

RAPPORT ANNUEL 2015
QUEST FOR GROWTH



SOMMAIRE

RAPPORT ANNUEL 2015

Profil	2
Message aux actionnaires	3
Chiffres-clés	4
Information aux actionnaires	5
Portefeuille	6
Composition du portefeuille	
Stratégie	8
Rapport d'investissement	12
Investissements dans des entreprises cotées	15
Investissements dans des entreprises non cotées	30
Investissements dans des fonds de capital-risque	34
Gouvernance d'entreprise	43
Informations financières	
Comptes annuels	66
Bilan	66
Compte de résultats	67
Affectation du résultat	67
Annexe aux comptes annuels	68
Déclaration portant sur l'image fidèle	77
Rapport du commissaire	78
Informations générales	80
Informations complémentaires	84
Ventilation des coupons	85
Calendrier financier	86

Profil

QUEST FOR GROWTH, Pricaf, société d'investissement publique belge, à capital fixe. Le portefeuille diversifié de Quest for Growth se compose essentiellement d'investissements dans des entreprises en croissance cotées sur des bourses européennes, dans des entreprises européennes non cotées et dans des fonds de capital-risque.

Quest for Growth se concentre sur des entreprises innovantes dans des domaines tels que les technologies de l'information et de la communication (ICT), les technologies relatives aux soins de santé (Health-tech) et les technologies propres (Cleantech).

Quest of Growth est cotée à Euronext Bruxelles depuis le 23 septembre 1998.

Quest for Growth SA
Lei 19 bte 3
B-3000 Louvain
Téléphone : +32 (0) 16 28 41 28
E-mail : quest@questforgrowth.com
Website : www.questforgrowth.com

Message aux actionnaires



Chers Actionnaires,

2015 a été une année exceptionnelle pour Quest for Growth. La valeur nette d'inventaire après répartition bénéficiaire a augmenté en 2015 de 34,50%, à 12,81 € par action. Le cours de l'action a clôturé l'exercice à 11,40 €, contre 7,61 € au terme de l'exercice précédent. Compte tenu du dividende de 0,72 € par action distribué en mars, la performance de l'action Quest for Growth a frôlé les 63% sur l'ensemble de la période. La décote du cours de l'action par rapport à sa valeur d'inventaire a en outre baissé jusqu'à atteindre un plus bas quasi historique de 11,04% au 31 décembre 2015.

Les excellents résultats nous permettent de distribuer un dividende record. Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale annuelle des actionnaires d'attribuer aux actions ordinaires un dividende brut de 2,73 € par action (net : 2,70 € par action). Après approbation par l'assemblée générale, le dividende sera distribué fin mars 2016.

Le portefeuille d'actions cotées a de nouveau affiché un excellent résultat, avec une performance estimée d'environ 33%, une prestation sensiblement meilleure que celle de la quasi-totalité des indices européens. Un certain nombre de tendances, telles que la bonne tenue des secteurs dans lesquels Quest for Growth investit (IT, soins de santé et cleantech) et la surperformance des small caps, ont clairement dopé le fonds en 2015.

L'exercice 2015 doit surtout sa performance exceptionnelle à une série de sorties réussies. Dans le portefeuille non coté, l'entreprise biotech britannique Prosonix a été reprise en mai par Circassia Pharmaceuticals pour 92 millions GBP. La transaction a eu sur la valeur intrinsèque de Quest for Growth un impact positif d'environ 10 millions €. Par ailleurs, l'entrée en bourse réussie de Kia-

dis Pharma au mois de juillet a rapporté une plus-value significative à Quest for Growth.

Les fonds de capital-risque dans lesquels Quest for Growth est investi se sont également distingués en 2015. Le fonds Capricorn ICT Arkiv a vendu en mai sa participation dans l'entreprise louvaniste Cartagenia à Agilent Technologies pour 60 millions €. L'impact de cette transaction sur la valeur intrinsèque de Quest for Growth est d'environ 3,7 millions €.

Les résultats positifs tant dans les portefeuilles de valeurs cotées et non cotées que dans les fonds de capital-risque indiquent que la nouvelle approche stratégique adoptée en 2012 produit d'ores et déjà des fruits.

Il est surtout important qu'à l'avenir, Quest for Growth puisse encore conclure suffisamment de grands engagements, tant dans des fonds de capital-risque que dans des investissements directs non cotés, afin de pouvoir jouer un rôle significatif dans la stratégie les jeunes entreprises prometteuses dans lesquelles il investit. C'est cette approche proactive et concrète du processus d'investissement qui engendrera au final un rendement financier attrayant. Par ailleurs, Quest for Growth devra aussi se ménager suffisamment de réserves liquides pour pouvoir répondre aux besoins futurs des entreprises non cotées et des fonds de capital-risque.

Nous constatons également qu'au cours des dernières années, le portefeuille de valeurs cotées a réalisé une excellente performance est ainsi fourni une contribution importante au succès de Quest for Growth. Il s'agira donc aussi d'assurer le développement futur de ce troisième pilier de la stratégie d'investissement de Quest for Growth.

Pour réaliser cette stratégie de croissance, nous proposons d'augmenter le capital et offrons aux actionnaires l'occasion de participer dans la croissance de Quest For Growth. Les moyens supplémentaires donneront à Quest for Growth une plus grande force de frappe qui lui permettra de poursuivre l'implémentation de sa stratégie à succès et de participer dans un plus grand nombre d'entreprises en croissance.

Le conseil d'administration propose dès lors d'émettre au maximum 3.843.316 nouvelles actions ordinaires. Le prix d'émission des nouvelles actions sera fixé plus tard et soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire qui décide de l'augmentation de capital. Les modalités précises de la transaction seront explicitées en détail dans des communications distinctes au cours des prochaines semaines.

En 2015, nous avons également pris congé d'Edward Claeys en tant qu'administrateur. La famille Claeys a longtemps été active au sein du conseil d'administration de Quest for Growth, d'abord avec Leo Claeys et ensuite avec Edward. Je tiens dès lors à les remercier, au nom du conseil tout entier, pour toutes ces années d'engagement.

En tant que président, et au nom de toute l'équipe de Quest for Growth, je tiens sincèrement à vous remercier, nos actionnaires, pour la confiance que vous nous témoignez. Nous ne pouvons pas promettre un avenir radieux, mais nous pouvons promettre de nous engager de nouveau corps et âme.

Un grand merci,

**ADP Vision SPRL, ayant pour représentant permanent
Antoon De Proft, Président
le 19 janvier 2016**

Chiffres-clés

Bilan et résultat (en €)	1/01/2015 31/12/2015	1/01/2014 31/12/2014	1/01/2013 31/12/2013	1/01/2012 31/12/2012	1/01/2011 31/12/2011
Bénéfice/perte net(te)	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)
Dividende actions privilégiées	6.228.905	422.110	1.806.391	0	0
Dividende actions ordinaires	31.506.537	8.278.674	13.633.750	0	0
Dividende total	37.735.442	8.700.784	15.440.141	0	0
Valeur intrinsèque (VNI) après distribution des bénéfices	110.012.217	109.842.742	109.837.261	106.803.118	91.101.307 (1)
Immobilisations financières (actions et créances)	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456
Liquidités et placements à terme	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Total des actifs	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485

Chiffres par action ordinaire (en €) (2)

Bénéfice/perte par action	3,29	0,76	1,60	1,36	(1,15)
Dividende brut par action ordinaire	2,73	0,72	1,18	0,00	0,00
Dividende net par action ordinaire	2,70	0,70	1,15	0,00	0,00
VNI par action avant distribution	12,81	10,28	10,87	9,26	7,90
VNI par action après distribution	9,54	9,53	9,53	9,26	7,90

Informations relatives à l'action

Cours en fin d'exercice (€)	11,40	7,611	8,21	5,70	4,75
Nombre total d'actions en circulation	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950
Nombre d'actions rachetées	0	0	0	0	0
Nombre de warrants	0	0	0	0	0
Volume boursier en actions	2.527.587	1.720.362	1.288.883	1.922.987	2.269.921
Volume boursier (× € 1000)	23.245	13.628	8.821	9.426	12.566

Ratios

Return VNI (3)	34,50%	7,93%	17,38 %	17,15 %	(12,10 %)
Rendement net du dividende (par rapport au cours en fin d'exercice)	23,68 %	9,20%	14,01%	0,00%	0,00%
Pay-out ratio	99,57 % (4)	99,86%	73,8%	0,00%	0,00%
Décote du cours en fin d'exercice par rapport à la VNI	11,04 %	25,98 %	24,44 %	38,42 %	39,88 %

(1) après destruction d'actions propres à concurrence de 1.594.726 € (pour 259.305 actions au 29 juin 2011)

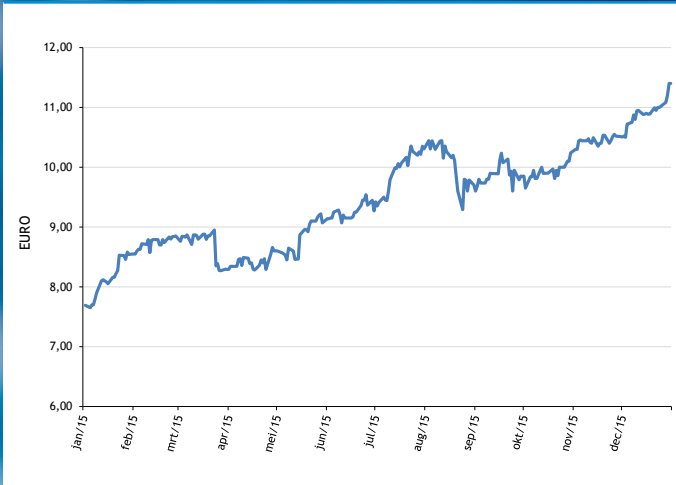
(2) calculés sur la base du nombre total d'actions en circulation, sans déduction des actions rachetées

(3) return de la VNI après distribution des bénéfices, corrigé des effets de l'apport en capital (time weighted rate of return)

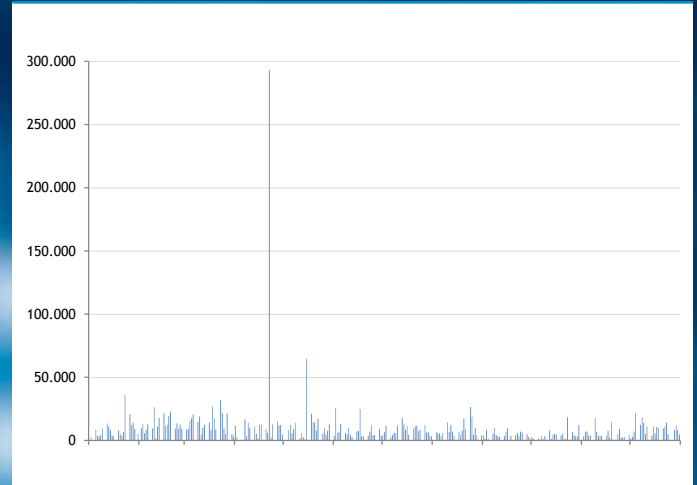
(4) le bénéfice distribuable de l'exercice s'élève à € 37.735.442. De ce montant, 83,1% sont distribués aux actionnaires ordinaires.

