceutisch bedrijf dat tot doel heeft de veiligheid en productiviteit in de veeteelt te beschermen en te verbeteren met behulp van baanbrekende technologie rond virusbestrijding. Het bedrijf heeft haar hoofdzetel in Leuven (Heverlee) en zal voortbouwen op de kennis en producten die sinds 2008 ontwikkeld werden binnen Okapi Sciences en Aratana Therapeutics en zal eveneens nieuwe vaccinatie technieken evalueren en ontwikkelen.

ANDERE FONDSEN

THE CARLYLE GROUP

CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS (CETP I en CETP II)

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

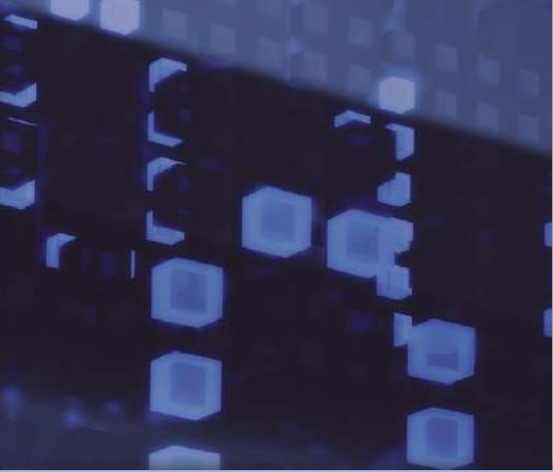
LSP III & LSP IV

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 lifesciencessector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS).

Schroder Ventures

SCHRODER VENTURES INTERNATIONAL LIFE SCIENCES FUND II (ILSF II)

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

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, software-toepassingen, 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

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 groeiende bedrijven 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 groeitechnologieën.







JAARVERSLAG

CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT

(verklaring inzake deugdelijk bestuur
(artikel 96§2 wetboek van vennootschappen))

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 vennootschaps-wetgeving 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 zal in de loop van 2018 overgaan tot de goedkeuring van een bijgewerkte versie van het Corporate Governance Charter, rekening houdende met de wijzigingen in de regelgeving die van toepassing is op de vennootschap en rekening houdende met de aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheervenootschap.

Gedurende het boekjaar heeft de vennootschap de betrokken code integraal toegepast.

DE RAAD VAN BESTUUR

Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum tien leden, benoemd door de Algemene Vergadering, die al dan niet aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van A-aandelen vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van B-aandelen vertegenwoordigen. 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 bestuurder de vergadering voor. De voorzitter leidt de raad van bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en de beheervenootschap 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 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 aan deze vereiste.

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 4 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.

De Bankenwet van 25 april 2014 laat niet langer toe dat juridische entiteiten benoemd worden tot bestuurder van beursgenoteerde bedrijven. Bij de herbenoeming van de bestuurders in 2017 is hiermee rekening gehouden worden.

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 strategische 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 Verzekeringen. 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



DE HEER ANTOON DE PROFT - VOORZITTER EN ONAFHANKELIJK BESTUURDER

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



DE HEER MICHEL AKKERMANS - BESTUURDER

Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beide aan de Universiteit van Leuven. Hij is voormalig CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een 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 RENÉ AVONTS - BESTUURDER

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. René 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.



DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH – BESTURDER EN EFFECTIEVE LEIDER

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KU Leuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KU Leuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius 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 Millennia Partners.



DE HEER BART FRANISIS - BESTURDER

Bart Fransis is handelingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-econoomist 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.



PROF. REGINE SLAGMULDER – ONAFHANKELIJK BESTURDER

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School. 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.



**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 EVCA (nu Invest Europe) 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 secondaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Council van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogenheuvellcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KU Leuven.



**MEVROUW LIESBET PEETERS -
BESTUURDER**

Liesbet Peeters is managing partner bij D. Capital Partners, de afdeling investeringsadvies van Dalberg, gespecialiseerd in impact investeringen in groeilanden. Eerder richtte ze Lapiluz Advisory Services op en werkte ze voor Capricorn Venture Partners, International Finance Corporation en Greenpark Capital. Liesbet is ook bestuurder bij Capricorn Venture Partners.



**MEVROUW LIEVE VERPLANCKE
- ONAFHANKELIJK
BESTUURDER**

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

		Datum waarop de ambtstermijn vervalt: aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	Antoon De Proft (1)	2020	Gewone
Bestuurder - effectieve leider	Philippe de Vicq de Cumplich	2020	Gewone
Bestuurder	René Avonts	2020	Gewone
Bestuurder	Prof. Regine Slagmulder (1)	2020	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke (1)	2017	Gewone
Bestuurder	Liesbet Peeters	2020	A
Bestuurder	Michel Akkermans	2020	B
Bestuurder	Bart Fransis	2020	B
Bestuurder	Jos B. Peeters	2020	A
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery	16 maart 2017	Gewone
Bestuurder	Euro Invest Management NV, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh	16 maart 2017	A
Bestuurder	Gengest BVBA, vertegenwoordigd door Rudi Mariën	16 maart 2017	Gewone

(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 bepaalt het algemeen beleid, houdt toezicht op de beheerder 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 beheerder 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 beheervenootschap,
- 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 beheervenootschap 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 gedelegeerd aan Capricorn Venture Partners, een beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen erkend door de FSMA.

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.

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 11§1 van het Koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

groeibedrijven (hierna ook het “KB van 10 juli 2016” of het “KB van 10 juli 2016 inzake de openbare privaks” genoemd).

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 gedeeld worden aan een lasthebber.

Deze is bevoegd om 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 (i) de raad van bestuur, (ii) het gezamenlijk optreden van één van de effectieve leiders en een bestuurder of (iii) 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 haar effectieve leiders, alleen of gezamenlijk handelend, en door de Beheervenootschap voor wat betreft de door hem uitgeoefende taken die vallen binnen het kader van dagelijks bestuur van de vennootschap.

Vergaderingen

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar zes keer samen. Naast de weerkerende taken, zoals de goedkeuring van de kwartaalcijfers, halfjaarlijks verslag en het jaarverslag, besprak de raad ook andere onderwerpen, zoals

de aanstelling van de beheervenootschap voor alternatieve instelling voor collectieve belegging, de investering in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, de voorbereiding van de statutenwijziging, het beleggingsbeleid en de naleving van de wettelijke voorschriften voor beleggingsverplichtingen en -beperkingen, corporate governance en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

tingen en -beperkingen, corporate governance en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

De raad van bestuur is dit jaar zes maal samengekomen	24/01/2017	2/02/2017 (telefonisch)	21/03/2017 (telefonisch)	25/04/2017	25/07/2017	24/10/2017
Antoon De Proft	A	A	V	A	A	A
Philippe de Vicq de Cumplich	A	A	A	A	A	A
René Avonts	A	A	A	A	A	A
Regine Slagmulder	A	A	A	A	A	A
Michel Akkermans	A	A	A	A (telefonisch)	A (telefonisch)	A (telefonisch)
Jos B. Peeters	A	V	A	A	A	A
Bart Fransis	A	A	A	A	A	A
Lieve Verplancke	A	A	A	A	A	A
Liesbet Peeters			A	V	A	A

Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A
Euro Invest Management NV Philippe Haspeslagh	A (telefonisch)	A
Gengest BVBA Rudi Mariën	A	A

Het Auditcomité is dit jaar vijf keer samengekomen.	24/01/2017	25/04/2017	25/07/2017	24/10/2017	9/11/2017
Regine Slagmulder	A	A	A	A	V
René Avonts		A	A	A	A
Lieve Verplancke		A	A	A	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A				

A = aanwezig V = verontschuldigd

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

Transacties met verbonden partijen - artikel 524 wetboek van vennootschappen

Voorkoming van belangenconflicten - artikel 11§1 van het koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven

De belangenconflictenprocedure zoals omschreven in artikel 523 van het wetboek van vennootschappen werd tijdens het boekjaar toegepast voor de aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheerverenootschap en de goedkeuring van de beheervereenkomst tussen de vennootschap en Capricorn Venture Partners NV.

Voormelde beslissingen gaven eveneens (voor zoveel als nodig en toepasselijk) aanleiding tot de toepassing van de regeling inzake transacties met verbonden partijen zoals omschreven in artikel 524 van het wetboek van vennootschappen. Overeenkomstig artikel 524, §2 en §5 van het wetboek van vennootschappen dient elke beslissing of elke verrichting tussen (een dochteronderneming van) de vennootschap en een onderneming die met de vennootschap verbonden is voorafgaandelijk onderworpen te worden aan de beoordeling van een comité van drie onafhankelijke bestuurders. Dit comité zal worden bijgestaan door één of meer onaf-

hankelijke experts, door het comité aangesteld. De expert(s) word(t) (en) door de vennootschap vergoed. De raad van bestuur zal, na kennis te hebben genomen van het advies van het comité, overeenkomstig artikel 524, §3 van het wetboek van vennootschappen, beraadslagen over de voorgenomen beslissing of verrichting. De commissaris verleent een oordeel over de getrouwheid van de gegevens die vermeld staan in het advies van het comité en in de notulen van de raad van bestuur.

Overeenkomstig artikel 524 van het wetboek van vennootschappen is de vergadering van de raad van bestuur van 24 januari 2017 overgegaan tot de aanstelling van een comité van drie onafhankelijke bestuurders. De vergadering van de raad van bestuur van 2 februari 2017 heeft vervolgens beraadslaagd en besloten over het voorstel tot aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheerverenootschap en tot goedkeuring van de beheervereenkomst tussen de vennootschap en Capricorn Venture Partners NV.

In toepassing van artikel 523 en artikel 524 van het wetboek van vennootschappen werd hieromtrent het volgende opgenomen in de notulen van de vergadering van de raad van bestuur d.d. 2 februari 2017 (Dr. Jos B. Peeters was verontschuldigd voor deze vergadering):

Voorafgaand - belangenconflicten:

Voorafgaand aan de beraadslaging, verklaart de bestuurder Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh dat hij, net als Dr. Jos B. Peeters, overeenkomstig artikel 523 W.Venn. mogelijks over een vermogensrechtelijk belang beschikt dat strijdig zou kunnen zijn met de beslissing tot benoeming van Capricorn Venture Partners NV ("CVP") als beheerverenootschap en de goedkeuring van de beheerver-

eenkomst waarin de voorwaarden en modaliteiten voor de delegatie van de beheertaken aan de beheerverenootschap zullen worden vastgelegd.

Dit potentieel belangenconflict volgt uit het feit dat voornoemde bestuurders, naast aandeelhouder en bestuurder in de vennootschap, eveneens aandeelhouder en bestuurder zijn in CVP.

Het vermogensrechtelijk tegenstrijdig belang houdt verband met de keuze om CVP als beheerverenootschap van de vennootschap te benoemen en de beheervergoeding die aan CVP zal worden toegekend voor het uitvoeren van haar beheeropdracht.

De benoeming van CVP als beheerverenootschap van de vennootschap is evenwel verantwoord, gezien CVP krachtens de managementovereenkomst van 17 februari 2012 reeds geruime tijd exclusief is aangesteld als investment manager en leverancier van bepaalde administratieve diensten voor de vennootschap. De financiële gevolgen voor de vennootschap verbonden aan de voorgestelde beslissingen houden hoofdzakelijk verband met de beheervergoeding die aan CVP zal worden betaald voor de uitoefening van haar beheeropdracht. Deze vergoeding zou worden vastgesteld op 1% van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap. Uit het rapport van ValueScan dd. 31 januari 2017 blijkt dat de beheervergoeding markconform is.

In het licht van voorgaande, verklaart voornoemde bestuurder dat hij niet zal deelnemen aan de beraadslaging en besluitvorming omtrent de agenda-punten van deze vergadering.

Voornoemde bestuurder verklaart eveneens dat hij de commissaris van de vennootschap op de hoogte zal brengen van dit potentieel strijdig belang.

Alvorens over te gaan tot beraadslaging omtrent de punten op de agenda, verlaat voornoemde bestuurder de conference call.

1. Aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheervenootschap

De Voorzitter licht toe dat aan CVP op 23 februari 2016 door de FSMA een vergunning als "beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" onder de Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders ("AIFM Wet") werd toegekend. In het licht daarvan, wenst de raad van bestuur de vennootschap om te vormen van een zelfbeheerde ICB naar een extern beheerde AICB, waarbij CVP wordt aangesteld als beheervenootschap van de vennootschap.

De Voorzitter zet uiteen dat tijdens de raad van bestuur van 24 januari 2017 werd beslist om de procedure zoals voorzien in artikel 524 W.Venn., voorzichtigheidshalve en voor zoveel als nodig, toe te passen voor de voorgenomen beslissing tot benoeming van CVP als beheervenootschap van de vennootschap en de goedkeuring van de beheerovereenkomst die in dit kader zal worden gesloten, omdat deze beslissingen mogelijks onder het toepassingsgebied van de belangenconflictenregeling zoals uiteengezet in artikel 524 W.Venn. zouden kunnen vallen.

De raad van bestuur heeft voorafgaand aan de vergadering kennis genomen van het schriftelijk advies van het Comité van onafhankelijke bestuurders, dat als Bijlage 1 aan onderhavige notulen wordt gehecht, en waarvan de conclusie als volgt luidt:

"Krachtens de beheerovereenkomst van 17 februari 2012, werden de beheertaken van portefeuillebeheer en administratie van de Vennootschap

reeds op maximale wijze aan CVP gedelegeerd. Nadat CVP begin vorig jaar de vergunning van "beheervenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" werd toegekend door de FSMA, heeft de Vennootschap de intentie geuit om zich om te vormen naar een extern beheerd fonds, waarbij alle beheertaken aan CVP zouden worden overgedragen. Rekening houdend met de reeds bestaande relatie tussen de Vennootschap en CVP, zal de benoeming van CVP als beheervenootschap van de Vennootschap en het aangaan van de Beheerovereenkomst in de praktijk geen fundamentele wijzigingen met zich meebrengen in de operationele werking van de Vennootschap, doch wel gepaard gaan met enkele formele wijzigingen in de governance structuur. Bovendien blijkt op basis van de analyse van ValueScan dat de voorgestelde beheervergoeding marktconform is. Bijgevolg meent het Comité dat de benoeming van CVP als beheervenootschap van de Vennootschap en het aangaan van de Beheerovereenkomst in het belang is van de Vennootschap."

De raad van bestuur gaat akkoord met de conclusie van dit advies.

Rekening houdend met hetgeen voorafgaat en na hierover te hebben beraadslaagd, beslist de raad van bestuur om, onder voorbehoud van de goedkeuring van de hiermee verband houdende statutenwijzigingen door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders, Capricorn Venture Partners NV, met maatschappelijke zetel te Lei 19, bus 1, 3000 Leuven en geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0449.330.922 aan te stellen als beheervenootschap van de vennootschap en in dit kader alle beheertaken zoals voorzien in artikel 3,41° AIFM Wet overeenkomstig artikel 10 §2 AIFM Wet aan haar over te dragen.

2. Goedkeuring van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en Capricorn Venture Partners NV

De Voorzitter zet uiteen dat de vennootschap en CVP voornemens zijn een beheerovereenkomst te sluiten waarin afspraken worden gemaakt omtrent de voorwaarden en modaliteiten voor de uitoefening van de beheertaken die aan CVP worden gedelegeerd. In dit kader verwijst de Voorzitter naar het ontwerp van de beheerovereenkomst dat tijdens de vorige vergadering werd besproken.

De Voorzitter verwijst naar zijn eerdere uiteenzetting omtrent de toepassing van de procedure zoals voorzien in artikel 524 W.Venn en brengt de conclusie van het schriftelijk verslag van het Comité van onafhankelijke bestuurders ter herinnering.

De raad van bestuur beslist vervolgens om, onder voorbehoud van de goedkeuring van de hiermee verband houdende statutenwijzigingen door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders, de managementovereenkomst dd. 17 februari 2012 die tussen de vennootschap en CVP werd gesloten te beëindigen en het ontwerp van de nieuwe beheerovereenkomst die tussen de vennootschap en CVP gesloten zal worden goed te keuren.

