



QUEST FOR GROWTH SA

Pricaf, Société d'investissement à capital fixe de droit belge
Lei 19, bte 3 B-3000 Leuven - R.C. Leuven 99856
Tél: +32 (0)16 28 41 28 Fax: +32 (0)16 28 41 29
www.questforgrowth.com
quest@questforgrowth.com

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE CONFORMEMENT A L'ARTICLE 560 DU CODE DES SOCIETES

Chers actionnaires,

Le Conseil d'Administration a établi le présent rapport conformément à l'article 560 du Code des Sociétés.

L'article 560 du Code des sociétés impose au Conseil d'Administration d'établir un rapport à l'intention de l'Assemblée Générale lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions et qu'il est proposé à l'Assemblée Générale de modifier les droits respectifs des actions.

Le capital de la société s'élève actuellement à cent neuf millions sept cent quarante-huit mille sept cent quarante-deux euros et trente-deux eurocents (109 748 742,32 EUR) et est représenté par onze millions cinq cent vingt-huit mille neuf cent cinquante (11.528.950) actions ordinaires, sept cent cinquante (750) actions A et deux cent cinquante (250) actions B.

Les détenteurs des actions A et B bénéficient (entre autres) d'un dividende préférentiel. Ce dividende préférentiel est prélevé sur la partie du dividende net qui excède le montant nécessaire à la distribution globale aux actionnaires d'une rémunération nominalement égale au "hurdle rate". Actuellement, ce hurdle rate est déterminé chaque année en majorant le taux de référence à long terme de 1,5 %. Un hurdle rate supérieur est donc avantageux pour les détenteurs d'actions ordinaires étant donné qu'ils se voient attribuer une plus grande part du dividende avant la distribution d'un dividende préférentiel. Pour déterminer le taux à long terme, on a choisi comme référence le rendement d'un Bund à 10 ans (Bund – 10 ans – Code Bloomberg GDBR10). Le Bund à 10 ans est un emprunt d'État allemand comparable aux OLO belges et est considéré actuellement par le marché comme la référence pour le marché des capitaux dans la zone euro.

Avant le début de l'Assemblée Générale annuelle, le Conseil d'Administration détermine le cours de clôture de l'indice de référence du jour ouvrable précédant l'Assemblée Générale et le communique à celui-ci à titre de taux à long terme pour l'exercice en cours. Pour l'exercice 2012, le taux de référence s'élève à 1,978 %. En cas de bénéfice au terme de l'exercice, un dividende préférentiel serait donc distribué dans le cas où le dividende dépasserait 3,478 % du bénéfice distribué.

En raison des évolutions récentes sur les marchés financiers, le rendement du Bund à 10 ans est revenu à moins de 1,5 %. Cela signifie que, si les statuts n'étaient pas modifiés, le hurdle rate baisserait à moins de 3 %.

Le Conseil d'Administration est d'avis que ce faible hurdle rate n'est plus représentatif des pratiques courantes sur le marché pour des produits financiers comparables. En outre, il existe suffisamment d'indicateurs macroéconomiques suggérant que les taux allemands à long terme se maintiendront à un niveau relativement faible durant une longue période. Aussi le Conseil d'Administration estime-t-il que les actionnaires ordinaires ont droit à 100 % du dividende distribué jusqu'à un rendement supérieur à celui plafonné au hurdle rate actuel et propose de remplacer le hurdle rate variable actuel par un hurdle rate fixe de 6 %. Cette modification profite aux actionnaires de la classe des actions ordinaires aussi longtemps que le taux de référence allemand à 10 ans se maintient sous la barre des 4,5 %.

La nouvelle convention passée entre Quest for Growth et Capricorn Venture Partners, par laquelle la gestion intellectuelle et administrative de la pricaf est confiée à Capricorn Venture Partners, implique que les investissements dans des sociétés non cotées soient effectués essentiellement (indirectement) par le biais de fonds Capricorn. Comme la structure de rémunération de ces fonds comprend également une rémunération variable (par le biais d'actions privilégiées), le Conseil d'Administration propose de majorer la rémunération minimale de 6 % des actionnaires ordinaires des participations bénéficiaires versées au cours de l'exercice aux fonds Capricorn.

Le Conseil d'Administration propose de remplacer le paragraphe 3 de l'article 44 des statuts de la société,

Les détenteurs des actions A et B bénéficient d'un dividende privilégié. Ce dividende privilégié est prélevé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire à la distribution globale aux actionnaires d'une rémunération égale à la rémunération d'un placement sans risque sur la base d'un indice de référence (Bund - 10 ans), majorée d'une prime de risque de 1,5 %, à calculer nominativement sur les fonds propres tels qu'ils figurent au bilan après la répartition bénéficiaire au début de l'exercice auquel le dividende se rapporte. L'indice de référence (Bund - 10 ans - Code Bloomberg : GDBR10) pour un exercice donné est fixé chaque année par le Conseil d'Administration et communiqué à l'Assemblée Générale le jour de l'Assemblée Générale qui se prononce sur les résultats de l'exercice précédent. De ce montant excédentaire, vingt pour cent (20%) sont distribués aux détenteurs des actions A et B à titre de dividende privilégié. Les quatre-vingts pour cent (80%) restants sont répartis de manière égale entre tous les actionnaires. En cas d'augmentation de capital dans le courant de l'année, il est tenu compte, pour le calcul, du capital nouvellement apporté sur une base pro rata temporis".

par la disposition suivante :

"Les détenteurs d'actions A et B reçoivent un dividende préférentiel. Celui-ci est payé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire à la distribution globale aux actionnaires d'une rémunération correspondant à une rémunération nominale de 6 % en base annuelle, calculée sur les fonds propres tels qu'exprimés par le bilan après répartition bénéficiaire au début de l'exercice sur lequel porte le dividende, à majorer le cas échéant d'un montant égal au montant que la société aurait perdu suite à des retenues pour participations bénéficiaires payées la même année par des fonds gérés par Capricorn Venture Partners SA dont elle est actionnaire.

Du montant excédentaire, vingt pour cent (20 %) sont distribués aux détenteurs des actions A et B à titre de dividende préférentiel. Les quatre-vingts pour cent (80 %) restants sont répartis de manière égale entre tous les actionnaires. En cas d'augmentation de capital dans le courant de l'année, le calcul tient compte pro rata temporis du capital nouvellement apporté."

Louvain, le 9 novembre 2012

Pour le Conseil d'Administration