Information aux actionnaires

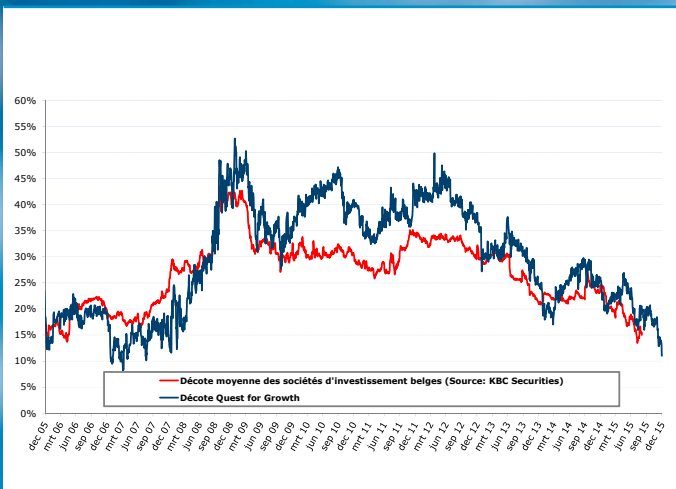
COURS DE L'ACTION



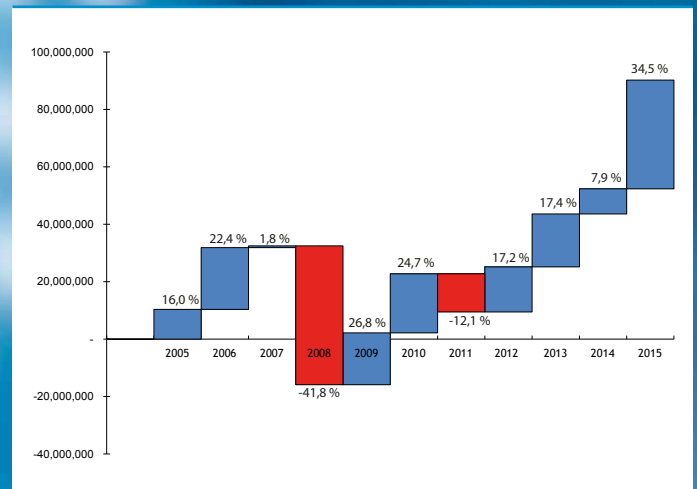
VOLUME



DÉCOTE DU COURS PAR RAPPORT A LA VNI

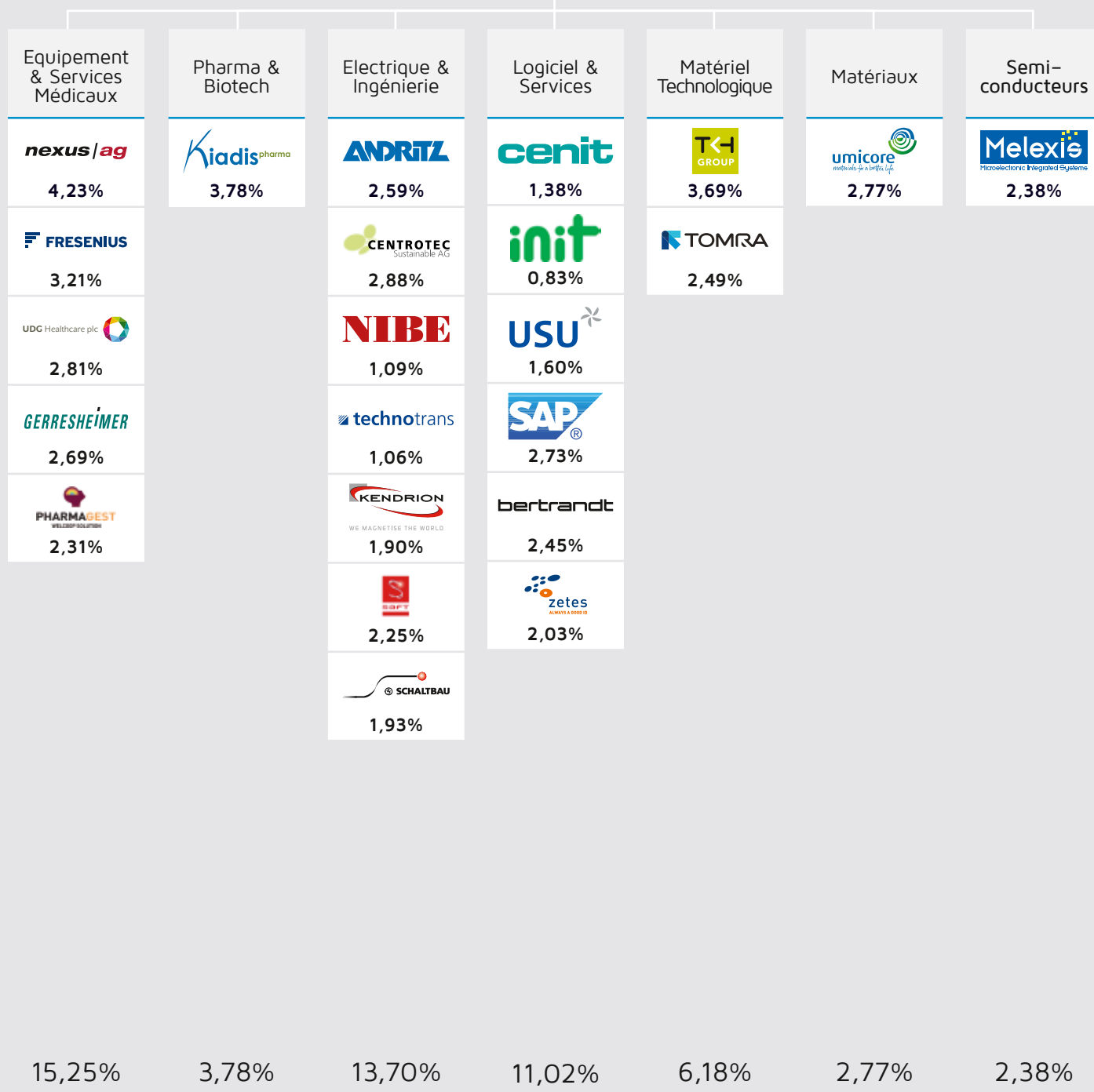


RÉSULTATS



Portefeuille

55,08%
Sociétés cotées

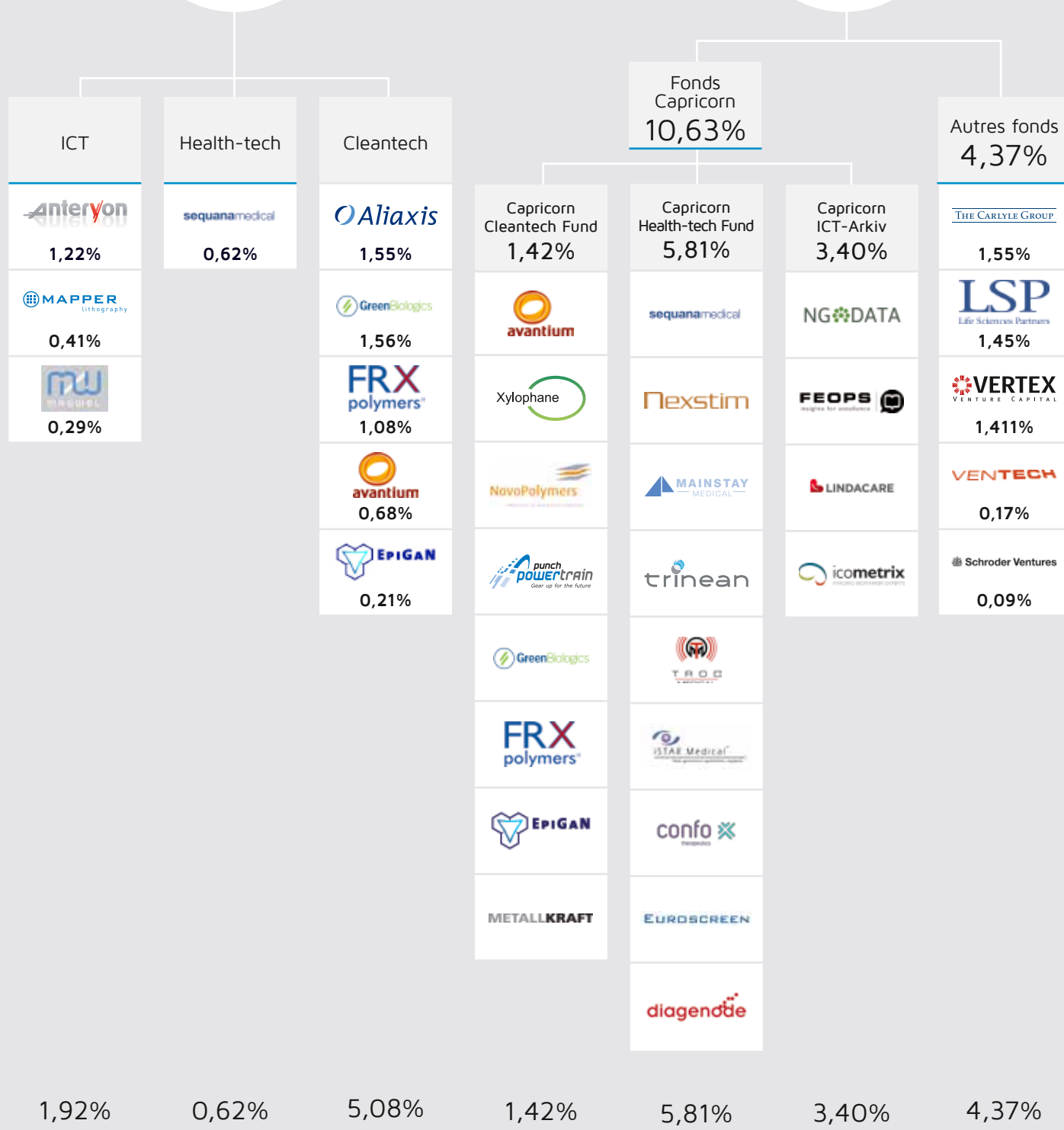


7,62%

Sociétés non cotées

15,00%

Fonds de capital-risque



Stratégie

Quest for Growth est une pricaf publique qui s'est donné pour vocation d'investir dans des entreprises en croissance et de réaliser de cette manière des plus-values qui sont ensuite distribuées sous la forme de dividendes aux actionnaires, sans que ceux-ci soient redevables d'un précompte mobilier.

Allocation des actifs

Quest for Growth investit aussi bien dans des entreprises en croissance cotées et non cotées. 35% minimum du portefeuille est investi dans des titres d'entreprises non cotées. Compte tenu des engagements à investir dans des fonds de capital-risque, on vise à détenir un portefeuille non coté représentant 45-50% du total. Les investissements se font principalement par l'achat d'actions. Par ailleurs, des prêts (obligataires), en principe toujours convertibles en actions, peuvent être consentis.

Les moyens qui, temporairement, ne sont pas investis dans les catégories mentionnées ci-avant peuvent être détenus dans des instruments financiers comme des dépôts à terme ou du papier commercial à courte durée. De manière générale, Quest for Growth limite ses investissements au montant de ses fonds propres. L'utilisation de fonds de tiers (leverage) est plafonnée par la loi à 10%, mais il ne sera fait usage de cette possibilité que dans des circonstances exceptionnelles et pour une durée limitée. Le recours aux produits dérivés est possible dans des limites déterminées, à titre d'alternative aux transactions en actions ou en guise de couverture du portefeuille d'actions cotées.

En termes géographiques, Quest for Growth se concentre essentiellement sur les entreprises européennes. Les risques de change importants sont couverts entièrement ou partiellement par des ventes à terme des devises concernées.

Secteurs et domaines d'investissement

Compte tenu du souhait d'investir dans des entreprises en croissance, le focus est mis sur des secteurs et des thèmes dont on prévoit qu'ils peuvent se développer plus rapidement que la moyenne. Pour Quest for Growth, trois pôles d'investissement occupent une place centrale, à savoir l'ICT (technologie de l'information et de la communication), le Health-tech (technologie destinée au secteur des soins de santé) et le Cleantech (technologie propre).

L'ICT (technologie de l'information et de la communication) comprend en particulier les investissements effectués dans les segments "Logiciels & Services", "Technologie Matériel" et "Semi-conducteurs". L'ICT était par excellence le secteur en croissance des années 1990, lorsque Quest for Growth a été constitué. Actuellement, le fonds se concentre de plus en plus, au sein de l'ICT, sur des segments qui offrent encore de belles perspectives de croissance. Quelques exemples en sont les solutions numériques pour le secteur des soins de santé ("Digital Healthcare") et la gestion de grands volumes de données ("Big data"). Par ailleurs, certains segments du secteur ICT touchent au thème du Cleantech (voir ci-après), tels que les technologies ou logiciels destinés à améliorer l'efficacité énergétique des bâtiments ou moyens de transport. Les prestataires de services à valeur ajoutée peuvent également être repris dans le portefeuille, mais des domaines tels que les télécommunications conviennent moins qu'autrefois comme investissements de croissance.

Dans le secteur Health-tech (technologie pour le secteur des soins de santé), l'accent est mis sur les entreprises qui se concentrent sur la prévention, le diagnostic et le traitement des maladies. Ceci comprend notamment les médicaments biopharmaceutiques et pharmaceutiques (segment "Pharma & Biotech"), les équipements médicaux, les accessoires et services (segment "Services & Équipements Médicaux"). On recherche ainsi, par exemple, des produits et des technologies qui offrent des solutions pour des besoins cliniques importants ou qui contribuent à garder le contrôle des coûts croissants du secteur des soins de santé.

Le Cleantech (technologie propre) recouvre les produits et services visant une utilisation plus propre ou plus efficace des ressources naturelles de la terre, telles que l'énergie, l'eau, l'air et les matières premières. Le Cleantech peut être considéré comme un domaine d'investissement particulièrement attrayant pour les années et les décennies à venir car il propose des solutions qui permettent la poursuite de la croissance économique sur une planète disposant de ressources naturelles limitées. Depuis quelques années, le Cleantech occupe une place plus importante dans le portefeuille de Quest for Growth. Ce domaine peut comprendre des investissements dans des entreprises actives dans l'efficacité énergétique, les énergies renouvelables, les nouveaux matériaux, l'eau et la gestion de la pollution. Dans le portefeuille, les actions Cleantech figurent essentiellement dans les segments "Electrical & Engineering" et "Matériaux", mais comme signalé plus haut, certaines entreprises du secteur ICT

sont également actives dans les technologies propres.

Actions cotées

Le portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth subit une gestion active à 100% et ne suit aucun indice de référence ni benchmark. La sélection des actions se fait sur la base de l'analyse fondamentale. Les critères d'investissement importants sont : l'assise financière, les perspectives de croissance, la position sur le marché, la qualité du management et la valorisation de l'action. La préférence est donnée aux investissements à long terme dans des actions de croissance qui affichent une valorisation attrayante.