De raad van bestuur geeft volmacht aan Axxis BVBA, vertegenwoordigd door Dhr. Philippe de Vicq de Cumptich en René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door Dhr. René Avonts om in naam en voor rekening van de vennootschap de beheerovereenkomst met CVP te finaliseren, paraferen en ondertekenen en alle maatregelen te nemen die nodig of nuttig zijn om onderhavig besluit van de raad van bestuur uit te voeren.

Het oordeel van de commissaris, KPMG Bedrijfsrevisoren, vertegen-

woordigd door Erik Clinck, over de getrouwheid van de gegevens die vermeld staan in het advies van het comité en in de notulen van de raad van bestuur d.d. 2 februari 2017, waarnaar wordt verwezen in artikel 524 van het wetboek van vennootschappen, luidde als volgt:

Tot besluit verklaren wij dat dit nazicht niet resulteerde in bevindingen die een belangrijke invloed zouden kunnen hebben op de getrouwheid van de gegevens vermeld in het advies van het Comité van onafhankelijke bestuurders dd. 31 januari 2017 en in de notulen van de Raad van Bestuur dd. 2 februari 2017.

Voormelde beslissingen tot aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheervenootschap en tot goedkeuring van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en Capricorn Venture Partners NV geven ten slotte eveneens aanleiding tot de toepassing van de procedure inzake de voorkoming van belangenconflicten zoals omschreven in artikel 11§1 van het koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Voormeld artikel bepaalt dat verrichtingen voor rekening van de vennootschap in het jaarlijks financieel verslag dienen te worden verantwoord, inzonderheid met betrekking tot hun belang voor de vennootschap en hun verenigbaarheid met haar beleggingsbeleid, en door de commissaris in zijn verslag dienen te worden toegelicht, inzonderheid met betrekking tot het marktconform karakter van hun voorwaarden, indien één of meer van de volgende personen rechtstreeks of onrechtstreeks optreden als tegenpartij of enig vermogensrechtelijk voordeel halen uit de verrichting :

- de beheervenootschap of de bewaarder;
- de personen die de vennootschap controleren of er een deelneming in bezitten;

- de personen met wie (a) (...), (b) de beheervenootschap en (c) de bewaarder zijn verbonden of een deelnemingsverhouding hebben;
- de bestuurders, de zaakvoerders, de leden van het directiecomité, de personen belast met het dagelijks bestuur, de effectieve leiders of de lasthebbers a) van de privak, b) van de beheervenootschap of van de bewaarder, c) (...); en d) van één van de in de bepaling onder 2° van deze paragraaf bedoelde personen.

Aangezien Capricorn Venture Partners NV werd aangesteld als beheervenootschap en optrad als tegenpartij van de vennootschap bij de goedkeuring van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en Capricorn Venture Partners NV, is artikel 11§1 van voormeld koninklijk besluit van 10 juli 2016 van toepassing en dient voormelde goedkeuring in onderhavig verslag te worden verantwoord. De vennootschap verwijst voor de verantwoording van het belang van de vennootschap bij voormelde beheerovereenkomst evenals wat het marktconforme karakter van de voorwaarden van de beheerovereenkomst betreft, naar de verantwoording die blijkt uit de beraadslaging van de vergadering van de raad van bestuur d.d. 2 februari 2017 en naar de conclusie van het door de raad van bestuur conform artikel 524 van het wetboek van vennootschappen aangestelde comité, beide zoals hierboven opgenomen in het uittreksel van de notulen van de raad van bestuur d.d. 2 februari 2017. De vennootschap wijst er daarnaast op dat de raad van bestuur de asset allocation en de investeringsstrategie waarbinnen de beheervenootschap de portefeuille kan investeren, zal bepalen en bevestigt dan ook dat de beheerovereenkomst verenigbaar is met haar beleggingsbeleid.

Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspesslagh 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.

Daarnaast hebben ze zich om governance redenen ook onthouden bij de stemming die betrekking had op de investering in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Ook in dit geval ging het niet om een belangenconflict zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen aangezien de beheersvergoeding die door het fonds aangerekend wordt marktconform is en dezelfde is voor alle aandeelhouders.

Tijdens het boekjaar hebben zich geen andere situaties voorgedaan waarbij artikel 523 van het wetboek van vennootschappen, artikel 524 van het wetboek van vennootschappen of artikel 11§1 van het koninklijk besluit van 10 juli 2016 werden toegepast.

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 consultants 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 in bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consultants 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.

De gedragscode werd in 2016 aangevuld met een verhandelingscode. Het doel van deze verhandelingscode is om algemene richtlijnen te geven aan de bestuurders en leidinggevenden van Quest for Growth en de belangrijkste principes uit te leggen die voortvloeien uit de “Verordening Marktmisbruik” (Market Abuse Regulation - MAR), die van toepassing is sinds 3 juli 2016. Deze MAR schept onder meer een gemeenschappelijk regelgevend kader met betrekking tot de handel met voorwetenschap, wederrechtelijke mededeling van voorwetenschap en marktmanipulatie.

HET AUDITCOMITÉ



PROF. REGINE SLAGMULDER – VOORZITTER

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 toezichthouders 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. Driemaandelijks wordt



DE HEER RENÉ AVONTS

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.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van Quest for Growth. 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 beheervenootschap 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



MEVROUW LIEVE VERPLANCKE

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 2017 kwam het auditcomité vijf keer samen. Vier meetings werden belegd naar aanleiding van de driemaandelijkse update van de resultaten van de vennootschap. Daarnaast was er een gezamenlijke meeting met het auditcomité van de beheerder, in aanwezigheid van de interne auditor van de beheervenootschap om de interne controle processen bij de beheervenootschap te bespreken. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.



DE EFFECTIEVE LEIDERS



DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH - BESTUURDER

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

Tot 25 april 2017 waren de effectieve leiders: de heer Philippe de Vicq de Cumptich en de heer René Avonts. De raad van bestuur van Quest for Growth van 25 april 2017 stelde als effectieve leiders aan: de heer Philippe de Vicq de Cumptich (bestuurder van Quest for Growth) en de heer Yves Vaneerdewegh (lid van het directiecomité van Capricorn Venture Partners).

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

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



DE HEER YVES VANEERDEWEGH - LID VAN HET DIRECTIECOMITÉ VAN CAPRICORN VENTURE PARTNERS

De heer Yves Vaneerdewegh is verantwoordelijk voor volgende taken:

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

Om de effectieve leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de beheervenootschap hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de beheervenootschap bijgehouden wordt.

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

Op regelmatige basis vinden meetings plaats tussen de effectieve leiders en de beheervenootschap om de evolutie van Quest for Growth te bespreken.

In 2017 waren de effectieve leiders nauw betrokken bij de wijzigingen in de structuur van Quest for Growth, inclusief de door de buitengewone algemene vergadering van 25 april 2017 goedgekeurde wijziging van de statuten en de door de Raad van Bestuur van 25 april 2017 goedgekeurde aanpassingen in de structuur en kosten. Ook werd uitvoerig overleg gevoerd over de opstelling van de resultaten volgens IFRS normen en de aanpassing aan de waarderingsregels. De effectieve leiders bespraken eveneens de naleving van de beleggingsrestricties zoals opgenomen in de PRIVAK wetgeving en de update van de investeringspolitiek die goedgekeurd werd door de Raad van Bestuur.

De effectieve leiders droegen ook bij aan de voorbereiding van de Algemene Vergadering, de raden van

bestuur en de auditcomités.

De effectieve leiders bespraken elk kwartaal de waardering van de niet genoteerde portefeuille van Quest for Growth met de beheerder in voorbereiding van het auditcomité en de Raad van Bestuur.

Andere onderwerpen die door de effectieve leiders in 2017 besproken werden, betroffen bijvoorbeeld de opstelling van persberichten en verslagen, de nieuwe investeringen van Quest for Growth en de evoluties bij de bestaande participaties in de portefeuille van Quest for Growth.

Binnen de opdracht van de effectieve leiders van toezicht en controle op de processen en activiteiten van Quest for Growth, hebben zij kennis genomen van het Corporate Governance Charter van de beheerverenootschap en zijn van mening dat de processen en controles die daarin opgelijst worden voldoende zijn om de taken van de beheerder in het kader van haar activiteiten voor Quest for Growth in overeenstemming met de beheerovereenkomst uit te voeren.

REMUNERATIE- EN BENOEMINGSCOMITE

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

(artikel 92§3 wetboek van vennootschappen)

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.

Tot 31 maart 2017 genoten de bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische aandeelhouder vertegenwoordigden, een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500. De voorzitter en de effectieve leiders ontvingen een hogere vaste vergoeding maar hadden geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnamen.

Naar aanleiding van de aanstelling van Capricorn Venture Partners NV als beheervenootschap, werd de vergoedingsstructuur gewijzigd. Het remuneratiebeleid wordt hierna verder toegelicht. Het remuneratiebeleid van de bestuurders bestaat uit een vaste vergoeding, al dan niet aangevuld

met zitpenningen. Er zijn geen prestatiepremies. De effectieve leiders die geen bestuurder zijn, ontvangen geen vergoeding van de vennootschap. Er is geen directiecomité. Er worden geen substantiële wijzigingen in het remuneratiebeleid verwacht in de komende twee jaren.

Vanaf 1 april 2017 ontvangen de voorzitter en de bestuurder-effectieve leider een vaste vergoeding, maar geen zitpenningen. De leden van het auditcomité ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 10.000 en een zitpenning van € 500. De overige bestuurders die geen strategische aandeelhouder vertegenwoordigen ontvangen de een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500.

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 leider is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders op regelmatige basis samen

met vertegenwoordigers van de beheervenootschap om hun toezichtsrol op de uitvoering van de het mandaat van de beheervenootschap 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.

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 2017 zijn geen uitgaven of onkosten vergoed.

Vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders:

Voor het boekjaar 2017 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de voorzitter en de effectieve leiders:

De heer Antoon De Proft:	€ 29.250
De heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 25.250
De heer René Avonts:	€ 21.786

Vergoeding van de bestuurders:

Voor het boekjaar 2017 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de bestuurders:

Prof. Regine Slagmulder:	€ 14.875
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 3.375
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën:	€ 2.875
De heer Michel Akkermans:	€ 12.000
Mevr. Lieve Verplancke	€ 14.875

De totale vergoeding aan de bestuurders inclusief BTW bedroeg voor het boekjaar 2017: € 154.517

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 had op 31 december 2017 een aandeelhouder die meer dan 5% van de stemrechten had:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Datum drempeloverschrijding
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Livingstonelaan 6 1000 Brussel België	12,07%	1.829.493(*)	20/10/2011

(*) Aantal aandelen kennisgeving aangepast na kapitaalverhoging dd. 17 mei 2016.

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 plaatsen 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 124 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 31/12/2017	4 januari 2018
NAV per 30/11/2017	7 december 2017
NAV per 31/10/2017	2 november 2017
Tussentijds financieel verslag Q3 2017	26 oktober 2017
NAV per 30/09/2017	5 oktober 2017
NAV per 31/08/2017	7 september 2017
NAV per 31/07/2017	3 augustus 2017
Tussentijds financieel verslag H1 2017	27 juli 2017
NAV per 30/06/2017	6 juli 2017
NAV per 31/05/2017	8 juni 2017
Kennisgeving FIMG	16 mei 2017
NAV per 30/04/2017	4 mei 2017
Erratum tussentijds financieel verslag Q1 2017	28 april 2017
Tussentijds financieel verslag Q1 2017	27 april 2017
Wijzigingen in de structuur van Quest for Growth goedgekeurd door BAV	26 april 2017
NAV per 31/03/2017	6 april 2017
Overname Ogeda heeft positieve impact op netto inventariswaarde Quest for Growth	3 april 2017
NAV per 28/02/2017	2 maart 2017
Quest for Growth kondigt wijzigingen aan zijn raad van bestuur aan	10 februari 2017
NAV per 31/01/2017	2 februari 2017
Jaarresultaten FY 2016	26 januari 2017
NAV per 31/12/2016	5 januari 2017

EXTERNE AUDIT

De externe audit van Quest for Growth is door de algemene vergadering van 17 maart 2016 toegewezen aan KPMG Bedrijfsrevisoren, wiens mandaat loopt tot na de algemene vergadering die de jaarrekening over het boekjaar 2018 goedkeurd. KPMG Bedrijfsrevisoren werd aanvankelijk vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck, nadien door de heer Peter Coox.

Quest for Growth heeft voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2017 € 27.663 betaald aan KPMG voor de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaarcijfers.

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 beheerverenootschap en met de interne auditor van de beheerverenootschap 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.

BEHEERVENNOOTSCHAP

Capricorn Venture Partners is de beheerverenootschap van Quest for Growth en oefent de in de wet bedoelde beheertaken, waaronder portefeuillebeheer, risicobeheer en administratie uit. De raad van bestuur is bevoegd om de beleggingspolitiek en de allocatie van de activa vast te leggen.

Capricorn Venture Partners verkreeg op 23 februari 2016 een licentie als beheerverenootschap van alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen bij de FSMA. Een dergelijke licentie is noodzakelijk om het beheer van Quest for Growth waar te

kunnen nemen aangezien Quest for Growth voldoet aan de definitie van alternatieve instelling voor collectieve beleggingen (AICB) zoals gedefinieerd in de Wet op Alternatieve Instellingen voor Collectieve Beleggingen en hun Beheerders van 19 april, 2014.

Als gevolg van de aanstelling van Capricorn Venture Partners als beheerder is Quest for Growth niet langer een zelfbeheerde instelling voor collectieve beleggingen die een aantal taken en verantwoordelijkheden uitbesteed heeft aan een beheerder maar is Quest for Growth een alternatieve instelling voor collectieve beleggingen die beheerd wordt door een erkende beheerverenootschap van alternatieve investeringsfondsen (Capricorn Venture Partners). Deze wijzigingen werden op 25 april 2017 door de buitengewone algemene vergadering van Quest for Growth goedgekeurd.

De aanpassingen in de organisatie hebben weinig of geen impact gehad op de operationele manier van werken. Capricorn Venture Partners rapporteert op dezelfde manier en met dezelfde frequentie aan de raad van bestuur van Quest for Growth. Het is echter Capricorn Venture Partners dat ultiem verantwoordelijk is voor de uitvoering van het risicobeheer en de compliance functie en voor de algemene werking van Quest for Growth en niet langer de raad van bestuur van Quest for Growth. De inhoud en de draagwijdte van de taken die onderdeel uitmaakten van de beheervereenkomst tussen beide partijen die op 17 februari 2012 afgesloten werd is niet significant gewijzigd.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als beheerverenootschap 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 significante co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners gedaan worden.

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 beheerverenootschap 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 significante 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 groei-bedrijven. 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, de Capricorn ICT ARKIV en, recent, het Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Het is bovendien investeringsmanager van de Quest Management Sicav, die belegt in genoteerde cleantech bedrijven.

Capricorn Venture Partners is erkend als beheerder van alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). De verenootschap heeft een tot voorbeeld strekkende compliance, governance en interne controle structuur die aan alle toekomstige, wettelijke en reglementaire vereisten voldoet.

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 ze rekenen op een uitgebreid, wereldwijd netwerk van adviseurs, investeerders en experts die, elk op hun eigen terrein, cruciaal zijn voor de succesvolle investeringsbeslissingen van het Capricorn team.

INTERNE CONTROLE EN RISICOBEEHER

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

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

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 beheervenootschap 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 dekking 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.

Financiële risico's

De financiële risico's (portefeuille-risico, liquiditeitsrisico, intrestrisico en wisselkoersrisico) worden verder toegelicht in de toelichting bij de jaarrekening op pagina 92 (Toelichting bij de jaarrekening – punt 5).

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 beheervenootschap informeert de effectieve leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

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.

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.

WETTELIJKE VERMELDINGEN VOORGESCHREVEN DOOR ARTIKEL 96§1 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN EN TRANSACTIES VOOR DE PERIODE EINDIGEND OP 31 DECEMBER 2017

(artikel 96§1, 2° wetboek van vennootschappen)

Resultaten

Ondanks een licht verlieslatend vierde kwartaal, was 2017 was een erg sterk jaar voor Quest for Growth met een rendement op eigen vermogen van 20,3% (ten opzichte van de netto inventariswaarde op het einde van vorig boekjaar). De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 10,71 ten opzichte van € 8,91 op 31 december 2016. Quest for Growth boekte een resultaat van 27,4 miljoen euro (€ 1,55) per gewoon aandeel), te vergelijken met een winst van € 0,5 miljoen in 2016.