La plupart des actions en portefeuille sont des entreprises de petite ou moyenne capitalisation (small & mid caps). Quest for Growth juge très important d'entretenir régulièrement un contact personnel avec le management de ces entreprises. Outre les entreprises moyennes, Quest for Growth peut aussi investir dans une certaine mesure dans de grandes entreprises, une approche qui garantit la liquidité d'une partie du portefeuille.

Le fonds tend vers une bonne diversification entre les différents secteurs. Le portefeuille est diversifié mais sélectif, avec des investissements dans 20 à 30 entreprises différentes. La taille d'un investissement dans une entreprise individuelle ne représente en principe que 5% maximum de la valeur nette d'inventaire.

Actions non cotées

Jusqu'en 2010, Quest for Growth prenait des participations directes dans des entreprises non cotées. Il s'agissait généralement de petites participations minoritaires et souvent, Quest for Growth n'était pas impliqué dans la gestion et investissait dans ces entreprises aux côtés d'actionnaires financiers plus grands. Ces participations sont gérées de façon active, et de nouveaux moyens financiers peuvent être mis à la disposition de ces entreprises. Toutefois de nouvelles participations directes ne sont pas prévues.

De manière sélective, Quest for Growth peut accéder à la possibilité de co-investir avec les fonds de capital-risque de Capricorn Venture Partners mentionnés plus loin. De cette manière, Quest for Growth peut augmenter encore son exposition aux entreprises dans lesquelles le fonds investit déjà indirectement. Généralement, il le fera à un stade de développement de l'entreprise plus avancé. Ces investissements sont décidés par le Conseil d'Administration de Quest for Growth.

Pour les actions non cotées, le but est de créer une plus-value via une reprise par une autre partie sur le marché ou par le biais d'une sortie (c.-à-d. un dégageant de l'entreprise) via une introduction en Bourse.

Fonds de capital-risque

Les investissements dans des sociétés non cotées seront effectués de plus en plus via les fonds de capital-risque de Capricorn Venture Partners, le gestionnaire patrimonial de Quest for Growth.

Les décisions relatives aux investissements dans ces fonds sont prises par le Conseil d'Administration de Quest for Growth. L'objectif est de prendre via ces fonds des participations significatives dans des entreprises, où le gestionnaire joue un rôle actif au Conseil d'Administration et dans le support du management de ces entreprises. Cette stratégie doit susciter un plus grand afflux de dossiers d'investissement et un suivi plus poussé des investissements dans les actions non cotées pour améliorer encore les résultats futurs de Quest for Growth.

Pour les investissements dans des fonds de tiers, Quest for Growth a suivi une stratégie similaire à celle adoptée pour les participations directes dans les entreprises non cotées, où aucun investissement ne sera effectué dans de nouveaux fonds, mais où les engagements contractés dans le passé seront honorés.

Quest for Growth s'est déjà engagé à investir 2,5 millions € dans Capicorn Cleantech Fund, 15 millions € dans Capricorn Health-tech Fund et 11,5 millions € dans Capricorn ICT Arkiv. Quest for Growth participe ainsi dans des entreprises en croissance dans les trois domaines d'investissement sélectionnés que sont le Cleantech, le Health-tech et l'ICT, chaque fois par le biais d'un fonds de capital-risque spécialisé de Capricorn Venture Partners.

Ces fonds de Capricorn dans lesquels Quest for Growth investit visent également la création de plus-values par la vente, à long terme, des entreprises contenues dans leur portefeuille ou par leur introduction en bourse.



RAPPORT
D'INVESTISSEMENT

Rapport d'investissement

GÉNÉRALITÉS

Répartition du portefeuille

Le 31 décembre 2015, la valeur nette d'inventaire totale affichait 147,75 millions d'euros, soit 12,81 euros par action. L'année précédente, la valeur nette d'inventaire totale était de 118,56 millions d'euros, soit 10,28 euros par action. Fin 2015, les actifs investis dans les actions cotées dépassaient 81 millions d'euros. Cela correspond à environ 55% de la valeur nette d'inventaire totale (contre 57% au 31 décembre 2014). Quelque 23 millions d'euros, soit environ 16% de la valeur nette d'inventaire, se composaient de titres d'entreprises non cotées (contre 21% l'année précédente). Près de 22 millions d'euros, soit environ 15% de la valeur nette d'inventaire, étaient investis dans des fonds de capital-risque (15% au 31 décembre 2014). Le solde du portefeuille, soit environ 14%, se composait de liquidités et d'autres actifs nets (7% au 31 décembre 2014).

Le cours de l'action a clôturé l'exercice à 11,40 euros, contre 7,61 euros au terme de l'exercice précédent. Compte tenu du dividende, la performance totale de l'action Quest for Growth s'est élevée sur la période à 63% environ. La sous-valorisation (décote) de l'action par rapport à la valeur d'inventaire s'élevait à 11% au 31 décembre 2015, contre 26% au 31 décembre 2014.

Côté secteurs, le portefeuille reste bien diversifié entre les trois différents domaines d'investissement sur lesquels le fonds se concentre (à savoir l'ICT, le Health-tech et le Cleantech) et les sept secteurs retenus dans le reporting du portefeuille (à savoir Logiciels & Services, Matériel Technologique, Semi-conducteurs, Pharma & Biotech, Services & Équipements médicaux, Electrical & Engineering et Matériaux).

Sur le plan géographique, le centre de gravité du portefeuille reste l'Europe occidentale, avec la Belgique, l'Allemagne et les Pays-Bas comme principaux terrains d'action.

Résultats par segment et par secteur

En 2015, Quest for Growth a atteint un rendement sur fonds propres de 34,5% (bénéfice 2015 par rapport à la valeur nette d'inventaire après distribution de bénéfices à la fin de l'exercice précédent). 2015 se révèle ainsi l'une des meilleures années de l'histoire de Quest for Growth, avec une performance supérieure à celle de chacune des 10 dernières années.

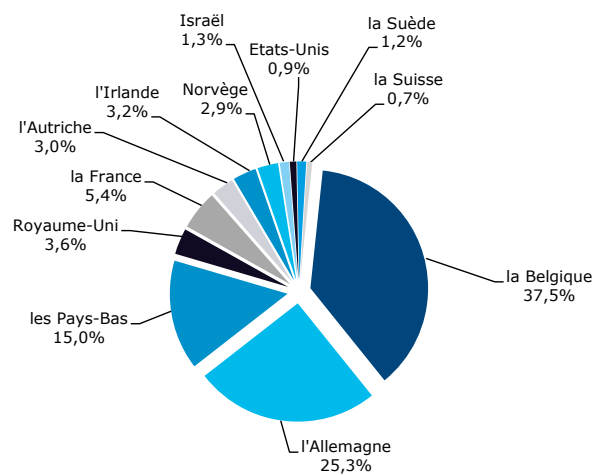
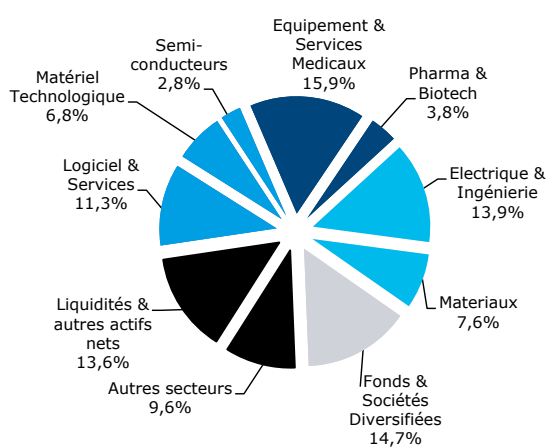
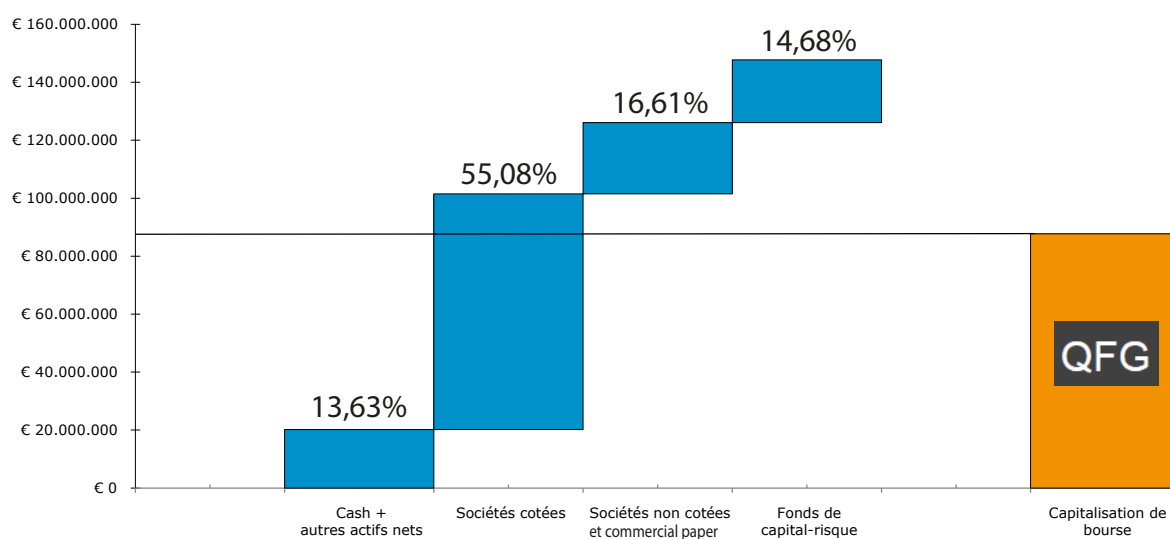
Le bénéfice net affiche quelque 37,9 millions d'euros (3,92 euros par action) en 2015, contre 8,7 millions d'euros (0,76 euro par action) en 2014.

Ce beau résultat a été soutenu par les trois principales classes d'actifs (actions cotées, actions non cotées et fonds de capital-risque), qui ont toutes trois fourni une contribution très positive au bénéfice. Dans le portefeuille d'actions non cotées, la vente de Prosonix a généré la plus grande réalisation bénéficiaire, alors que l'entrée en bourse de Kiadis Pharma a également fourni une contribution considérable au bénéfice. Les investissements dans les fonds de capital-risque ont permis de profiter de quelques sorties, la plus importante ayant été la vente de Cartagenia par le fonds Capricorn ICT Arkiv. Le portefeuille d'actions cotées a de nouveau réalisé une excellente performance annuelle.

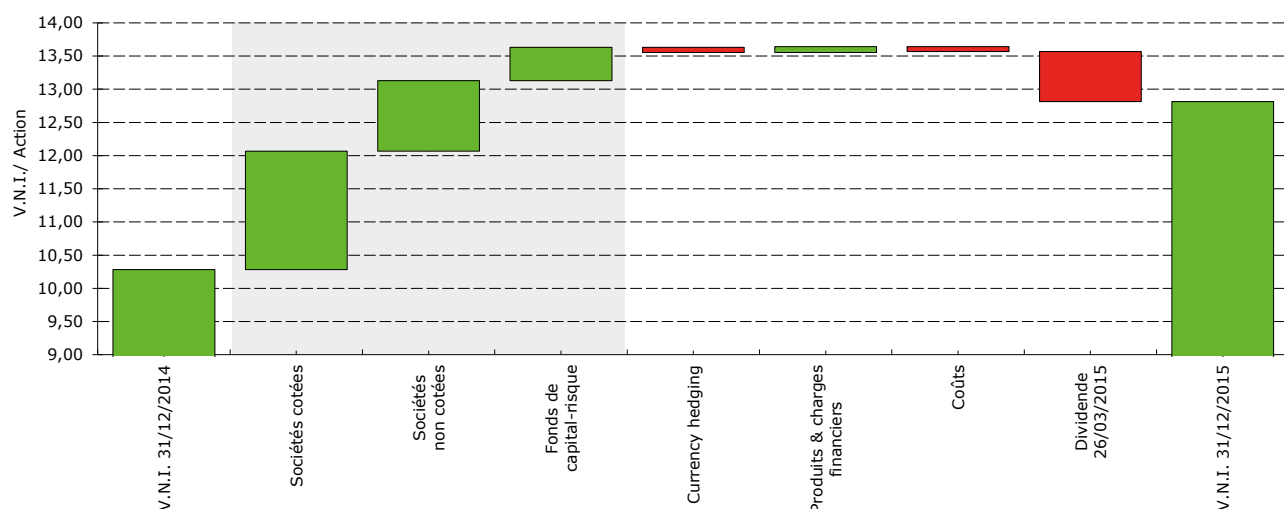
La couverture des risques de change (currency hedge) a eu un impact négatif sur le bénéfice suite à la hausse du dollar américain et de la livre britannique. Les produits et charges financiers ont généré un résultat positif, grâce essentiellement à des dividendes perçus sur des actions cotées.

Le graphique qui illustre la valeur ajoutée par secteur et par action indique une contribution positive de la plupart des secteurs. La rubrique "Dépréciation actions non cotées" a légèrement augmenté en 2015, à quelque 1,4 million d'euros.

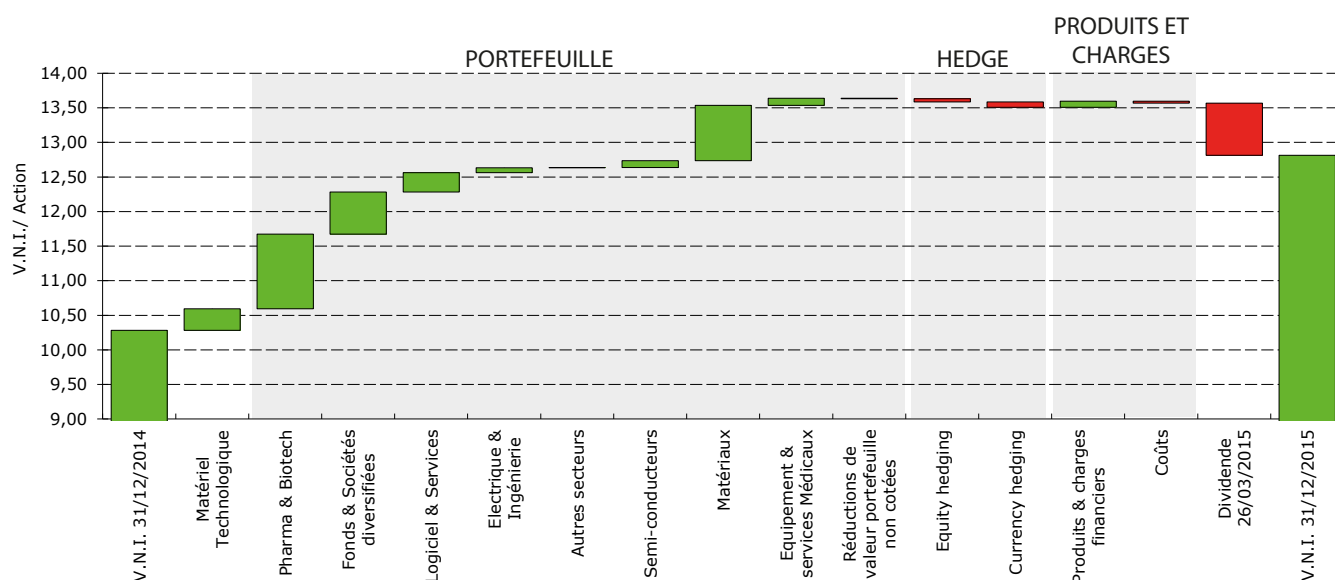
Environnement de marché



VALEUR AJOUTÉE PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ACTION



VALEUR AJOUTÉE PAR SECTEUR ET PAR ACTION



Investissements dans des entreprises cotées

L'année boursière 2015 a connu un démarrage en force, surtout du côté des actions européennes. Cette tendance a été nettement soutenue par la politique monétaire de la Banque centrale européenne. À partir du deuxième trimestre, la volatilité a augmenté. L'année boursière européenne a été bouclée sur une hausse plus que satisfaisante pour l'indice Stoxx Europe 600 (+6,8 % ou +9,6% dividendes compris). Les petites capitalisations se sont un peu mieux tenues puisque l'indice STOXX Europe Small a réalisé quant à lui une hausse de 13,3%.

Anticipant sur une hausse des taux par la Réserve fédérale, les actions américaines se sont consolidées durant quelque temps. Finalement, le 16 décembre, la Fed a décidé de relever les taux pour la première fois depuis 2006. L'indice S&P 500 a lâché 0,7% en 2015. La poursuite de la hausse du dollar a débouché sur une performance de 10,5% en euro.

Au sein des marchés européens, les contrastes entre les secteurs ont été très marqués. Dans des secteurs tels que les matériaux, le pétrole et le gaz, les services d'utilité publique et les banques, il était difficile de réaliser des bénéfices. Or, ce sont par excellence les secteurs auxquels Quest for Growth ne s'intéresse pas. Les secteurs défensifs, tels que l'alimentation, ont réalisé les performances les plus remarquables. Les secteurs dans lesquels Quest for Growth est investi, tels que la santé et l'IT, ont affiché une performance supérieure à la moyenne. Le Cleantech ou le secteur des technologies «propres», un thème important dans le portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth, s'est également bien tenu avec une hausse de l'indice Cleantech mondial d'environ 13% en euro.

Portefeuille

Le portefeuille d'actions cotées a de nouveau donné à voir un excellent résultat, avec une **performance** (avant frais) estimée d'environ 33%. Il fait ainsi sensiblement mieux que la quasi-totalité des indices européens. Un certain nombre de tendances, telles que les belles performances des secteurs dans lesquels Quest for Growth investit (IT, soins de santé et cleantech) et la surperformance des small caps, ont clairement dopé le fonds en 2015.

Ce résultat s'explique bien entendu aussi par la sélection d'actions puisque certaines valeurs en portefeuille se sont montrées brillantes. C'est dans le secteur "Services et équipements médicaux" que les plus belles performances ont été réalisées: Fresenius, Gerresheimer, Nexus et UDG Healthcare se sont toutes raffermies de plus de 40%. Dans ce même secteur, Sartorius s'est apprécié de plus de 100% avant d'être retiré du portefeuille.

Dans les autres secteurs, épinglons notamment USU Software,

Nibe et Melexis qui se sont raffermies chacune de plus de 30%. Seules deux actions en portefeuille ont terminé l'année sur un return négatif : Init et Bertrandt.

Les **plus grandes positions** à la fin de 2015 ont pour nom Nexus AG (4,2% de la valeur nette d'inventaire au 31 décembre 2015), Kiadis Pharma (3,8%) et TKH Group (3,7%). L'Allemand Nexus AG produit du logiciel pour les hôpitaux et concurrence de grands noms tels qu'Agfa-Gevaert. L'entreprise occupe une belle position sur son propre marché ainsi qu'en Suisse, elle s'étend sur le marché français tandis qu'aux Pays-Bas, elle a racheté un leader du marché en 2015. Depuis son entrée dans le portefeuille de Quest for Growth en 2011, l'action s'est raffermie chaque année et son cours a plus que doublé. Kiadis Pharma est une entreprise biopharmaceutique néerlandaise spécialisée dans le traitement du cancer du sang. Elle faisait partie du portefeuille d'actions non cotées avant de faire une entrée réussie sur les marchés d'Amsterdam et de Bruxelles le 1er juillet 2015. La valorisation tient encore compte d'une décote d'incessibilité de 10,5%. Au cours des dernières années, l'entreprise technologique néerlandaise a fortement investi dans les solutions pour une série de marchés en croissance, et elle commence à présent à en cueillir les fruits. Parmi les produits fabriqués par cette entreprise, citons les machines-outils destinées à la fabrication de pneus, les fibres optiques et des solutions pour la construction de tunnels et de parkings. Au cours des trois à cinq prochaines années, ses activités peuvent faire bondir son chiffre d'affaires de moins de 700 millions d'euros à quelque 1,06 à 1,35 milliard d'euros.

Les profils et chiffres clés de toutes les entreprises dans lesquelles le fonds était investi au 31 décembre 2015 figurent plus loin dans le rapport annuel, au chapitre "Profils d'entreprises".

Les **transactions** comprennent l'introduction de quatre nouvelles actions, tandis que sept autres actions ont été entièrement vendues. Les dernières actions Nemetschek, dont la valorisation était devenue excessive, ont été vendues en mars. La performance totale par rapport au prix d'achat initial, voici 8 ans environ, s'élève à plus de 400% (ce qui correspond à un return annualisé d'environ 23%). Au deuxième trimestre, FMC, Centrotec et EVS ont été écartées du portefeuille. EVS a été un investissement particulièrement rentable. L'action avait été achetée la première fois en 2004 à moins de 8 euros et les dernières parts ont été vendues à plus de 30 euros. Au cours de cette période, cette position a en outre généré des dividendes pour plus de 20 euros par action. Au troisième trimestre, LEM et Sartorius ont été vendues à leur tour compte tenu de leur valorisation élevée. Depuis son entrée dans le portefeuille en 2007, LEM a valu au fonds une performance de plus de 400 %, dividendes

et bénéfiques de change compris. Sartorius n'est entrée en portefeuille qu'en 2013 mais s'est appréciée de près de 200% sur cette brève période. En octobre, la position dans Arcadis a été intégralement vendue parce qu'une série d'indicateurs fondamentaux n'évoluaient pas dans le bon sens.

Les actions introduites sont CFE, Zetes, Cenit et Technotrans. Via sa filiale DEME, CFE est l'une des plus grandes sociétés de dragage du monde ; par ailleurs, elle occupe également une position de choix dans les activités offshore liées à l'éolien et à l'environnement. Zetes est un groupe IT belge spécialisé dans l'identification. L'Allemand Cenit distribue et développe quant à lui des logiciels de gestion du cycle de vie des produits (PLM).

Perspectives

En 2015, la situation économique s'est améliorée en Europe, alors qu'elle s'est maintenue à un bon niveau aux États-Unis. Pourtant, les bénéfices des entreprises n'ont que faiblement progressé en Europe (+3% environ), tandis que la croissance bénéficiaire moyenne a fait du surplace aux États-Unis, en raison notamment du raffermissement du dollar.

Les bourses européennes se sont raffermies, avec un rapport cours/bénéfice attendu d'environ 15,5 pour l'indice STOXX 600 fin 2015. Les secteurs dans lesquels Quest for Growth investit traditionnellement, tels que la technologie et la santé, sont relativement chers et certains segments affichent des valorisations extrêmes. Nous visons toujours à éviter les actions surévaluées dans le portefeuille de Quest for Growth.

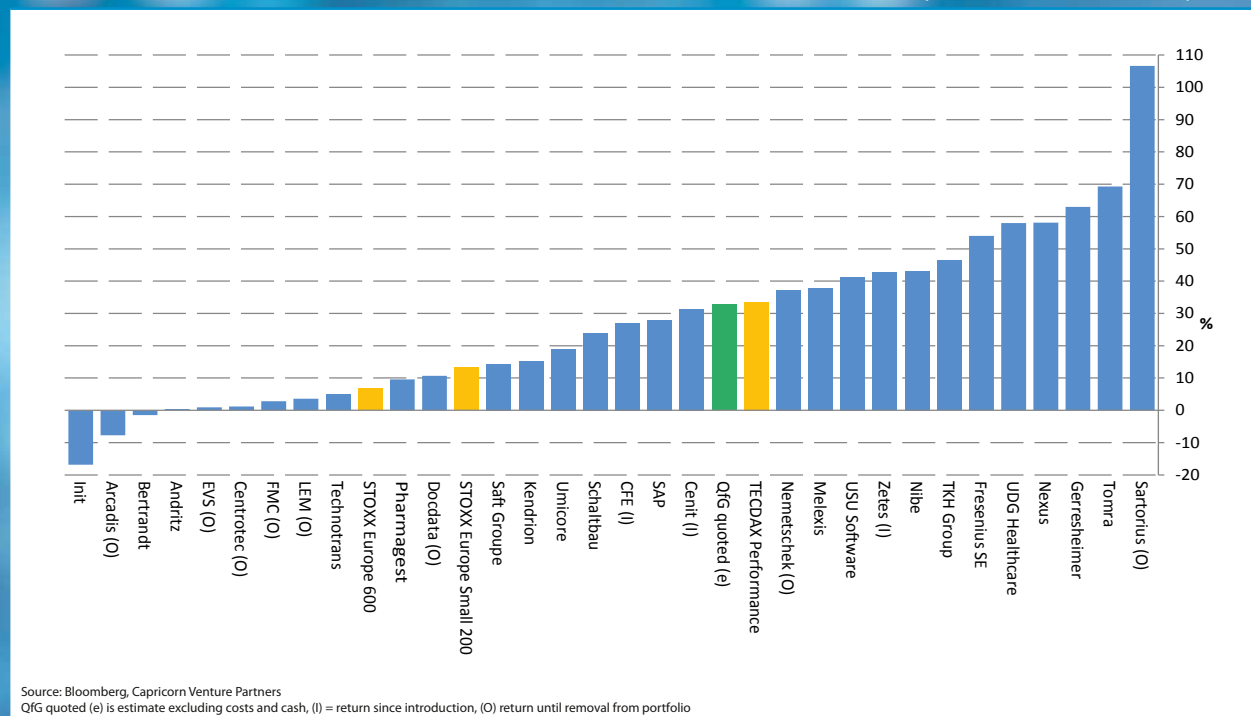
Compte tenu de la faiblesse des taux, les actions restent relativement attrayantes. La poursuite attendue de la hausse des taux aux États-Unis en 2016 risque toutefois de se traduire par une certaine volatilité. L'évolution de l'économie chinoise et des marchés en croissance demeure également un facteur d'incertitude en 2016.