De aandelenkoers op het einde van 2017 bedroeg € 8,811 ten opzichte van € 7,649 op het einde van vorig jaar. Op het einde van het jaar noteerde de koers van het aandeel met discount van bijna 18%, ten opzichte van 14% op 31 december 2016.

Bestemming van het resultaat

Quest for Growth specificeert in zijn statuten dat het ten minste 90% van de gerealiseerde winsten zal uitkeren. De raad van bestuur stelt de Algemene Jaarvergadering van Aandeelhouders voor om het te bestemmen winstsaldo ten belope van € 27.164.704 uit te keren, wat overeenkomt met een uitkering van 99,7 % van de jaarwinst. Dit komt neer op een bruto dividend

voor de gewone aandelen van € 1,54 per aandeel (netto: € 1,52 per aandeel). Na goedkeuring door de Algemene vergadering zal het dividend uitgekeerd worden op 17 april 2018. Er zal de aandeelhouders de keuze gegeven worden om het dividend op te nemen in aandelen of in cash.

Marktomgeving

2017 was een goed jaar voor aandelenmarkten met een performance van 10,6% voor Europese aandelen (STOXX Europe 600 Net Return Index). De STOXX Europe Small 200 Net Return Index behaalde een performance van ongeveer 18% sinds begin 2017. De beste sectoren in Europa waren "Technology" en "Basic Resources", terwijl "Telecommunication Services", "Retail", "Media" en "Oil & Gas" negatief evolueerden.

Investeringen in genoteerde aandelen

De geschatte bruto performance van de portefeuille genoteerde aandelen bedroeg ruim 20% in 2017. Slechts op een handvol aandelen in de portefeuille, zoals Axway, EVS en Fresenius, werd verlies gemaakt. Technotrans staat zowat 100% hoger dan een jaar geleden. Daarnaast tekenden ook Umicore, Tomra, TKH, Nexus, Kingspan

en Norma Group een rendement op van 40% of meer.

Zes aandelen werden in 2017 uit de portefeuille verwijderd, met name Kuka, Zetes, Kiadis, Ablynx, UDG Healthcare en Andritz. Om verder te focussen op aandelen met een market cap beneden 1,5 miljard euro, vallen alle introducties in 2017 binnen deze categorie: Axway Software, Aures, CEWE, Stratec Biomedical, Accell Group, Exel Industries en Datron.

Investeringen in niet-genoteerde aandelen

In 2017 werden drie nieuwe co-investeringen met Capricorn ICT Arkiv aangegaan, waarvan twee in het vierde kwartaal: NGDATA (ongeveer € 840.000) en Bluebee (ongeveer € 500.000).

Om de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen te bevorderen, besliste de Raad van Bestuur van Quest for Growth om rechtstreekse investeringen, die geen co-investeringen zijn, mogelijk te maken. Deze moeten vallen onder de bestaande competenties van de beheervenootschap Capricorn Venture Partners maar buiten de actieve investeringsperiode of specialisaties van bestaande Capricorn durfkapitaalfondsen. Er wordt gezocht naar bedrijven die



minstens terugkerende betalende klanten of een “proof of concept” (in Health-tech) hebben. Een eerste investering die beantwoordt aan deze criteria is HaliDX, een Frans diagnostisch bedrijf waarin Quest for Growth investeerde voor een bedrag van € 1 miljoen met een verdere investeringsverplichting van 1 miljoen euro.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

In december kreeg Quest for Growth de kans om een participatie van een andere investeerder over te nemen in Capricorn Cleantech Fund. Quest for Growth had een eerder beperkte participatie van ongeveer 2% in dit fonds en verhoogde dit tot meer dan 10%.

Naast de bijkomende nieuwe investeringen van Capricorn ICT Arkiv in Arkite en Sensolus in de loop van 2017, rondde Capricorn Sustainable Chemistry Fund met Virovet zijn eerste investering af. Alle Capricorn durfkapitaalfondsen waren ook actief met het verder ondersteunen van bestaande participaties.

Samenstelling Raad van Bestuur

De benoeming van de voorgestelde bestuurders werd in maart goedgekeurd door de algemene vergadering en door de FSMA. Na de wijzigingen

daalde het aantal leden van de raad van bestuur van 11 naar 9, waarvan één derde vrouwen. Baron Bernard de Gerlache de Gomery, Euro Invest Management NV - vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh - en Gengest BVBA - vertegenwoordigd door Mr Rudi Mariën - besloten zich niet opnieuw kandidaat te stellen en de raad van bestuur wenst zijn dankbaarheid uit te drukken voor hun jarenlange waardevolle bijdrage.

Wijzigingen structuur en IFRS

De buitengewone algemene vergadering van 25 april 2017 nam de mogelijkheid om een keuzedividend uit te keren op in de statuten. Capricorn Venture Partners werd aangesteld als beheervenootschap van Quest for Growth. Verder werd de vergoeding van de beheervenootschap vastgelegd op 1% van het maatschappelijk kapitaal (wat momenteel overeenkomt met een vergoeding van 337.827 euro per kwartaal) vanaf het tweede kwartaal van 2017. Overeenkomstig de nieuwe PRIVAK wetgeving (KB van 10 juli 2016) worden deze resultaten volgens IFRS regels opgesteld.

INLICHTINGEN OVER DE OMSTANDIGHEDEN DIE DE ONTWIKKELING VAN DE VENNOOTSCHAP AANMERKELIJK KUNNEN BEÏNVLOEDEN

(artikel 96§1, 3° wetboek van vennootschappen)

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

WERKZAAMHEDEN INZAKE ONDERZOEK EN ONTWIKKELING

(artikel 96§1, 4° wetboek van vennootschappen)

Niet van toepassing.

INFORMATIE INZAKE HET BESTAAN VAN BIJKANTOREN VAN DE VENNOOTSCHAP

(artikel 96§1, 5° wetboek van vennootschappen)

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

OVERGEDRAGEN VERLIES OF VERLIES GEDURENDE TWEE BOEKJAREN

(artikel 96§1, 6° wetboek van vennootschappen)

Niet van toepassing.

OVERIGE VERPLICHTE VERMELDINGEN

(artikel 96§1, 7° wetboek van vennootschappen)

Wij verwijzen naar de toepassing van artikel 523 en 524 van het wetboek van vennootschappen waarvan sprake in het 'Corporate Governance Statement'.

GEBRUIK VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

(artikel 96§1, 8° wetboek van vennootschappen)

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

VERANTWOORDING VAN DE ONAFHANKELIJKHEID EN DESKUNDIGHEID VAN EEN LID VAN HET AUDITCOMITE

(artikel 96§1, 9° wetboek van vennootschappen)

Wij verwijzen naar de beschrijving en verantwoording inzake het auditcomité opgenomen in het 'Corporate Governance Statement'.



Informatie krachtens artikel 96§2, 4° van het wetboek van vennootschappen

De aandeelhoudersstructuur van de vennootschap is opgenomen onder de afdeling 'Kapitaal' van dit verslag.

De statuten bevatten bijzondere rechten van de houders van klasse A en klasse B aandelen inzake de benoeming van bestuurders en aanwezigheid op vergaderingen van de raad van bestuur en inzake vertegenwoordiging, evenals het recht op samenroeping van een algemene vergadering van aandeelhouders.

Elke aandeelhouder heeft recht op één stem per aandeel.

De regels voor de benoeming en vervanging van de leden van het bestuursorgaan zijn uiteengezet in het 'Corporate Governance Statement'. De statuten bevatten regels voor de wijziging van de statuten van de vennootschap in het kader van wijzigingen in het kapitaal, rekening houdende met het KB van 10 juli 2016 inzake de openbare privaks.

De bevoegdheden van de raad van bestuur wat de mogelijkheid tot uitgifte van nieuwe aandelen betreft, worden beschreven in de statuten van de vennootschap en in het corporate governance charter van de vennootschap. De raad van bestuur werd door de buitengewone algemene vergadering van 25 april 2017 gemachtigd om het kapitaal te verhogen in het kader van het toegestaan kapitaal onder een aantal bijzondere voorwaarden die in de statuten werden opgenomen. Deze machtiging geldt voor een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van deze beslissing in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad en kan hernieuwd worden. De statuten bevatten niet langer bijzondere bepalingen inzake bevoegdheden van de raad van bestuur wat de mogelijkheid tot de inkoop van eigen aandelen betreft.

Verplichte vermeldingen opgelegd door de AIFM Wet

Krachtens artikel 244§5 van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (de "AIFM Wet") is de vennootschap verplicht om in haar jaarverslag verslag uit te brengen over haar beleid met betrekking tot de uitoefening van de stemrechten die zijn verbonden aan de door haar beheerde effecten. Zij vermeldt en verantwoordt daarbij inzonderheid de manier waarop de stemrechten werden uitgeoefend, of de redenen waarom de stemrechten niet werden uitgeoefend.

Capricorn Venture Partners neemt deel aan zoveel mogelijk algemene vergaderingen die door de portefeuillemaatschappijen van de fondsen die zij beheert samengeroepen worden. Gezien de beperkte grootte van de participaties in een aantal portefeuillebedrijven, is het echter niet steeds in het belang van het fonds en zijn aandeelhouders dat de investeringsmanagers zoveel tijd en moeite besteden om te kunnen deelnemen aan gewone algemene vergaderingen zonder bijzondere agendapunten. Voor deelnemingen waar de wettelijke transparantiedrempel overschreden is, moet Capricorn Venture Partners verplicht aan de algemene vergaderingen deelnemen.

Bovendien dienen voor sommige markten aandelen tijdelijk geblokkeerd te worden tot na de algemene vergadering. Voor andere markten geldt dan weer de verplichting om een lokaal aangeduide vertegenwoordiger aan te duiden om bij volmacht te kunnen stemmen over de voorgelegde resoluties, wat dan weer leidt tot een aanzienlijke kost voor de vennootschap.

Het is ook niet altijd mogelijk om voldoende informatie te verkrijgen om tijdig de juiste stemkeuze te maken. In zulke omstandigheden is het soms in het belang van de aandeelhouders

om vrijwillig van deelname aan de vergadering af te zien.

Capricorn Venture Partners beoordeelt elke stemmingsbeslissing (voor / tegen of onthouding) apart met de bedoeling de beste beslissing te nemen in het belang van de aandeelhouders van Quest for Growth.

Capricorn Venture Partners vertegenwoordigde als beheervenootschap, Quest for Growth 31 keer op Algemene Vergaderingen in 2017.

Krachtens artikel 252§1, laatste lid van de AIFM Wet is de vennootschap verplicht om in haar jaarverslag informatie op te nemen over de mate waarin bij het beheer van de financiële middelen en bij de uitoefening van de rechten die aan de effecten in portefeuille verbonden zijn, rekening wordt gehouden met sociale, ethische en leefmilieuaspecten.

Capricorn houdt in zijn investeringsbeslissingen zoveel mogelijk rekening met sociale, etische en milieufactoren.

Daarnaast voorziet artikel 61 van de AIFM Wet verplichte vermeldingen die elders in dit verslag werden verwerkt.

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

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

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

In het jaarlijks financieel verslag worden afzonderlijk de vergoedingen vermeld die werden toegekend aan

- de beheervenootschap: Zie toelichting 18 bij de toelichting van de financiële staten.
- de bestuurders, zaakvoerders, leden van het directiecomité en personen belast met het dagelijks bestuur van:
 - o de beheervenootschap: niet van toepassing
 - o de privak: zie het 'Corporate Governance Statement'
- de bewaarder: Belfius Bank ontving in 2017 € 37.785 voor uitoefening van zijn taak als bewaarder.

In het jaarlijks financieel verslag worden tevens alle provisies, rechten en kosten verantwoord die de vennootschap draagt bij verrichtingen die betrekking hebben op :

- financiële instrumenten die werden uitgegeven door (a)

de beheervenootschap, of de bewaarder, of (b) door een vennootschap waarmee de privak, de beheervenootschap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, de bewaarder of bestuurders, zaakvoerders, effectieve leiders of personen belast met het dagelijks bestuur van de privak, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen of de beheervenootschap, zijn verbonden; [Niet van toepassing]

- rechten van deelneming in enig andere instelling voor collectieve belegging, die rechtstreeks of onrechtstreeks door de beheervenootschap of andere in de bepaling onder de paragraaf hierboven vermelde personen wordt beheerd. [Niet van toepassing].

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

Gedurende het boekjaar 2017 voldeed de vennootschap, zoals reeds gemeld in het tussentijds financieel verslag per 30 juni 2017, tijdelijk niet aan artikel 18§3 van het KB van 10 juli 2016 dat oplegt dat het percentage van haar activa in niet-genoteerde vennootschappen niet minder dan 25% mag bedragen en dat dusdanig is overgenomen in de statuten. Dit was het gevolg van de verkoop van de deelneming in Ogeda door het Capricorn Health-tech Fund en de daaruitvolgende kapitaalvermindering. Per 31 december 2017 voldeed de vennootschap opnieuw aan artikel

18§3 van voormeld KB en aan de eenkomstige statutaire bepaling. Er is bijgevolg niet langer een risico van de vennootschap als gevolg van de overschrijding van het percentage.

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

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

Voor de beleggingen in niet genoteerde vennootschappen, bevat dit verslag nadere informatie over de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar of halfjaar zijn uitgevoerd door de privak en door de personen die zij consolideert, met inbegrip onder meer van een lijst van de beleggingsverrichtingen die werden uitgevoerd tijdens het desbetreffende boekjaar, met vermelding, voor elke belegging, van de aanschaffingswaarde, de waarderingswaarde en de categorie van beleggingen waarin zij werd ondergebracht.

Voor de beleggingen in genoteerde vennootschappen kan de gedetailleerde lijst van de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar of uitgevoerd, kosteloos worden geraadpleegd bij de vennootschap.

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

- voor elke nieuwe belegging die de privak tijdens het betrokken boekjaar heeft verricht, en die meer dan 5 % van haar activa vertegenwoordigt, een financieel plan;

- specifieke informatie en een gedetailleerde toelichting bij de bestaande beleggingen die meer dan 5 % van de activa van de privak vertegenwoordigen, inclusief een beoordeling van de tenuitvoerlegging van voornoemd financieel plan en een toelichting bij de maatregelen die de raad van bestuur voornemens is te nemen als het financieel plan niet wordt nageleefd;
- details en voorwaarden voor de garanties en zekerheden die betrekking hebben op meer dan 5 % van het statutair nettoactief

Investeringen in genoteerde ondernemingen vertegenwoordigen in regel nooit meer dan 5% van de activa. Gezien het privaat karakter van de investeringen in niet genoteerde ondernemingen is het de vennootschap niet toegestaan om meer gedetailleerde informatie over die investeringen publiek te maken.

Toelichting bij de globale richtlijnen van de beleidsvoering (bijlage B bij het KB van 10 juli 2016)

De vennootschap dient een toelichting te verstrekken bij de globale richtlijnen van de beleidsvoering in ondernemingen waar de privak of haar vertegenwoordigers een vertegenwoordiging hebben in de bestuursorganen. Deze toelichting geeft uitdrukkelijk aan in welke gevallen de privak of haar vertegenwoordigers de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen hebben toegepast.

Overige verplichte vermeldingen

Overige verplichte vermeldingen zijn verspreid opgenomen in dit verslag, waar nodig met een verwijzing naar

het relevante artikel van voormeld KB van 10 juli 2016.

INLICHTINGEN OVER DE OMSTANDIGHEDEN DIE DE ONTWIKKELING VAN DE VENNOOTSCHAP AANMERKELIJK KUNNEN BEÏNVLOEDEN (artikel 96§1, 3° wetboek van vennootschappen)

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

WERKZAAMHEDEN INZAKE ONDERZOEK EN ONTWIKKELING (artikel 96§1, 4° wetboek van vennootschappen)

Niet van toepassing.

INFORMATIE INZAKE HET BESTAAN VAN BIJKANTOREN VAN DE VENNOOTSCHAP (artikel 96§1, 5° wetboek van vennootschappen)

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

OVERGEDRAGEN VERLIES OF VERLIES GEDURENDE TWEE BOEKJAREN (artikel 96§1, 6° wetboek van vennootschappen)

Niet van toepassing.

OVERIGE VERPLICHTE VERMELDINGEN (artikel 96§1, 7° wetboek van vennootschappen)

Wij verwijzen naar de toepassing van artikel 523 en 524 van het wetboek

van vennootschappen waarvan sprake in het 'Corporate Governance Statement'.

GEBRUIK VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN (artikel 96§1, 8° wetboek van vennootschappen)

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

VERANTWOORDING VAN DE ONAFHANKELIJKHEID EN DESKUNDIGHEID VAN EEN LID VAN HET AUDITCOMITE (artikel 96§1, 9° wetboek van vennootschappen)

Wij verwijzen naar de beschrijving en verantwoording inzake het auditcomité opgenomen in het 'Corporate Governance Statement'.





FINANCIELE INFORMATIE
31 DECEMBER 2017



Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van Quest for Growth NV (de "Vennootschap"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de controle van de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2017, alsook het verslag betreffende de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze verslagen zijn één en ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 17 maart 2016, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2018. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van Quest for Growth uitgevoerd gedurende 20 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de controle van de jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de Vennootschap over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017 opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2017, alsook de resultatenrekening, het mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting bestaande uit een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en

overige informatieverstopping. Het balans totaal bedraagt EUR 162.401.757 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van EUR 27.389.776.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap op 31 december 2017, alsook van haar resultaten en van haar kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

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

Kernpunt van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van

onze controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

Waardering van financiële vaste activa

We verwijzen naar toelichting 6 van de jaarrekening.

— Omschrijving:

De investeringsportfolio in financiële activa van de Vennootschap omvat financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening. Hiervan worden 24% of 33,6 miljoen gekwalificeerd als Niveau 3 financiële activa. Deze Niveau 3 financiële activa omvatten voornamelijk effecten in niet-genoteerde ondernemingen en investeringen in durfkapitaalfondsen die gewaardeerd worden volgens methoden waarvan de gebruikte aannames niet waarneembaar zijn, resulterend in een significant niveau van schattingonzekerheden en beoordelingen van het management in de waardering.

We identificeerden de waardering van Niveau 3 financiële activa als een kernpunt van de controle aangezien deze materieel zijn voor de jaarrekening en gezien het significant niveau van oordeel en schatting dat vereist is door de Vennootschap bij het bepalen van de aannames die gebruikt worden in de waarderingmodellen.

— Onze controlewerkzaamheden

We maakten gebruik van onze eigen waarderingsspecialisten om ons bij te staan bij het uitvoeren van de volgende controleprocedures, naast andere, zijnde:

— het beoordelen van de geschiktheid van de waarderingmodellen gebruikt door de Vennootschap door deze te vergelijken met de «International Private Equity and Venture Capital Valuation» richtlijnen;

- het beoordelen van de redelijkheid van de belangrijkste aannames gehanteerd in de waarderingmodellen, zoals de verwachte operationele prestaties, de verwachte kasstromen en de gewogen gemiddelde kapitaalkost door deze onder andere te vergelijken met externe gegevens;
- het evalueren van de inschatting van de Vennootschap of er al dan niet andere bewijsmiddelen bestaan die de waardering van de individuele investeringen nadelig zouden kunnen beïnvloeden;
- het in vraag stellen van de belangrijkste aannames van de Vennootschap met betrekking tot de waardering, inclusief het juiste gebruik van vergelijkbare groepen van ondernemingen bij het toepassen van waarderingstechnieken die gebaseerd zijn op de multiples methode;
- het beoordelen van de geschiktheid van de relevante toelichtingen.

We hebben geen controle-bevindingen die tot correcties hebben geleid.

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor de jaarrekening

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

Bij het opstellen van de jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen

en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn,

om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeven op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

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

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

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

Verslag betreffende de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

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

Aspecten betreffende het jaarverslag en andere informatie opgenomen in het jaarrapport

Naar ons oordeel, na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, stemt dit jaarverslag overeen met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar, enerzijds, en is dit jaarverslag opgesteld overeenkomstig de artikelen 95 en 96 van het Wetboek van vennootschappen, anderzijds.

In de context van onze controle van de jaarrekening zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, zijnde:

- Boodschap aan de aandeelhouders;
- Kerncijfers;
- Portefeuillesamenstelling;
- Strategie;
- Investeringsverslag.

een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden. Wij formuleren en zullen geen enkele vorm van assurance-conclusie formuleren omtrent het jaarrapport.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Er werden geen door de wet voorziene opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening verricht, en ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk, zijn in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Vennootschap.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de jaarrekening.

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij hebben geen kennis van verrichtingen of beslissingen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen

zijn gedaan of genomen en die in ons verslag zouden moeten vermeld worden.

- Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.
- Op 2 februari 2017 heeft de Raad van Bestuur een nieuwe beheersovereenkomst afgesloten tussen de Vennootschap en Capricorn Venture Partners NV (verder “de beheerder”) goedgekeurd. Deze beheersovereenkomst is voor onbepaalde tijd maar kan opgezegd worden door de beheerder met beëindiging 6 maanden na aangetekend schrijven. De beheerder is een beheersvennootschap van alternatieve beleggingen, erkend door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). Dr. Jos Peeters en Prof. Philippe Haspelslagh verklaarden in verband hiermee dat zij een belangenconflict hadden volgens art. 523 van het Wetboek van Vennootschappen. Het belangenconflict volgt uit het feit dat beide bestuurders aandeelhouder en bestuurder zijn in de beide vennootschappen. Het vermogensrechtelijke gevolg voor de Vennootschap is hoofdzakelijk dat de nieuwe beheersvergoeding die aan Capricorn Venture Partners NV wordt betaald 1% van het maatschappelijk kapitaal bedraagt met ingang van 1 januari 2017. De nieuwe beheersvergoeding wordt om de drie jaar opnieuw geëvalueerd. De bepalingen van art. 523 van het Wetboek van Vennootschappen werden nageleefd.

Antwerpen, 23 februari 2018

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Peter Coox
Bedrijfsrevisor

VERKLARING VAN HET MANAGEMENT

De jaarrekening voor de periode tot 31 december 2017 is opgesteld in overeenstemming met IAS 1 “Presentatie van de jaarrekening”. Waar nodig is in deze financiële informatie bijkomende toelichting gegeven.

Voor alle perioden tot en met het jaar dat eindigde op op 31 december 2016 heeft de vennootschap financiële overzichten opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel (BGAAP).

De raad van bestuur keurde de jaarrekening goed op 23 januari 2018.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

- a. financiële informatie een getrouw beeld geeft van van de financiële toestand, het vermogen, de winst- en verliesrekening, het overzicht van het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht van Quest for Growth NV, over de periode van 12 maanden beëindigd op 31 december 2017; en
- b. De jaarrekening een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 12 maanden eindigend op 31 december 2017 hebben voorgedaan en hun impact op de financiële informatie voor deze periode, een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden en de verwachtingen.

Leuven, 23 januari 2018

Regine Slagmulder
Bestuurder – voorzitter van
het auditcomité

**Philippe de Vicq de
Cumptich**
Bestuurder – Effectieve leider

Yves Vaneerdewegh
Effectieve Leider
Capricorn Venture Partners



JAARREKENING

BALANS

In EUR	Toestand op	31 december 2017	31 december 2016	1 januari 2016
Activa	Toelichting			
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.f	11.672.050	13.363.928	13.284.643
Kortlopende schuldbewijzen	6.f	7.699.511	-	14.249.420
Handelsvorderingen en overige vorderingen	14	1.016.498	489.917	6.850.997
Dividendenvorderingen		202.634	124.635	130.310
Financiële activa				
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	13	141.186.916	120.158.826	112.654.890
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	13	616.925	870.551	701.248
Overige vlottende activa		7.223	7.223	13.036
Totaal der activa		162.401.757	135.015.080	147.884.544
Schulden en eigen vermogen				
Aandelenkapitaal	16	134.167.495	134.167.495	109.748.742
Geaccumuleerd resultaat		801.619	263.475	99.881
Nettoresultaat van de periode		27.389.776	538.144	37.899.036
<i>waarvan voorgestelde dividenduitkering voor het boekjaar 2017: 27.164.704</i>	17	-		
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		162.358.890	134.969.114	147.747.659
Aan makelaars verschuldigde saldi en andere handelsschulden	15	-	1.513	91.705
Verschuldigde belastingen	11	139	313	191
Overige schulden		42.728	44.141	44.988
Totaal der activa		42.866	45.966	136.884
Totaal eigen vermogen en passiva		162.401.757	135.015.080	147.884.544

RESULTATENREKENING

In EUR	Voor het boekjaar eindigend op	31 december 2017	31 december 2016
	Toelichting		
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	31.487.669	-579.196
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	-6.708.309	1.117.350
Dividendinkomsten		1.952.142	1.391.220
Rente-inkomsten	10	7.695	9.373
Netto gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten		-25.536	811.069
Netto niet-gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten		-36.464	-366.335
Totaal opbrengsten		29.677.196	2.383.482
Andere operationele bedrijfsinkomsten		26.581	505.869
Andere operationele bedrijfsverliezen		-	-20.000
Totaal operationele inkomsten		29.703.777	2.869.351
Vergoedingen beheervennootschap	10	-1.350.333	-1.494.212
Vergoeding deponerende bank		-37.785	-46.370
Bestuurdersvergoedingen		-154.518	-194.815
Heffing op beleggingsfondsen	20,5	-124.846	-101.761
Overige bedrijfskosten		-298.308	-206.893
Totaal bedrijfskosten		-1.965.790	-2.044.051
Bedrijfswinst		27.737.987	825.300
Netto financiële kosten		-7.519	-10.843
Winst / (Verlies) vóór belasting		27.730.467	814.457
Roerende voorheffing	11	-340.553	-275.999
Overige inkomstenbelastingen	11	-139	-312
Winst / (Verlies) voor het jaar		27.389.776	538.145

Winst per aandeel (WA)			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	8	15.155.969	13.794.970
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		1,55	0,04
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		3.859,88	0,04

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

In EUR	Toelichting	Aandelen-kapitaal	Ingehouden winst	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2017	16	134.167.495	801.619	134.969.114
Winst voor de periode			27.389.776	27.389.776
Dividenden	17			
Balans per 31 december 2017	16	134.167.495	22.906.503	162.358.890
Balans per 1 januari 2016	16	109.748.742	37.998.917	147.747.659
Winst voor de periode			538.144	538.144
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging	16	24.418.753		24.433.253
Dividenden	17		-37.735.442	-37.735.442
Balans per 31 december 2016	16	134.167.495	801.619	134.969.114

JAARREKENING

KASSTROOMOVERZICHT

In EUR	Voor het periode van 12 maanden tot	31 december 2017	31 december 2016
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	Toelichting		
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		135.972.988	44.340.904
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		-	14.249.420
Aankoop van financiële activa - aandelen		-128.491.801	-51.419.153
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		-7.699.511	0
Netto ontvangsten / betalingen activiteiten met afgeleide instrumenten		-950.675	447.236
Ontvangsten uit vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen		-	6.742.108
Ontvangen dividenden		1.530.541	1.106.590
Ontvangen interest	10	7.695	16.850
Betaalde interest		-	-1.563
Betaalde bedrijfskosten		-1.971.915	-2.052.254
Betaalde inkomstenbelastingen	11	-312	-191
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-1.602.992	13.429.948
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	16	-	24.418.753
Dividenden betaald aan houders van preferente aandelen	17	-	-6.228.905
Dividenden betaald aan houders van gewone aandelen	17	-1.413	-31.507.404
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-1.413	-13.317.556
Netto toename / afname geldmiddelen en kasequivalenten		-1.604.405	112.392
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		13.363.928	13.284.643
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		-87.472	-33.107
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		11.672.050	13.363.928



JAARREKENING

TOELICHTING BIJ DE JAARREKENING

1. Verslaggevende entiteit

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

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

De Vennootschap is een gesloten beleggingsvennootschap die voornamelijk belegt in een zeer gediversifieerde portefeuille samengesteld uit aandelen die zijn uitgegeven door op Europese beurzen genoteerde ondernemingen, niet-genoteerde ondernemingen en niet-genoteerde beleggingsondernemingen, met de bedoeling op de middellange tot lange termijn een bovengemiddeld rendement op te leveren voor de aandeelhouders.

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Venture Partners (de 'Beheerder')

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels.

2. Grondslag voor de verslaggeving

De jaarrekening is op 23 januari 2018 voor publicatie goedgekeurd door de Raad van Bestuur van de Vennootschap.

Voor alle perioden tot en met het jaar dat eindigde op 31 december 2016 heeft de Vennootschap financiële overzichten opgesteld in overeenstemming met de plaatselijke, algemeen aanvaarde boekhoudkundige beginselen (Belgische GAAP). De jaarrekening eindigend op 31 december 2017 is opgesteld in overeenstemming met IFRS zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards

Board (IASB) en aanvaard door de Europese Unie t.e.m. 31 december 2017.

3. Functionele munt en presentatie valuta

De jaarrekening zijn uitgedrukt in euro, de functionele valuta van de Vennootschap.

De volgende wisselkoersen werden gehanteerd voor omzetting naar de euro

	31 december 2017	31 december 2016	31 december 2015
USD	1,1993	1,0541	1,0887
GBP	0,88723	0,85618	0,73395
CHF	1,1702	1,0739	1,0835
NOK	9,8403	9,0863	9,603
SEK	9,8438	9,5525	9,1895

4. Gebruik van oordelen en ramingen

Tijdens de opstelling van de jaarrekening is de directie gekomen tot oordelen, ramingen en aannames die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen voor de financiële verslaggeving en de vermelde bedragen voor activa, passiva, inkomsten en uitgaven.

a. Oordelen

Kwalificatie als beleggingsentiteit

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

Een beleggingsentiteit wordt gedefinieerd als een entiteit die:

- (1) middelen verwerft van een of meer beleggers om beleggingsdiensten voor deze belegger(s) te verrichten;

- (2) zich er jegens haar beleggers toe verbindt dat haar zakelijke doel bestaat in het beleggen van middelen met als enige bedoeling opbrengsten uit hoofde van waardestijgingen, beleggingsinkomsten of beide te realiseren;
- (3) de prestaties van vrijwel al haar beleggingen waardeert en evalueert op basis van de reële waarde.

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

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

In overeenstemming met de overgangsbepalingen van IFRS 1 werd deze analyse op transitiedatum uitgevoerd. Op deze datum werd vastgesteld dat Quest for Growth zowel de essentiële als de typische kenmerken bezit en daarom voldoet aan de definitie van een beleggingsentiteit. Quest for Growth is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde ondernemingen en in groeiende bedrijven ('privak' genaamd), gereguleerd door de AIFM-Richtlijn, de AIFM-Wet en de wetgeving voor de openbare privak (KB van 10 juli 2016). De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in groeiende ondernemingen genoteerd op aandelenbeurzen, in niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussel en heeft een gespreid aandeelhouderschap. Quest for

Growth heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde ondernemingen en groeivennootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth waardeert alle participaties aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

b. Ramingen en aannames

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

Reële waarde van afgeleide financiële instrumenten

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

Reële waarde van private equity-portefeuille

De private equity-portefeuille omvat rechtstreekse beleggingen in aandelen, aan beleggingen gekop-

pelde leningen en beleggingen in andere fondsen die worden beheerd door de Beheermaatschappij of in fondsen van derden. Van deze beleggingen wordt per geval de reële waarde vermeld.

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

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

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

Zie ook toelichting bij de jaarrekening punt 6 voor meer informatie.

5. Beheer van financiële risico's

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

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

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

Kader voor het beheer van financiële risico's

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

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

Het beheer van deze risico's wordt verricht door de Beheermaatschappij aan de hand van beleidslijnen die door de raad van bestuur zijn goedgekeurd,

zoals toegelicht in het jaarrapport (zie Strategie p. 10 e.v.).