	ACHATS	VENTES		ACHATS	VENTES
JANVIER	CFE LEM Docdata		JUILLET		LEM DAX P put Sep-15
FÉVRIER	DAX P put Jun-15 DAX P put Sep-15		AOÛT		
MARS		Nemetschek	SEPTEMBRE		Sartorius-Vorzug
AVRIL		DAX P put Jun-15 FMC Corp	OCTOBRE		Docdata Arcadis
MAI	Zetes	EVS	NOVEMBRE	Technotrans	
JUIN	Cenit	Centrotec	DÉCEMBRE		DAX P put Dec-15

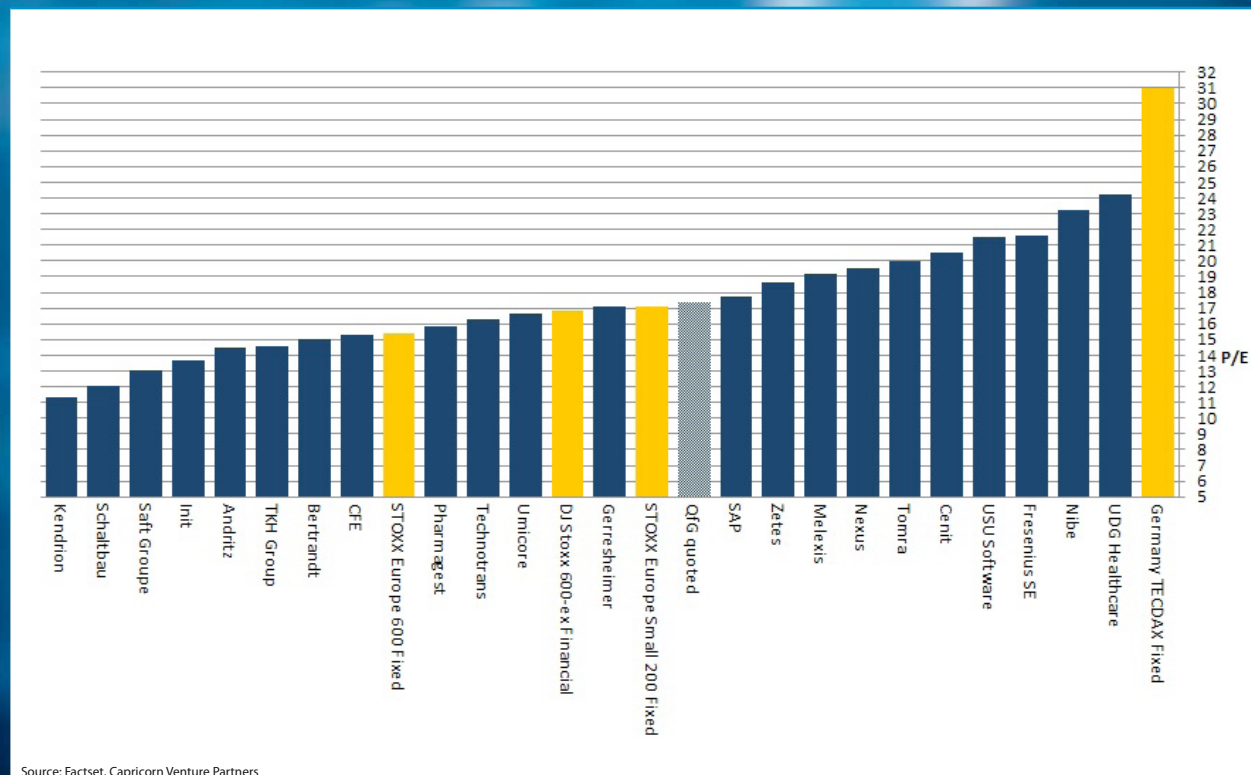
	Country	Sector/activity	Portfolio entry	% NAV 31/12/15
Nexus AG	Germany	software for hospitals	2011	4,2%
Kiadis Pharma*	Netherlands	biotechnology	2007*	3,8%
TKH Group	Netherlands	telecom, building and industrial solutions	2014	3,7%
Fresenius	Germany	healthcare products and services	2012	3,2%
CFE	Belgium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

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

PERFORMANCE DES ACTIONS EN PORTEFEUILLE EN 2015 EXCL. POSITIONS TRADING (< 3M EN PORTEFEUILLE)



RAPPORT COURS /BÉNÉFICE ATTENDU MOYEN DES ACTIONS EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2015



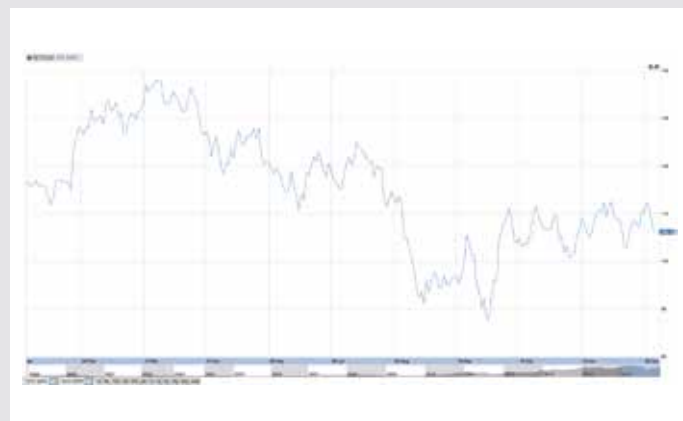
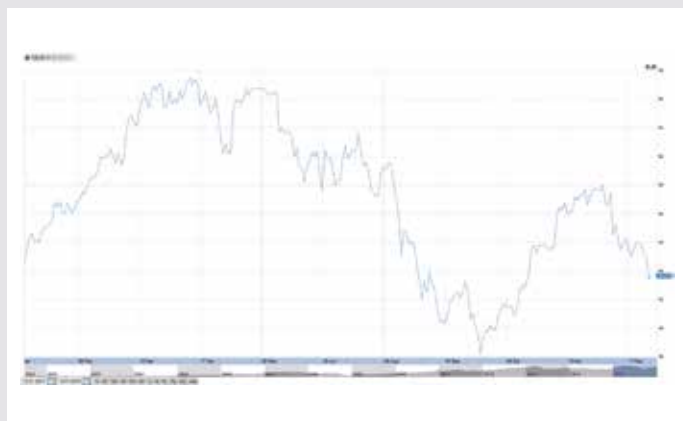
Profils d'entreprises - entreprises cotées



Andritz est une entreprise d'ingénierie qui fournit des systèmes de production de haute technologie et des services apparentés à des industries sélectionnées. Le groupe se concentre sur cinq domaines. "Pulp and Paper" fournit des technologies pour la production de pulpe utilisée pour la production de papier, de planches, de panneaux de fibres et de machines pour la production de lingettes en papier. "Hydro Power" fournit des installations électromécaniques prêtes à l'emploi pour centrales hydroélectriques. Cette activité comprend également la production de pompes de grande taille. Le département "Metals" installe des machines pour la production d'acier et de produits non ferreux et pour la formation de métal. "Separation" comprend la fabrication de produits pour la séparation mécanique et thermique solide/liquide pour les communes et l'industrie minière et sidérurgique. "Feed and Biofuels" fournit des installations pour la production d'alimentation animale et la palettisation de bois/combustibles.



Bertrandt AG est un fournisseur de premier plan de services d'ingénierie pour l'industrie automobile et aéronautique européenne. Ses clients comprennent aussi bien des OEM que des fournisseurs de systèmes. L'entreprise compte trois départements : Digital Engineering (conception de composants pour véhicules – tels que le moteur, le châssis, la carrosserie – et de véhicules complets, et fourniture de services d'ingénierie à l'industrie aéronautique), Physical Engineering (modélisme, tests, construction de véhicules, impression 3D, développement de matières plastiques) et Electrical Systems/Electronics (systèmes électriques conventionnels et électronique moderne pour les voitures, y compris les modules électroniques de réseau à bord). L'entreprise a été fondée en 1974 à Möglingen et est basée aujourd'hui à Ehningen, en Allemagne. Bertrandt a été introduite en bourse en 1996.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	45,05	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	4.685	m EUR
Performance en 2015	+ 0,4 %	(in EUR)
Données financières*		
	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	6,16 %	0,23 %
Croissance estimée du bénéfice par action	34,29 %	4,41 %
Marge opérationnelle	6,31 %	6,75 %
Retour sur fonds propres	25,21 %	23,39 %
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	16,0 x	15,3 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	111,25	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	1 128	m EUR
Performance en 2015	-1,5%	(in EUR)
Données financières*		
	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	7,39%	9,96%
Croissance estimée du bénéfice par action	0,44%	13,74%
Marge opérationnelle	9,80%	10,07%
Retour sur fonds propres	19,64%	19,49%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	17,9 x	15,7 x

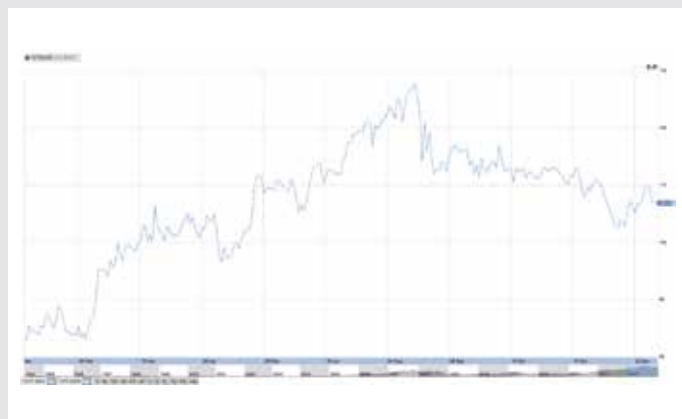
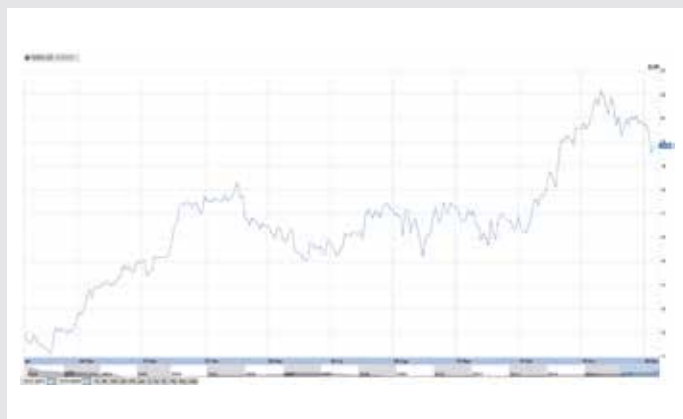
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Cenit AG est une entreprise basée en Allemagne active dans les services liés aux technologies de l'information (IT) et dans l'industrie de la consultance. Elle fournit des logiciels et de la consultance axée sur le processus opérationnel à l'industrie manufacturière et aux fournisseurs de services financiers. Ses activités sont axées sur deux segments : Product Lifecycle Management (PLM) et Entreprise Information Management (EIM). Le segment PLM se concentre sur les clients industriels et sur les technologies correspondantes. Il s'adresse plus particulièrement aux industries automobile et aérospatiale, à la construction mécanique et à la construction navale. Ses activités principales concernent les produits et services PLM, tels que CATIA chez Dassault ou SAP et des logiciels développés à l'interne, tels que cenitCONNECT et FASTsuite. Le segment EIM se concentre quant à lui sur le segment commercial, les banques, les assurances et les fournisseurs. Le focus principal repose sur les produits du partenaire logiciel stratégique IBM et des logiciels réalisés en interne et des services de consultance dans le domaine de la gestion des documents et de l'informatique décisionnelle.