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

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

- naleving van beleggingsrestricties (zie toelichting bij de jaarrekening p. 90);
- naleving van wetgeving in verband met gesloten private equity-vennootschappen;
- toezicht op afdekking van het wisselkoersrisico;
- toezicht op schommelingen van de dagelijkse netto-inventariswaarde (NIW).

Alle afwijkende gegevens worden onmiddellijk gesignaleerd aan de uitvoerende functionarissen.

De risicobeheerder brengt verslag uit aan de effectieve leiders. Hij/zij

brengt ten minste eenmaal per jaar over zijn/haar activiteiten verslag uit aan het auditcomité en kan te allen tijde suggesties doen om het proces te verbeteren.

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

A. Marktrisico

1. Koersrisico

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

Daarnaast hangen de waardering van de niet-genoteerde ondernemingen in de portefeuille en de waardering van de durfkapitaalfondsen af van een aantal marktfactoren zoals de waarde van ondernemingen in de peergroep van ondernemingen die voor waarderingsdoeleinden wordt gebruikt.

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

Beleggingen in de genoteerde portefeuille maken minder dan 5% van de netto-inventariswaarde uit. Rechtstreekse beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen maken eveneens minder dan 5% van de netto-inventariswaarde uit.

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

2. Renterisico

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

3. Valutarisico

Quest for Growth belegt in vennootschappen waarvan de effecten niet in EUR luiden. Bepalen in welke mate dit valutarisico moet worden afgedekt, behoort tot de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Tot september 2016 bestond de strategie van de Vennootschap uit de volledige of gedeeltelijke afdekking van wisselkoersrisico's met betrekking tot portefeuilleposities uitgedrukt in pond sterling met valutatermijncontracten en uit de volledige afdekking van wisselkoersrisico's met betrekking tot portefeuilleposities uitgedrukt in US dollar met valutatermijncontracten.

Vanaf september 2016 wordt het valutarisico niet langer afgedekt. De raad van bestuur kan echter te allen tijde per geval beslissen dat een positie in de portefeuille moet worden afgedekt.

Op 31 december 2017 had Quest for Growth een valutarisico van € 8.148.807. Het risico per valuta wordt weergegeven in de onderstaande tabel:

31 december 2017	In vreemde valuta	In €
Genoteerde ondernemingen		
GBP	0	0
NOK	44.052.500	4.476.744
Niet-genoteerde ondernemingen		
GBP	204	230
USD	2.777.105	2.352.662
CHF	698.035	596.509
Durfskapitaalfondsen		
GBP	0	0
USD	866.689	1.041.998
Geldmiddelen en kasequivalenten		
GBP	0	679.562
USD	0	2.901
CHF	0	948
NOK	0	60.887
SEK	0	30

31 december 2016	In vreemde valuta	In €
Genoteerde ondernemingen		
GBP	2.612.404	3.051.233
NOK	33.485.000	3.685.218
Niet-genoteerde ondernemingen		
GBP	2.053.362	2.398.284
USD	2.616.048	2.481.784
CHF	1.204.535	1.121.646
Durfskapitaalfondsen		
GBP	1.825	2.132
USD	1.189.417	1.128.372
Geldmiddelen en kasequivalenten		
GBP	3.914	4.572
USD	3.311	3.141
CHF	1.260	1.173
NOK	20	2
SEK	287	30

Sensitiviteitsanalyse

De onderstaande tabel toont het effect op de winst van de periode van een redelijkerwijze mogelijke beweging van de EUR ten opzichte van USD, GBP, NOK en CHF met 10% op 31 december 2017 en 31 december 2016. De analyse veronderstelt dat alle andere variabelen, met name de rentevoeten, ongewijzigd blijven.

In EUR	31 december 2017	31 december 2016
USD	341.703	401.477
GBP	26	606.247
CHF	66.279	124.758
NOK	497.416	409.469

B. Liquiditeitsrisico

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

Aangezien Quest for Growth een beleggingsvennootschap met vast kapitaal is en derhalve, in tegenstelling tot beleggingsfondsen met variabel kapitaal, geen aandelen moet terugkopen, kunnen er zich op korte termijn geen liquiditeitsproblemen voordoen. Quest for Growth belegt niettemin in genoteerde aandelen met beperkte liquiditeit en is bovendien verbintenissen aangegaan ten gunste van een aantal gesloten private equity-beleggingsmaatschappijen.

De beleggingsverbintenissen moeten volledig worden betaald in overeen-

stemming met de beleggingen die de vennootschappen doen gedurende de beleggingsperiode en daarna. Quest for Growth heeft daarover geen zeggenschap of beslissingsbevoegdheid. De beheerder volgt de cashpositie zeer nauwlettend om te voorkomen dat de Vennootschap haar beleggingslimieten overschrijdt en niet langer aan haar verplichtingen kan voldoen. Tweemaal per jaar presenteert de beheerder de recentste cashprognose voor het volgende jaar aan de raad van bestuur.

In overeenstemming met zijn statuten heeft Quest for Growth ten minste 90% van zijn inkomsten, na aftrek van salarissen, provisies en kosten uitgekeerd. Het liquiditeitsrisico ten gevolge van deze verplichting is laag, gezien het feit dat de uitkeringsverplichting vooraf bekend is en er voldoende tijd is om de nodige liquide middelen bijeen te brengen.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de openstaande verbintenissen op 31 december 2017 en 31 december 2016.

	Valuta	Verbintenis in € 31/12/2017	Verbintenis in € 31/12/2016
Capricorn Health-tech Fund	€	3.000.000	3.000.000
Capricorn ICT ARKIV	€	5.060.000	6.210.000
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	11.250.000	11.250.000
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	666.641
Life Sciences Partners IV	€	42.506	57.337
Sequana Medical	CHF	0	0
HalioDX	€	999.990	0
Totaal		21.005.644	21.183.978

Hierna volgen de contractuele looptijden van financiële verplichtingen op de verslagdatum. De bedragen zijn bruto en niet gediscoteerd, en omvatten geschatte rentebetalingen.

31 december 2017 In euro	Contractuele kasstromen				
	Boekwaarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden (*)	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenpassiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	21.005.644	21.005.644	0	21.005.644	0
Totaal	21.005.644	21.005.644	0	21.005.644	0

31 december 2016 In euro	Contractuele kasstromen				
	Boekwaarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden (*)	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenpassiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	21.183.978	21.183.978	0	21.183.978	0
Totaal	21.183.978	21.183.978	0	21.183.978	0

(*) Zie toelichting 17 m.b.t. te betalen dividend

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

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

	31 december 2017	31 december 2016
Totaal liquide activa	71.181.272	73.904.243
Liquide activa als % van totaal netto activa	44%	55%

De liquiditeit voor genoteerde aandelen wordt beoordeeld op basis van het gemiddeld aantal verhandelde aandelen op de beurs tijdens de laatste 90 dagen. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de verwachte liquidatieperiode voor de financiële activa op 31 december 2017:

Looptijd:	Vrij beschikbaar	Maximum 7 dagen	Max. 1 maand	Max. 1 jaar	Meer dan 1 jaar
	18,5%	25,3%	15,9%	16,9%	23,4%

C. Kredietrisico

- Concentratie van kredietrisico

Quest for Growth houdt een belangrijke cashpositie aan evenals een positie in kortlopende schuldbewijzen.

Het kredietrisico in verband met de cashpositie wordt beheerd aan de hand van een billijke verdeling van contanten over verschillende financiële instellingen met degelijke kredietbeoordelingen of met garantie van de Belgische overheid.

Deze spreiding van contanten of soortgelijke instrumenten kan de Vennootschap echter niet beschermen tegen negatieve ontwikkelingen bij tegenpartijen die belangrijke gevolgen kunnen hebben voor de cashpositie van de Vennootschap.

Op 31 december 2017 of op 31 december 2016 waren er geen aanmerkelijke concentraties van schuldbewijzen bij een bepaalde emittent of groep van emittenten. Op 31 december 2017 of op 31 december 2016 waren er geen afzonderlijke beleggingen die meer bedroegen dan 5% van de netto activa die toe te schrijven zijn aan houders van gewone aandelen.

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

Onderstaande tabel toont de belangrijkste posities van cash en kortlopende schuldbewijzen in functie van het eigen vermogen van de vennootschap op 31 december 2017:

Tegenpartij	Cash	Kortlopende schuldbewijzen
Belfius Bank	6,8%	
KBC Bank	0,4%	
AVEVE		0,3%
ETEXCO		2,3%
PURATOS		2,2%

6. Reële waarde van financiële instrumenten

a. Waarderingsmodellen

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

Financiële activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde

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

De reële waarde van niet op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen wordt bepaald aan de hand van waarderingsmethodieken. De Vennootschap kan intern ontwikkelde modellen gebruiken die gebaseerd zijn op waarderingsmethodieken en -technieken die in de sector algemeen als standaard erkend zijn (IPEV). Waarderingsmodellen worden voornamelijk gebruikt om niet-genoteerde aandelen, schuldbewijzen en andere schuldinstrumenten te waarderen waarvoor de markten in

de loop van het boekjaar inactief zijn geweest. Sommige inputs voor deze modellen zijn mogelijk niet waarneembaar op de markt en worden daarom geschat op basis van aannames.

De gebruikte waarderingsmethodieken omvatten het gebruik van vergelijkbare recente marktconforme transacties, verwijzingen naar andere instrumenten die wezenlijk hetzelfde zijn, modellen voor het bepalen van de premiekoers en andere waarderingsmethodieken die veelal worden gebruikt door marktdeelnemers die zoveel mogelijk gebruik maken van marktinputs en zo weinig mogelijk vertrouwen op inputs die eigen zijn aan de entiteit.

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

Overige financiële activa en verplichtingen

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

b. Reële-waardehiërarchie

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

De reële-waardehiërarchie heeft de volgende niveaus:

Niveau 1: de inputs zijn genoteerde

marktprijzen (niet gecorrigeerd) in actieve markten voor identieke activa of verplichtingen waartoe de entiteit op de waarderingsdatum toegang heeft;

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

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

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

Om te bepalen wat 'waarneembaar' is, moet de Vennootschap

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

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

Financiële instrumenten die worden verhandeld op markten die niet actief worden geacht maar die worden gewaardeerd op basis van genoteerde beurscoersen, noteringen van handelaars of andere bronnen van koersbepaling die worden ondersteund door waarneembare inputs, worden ondergebracht in niveau 2. Deze omvatten genoteerde aandelen op niet actieve markten en buiten beurs verhandelde afgeleide instrumenten. Aangezien beleggingen van niveau 2 posities omvatten die niet op actieve markten worden verhandeld en/of waarvoor overdrachtsbeperkingen gelden, kunnen de waarderingen worden aangepast teneinde de illiquiditeit en/of niet-overdraagbaarheid ervan, die doorgaans wordt beoordeeld op basis van de beschikbare marktinformatie, weer te geven.

Beleggingen die in niveau 3 zijn ondergebracht, hebben aanmerkelijke niet-waarneembare inputs, aangezien ze slechts incidenteel worden verhandeld. Instrumenten van niveau 3 omvatten private equity en bedrijfsschuldbewijzen. Aangezien

voor dit soort effecten geen waarneembare coersen beschikbaar zijn, heeft de Vennootschap waarderingstechnieken gebruikt om de reële waarde ervan af te leiden.

c. Waarderingskader

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

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

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

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

De waarderingvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijke waarderingvergaderingen worden bijgewoond door: de waarderingsexpert, de leden van het uitvoerend comité van Capricorn Venture Partners en alle investeringsmanagers van Capricorn die toezicht houden op de actieve niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap. Tijdens de waarderingvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderingen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderingen worden aangepast voordat een definitief waarderingvoorstel wordt opgesteld.

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

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

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

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

31 december 2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	106.398.696	1.449.921		107.848.617
Schuldbewijzen			616.925	616.925
Aandelen, niet-genoteerd			5.609.712	5.609.712
Durfskapitaalfondsen			27.425.887	27.425.887
Totaal				
Afgeleide financiële instrumenten	302.700			302.700
Genoteerde opties op aandelenindexen				
Valutatermijncontracten				
Totaal	106.701.396	1.449.921	33.652.524	141.803.841

31 december 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	92.704.747			92.704.747
Schuldbewijzen			870.551	870.551
Aandelen, niet-genoteerd			5.487.377	5.487.377
Durfskapitaalfondsen			21.966.702	21.966.702
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen				
Aandelenopties, niet-genoteerd				
Totaal	92.704.747	0	28.324.630	121.029.377

In 2017 werden geen financiële instrumenten van niveau 2 naar niveau 1 overgedragen.

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

	Beleggingen in private equity	Durfskapitaalfondsen	Totaal
Saldo per 1 januari 2016	10.287.095	21.685.062	31.972.157
Aankopen	1.898.790	6.168.338	8.067.128
Verkopen	-2.881.711	-2.822.708	-5.704.418
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	0	0	0
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	-2.946.245	-3.063.990	-6.010.237
Saldo per 31 december 2016	6.357.929	21.966.702	28.324.630
Aankopen	3.666.492	3.895.000	7.561.492
Verkopen	0	-7.878.832	-7.878.832
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	-1.500.000	0	-1.500.000
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	-2.297.783	9.433.017	7.145.235
Saldo per 31 december 2017	6.226.638	27.425.887	33.652.524

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

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

Onderstaande tabel geeft weer in welke mate bepaalde waarderingstechnieken gebruikt zijn voor de waardering van de financiële instrumenten op niveau 3 op 31 december 2017:

	Prijs van een recente transactie	Multiples	Scenario analyse	Beursnoteringen	Cash	Andere
Niet genoteerde aandelen en schuldbewijzen	79%	5%	16%			
Durfskapitaalfondsen	29%	2%	10%	14%	22%	23%

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

De waardering van beleggingen in niet-genoteerde aandelen en in durfkapitaalfondsen hangt af van een aantal marktgerelateerde factoren.

Als deze parameters een wijziging van 10% ondergaan, betekent dit een stijging of een daling in de waarde van de durfkapitaalfondsen met een bedrag van € 1.775.513 en een stijging of een daling in de waarde van de directe beleggingen in niet-genoteerde aandelen met € 622.664.

De portefeuille genoteerde aandelen is in belangrijke mate gevoelig aan schommelingen van de aandelenmarkten. De beta van de portefeuille, die de gevoeligheid van de portefeuille meet ten opzichte van de markt, bedraagt 0,92 op 5 jaar en 0,98 op 3 jaar. Deze betas zijn berekend met Factset voor de genoteerde aandelenportefeuille exclusief cash ten opzichte van de STOXX Europe 600 index op datum van 31 december 2017. Rekening houdend met deze betas, berekend op basis van historische data voor de portefeuille, kan een stijging of daling van 9,2% tot 9,8% verwacht worden bij een stijging of daling van 10% van de STOXX Europe 600 index. Wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille en wijzigingen van de volatiliteit van aandelen in de portefeuille of van de markt kunnen aanleiding geven tot schommelingen die afwijken van hierboven vermelde cijfers.

f. Financiële instrumenten niet gewaardeerd tegen reële waarde

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

31 december 2017	Boekwaarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa					
Kortlopende schuldbewijzen	7.699.511	0	7.699.511	0	7.699.511
Handels- en overige vorderingen	1.016.498	0	1.016.498	0	1.016.498
Dividendvorderingen	202.634	0	202.634	0	202.634
Financiële verplichtingen					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0

31 december 2016	Boekwaarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa					
Kortlopende schuldbewijzen	0	0	0	0	0
Handels- en overige vorderingen	489.917	0	489.917	0	489.917
Dividendvorderingen	124.635	0	124.635	0	124.635
Financiële verplichtingen					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0

7. Operationele Segmenten

De Vennootschap brengt verslag uit over drie segmenten: beleggingen in genoteerde ondernemingen, beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen en beleggingen in durfkapitaalfondsen. De informatie over de segmenten wordt opgesteld op dezelfde grondslagen als de informatie die wordt gebruikt om de jaarrekening van de vennootschap op te stellen.

Beleggingen in genoteerde ondernemingen

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

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

Er wordt een evenwichtige spreiding over de diverse sectoren nagestreefd.