Cie d'Entreprises **CFE** fournit des services d'ingénierie civile et de construction. L'entreprise est active dans quatre segments : dragage et environnement, contracting, promotion immobilière et partenariats public-privé. Sa filiale principale, DEME ("Dredging, Environmental & Marine Engineering"), est active dans le dragage et la récupération de terre, les services aux entreprises pétrolières et gazières, l'aménagement de parcs éoliens offshore et les activités environnementales. Le pôle "Contracting" représente des activités de construction, multitechniques et infrastructures ferroviaires. CFE a été fondée en 1880. DEME est né en 1991 de la fusion entre Dredging International et Baggerwerken Decloedt. CFE a porté sa participation dans DEME à 100 % en 2013.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	20,46%	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	171	m EUR
Performance en 2015	+82,8%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-0,64%	5,40%
Croissance estimée du bénéfice par action	13,31%	7,91%
Marge opérationnelle	8,32%	8,51%
Retour sur fonds propres	18,80%	19,11%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	23,8 x	22,0 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	109,10	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	2 762	m EUR
Performance en 2015	+30,7%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-4,57%	-1,33%
Croissance estimée du bénéfice par action	17,62%	-8,08%
Marge opérationnelle	7,78%	7,56%
Retour sur fonds propres	12,95%	10,93%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	14,7 x	16,0 x

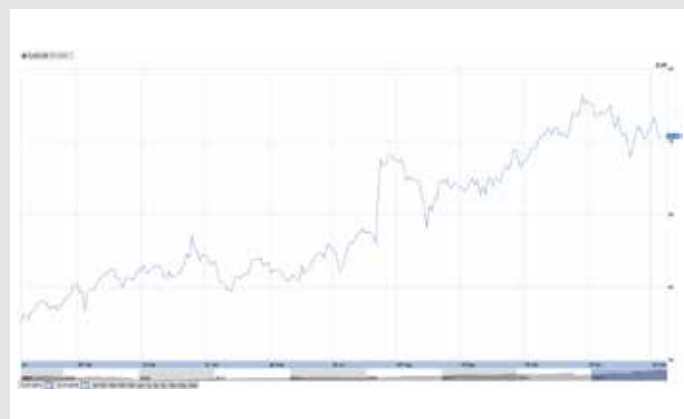
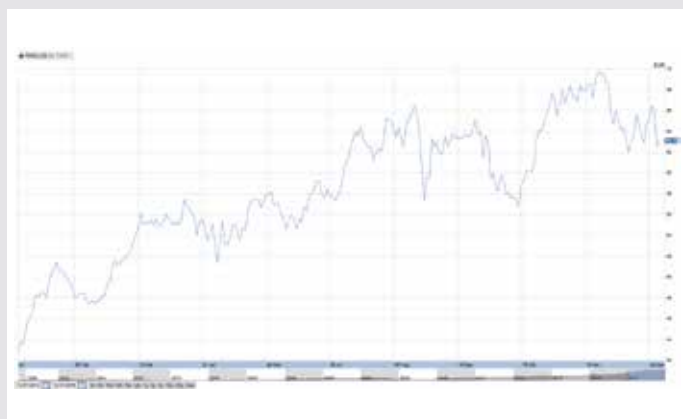
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Filiale du groupe Fresenius, **Fresenius SE & Co KGaA** est une société holding basée en Allemagne, active dans le secteur des soins de santé. Elle offre des produits et services pour la dialyse, des hôpitaux et des soins médicaux en consultation externe. Le groupe est actif dans cinq segments : Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed et le segment Corporate/Other, où figurent principalement les fonctions holding de la société et Fresenius Netcare GmbH. Le segment Fresenius Medical Care fournit des soins et des produits de traitement par dialyse à des patients qui souffrent de problèmes hépatiques chroniques. Le segment Fresenius Kabi est actif dans la fourniture de médicaments génériques (médicaments IV), de thérapies par infusion, de nutrition clinique et de services médicaux connexes. Le segment Fresenius Helios est le plus grand exploitant hospitalier d'Allemagne. Il possède et gère 110 cliniques, y compris sept hôpitaux de soins complets. Le segment Fresenius Vamed est actif dans des projets et services internationaux pour les hôpitaux et autres installations de soins.



Gerresheimer fabrique des produits spécialisés en verre ou en plastique, essentiellement pour l'industrie pharmaceutique et des sciences de la vie. Ses activités sont réparties en 3 divisions. La division Primary Packaging Glass comprend bocal pharmaceutiques, ampoules, flacons à injection, cartouches, flacons de parfumerie et pots de crèmes qu'elle vend aux industries pharmaceutique, cosmétique, alimentaire et des boissons. La division Systèmes Plastiques comprend la production de contenants en plastique (p.ex. pour des gouttes oculaires, des tablettes et des poudres), des systèmes en plastique à usage médical (inhalateurs, stylos à injection, ...) et des systèmes de seringues préremplissables. Quant au département Recherche Sciences de la Vie, il se concentre sur des produits spéciaux pour activités de R&D pharmaceutique et de laboratoire. Les origines du groupe remontent à l'usine verrière fondée par Ferdinand Heye en 1864 à Gerresheim, dans la banlieue de Düsseldorf. La société fut rachetée par Investcorp/JP Morgan en 2000, retirée de la cote en 2003, vendue à Blackstone en 2004 avant d'être réintroduite en Bourse en 2007.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	65,97	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	35 999	m EUR
Performance en 2015	+54,0%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	19,57%	7,17%
Croissance estimée du bénéfice par action	30,96%	12,17%
Marge opérationnelle	14,36%	14,92%
Retour sur fonds propres	13,64%	13,64%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	25,1 x	22,4 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	72,19	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	2 267	m EUR
Performance en 2015	+63,0%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	8,04%	10,82%
Croissance estimée du bénéfice par action	16,38%	21,27%
Marge opérationnelle	12,56%	13,89%
Retour sur fonds propres	17,26%	18,43%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	21,5 x	17,7 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

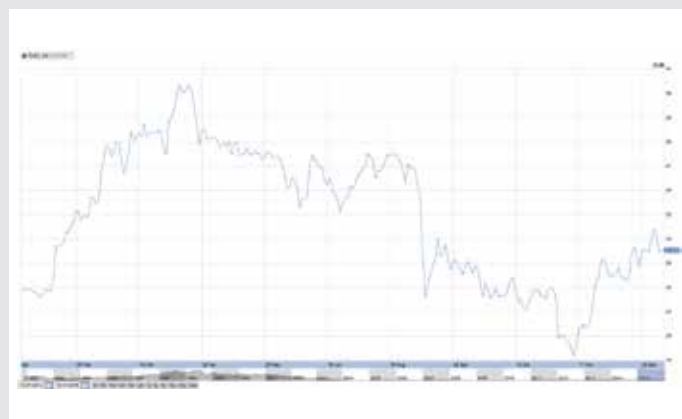
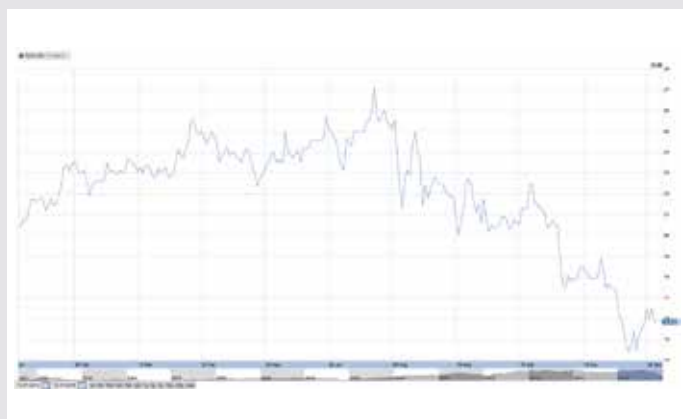


Init (Innovation in Traffic Systems) est active dans le domaine de la télématique et des systèmes de billetterie électroniques pour les transports publics. Ses produits aident les sociétés de transport à rendre les transports publics plus attrayants, plus rapides et plus efficaces. En tant que fournisseur clé, Init fournit des solutions matérielles et logicielles intégrées, y compris des produits pour le centre de contrôle (système de contrôle de transport intermodal), la communication et les véhicules (ordinateur de bord, billetterie électronique, comptage automatique des passagers, ...). D'autres activités comprennent de la télématique pour l'industrie automobile et des logiciels de planification personnelle Perdis (id système). INIT a été fondée en 1983 par Dr.-Ing. Gottfried Greschner en tant que spin-off universitaire. Elle est basée à Karlsruhe, en Allemagne.



WE MAGNETISE THE WORLD

Kendrion N.V. développe des solutions électromagnétiques avancées. Les activités de la société sont organisées en quatre unités orientées marché. Industrial Magnetic Systems produit des systèmes pour des applications telles que l'ingénierie mécanique, les systèmes de verrouillage de porte, les équipements médicaux et les distributeurs de boissons. Industrial Drive Systems comprend des freins et des embrayages électromagnétiques pour robots, l'automatisation de processus et la machinerie. Passenger Car Systems développe des solutions pour des applications clients spécifique dans le secteur automobile. Quant au département Commercial Vehicle Systems (Linnig), il fabrique des composants et systèmes de refroidissement pour autobus, camions et véhicules spéciaux. Kendrion fut fondée en 1859 sous le nom de Schuttersveld. Les activités électromagnétiques virent le jour en 1911 lorsque Wilhelm Binder créa sa propre entreprise, reprise par Schuttersveld en 1997. La société fut rebaptisée Kendrion en 2001.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	16,50	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	166	m EUR
Performance en 2015	-16,8%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	3,89%	-1,87%
Croissance estimée du bénéfice par action	-38,59%	44,59%
Marge opérationnelle	10,37%	14,95%
Retour sur fonds propres	11,00%	15,15%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	22,3 x	15,4 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	24,24	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	320	m EUR
Performance en 2015	+15,1%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	5,94%	5,00%
Croissance estimée du bénéfice par action	18,84%	13,03%
Marge opérationnelle	6,53%	7,36%
Retour sur fonds propres	14,97%	15,87%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	13,1 x	11,6 x

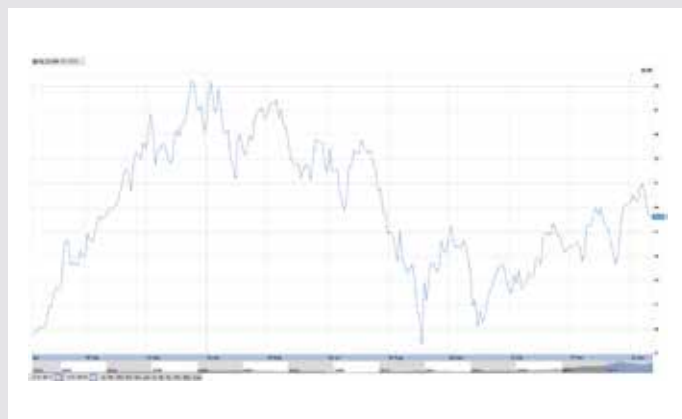
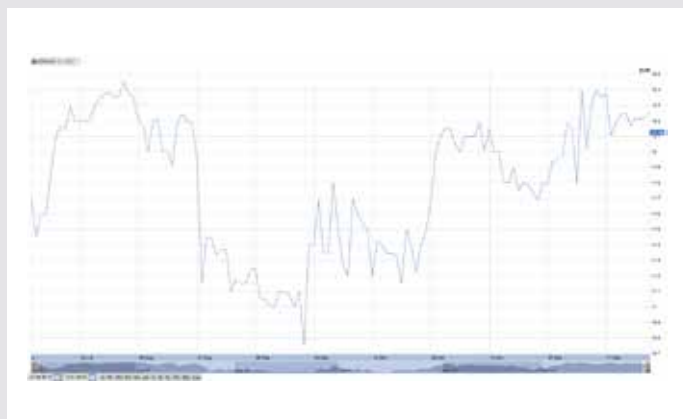
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Kiadis Pharma est une entreprise biotechnologique néerlandaise spécialisée dans les produits d'immunothérapie cellulaire pour le traitement des cancers du sang. L'entreprise a développé une technologie qui atténue les complications habituelles des greffes de moelle osseuse. ATIR, son produit phare, réduit les phénomènes de rejet qui se manifestent après de telles greffes. L'entreprise, basée à Amsterdam, est entrée en bourse en 2015.



Melexis Microelectronic Integrated Systems SA est un producteur de semi-conducteurs à signaux mixtes. Ses produits comprennent des capteurs à effet Hall ou capteurs magnétiques (de marque Triaxis), des capteurs de pression et d'accélération (basés MEMS), des récepteurs de communication sans fil CI (RF et RFID), des actionneurs (pour contrôleurs de moteurs et systèmes de bus LIN) et des capteurs optiques. Les produits de Melexis sont utilisés en première instance dans les systèmes électroniques pour automobiles, où ils contribuent à l'amélioration de l'efficacité de la consommation de carburant, à la sécurité et au confort. Melexis utilise aussi ses compétences principales pour fournir des CI et des capteurs aux marchés consommateurs, médical et industriel. Melexis adopte un modèle fabless. L'entreprise est basée à Ypres (Belgique) et possède d'importantes unités de production à Tessenderlo (Belgique), Sofia (Bulgarie) et Erfurt (Allemagne). En octobre 1997, Melexis a fait son entrée en Bourse à l'EASDAQ.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	10,97	CHF
Capitalisation au 31 décembre 2015	165	m EUR
Performance en 2015	n/a	(in CHF)

Données financières*

	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires		
Croissance estimée du bénéfice par action	38,89%	-27,00%
Marge opérationnelle		
Retour sur fonds propres		
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015		

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	50,18	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	2 027	m EUR
Performance en 2015	+37,9%	(in EUR)

Données financières*

	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	19,37%	7,91%
Croissance estimée du bénéfice par action	17,22%	4,28%
Marge opérationnelle	27,62%	26,88%
Retour sur fonds propres	40,68%	36,16%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	20,3 x	19,5 x

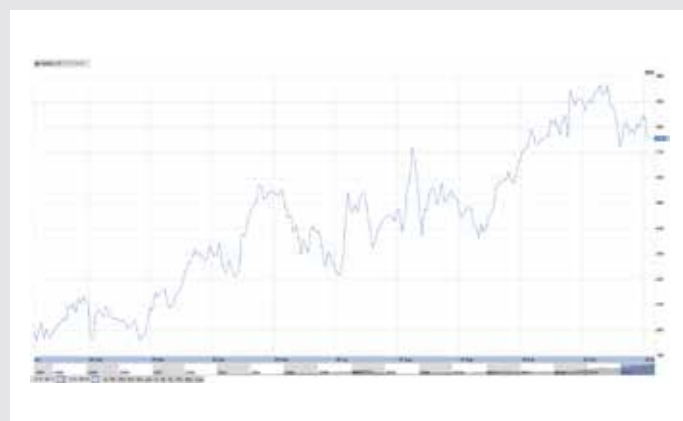
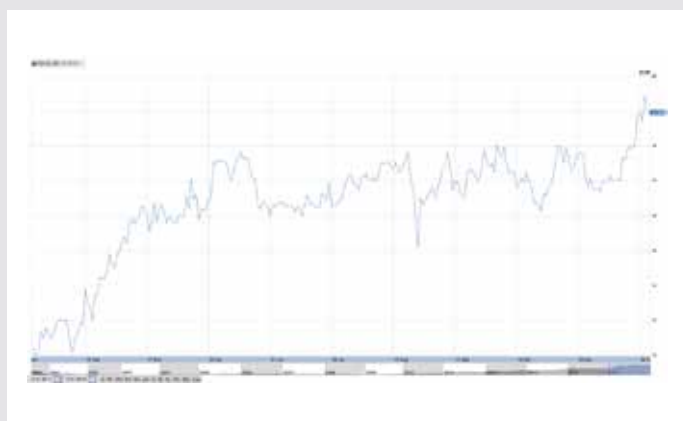
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Nexus AG est un fournisseur de technologie de l'information pour le secteur des soins de santé. Le groupe est actif dans deux secteurs : les logiciels de soins de santé, qui comportent des solutions logicielles modulaires qui vont du planning à l'intégration d'équipements et à la documentation dans des domaines tels que les diagnostics (DIS Product Suite), et les systèmes complets d'information pour hôpitaux (HIS) et séniories. L'unité Healthcare Services fournit des services en sous-traitance et des services d'intégration SAP pour le secteur des soins de santé. Son siège social se trouve à Villingen-Schwenningen, en Allemagne.