De portefeuille is gediversifieerd maar selectief, met beleggingen in 20 tot 30 verschillende ondernemingen. De positie in een onderneming is in principe nooit meer dan 5% van de netto-inventariswaarde.

Beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen

Quest for Growth kan samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners selectief beleggen zodat de positie van Quest for Growth aanzien van ondernemingen waarin reeds belegd is, kan vergroten. Dit gebeurt doorgaans in een latere fase in de ontwikkeling van de onderneming in kwestie. Over dit soort beleggingen wordt de beslissing initieel genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth.

Tot 2010 nam Quest for Growth rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen. Meestal werden kleine minderheidsdeelnemingen genomen, waarbij Quest for Growth vaak niet bij het bestuur betrokken was en samen met andere, grotere financiële aandeelhouders investeerde. Deze deelnemingen worden actief beheerd, met de mogelijkheid dat verdere financiële middelen aan deze ondernemingen beschikbaar worden gesteld. Nieuwe rechtstreekse participaties die geen mede-investeringen zijn, zijn echter niet gepland.

Wat betreft rechtstreekse investeringen in niet-genoteerde ondernemingen, investeert Quest for Growth maximaal 5% van de activa in één onderneming.

De Vennootschap streeft ernaar om met beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen kapitaalwinsten te genereren via overnames door andere marktspelers of door een exit (d.w.z. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroduktie.

Beleggingen in durfkapitaalfondsen

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

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

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

	Toelichting	31 december 2017	31 december 2016
Investeringen in genoteerde ondernemingen	13	107.848.617	92.704.747
Investeringen in niet genoteerde ondernemingen	13	6.226.637	6.357.928
Investeringen in durfkapitaalfondsen	13	27.425.887	21.966.702
TOTAAL:		141.803.841	121.029.377

OVERZICHT VAN WINST OF VERLIES PER SEGMENT

in EUR	Voor de periode tot	31 december 2017	31 december 2016
	Toelichting		
Netto gerealiseerde meer-/minderwaarden op financiële activa	7/9	32.974.802	-2.257
Netto niet-gerealiseerde meer-/minderwaarden op financiële activa	7/9	-13.960.371	7.708.345
Dividendinkomsten		1.952.142	1.391.220
Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde ondernemingen		20.966.572	9.097.308
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	126	-1.221.025
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	-214.742	-5.179.736
Dividendinkomsten		-	-
Segment inkomsten uit beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen		-214.616	6.400.761
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	1.512.741	644.086
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	7.466.805	-1.411.258
Dividendinkomsten		-	-
Segment inkomsten uit beleggingen in durfkapitaalfondsen		8.979.545	-767.172
Rente-inkomsten	10	7.695	9.373
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden via wisselkoersen		-25.536	811.069
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden via wisselkoersen		-36.464	-366.335
Overige operationele bedrijfsinkomsten		26.581	505.869
Overige operationele bedrijfsverliezen		-	-20.000
Totaal operationele inkomsten		29.703.777	2.869.351
Totale bedrijfskosten		-1.965.790	-2.044.051
Winst uit bedrijfsactiviteiten		27.737.987	825.300
Netto financiële kosten		-7.519	-10.843
Winst / (verlies) vóór belastingen		27.730.468	814.457
Roerende voorheffing	11	-340.553	-275.999
Overige inkomstenbelastingen	11	-139	-312
Winst / (verlies) voor het boekjaar		27.389.776	538.145

8. Winst per aandeel

	31 december 2017			31 december 2016		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen – basis en verwaterd	15.154.969	750	250	13.794.970 (*)	750	250
Winst per aandeel – basis en verwaterd	1,55	3.859,88	3.859,88	0,04	0,04	0,04

(*) gemiddeld gewogen aantal uitstaande aandelen voor de periode

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

	31 december 2017	31 december 2016
Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen	28.427.488	538.154
Schuldbewijzen	-152.49	0
Afgeleide financiële instrumenten	-647.975	0
Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Gerealiseerd	34.487.669	-579.196
Niet-gerealiseerd	-6.708.309	1.117.350

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

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

10. Rente-inkomsten

	31 december 2017	31 december 2016
Rente-inkomsten op financiële instrumenten die niet tegen reële waarde worden gewaardeerd		
Kortlopende schuldbewijzen	8.036	7.179
Geldmiddelen en kasequivalenten	-341	2.195

11. Inkomstenbelastingen

Overige inkomstenbelastingen

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

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingregime onderworpen zijn;
- ten minste 80% van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend worden uitgekeerd (volgens de statuten van Quest for Growth zal het ten minste 90% van de gerealiseerde winsten uitkeren);
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn.

Indien de privak zich aan deze beleggingsregels houdt, is de belastinggrondslag beperkt tot verworpen uitgaven en 'abnormale of goedgeunstige voordelen'. Aanpassingen aan de wet op de vennootschapsbelastingen kunnen ingrijpende gevolgen hebben voor het resultaat van de Vennootschap.

Roerende voorheffing

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

Dividendinkomsten afkomstig van Belgische ondernemingen zijn onderworpen aan een roerende voorheffing van 30% (2016: 27%). De betaalde roerende voorheffing kan niet worden teruggevorderd. Tijdens de verslagperiode tot 31 december 2017 werd een bedrag van € 149.994 (2016: € 144.359) als roerende voorheffing betaald op dividenden afkomstig van Belgische ondernemingen.

Voor de periode tot 31 december 2017 werd eveneens € 190.558 niet recupereerbare roerende voorheffing ingehouden op dividenden van buitenlandse ondernemingen. Voor dezelfde periode tot 31 december 2016 werd € 131.640 niet recupereerbare roerende voorheffing ingehouden.

12. Classificatie van financiële activa en financiële verplichtingen

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

31 december 2017	Gewaardeerd tegen reële waarde	Leningen en vorderingen	Financiële activa (schulden) tegen geamortiseerde kostprijs	Totaal
Geldmiddelen en kasequivalenten		11.672.050		11.672.050
Kortlopende schuldbewijzen		7.699.511		7.699.511
Handelsvorderingen		1.016.498		1.016.498
Dividendenvorderingen		202.634		202.634
Financiële activa				
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	141.186.916			141.186.916
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	616.925			616.925
Overige vlottende activa			7.223	7.223
Handelsschulden en overige schulden			-139	-139
Overige verplichtingen			-42.728	-42.728

31 december 2016	Gewaardeerd tegen reële waarde	Leningen en vorderingen	Financiële activa (schulden) tegen geamortiseerde kostprijs	Totaal
Geldmiddelen en kasequivalenten		13.363.928		13.363.928
Kortlopende schuldbewijzen				
Handelsvorderingen		489.917		489.917
Dividendenvorderingen		124.635		124.635
Financiële activa				
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	120.158.826			120.158.826
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	870.551			870.551
Overige vlottende activa			7.223	7.223
Handelsschulden en overige schulden			-1.825	-1.825
Overige verplichtingen			-44.141	-44.141

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

	31 december 2017	31 december 2016
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen - genoteerd	107.848.617	92.704.747
Aandelen - niet-genoteerd	5.609.712	5.487.377
Durfskapitaalfondsen	27.425.887	21.966.702
Schuldbewijzen	616.925	870.551
Afgeleide financiële instrumenten	302.700	0
Totaal financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	141.803.841	121.029.377

Classificatie

Het Fonds classificeert zijn beleggingen in schuldbewijzen en aandelen, durfskapitaalfondsen en afgeleide instrumenten als financiële activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies. Deze financiële activa of financiële verplichtingen worden aangehouden voor handelsdoeleinden of als ze door de raad van bestuur bij de eerste opname als dusdanig zijn aangemerkt (IAS 39).

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

14. Handels- en overige vorderingen

Handels- en overige vorderingen bevatten:

	31 december 2017	31 december 2016
Capricorn Health-tech Fund - kapitaalvermindering	500.000	0
Vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen	418.723	392.142
Andere	97.774	97.774
Totaal	1.016.498	489.916

15. Saldi verschuldigd door/aan makelaars

	31 december 2017	31 december 2016
Saldi verschuldigd door makelaars		
Nog te vereffenen verkooptransacties	0	0
Saldi verschuldigd door makelaars		
Nog te vereffenen aankooptransacties	0	0

In overeenstemming met het handelsbeleid van de Vennootschap - boeking op transactiedatum voor regelmatige verkoop- en aankooptransacties - vertegenwoordigen de nog te vereffenen verkoop- /aankooptransacties schuldvorderingen / schulden voor verkochte / aangekochte effecten die nog niet vereffend zijn op de verslagdatum.

16. Eigen vermogen

	31 december 2017	31 december 2016
Geautoriseerd, uitgegeven en volstort		
Gewone aandelen	15.154.969	15.154.969
Aandelenklasse A	750	750
Aandelenklasse B	250	250
Maatschappelijk kapitaal	€ 135.130.875	€ 135.130.875
Kost van de kapitaalverhoging	€ 963.380	€ 963.380
Maatschappelijk kapitaal na aftrek kosten kapitaalverhoging:	€ 134.167.495	€ 134.167.495

Kapitaalverhoging:

In mei 2016 werden nieuwe aandelen aangeboden tegen een uitgifteprijs van of € 7,00 per gewoon aandeel. De nieuwe aandelen werden aangeboden in een verhouding van 1 nieuw aandeel per 3 voorkeurrechten (de 'Ratio'). De voorkeurrechten konden van 27 april 2016 tot 11 mei 2016 op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel worden verhandeld (de 'Inschrijvingsperiode'). Afhankelijk van de in het prospectus vermelde beperkingen en de toepasselijke effectenwetgeving, kregen de bestaande aandeelhouders van Quest for Growth NV bij het sluiten van de gereglementeerde markt op 26 april 2016 en personen die tijdens de Inschrijvingsperiode op die gereglementeerde markt voorkeurrechten hadden verworven, het recht om op de nieuwe aandelen in te schrijven tegen uitgifteprijs en in overeenstemming met de Ratio. Aangezien 2.212.760 voorkeurrechten bij afsluiting van de Inschrijvingsperiode niet waren uitgeoefend, bleef een niet-ingeschreven saldo van 737.586 nieuwe aandelen beschikbaar (het 'Niet-ingeschreven saldo'). Aanvragen om nieuwe aandelen te verwerven in het kader van het Niet-ingeschreven saldo dienden tijdens de Inschrijvingsperiode te worden ingediend. De inschrijvingsprijs voor nieuwe aandelen van het Niet-ingeschreven saldo was gelijk aan de uitgifteprijs vermeerderd met het excedentair bedrag per nieuw aandeel (namelijk 3 x de slotkoers van het voorkeurrecht op 11 mei 2016, hierna het 'Excedentair bedrag per nieuw aandeel' genoemd), met dien verstande dat het Excedentair bedrag per nieuw aandeel maximaal EUR 1,86 kon bedragen. De slotkoers van het voorkeurrecht op 11 mei 2016 bedroeg EUR 0,145; bijgevolg bedroeg de inschrijvingsprijs voor nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo EUR 7,435 per nieuw aandeel. Er werden aanvragen voor in totaal 520.289 nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo ingediend. De aanvragers van nieuwe aandelen van het Niet-ingeschreven saldo hebben zich er onherroepelijk toe verbonden in te schrijven op de door hen aangevraagde en de aan hen toegewezen nieuwe aandelen. Van de

aanvragen voor nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo werd 21,1% toegewezen aan individuele beleggers en 78,9% aan institutionele beleggers. In het kader van de kapitaalverhoging heeft Quest for Growth NV in totaal 3.626.019 nieuwe aandelen uitgegeven en een brutobedrag van EUR 25.382.133 verzameld.

De houders van aandelen van klasse A en klasse B ontvangen uitnodigingen voor algemene vergaderingen en hebben stemrecht op die vergaderingen.

Gewone aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels.

Aandelen van klasse A en klasse B zijn niet genoteerd. Ze zijn onderworpen aan verkooprestricties zoals beschreven in de statuten van de Vennootschap. De houders van deze aandelen hebben recht op een preferent dividend (toelichting 17).

17. Dividend

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

Dividend toe te wijzen aan houders van verschillende aandelenklassen:

De houders van aandelen van klasse A en klasse B van de emittent krijgen een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om

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

De Raad van bestuur zal aan de Gewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen de jaarrekening goed te keuren, en het resultaat te bestemmen zoals vermeld in de tabel hieronder en volgende dividenden (bedragen afgerond op 2 decimalen) uit te keren:

	Bruto	Netto	Totaal
Gewone aandelen	€ 1,54	€ 1,52	€ 23.351.392,61
Aandelen klasse A / B	€ 3.813,31	€ 3.761,98	€ 3.813.311,44
			€ 27.164.704,05

De aandeelhouders zullen kunnen kiezen tussen uitbetaling in contanten, nieuwe gewone aandelen of een combinatie van deze twee mogelijkheden.

Voor het boekjaar geëindigd op 31/12/2016 werd geen dividend toegekend aangezien de vennootschap het boekjaar (onder Belgian GAAP) met een licht verlies afsloot.

Voor het boekjaar geëindigd op 31/12/2015 werd door de algemene vergadering van 17 maart 2016 aan de houders van de verschillende aandelenklassen volgend dividend toegewezen:

	Bruto	Netto	Totaal
Gewone aandelen	€ 2,73	€ 2,70	€ 31.506.537
Aandelen klasse A / B	€ 6.228,90	€ 6.154,63	€ 6.228.905
			€ 37.735.442

18. Verbonden partijen en belangrijke contactpersonen

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

(a) Beheervergoeding

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

Tot 31 maart 2017 ontving de Beheervennootschap een vaste vergoeding van € 300.000 voor haar administratief beheer. Bovendien ontving de Beheervennootschap een procentuele vergoeding afhankelijk van de reikwijdte en samenstelling van de portefeuille.

De beheervergoeding voor de niet-genoteerde aandelen bedroeg 2% van hun reële waarde. De beheervergoeding voor de genoteerde aandelen en voor de geldmiddelen en kasequivalenten bedroeg 1% van hun reële waarde. Naast de vergoeding die door de fondsen zelf werden aangerekend, ontving de Beheervennootschap geen vergoedingen voor het beheer van fondsen die zij zelf organiseerde.

Bovendien werd een extra 1% van de verplichtingen aan fondsen van de Beheervennootschap afgetrokken van de jaarlijkse vergoeding.

Volgens de bepalingen van de nieuwe beheerovereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Venture Partners aanstelde als Beheervennootschap voor Quest for Growth, is de vergoeding van de Beheervennootschap vastgesteld op 1% van het aandelenkapitaal van de Vennootschap (momenteel komt

dit overeen met een vergoeding van € 337.827 per kwartaal) vanaf het tweede kwartaal van 2017. De procedure voorzien in artikel 524 van het wetboek van vennootschappen werd toegepast op de aanstelling als Beheervennootschap en op de goedkeuring van de beheerovereenkomst (wij verwijzen hiervoor naar het 'Corporate Governance Statement').

De beheervergoeding die Capricorn Venture Partners ontving voor dienstverlening tijdens de periode van 1 januari 2017 tot 31 december 2017 bedroeg €1.350.333. Voor dezelfde periode tot 31 december 2016 bedroeg de totale beheervergoeding € 1.494.212.

19. Gebeurtenissen na balansdatum

De Raad van Bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na balansdatum die een effect zouden kunnen hebben op de jaarresultaten.

20. Significante waarderingsregels

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

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

20.1 Vreemde valuta

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

en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de resultatenrekening.

20.2 Niet afgeleide financiële instrumenten

Het fonds classificeert niet-afgeleide financiële activa in de volgende categorieën: financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, tot einde looptijd aangehouden financiële activa en leningen en vorderingen.

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

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

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

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

Een financieel actief wordt geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, indien het wordt aangehouden voor handelsdoeleinden of als het bij de eerste opname als zodanig is aangemerkt. Direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt

in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt. Financiële activa die zijn gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies worden gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele veranderingen daarin, inclusief eventuele rente- of dividendopbrengsten, worden verwerkt in de winst of het verlies.