Nibe Industrier propose des solutions basées capteurs pour une productivité des ressources optimale. L'entreprise est active dans trois domaines différents : i) les systèmes énergétiques, ii) les éléments et iii) les foyers. Le département Systèmes Énergétiques comprend les systèmes de climatisation et de chauffage ainsi que des méthodes pour la ventilation et la récupération de la chaleur. Le département Éléments produit des composants pour les systèmes de mesure, de contrôle et de chauffage électrique qu'il livre à diverses industries. Quant à Nibe Foyers, ce département offre un vaste assortiment de foyers et de poêles à bois ainsi que des solutions de cheminées complètes. L'histoire de cette société remonte aux entreprises Backer Elektro-Värme (fondée en 1949) et Nibe-Verken (fondée en 1952). Nibe Industrier est issue de la fusion entre Backer Elektro-Värme et Nibe-Verken en 1989. Son quartier général est établi à Markaryd en Suède.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	18,99	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	299	m EUR
Performance en 2015	+58,1%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	27,32%	11,12%
Croissance estimée du bénéfice par action	10,93%	11,56%
Marge opérationnelle	12,00%	12,64%
Retour sur fonds propres	15,13%	14,92%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	22,5 x	20,2 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	284,50	SEK
Capitalisation au 31 décembre 2015	3 425	m EUR
Performance en 2015	43,2%	(in SEK)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	23,71%	3,77%
Croissance estimée du bénéfice par action	28,86%	7,75%
Marge opérationnelle	12,83%	13,36%
Retour sur fonds propres	16,37%	15,59%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	25,6 x	23,8 x

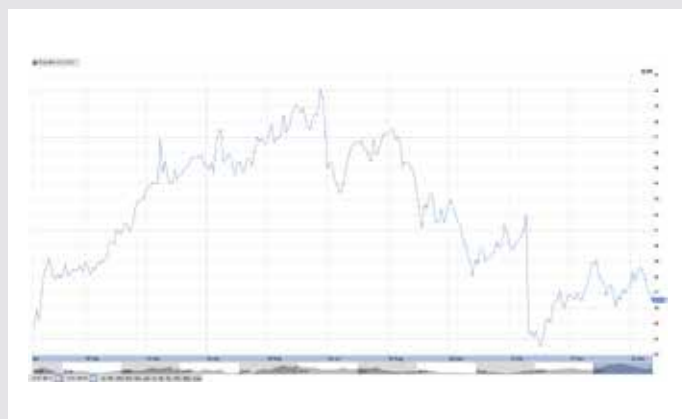
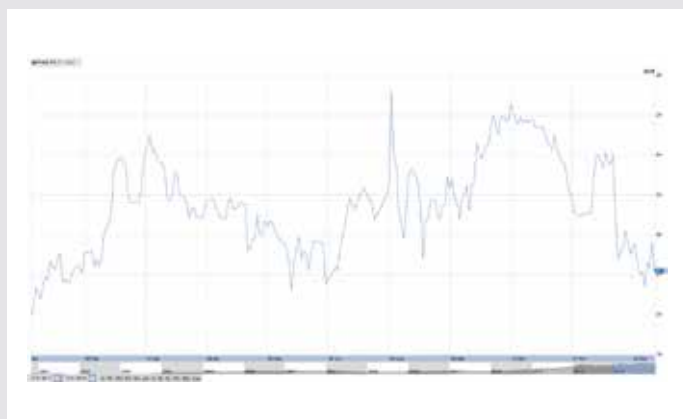
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Pharmagest Interactive met au point des ensembles de logiciels de management destinés aux pharmacies et à l'industrie pharmaceutique. En France, la solution LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Intégré") est considérée comme un standard dans les pharmacies. Elle permet de gérer les stocks, d'optimiser les commandes, d'échanger des données, d'optimiser la politique de prix, de gérer les cartes de fidélité, etc. Les activités en faveur des pharmacies en Belgique et au Luxembourg incluent les produits Sabco Optimum-Ultimate. Le groupe propose à l'industrie pharmaceutique ("e-Labos") des services de communication et de publicité en ligne. Sa filiale Malta Informatique vend de l'IT aux établissements de soins ("EHPAD"). Un exemple en est la plate-forme logicielle Titan. La société a été lancée en 1996. Son siège social se trouve en France, à Villers-les-Nancy.



Basée en France, **Saft Groupe SA** conçoit, développe et fabrique des batteries pour des applications industrielles et de défense. L'entreprise est structurée en deux divisions : Industrial Battery Group (IBG) et Specialty Battery Group (SBG). La division IBG fabrique des batteries rechargeables nickel et lithium pour des applications telles que les TGV, les réseaux de transit urbain, les métros et les trams et le stockage d'énergies renouvelables. La division SBG est spécialisée dans le design et la fabrication de batteries lithium primaires et rechargeables destinées aux industries de l'électronique, de la défense et de l'espace. Saft Groupe SA détient des sites de production dans le monde entier.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	21,32	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	324	m EUR
Performance en 2015	+9,5%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-3,54%	2,35%
Croissance estimée du bénéfice par action	11,81%	6,40%
Marge opérationnelle	24,52%	25,20%
Retour sur fonds propres	20,39%	19,22%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	17,1 x	16,0 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	28,09	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	774	m EUR
Performance en 2015	14,3%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	11,14%	5,04%
Croissance estimée du bénéfice par action	-1,90%	16,47%
Marge opérationnelle	9,02%	9,80%
Retour sur fonds propres	9,33%	10,18%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	15,5 x	13,3 x

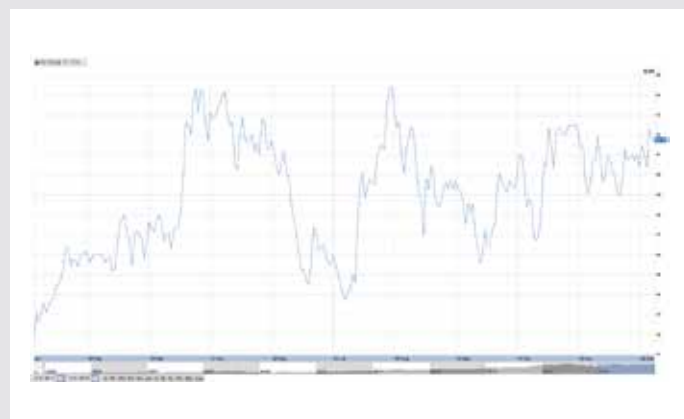
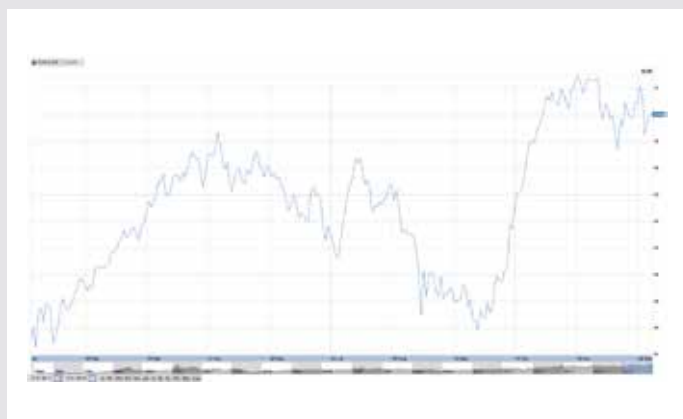
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Sap AG est active dans les solutions pour entreprises en matière de logiciels et de services apparentés. L'activité principale de l'entreprise consiste à vendre des licences de solutions logicielles et de services apparentés où une série de solutions adaptées aux différents besoins fonctionnels sont fournies aux clients. Les solutions comprennent aussi bien des applications et des technologies d'affaires que des applications industrielles spécifiques. Avec la technologie In-memory, SAP offre à ses clients la possibilité de consulter les données dont ils ont besoin, où et quand ils en ont besoin.



Schaltbau Holding AG produit des composants et des systèmes de haute qualité pour la technologie du transport et l'industrie des biens d'investissement. Ses activités sont réparties en trois divisions : Mobile Transportation Technology (BODE Group : systèmes de portes pour trains et bus, HVAC et modules sanitaires, Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group : systèmes de passages à niveau, technologie de signalisation, systèmes de chauffage pour rails ; PINTSCH BUBENZER Group : freins pour grues à conteneurs et véhicules ferroviaires, freins industriels) et Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group : connecteurs, systèmes de manœuvre, commutateurs, composants pour tableaux de bord). Fondée en 1929, la société est basée à Munich, en Allemagne.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	73,38	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	90 148	m EUR
Performance en 2015	+28,0%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	16,61%	5,12%
Croissance estimée du bénéfice par action	6,43%	9,03%
Marge opérationnelle	30,94%	31,15%
Retour sur fonds propres	20,62%	19,93%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	19,8 x	18,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	51,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	314	m EUR
Performance en 2015	+23,9%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	12,62%	6,56%
Croissance estimée du bénéfice par action	-26,42%	43,25%
Marge opérationnelle	7,67%	8,93%
Retour sur fonds propres	17,03%	20,20%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	17,2 x	12,0 x

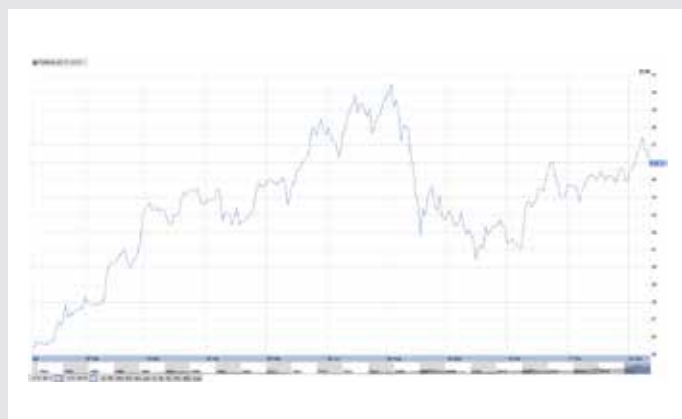
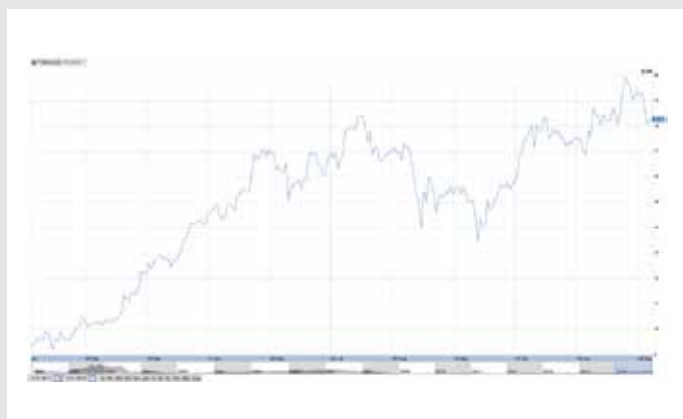
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Technotrans est un fournisseur de systèmes, notamment au secteur de l'imprimerie, spécialisé dans les applications de gestion des fluides. L'entreprise propose des solutions de refroidissement, de contrôle thermique, de filtration, de pompage, de pulvérisation ainsi que des technologies de mesure et de mélange. Technotrans fournit aussi des services et des pièces de rechange dans le monde entier. Créée en 1970, Technotrans est entrée en bourse en 1998. Elle est basée à Sassenburg, en Allemagne.