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

De International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines) worden toegepast, zoals hierna wordt toegelicht. In december 2015 werd een nieuwe versie van deze richtlijnen gepubliceerd, ter vervanging van de vorige versie en met ingang op 1 september 2015.

Bepaling van de reële waarde voor investeringen in eigenvermogensbestanddelen

1. Investeringen in genoteerde ondernemingen

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

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

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

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

2. Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

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

tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

Waarderingsmethodes

a. De prijs van een recente transactie

De meest aangewezen benadering om de reële waarde te bepalen is een methode die gebaseerd is op marktgegevens, namelijk de prijs van een recente investering in de betrokken onderneming.

In het geval van een interne ronde waarbij alleen de bestaande investeerders betrokken zijn in dezelfde verhouding als hun investering, moet worden nagegaan of er specifieke omstandigheden zijn die de betrouwbaarheid van deze financieringsronde als indicatie van de reële waarde kunnen verminderen. Bij een financiering, in de afwezigheid van nieuwe investeerders of andere significante factoren die aangeven dat de waarde gewijzigd is, is het onwaarschijnlijk dat de transactie alleen een betrouwbare indicator is van de reële waarde.

De ‘prijs van een recente transactie’-methode wordt gebruikt voor een beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie. De lengte van deze periode zal afhankelijk zijn van de specifieke karakteristieken van de betrokken investering. In principe zal de eerste 18 maanden na de transactie de ‘prijs van een recente transactie’-methode als de meest aangewezen benadering om de reële waarde te bepalen. De beperkte periode kan langer zijn dan 18 maanden indien geoordeeld wordt dat er geen veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie zijn die een verandering in de reële waarde van de investering teweegbrachten en de multiples methode niet kan toegepast worden.

Gedurende deze beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie, wordt beoordeeld of veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie een verandering in de reële waarde van de investering zouden kunnen veroorzaken. Als besloten wordt dat er een indicatie is dat de reële waarde veranderd is (gebaseerd op objectieve gegevens of op de ervaring van de betrokken investment manager), zal de prijs van de laatste financieringsronde aangepast worden.

b. Multiples

Deze methode wordt gebruikt bij investeringen in een gevestigd bedrijf met een significante, identificeerbare, constante stroom van omzet of winsten die als duurzaam kan worden beschouwd. Voor het beoordelen van de duurzaamheid van de omzet of winsten wordt gekeken naar de resultaten van de drie laatste boekjaren van het bedrijf en de verwachte resultaten van het bedrijf.

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

De volgende multiples worden bij voorkeur gebruikt:

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

De waardering gebeurt op basis van de meest recente beschikbare infor-

matie over 12 maanden, bijvoorbeeld de cijfers van de laatste vier kwartalen of de cijfers van het laatste boekjaar.

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

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

Recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven werden verkocht kunnen ook als basis worden gebruikt om een gepaste multiple te bepalen.

Het model hierboven wordt aangepast voor eventuele overbodige activa of passiva en andere relevante factoren, om een bedrijfswaarde voor het bedrijf te berekenen.

Van deze bedrijfswaarde worden alle bedragen afgetrokken die betrekking hebben op financiële instrumenten die bij een liquidatie voorrang zouden hebben op het hoogst gerangschikte instrument van het fonds, waarbij ook rekening gehouden wordt met het effect van eventuele instrumenten die een verwaterend effect kunnen hebben op de investering van het fonds, om te komen tot de netto

eigen vermogenswaarde. De netto eigen vermogenswaarde wordt op een gepaste wijze verdeeld over de relevante financiële instrumenten.

De gebruikte gegevens worden aangepast voor uitzonderlijke of eenmalige posten, de impact van beëindigde operaties, acquisities en verwachte dalingen in de resultaten.

Voor investeringen in 'gevestigde' bedrijven waarbij een 'prijs van een recente transactie' beschikbaar is, wordt de multiple-methode verder berekend als een realiteitscheck tijdens de beperkte periode waarin de 'prijs van een recente transactie' gezien wordt als de aangewezen benadering om de reële waarde te bepalen. Indien de waarde berekend met de multiple-methode significant afwijkt, wordt beoordeeld welke waarderingmethode het meest aangewezen is.

c. Scenario analyse

Bij de bepaling van de waardering van 'early stage' investeringen kan een probabiliteits-gewogen model of scenario analyse gebruikt worden. Deze benadering kan toegepast worden wanneer er geen recente transactie is of wanneer veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie een verandering in de reële waarde van de investering teweeg gebracht hebben die een aanpassing van de prijs van de laatste financieringsronde noodzakelijk maken.

Zo kan de bedrijfswaarde bijvoorbeeld bepaald worden op basis van waarschijnlijkheidspercentages voor een mogelijke opwaardering (financieringsronde aan een hogere waardering), een ongewijzigde waardering (kapitaalronde aan huidige waardering), een afwaardering (kapitaalronde aan lager waardering) of een volledige afschrijving (investering verloren), rekening houdend met mogelijke

verwatering door de volgende investeringsronde. Voor elk van deze scenario's kan een bedrijfswaarde toegemeten worden, rekening houdend met verwachting van de investeerder.

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

Voor fondsen die niet door Capricorn Venture Partners worden beheerd, wordt de reële waarde van het fonds afgeleid van de waarde van het netto-actief van het fonds. In functie van de marktomstandigheden kan beslist worden om de waardering van de fondsen te baseren op een individuele waardering van de onderliggende participaties.

Hoewel de gerapporteerde fondswaarde een relevant startpunt is om de reële waarde van het fonds te bepalen, kan het noodzakelijk zijn deze waarde aan te passen op basis van de best beschikbare informatie op de datum van rapportering. Elementen die aanleiding kunnen geven tot een aanpassing zijn: een tijdsverschil tussen de rapporteringsdatum, belangrijke waarderingverschillen of elk ander element dat de fondswaarde kan beïnvloeden.

e. Specifieke beschouwingen

- Er wordt rekening gehouden met mutaties in wisselkoersen die een impact kunnen hebben op de waardering van de investeringen;
- Als de rapporteringsmunt verschilt van de munteenheid waarin de investering is benoemd, gebeurt de omrekening aan de hand van de wisselkoers op datum waarop de reële waarde wordt bepaald;
- Belangrijke posities in opties en warrants worden apart van de onderliggende investeringen

gewaardeerd, gebruikmakend van een optiewaarderingsmodel. De reële waarde houdt rekening met het vermoeden dat opties en warrants worden uitgeoefend, daar waar de reële waarde de uitoefenprijs overstijgt;

- Andere rechten zoals conversierechten en 'ratchets', die de reële waarde kunnen beïnvloeden, worden bij elke waardering bekeken om na te gaan of het waarschijnlijk is dat ze zullen worden uitgeoefend en om de mogelijke impact op de waarde van de investering te bepalen;
- Verschillen in toewijzing van opbrengsten, zoals liquidatiepreferenties, kunnen een impact hebben op de waardering. Als deze voorkomen, worden zij bekeken om na te gaan of zij een voordeel opleveren of een voordeel opleveren voor derden;
- Leningen toegekend in afwachting van een financieringsronde, worden bij een eerste investering (brugfinanciering) gewaardeerd aan kostprijs.
- Indien er twijfels bestaan over de kredietwaardigheid van de begunstigde van de lening, en ten gevolge daarvan over een eventuele terugbetaling van de lening, kan er een discount toegepast worden op het nominale bedrag;
- Veel financiële instrumenten gebruikt in private equity cumuleren de interesten, die pas in cash worden uitbetaald bij terugbetaling van het instrument. Bij waardering hiervan wordt rekening gehouden met het totaal te ontvangen bedrag, inclusief de toename in de gecumuleerde interesten;
- Indicatieve aanbiedingen worden niet afzonderlijk gebruikt,

maar moeten worden bevestigd door een van de waarderingmethoden.

- Voor vorderingen die voortvloeien uit de verkoop van eigenvermogensbestanddelen en die resultaat gebonden zijn (mijlpaalbetalingen, verkoopcijfers,...) wordt een discount toegepast die afhankelijk van de probabilliteit van deze resultaatgebonden betaling/vordering Voor een escrow (uitgestelde betalingen die op een geblokkeerde rekening geplaatst worden) wordt in principe een discount van 20% toegepast;
- Indien de transactie waarop de waardering gebaseerd is reeds getekend is (bv. "SPA" of "signed purchase agreement") maar nog niet gefinaliseerd ("closing"), kan een discount toegepast worden op de waardering om rekening te houden met het risico dat de "closing" niet plaats vindt;
- Bij de berekening van de waarde van (de participaties in) durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners wordt rekening gehouden met de rechten verbonden aan aandelen met bijzondere rechten.

Tot einde looptijd aangehouden financiële activa

Leningen aan portefeuillebedrijven zijn financiële activa met vaste of bepaalbare betalingen die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Deze activa worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na een eerste opname worden deze financiële activa gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van eventuele waardeverminderingen, wanneer er twijfels bestaan over de recupererbaarheid van de lening.

Leningen en vorderingen

Deze activa worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

Liquide middelen omvatten alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden, alsook de thesauriemiddelen die belegd zijn in liquide producten die niet aan waarderingsverschommelingen onderhevig zijn.

Niet-afgeleide financiële verplichtingen

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

Criteria voor het uitboeken van financiële activa en schulden

De uitboeking van financiële activa en schulden vindt plaats wanneer de contractuele rechten hieraan verbonden, niet langer beheerst worden. Dit doet zich voor wanneer de financiële activa en schulden verkocht worden of wanneer de kasstromen toerekenbaar aan deze activa en schulden, worden overgedragen naar een derde, onafhankelijke partij.

20.3 Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt.

Na de eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde. Wijzigingen in de reële waarde worden erkend in de winst- en verliesrekening. Er gebeurt geen hedge accounting voor afdekkingstransacties.

20.4 Inkomstenbelasting

Quest for Growth is principieel onderworpen aan de Belgische Vennootschapsbelasting, en dit aan het normale tarief van 33,99%. De belastbare basis wordt evenwel op forfaitaire wijze vastgesteld, in die zin dat zij uitsluitend bestaat uit het totaal van de ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en van de gedane verworpen uitgaven, andere dan waardeverminderingen en mindervaloren op aandelen.

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

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

gen Belgische dividenden zou worden ingehouden, kan niet worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting, en een eventueel excedent is niet terug betaalbaar.

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

20.5 Andere heffingen

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

20.6 Voorzieningen

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

voorziening, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

20.7 Opname van opbrengsten

Renteopbrengsten worden als opbrengst verwerkt volgens de effectieve rentemethode zoals in IAS 39 uiteengezet.

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

Toegekende dividenden worden als opbrengst geregistreerd:

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

20.8 Aandelenkapitaal

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

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

20.9 Winst per aandeel

Quest for Growth berekent zowel de gewone als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De gewone winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande gewone aandelen tijdens de periode.

De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode rekening houdend met het verwateringseffect van warrants in omloop. Momenteel zijn er geen warrants in omloop.

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

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

De statutaire schuldratio van Quest for Growth bedraagt 0,03%

- De som van de statutaire schuldratio van de privak vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij de verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten mag niet meer bedragen dan 35% van het statutair actief van de privak

De som van de statutaire schuldratio van Quest for Growth vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij de verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten bedraagt 12,96%

- Een gedetailleerde lijst van de verichtingen in genoteerde vennootschappen die tijdens het voorbije boekjaar uitgevoerd zijn, kan kosteloos geraadpleegd worden op de zetel van de vennootschap
- Het Koninklijk Belsuit van 10 juli 2016 schrijft voor om voor investeringen in niet genoteerde ondernemingen meer gedetailleerde informatie over transacties afge-

sloten tijdens de rapporteringsperiode te publiceren. Gedetailleerde informatie over deze transacties zijn doorgaans onderworpen aan overeenkomsten (non disclosure agreements) die beletten om dergelijke informatie vrij te geven.

- Portefeuille samenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 2, 3 en 4 van het jaarverslag dat aan deze jaarrekening voorafgaat.

22. Nog niet toegepaste nieuwe standaarden

Een aantal nieuwe of gewijzigde standaarden is van kracht voor boekjaren die beginnen na 1 januari 2018, waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De vennootschap heeft echter bij het opstellen van deze jaarrekening de volgende nieuwe of gewijzigde standaarden niet eerder toegepast.

IFRS 9, gepubliceerd in juli 2014, vervangt de bestaande richtlijn zoals opgenomen in IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering. IFRS 9 bevat herziene bepalingen ten aanzien van de classificatie en waardering van financiële instrumenten, met inbegrip van een nieuw model voor verwachte kredietverliezen ten behoeve van de berekening van de waardevermindering van financiële activa, en de nieuwe algemene vereisten voor hedge accounting die hedge accounting verder aligner met riskmanagement. Verder neemt IFRS 9 de bepalingen over uit IAS 39 voor het verwerken en niet langer verwerken van financiële instrumenten. IFRS 9 is van kracht voor boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018. Toepassing van IFRS 9 zal voor de vennootschap geen of zeer beperkte impact op de jaarrekening hebben. Andere nieuwe of gewijzigde standaarden hebben naar verwachting geen significant effect op de jaarrekening van de Vennootschap.

23. Eerste toepassing van International Reporting Standards

Deze jaarrekening, voor de 12 maanden eindigend op 31 december 2017, zijn de eerste die de vennootschap opgesteld heeft in overeenstemming met IFRS. Voor de perioden tot en met het boekjaar eindigend op 31 december 2016 heeft de vennootschap de jaarrekening opgesteld in overeenstemming met algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (Belgian GAAP).

De boekhoudregels die uiteengezet zijn in toelichting 20 zijn toegepast voor het opstellen van deze jaarrekening voor de 12 maanden eindigend op 31 december 2017. Vergelijkende informatie is in deze jaarrekening weergegeven voor het boekjaar eindigend op 31 december 2016 en in de voorbereiding van een IFRS-openingsbalans op 1 januari 2016 (datum van de overgang naar IFRS).

Deze toelichting geeft de belangrijkste aanpassingen weer die de vennootschap maakte voor de aansluiting van de jaarrekening opgesteld onder de algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (Belgian GAAP) op 1 januari 2016 en de voordien gepubliceerde jaarrekeningen onder Belgische boekhoudregels voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015.

Op basis van het Koninklijk besluit van 18 april 1997 waren investeringen in genoteerde ondernemingen reeds aan marktwaarde gewaardeerd. Investerings in niet genoteerde aandelen waren gewaardeerd op basis van de EVCA-richtlijnen van juni 2006. De implementatie van IFRS had geen impact op de waardering van deze investeringen.

In mei 2016 haalde de de vennootschap € 25.382.133 op door een kapitaalverhoging. Onder algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels

(BGAAP) was de kost van de kapitaalverhoging geboekt via de resultatenrekening. Onder IFRS worden kosten van een kapitaaltransactie niet geboekt via de resultatenrekening maar worden zij onmiddellijk in mindering van het eigen vermogen gebracht. Hierdoor vermindert het eigen vermogen onder IFRS met € 963.880.

Onder de algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (BGAAP) spreidde de vennootschap de operationele uitgaven over het volledige boekjaar. Onder IFRS worden deze uitgaven onmiddellijk volledig ten laste van het resultaat genomen. Dit heeft geen impact op de cijfers per einde jaar.

Onderstaande tabel toont de resultatenrekening en het overzicht van het eigen vermogen onder zowel IFRS als BGAAP:

	Eigen vermogen	Overgedragen resultaat	Totaal
Eigen vermogen BGAAP 1 januari 2016	109.748.742	37.998.917	147.747.659
Eigen vermogen IFRS 1 januari 2016	109.748.742	37.998.917	147.747.659 (*)

	Eigen vermogen	Overgedragen resultaat	Totaal
Eigen vermogen BGAAP 31 december 2016	135.130.875	-161.761	134.969.114
Kosten van kapitaalverhoging via onmiddellijk geboekt via het kapitaal onder IFRS	-963.380	963.380	
Kosten onmiddellijk ten laste van het resultaat onder IFRS			
Dividenden			
Eigen vermogen IFRS 31 december 2016	134.167.495	801.619	134.969.114

(*) geen verschil tussen IFRS en BGAAP aangezien financiële activa onder beide boekhoudkundige stelsels volledig aan marktwaarde gewaardeerd zijn. Bovendien zijn kosten onder beide stelsels volledig ten laste genomen op het einde van het boekjaar.

Netto resultaat BGAAP 31 december 2016	-425.236
Kosten van kapitaalverhoging rechtstreeks in mindering van het eigen vermogen geboekt	963.380
Kosten onmiddellijk ten laste van het resultaat onder IFRS	-
Netto resultaat IFRS 31 december 2016	538.144



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 0463.541.422.

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 vijftwintig augustus negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijftwintig 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 negentwintig 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 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 statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor Meester Peter VAN MELKEBEKE, Notaris met standplaats te Brussel, op 17 mei 2016, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 31 mei daarna, onder nummer 16074543.

De statuten werden voor het laatst gewijzigd bij akte verleden voor Meester Peter VAN MELKEBEKE, Notaris met standplaats te Brussel, op 25 april 2017, neergelegd ter bekendmaking in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad.

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. Peter Coox, Borsbeeksebrug 30, bus 2, 2600 Antwerpen.

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 10 juli 2016 met betrekking tot alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld Koninklijk Besluit en naar de bepalingen van haar statuten en het prospectus uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.

De Privak zal haar beleggingsbeleid toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, 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 laatste donderdag van de maand maart, om elf uur. Valt deze datum op een wettelijke feestdag, dan heeft de vergadering plaats op de eerstvolgende werkdag. De Algemene Vergadering over het boekjaar dat begint op 1 januari 2017 en eindigt op 31 december 2017 vindt plaats op 29 maart 2018.

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.

Op 20 maart 2014 beslist de Algemene Vergadering van aandeelhouders om beschikbare reserves uit te keren aan de aandeelhouders onder vorm van een dividend.

Op 17 mei 2016 werd het kapitaal verhoogd met 25.382.133 EUR tot 135.130.875 EUR door uitgifte van 3.626.019 gewone aandelen aan een prijs van 7,00 EUR per aandeel

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt 135.130.875 EUR en wordt vertegenwoordigd door 15.154.969 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 overschrijft 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 25 april 2017, geeft aan de raad van bestuur uitdrukkelijk de toelating om het kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een maximumbedrag van 135.130.875 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 25 april 2017 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 26 mei 2017. 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.

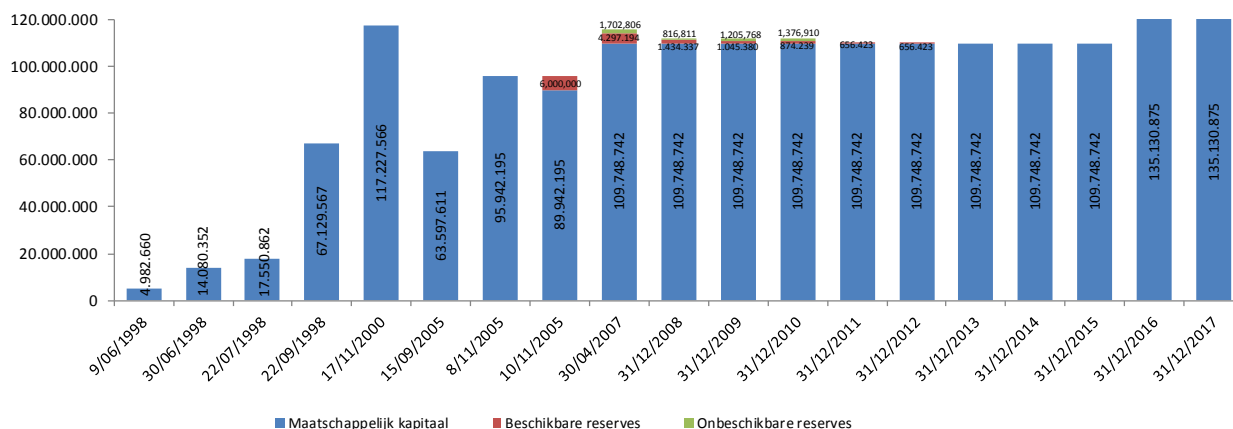
Inkoop eigen aandelen

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 ka-

pitaaal, 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 vervaemden, 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.

EVOLUTIE MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL EN RESERVES



AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	De heer Antoon De Proft , voorzitter en onafhankelijk bestuurder De heer Michel Akkermans , bestuurder De heer René Avonts , bestuurder De heer Philippe de Vicq de Cumplich , bestuurder - effectieve leider De heer Bart Fransis , bestuurder Dr. Jos B. Peeters , bestuurder Mevrouw Liesbet Peeters , bestuurder Prof. Regine Slagmulder , onafhankelijk bestuurder Mevrouw Lieve Verplancke , onafhankelijk bestuurder
Auditcomité	Prof. Regine Slagmulder , Voorzitter De heer René Avonts Mevrouw Lieve Verplancke
Effectieve leiders	De heer Philippe de Vicq de Cumplich , bestuurder De heer Yves Vaneerdewegh , lid van het executive committee van Capricorn Venture Partners
Beheervenootschap	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Peter Coox, Borsbeeksebrug 30, bus 2, 2600 Antwerpen.
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 26 april 2018 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, onderworpen aan het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, 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 25% van de activa moet in niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
 - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
 - genoteerde groeibedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan 1,5 miljard euro;
 - AIF's met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

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

BELASTINGREGIME

Belastingregime van de openbare Privak

Als openbare Privak is Quest for Growth N.V. onderworpen aan het bijzonder regime van vennootschapsbelasting voorzien in artikel 185bis W.I.B.'92. Dit betekent dat de belastbare grondslag van de openbare Privak beperkt is tot de ontvangen abnormale en goedgeunstige voordelen en de verworpen uitgaven (met uitzondering van waardeverminderingen en mindervaloren op aandelen).

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

Dividenduitkeringen

Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de Privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan roerende voorheffing aan het tarief van 30%. De (vrijstelling van) roerende voorheffing werkt bevrijdend.

Meerwaarden op aandelen gerealiseerd door Belgische particulieren

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

Uitzondering hierop is de toepassing van artikel 19bis W.I.B.'92. Bij toepassing van deze bepaling kan een inkoop

van eigen aandelen, een liquidatie of een overdracht onder bezwarende titel van aandelen van de openbare Privak ten name van particuliere investeerders tot belastbaarheid leiden ten belope van de rentecomponent van de Privak (de zgn. "heffing op het sparen"). Het toepassingsgebied van artikel 19bis W.I.B.'92 werd gewijzigd bij artikel 101 van de Programmawet van 25 december 2017. Voor rechten van deelneming verworven vanaf 1 januari 2018 is artikel 19bis W.I.B.'92 van toepassing op instellingen voor collectieve belegging die voor minstens 10% beleggen in schuldvorderingen en/of schuldbewijzen. Voordien bedroeg deze drempel 25%.

Artikel 19bis W.I.B.'92 is echter niet van toepassing indien de aandelen van de instelling voor collectieve belegging kwalificeren als distributieaandelen in de zin van artikel 19bis, §1, lid 2 en 3 W.I.B.'92. Quest for growth N.V. heeft een aanvraag tot voorafgaande beslissing ingediend bij de Dienst voor voorafgaande beslissingen in fiscale zaken, met de vraag te bevestigen dat artikel 19bis W.I.B.'92 niet van toepassing is. Niettegenstaande het gegeven dat de uitkeringsverplichting voorzien in de statuten van Quest for Growth N.V. zich beperkt tot 90% van de verkregen gerealiseerde netto-inkomsten, baseert Quest for Growth N.V. zich hierbij op eerdere ruingpraktijk waarin wordt bevestigd dat de uitzondering voor distributieaandelen van toepassing is op voorwaarde dat jaarlijks minstens een bedrag gelijk aan de "Belgische TIS" (i.e. de rentecomponent) aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd als dividend.

In de (aanvraag tot) voorafgaande beslissing ter bevestiging van de niet-toepasselijkheid van artikel 19bis W.I.B.'92, zal Quest for Growth N.V. zich evenwel engageren om :

- 1) jaarlijks een bedrag minstens gelijk aan de Belgische TIS volledig uit te keren, voor zover dit toegelaten is door de op haar van toepassing zijnde regelgeving, en;
- 2) telkens afdoende te verifiëren dat – zolang toegelaten door de op haar van toepassing zijnde regelgeving – een bedrag gelijk aan de Belgische TIS wordt uitgekeerd, én dat het gedeelte van het uitgekeerde dividend waarvan roerende voorheffing wordt afgehouden groter is dan het bedrag van de Belgische TIS per aandeel, en;
- 3) de voormelde engagementen uitdrukkelijk op te nemen in de eerstvolgende (halfjaarlijkse en jaarlijkse) verslagen van Quest for Growth N.V.

Indien een bedrag gelijk aan de "Belgische TIS" in een bepaald jaar niet of niet volledig zou worden uitgekeerd, bijvoorbeeld omwille van het juridisch verbod voorzien in artikel 35 van het K.B. van 10 juli 2016 juncto artikel 617 e.v. W. Venn. (i.e. de onmogelijkheid om niet-gerealiseerde inkomsten uit te keren), vraagt Quest for Growth N.V. aan de Dienst voorafgaande beslissingen om te bevestigen dat dit tot gevolg heeft dat artikel 19bis W.I.B.'92 alsnog dient te worden toegepast. Quest for Growth N.V. zal in dergelijk geval in een later boekjaar (n + 1, n + 2, etc.) – zodra hier de mogelijkheid

toe bestaat – bovenop de TIS van het betreffende jaar (n + 1, n + 2, etc.) het relevante bedrag aan TIS geboekt in het jaar n uitkeren, in de mate dat dit bedrag niet kon worden uitgekeerd bij de afsluiting van het jaar n.

Meerwaarden op aandelen gerealiseerd door Belgische rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting

Rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting zijn in algemene regel niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij de verkoop van hun aandelen van de Privak.

Liquidatie- en inkoopboni

Gezien de openbare Privak kwalificeert als beleggingsvennootschap en zij geniet van een belastingregime dat afwijkt van het gemeen recht, is in principe geen roerende voorheffing verschuldigd op inkomsten gerealiseerd naar aanleiding van de inkoop van eigen aandelen door de openbare Privak en naar aanleiding van de gehele of gedeeltelijke verdeling van het eigen vermogen van de openbare Privak.

Uitzondering hierop voor Belgische rijksinwoners (fysieke personen) is de mogelijke toepassing van artikel 19bis W.I.B.'92. Zoals hoger vermeld, heeft Quest for Growth N.V. een aanvraag tot voorafgaande beslissing ingediend bij de Dienst voor voorafgaande beslissingen in fiscale zaken, met de vraag te bevestigen dat artikel 19bis W.I.B.'92 niet van toepassing is op inkopen van eigen aandelen door

Quest for Growth N.V., op de gehele of gedeeltelijke verdeling van het eigen vermogen van Quest for Growth N.V. en op de overdracht onder bezwaren de titel van de aandelen van Quest for Growth N.V.

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 in principe onderworpen aan roerende voorheffing aan het tarief van 30%.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten (DBI). Noch de participatiedrempel, noch de permanentievoorwaarde zijn van toepassing voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten. Bovendien moet de deelneming in de Privak niet noodzakelijk als Financiële Vaste Activa geboekt zijn om in aanmerking te komen voor DBI-aftrek.

De door de Privak uitgekeerde dividenden komen enkel voor DBI-aftrek in aanmerking in de mate dat zij afkomstig zijn uit dividenden of uit meerwaarden betreffende aandelen die niet uitgesloten zijn van DBI-aftrek op grond van de "taxatievoorwaarde" voorzien door artikel 203 WIB92. Inkomsten uit dividenden die geen recht op DBI-aftrek geven of geen

betrekking hebben op meerwaarden op aandelen die voor vrijstelling in aanmerking komen, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan het algemene tarief van 29,58% of aan het tarief van 20,40% (het 20,40% tarief is enkel van toepassing op kleine vennootschappen onder bepaalde voorwaarden en is beperkt tot de eerste schijf van 100.000 EUR). Vanaf boekjaar 2020 wordt het algemene tarief verlaagd tot 25%. Het verlaagde tarief van 20,40% vermindert naar 20% vanaf boekjaar 2020.

Meerwaarden op aandelen

Meerwaarden gerealiseerd op aandelen van de privak zijn in hoofde van de investeerders Belgische vennootschappen in beginsel onderworpen aan de vennootschapsbelasting aan het normale tarief van 29,58% (25% vanaf boekjaar 2020), desgevallend 20,40% (20% vanaf boekjaar 2020) voor kleine vennootschappen (zie hoger). Minderwaarden (of waardeverminderingen) op aandelen van de Privak zijn in de regel niet aftrekbaar.

COUPONVENTILATIE

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 29 maart 2018 voorstellen om de uitkering van een bruto dividend van € 1,54 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 € 1,52 per aandeel.

De betaling van de dividenden zal worden uitgevoerd op voorlegging van coupon nr. 13 voor de aandelen aan toonder en via overschrijving voor de aandelen op naam. De dividenden zullen vanaf 17 april 2018 betaalbaar zijn.

De aandelen noteren vanaf 17 april 2018 ex-coupon.

Naar oorsprong	Meerwaarden: Definitief belaste inkomsten:	1,4716 €
	Dividenden: Definitief belaste inkomsten:	0,0677 €
	Overige inkomsten:	0,0015 €
	Totaal:	1,5407 €

Roerende voorheffing	Vrijgesteld (art.106 §9 K.B. W.I.B.):	1,4716 €
	Onderworpen:	0,0691 €
	Roerende voorheffing:	-0,0207 €
	Totaal:	1,5200 €

FINANCIËLE KALENDER

Aandeelhoudersvergaderingen	Algemene Jaarvergadering	donderdag 29 maart 2018
	Algemene Jaarvergadering	donderdag 28 maart 2019
Auditcomité	Resultaten FY 2017	dinsdag 23 januari 2018 om 13u30
	Resultaten Q1	dinsdag 24 april 2018 om 13u30
	Resultaten H1	dinsdag 24 juli 2018 om 13u30
	Resultaten Q3	dinsdag 23 oktober 2018 om 13u30
	Resultaten FY 2018	dinsdag 22 januari 2019 om 13u30
Raad van Bestuur	Resultaten FY 2017	dinsdag 23 januari 2018 om 15u00
	Resultaten Q1	dinsdag 24 april 2018 om 15u00
	Resultaten H1	dinsdag 24 juli 2018 om 15u00
	Resultaten Q3	dinsdag 23 oktober 2018 om 15u00
	Resultaten FY 2018	dinsdag 22 januari 2019 om 15u00
Publieke aankondigingen	Resultaten FY 2017	donderdag 25 januari 2018 om 17u40
	Resultaten Q1	donderdag 26 april 2018 om 17u40
	Resultaten H1	donderdag 26 juli 2018 om 17u40
	Resultaten Q3	donderdag 25 oktober 2018 om 17u40
	Resultaten FY 2018	donderdag 24 januari 2019 om 17u40
Analistenvergaderingen & Persconferenties	Resultaten FY 2017	vrijdag 26 januari 2018 om 11u00
	Resultaten Q1	vrijdag 27 april 2018 om 11u00
	Resultaten H1	vrijdag 27 juli 2018 om 11u00
	Resultaten Q3	vrijdag 26 oktober 2018 om 11u00
	Resultaten FY 2018	vrijdag 25 januari 2019 om 11u00

Publicatie van de Intrinsieke Waarde

	2018											
I.W.	31 jan	28 feb	31 mrt	30 apr	31 mei	30 jun	31 jul	31 aug	30 sep	31 okt	30 nov	31 dec
QfG	do	do	do	do	do	do	do	do	do	do	do	do
Website	8 feb	8 mrt	5 april	3 mei	7 juni	5 juli	2 aug	6 sep	4 okt	8 nov	6 dec	3 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 gereguleerde 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 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 jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarrapport, de integrale versie van de 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 Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht

Lei 19 bus 3 - B-3000 Leuven

Telefoon: +32 (0) 16 28 41 00

quest@questforgrowth.com

www.questforgrowth.com