TKH Group s'adresse à trois segments du marché : "Telecom Solutions" (solutions pour le secteur télécom), "Building Solutions" (solutions pour le secteur de la construction) et "Industrial Solutions" (solutions industrielles). Les technologies principales de TKH sont axées sur la sécurité, la communication, la connectivité et les systèmes de production. "Telecom Solutions" est subdivisé en systèmes télécoms, système pour réseaux de fibres optiques et systèmes pour réseaux en cuivre. "Building Solutions" englobe les technologies de construction (systèmes d'éclairage, domotique, soins des personnes âgées,...), les systèmes de sécurité et les systèmes de connectivité (câbles et systèmes de connectivité pour les transports, l'infrastructure et l'énergie). "Industrial Solutions" propose des systèmes de connectivité (câbles et modules pour composants médicaux et automobiles) et des systèmes de production (pour la fabrication de pneus, de systèmes de contrôle et de systèmes de traitement de produits).



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	19,30	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	133	m EUR
Performance en 2015	+112,4%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	9,37%	8,34%
Croissance estimée du bénéfice par action	36,39%	22,83%
Marge opérationnelle	7,33%	8,27%
Retour sur fonds propres	11,88%	13,36%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	21,0 x	17,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	37,44	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	1 588	m EUR
Performance en 2015	+46,4%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	2,18%	5,28%
Croissance estimée du bénéfice par action	2,69%	8,73%
Marge opérationnelle	8,60%	9,01%
Retour sur fonds propres	17,37%	17,23%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	16,3 x	15,0 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

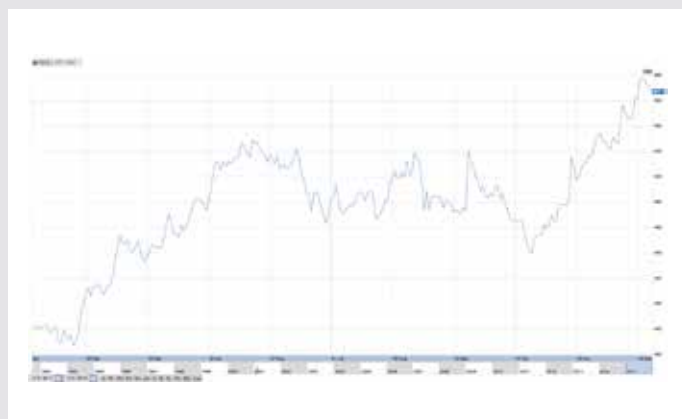
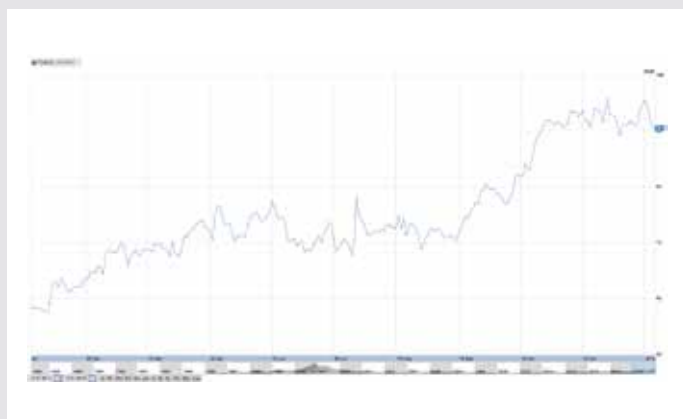


Tomra Systems ASA fournit des solutions à base de capteurs pour une productivité optimale des ressources. Elle fonctionne au travers de deux activités : Collection Solutions et Sorting Solutions. Le segment Collection Solutions inclut des systèmes automatisés de recyclage (déconsigneurs) et des activités de recyclage (traitement de conteneurs à boissons utilisées, dans l'Est des États-Unis et au Canada). Sorting Solutions vend des solutions de triage et de traitement pour le secteur alimentaire (Odenberg and BEST), le recyclage (TITECH) et l'industrie minière CommodasUltrasort). L'entreprise a été fondée par Petter Sverre et Tore Planke en 1972 et est basée à Asker, en Norvège.



UDG Healthcare fournit des services pour les soins de santé. Bien qu'elle soit structurée en quatre divisions, elle rapporte suivant trois divisions :

- i) United Drug Supply Chain Services assure toutes les opérations logistiques du groupe, de la distribution en gros de produits pharmaceutiques, des activités de prégrossiste (sous-traitance de la distribution) et de vente, et du marketing d'équipements et de biens de consommation médicaux et scientifiques. Aquilant (services spécialisés globalisés) fait également partie de cette division.
- ii) Ashfield est spécialisée dans la sélection et l'embauche de représentants et de personnel infirmier à la demande de sociétés pharmaceutiques. Ce département fournit également des services apparentés tels que dans le domaine de la réglementation, de la communication, du conseil et de l'organisation d'événements.
- iii) Sharp est active dans l'emballage de médicaments, dans l'approvisionnement de vaccins contre la grippe ou de voyages et dans les médicaments livrés à domicile.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	95,50	NOK
Capitalisation au 31 décembre 2015	1 470	m EUR
Performance en 2015	+69,3%	(in NOK)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	18,37%	8,71%
Croissance estimée du bénéfice par action	25,42%	27,45%
Marge opérationnelle	14,33%	16,37%
Retour sur fonds propres	15,59%	18,13%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	25,3 x	19,9 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	596,00	GBP
Capitalisation au 31 décembre 2015	2 048	m EUR
Performance en 2015	+57,9%	(in GBP)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	9,50%	-28,40%
Croissance estimée du bénéfice par action	21,31%	-2,57%
Marge opérationnelle	4,33%	6,84%
Retour sur fonds propres	13,82%	10,69%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	23,2 x	23,8 x

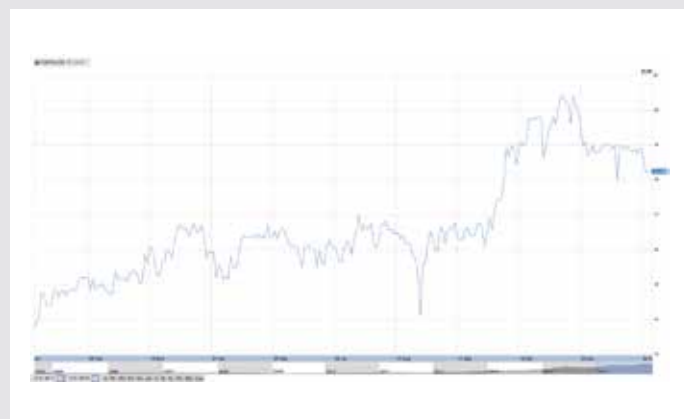
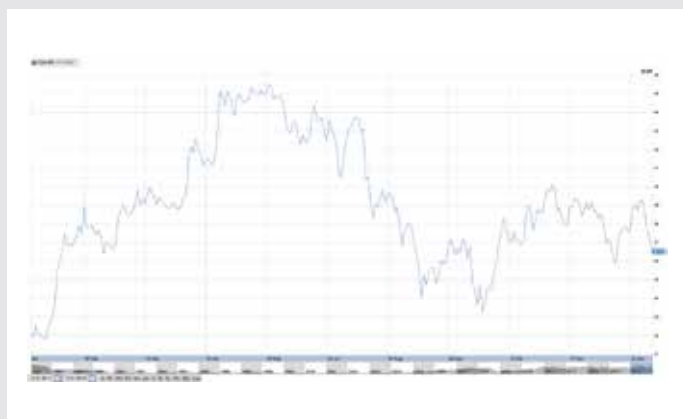
* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Umicore est un groupe de matériaux technologiques actif dans quatre domaines spécifiques. Le groupe Catalysis est un des plus grands fabricants au monde de catalyseurs pour le contrôle des émissions automobiles. Ce segment inclut également la chimie des métaux précieux. Energy & Surface Technologies produit du cobalt et des matériaux spécialisés, ainsi que des matériaux électro-optiques, des produits thin film et des piles à combustible. Parmi les applications de ces produits figurent les piles rechargeables et les panneaux photovoltaïques. Le groupe est également actif dans les matériaux de construction, d'électrodéposition, les matériaux à base de platine, les matériaux techniques, la chimie du zinc. Il détient par ailleurs une participation de 40 % dans Element Six Abrasives. Recycling est le plus grand recycleur au monde et le plus grand raffineur de matériaux complexes contenant des métaux précieux. La gestion des métaux précieux (négoce, leasing, opérations de couverture...), le recyclage de piles et les métaux destinés à la bijouterie et à l'industrie font également partie de ses activités.



USU Group se compose de la société mère USU Software AG et de sept filiales allemandes et étrangères, parmi lesquelles USU AG, Omega Software GmbH, LeuTek GmbH, Aspera GmbH, BIG Social Media GmbH et USU Consulting GmbH. Le segment "Product Business" englobe plusieurs produits et services destinés à des activités telles que la gestion des licences, l'IT management, la gestion des connaissances et les médias sociaux. Le segment "Service Business" livre quant à lui des conseils au secteur IT. Créée en 1977 sous le nom d'Udo Strehl Unternehmensberatung (USU), l'entreprise est basée à Möglingen, en Allemagne. Après son entrée en bourse au "Neuer Markt" de Francfort en 2000, l'entreprise a fusionné avec Openshop Holding AG en 2002.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	38,67	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	4 330	m EUR
Performance en 2015	+19,1%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	10,14%	7,85%
Croissance estimée du bénéfice par action	20,35%	5,59%
Marge opérationnelle	12,29%	12,00%
Retour sur fonds propres	12,82%	12,76%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	18,1 x	17,2 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

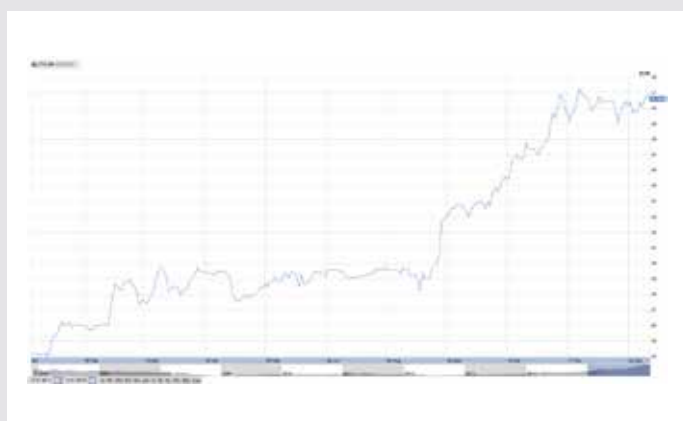
Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	18,90	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	199	m EUR
Performance en 2015	+41,3%	(in EUR)
Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	16,27%	16,16%
Croissance estimée du bénéfice par action	26,32%	19,44%
Marge opérationnelle	13,44%	14,07%
Retour sur fonds propres		
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	26,3 x	22,0 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015



Zetes Industries SA est une entreprise belge active dans les solutions d'identification et de mobilité. Elle déploie ses activités suivant deux pôles : l'identification de biens (Goods ID) et l'identification de personnes (People ID). Le segment Goods ID fournit des solutions de la chaîne logistique visant à optimiser les processus d'emballage (Atlas), d'entreposage (Medea), la preuve de livraison (Chronos), la livraison directe au point de vente (Ares), la gestion de magasin (Athena) et la traçabilité (Olympus). Le segment People ID fournit aux autorités publiques et aux institutions supranationales des solutions sûres pour l'authentification des personnes et la production de documents d'identité. People ID comprend des contrats Build & Operate à 5 ou 10 ans pour l'émission de pièces d'identité et de titres de voyage et un modèle Build & Transfer pour les projets électoraux (inscription biométrique des électeurs). Fondée en 1984 par Alain Wirtz, la société est basée à Bruxelles, en Belgique.



Données boursières

Cours au 31 décembre 2015	40,07	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2015	216	m EUR
Performance en 2015	63,8%	(in EUR)

Données financières*	2015	2016
Croissance estimée du chiffre d'affaires	3,70%	4,72%
Croissance estimée du bénéfice par action	55,12%	11,63%
Marge opérationnelle	6,09%	6,25%
Retour sur fonds propres	11,99%	12,41%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2015	20,7 x	18,5 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2015

Explications

"Données boursières" et "Données financières" :

Cours au 31 décembre 2015 : Cours de clôture de l'action en devise locale le dernier jour de négoce de l'année 2015.

Capitalisation boursière au 31 décembre 2015 : Capitalisation boursière de l'entreprise, convertie en euro, le dernier jour de négoce de l'année 2015. La capitalisation boursière est le produit du nombre total d'actions en circulation multiplié par le cours.

Performance de l'action en 2015 : Rendement boursier total de l'action en devise locale, soit la hausse du cours plus le rendement du dividende (réinvesti), tel qu'il est calculé par Bloomberg.

Croissance estimée du chiffre d'affaires : Croissance en pour cent du chiffre d'affaires estimé de l'exercice, comparé au chiffre d'affaires de l'exercice précédent.

Croissance estimée du bénéfice par action : Croissance en pour cent du bénéfice par action de l'exercice, comparé au bénéfice par action de l'exercice précédent. Pour calculer le bénéfice par action, la plupart des analystes se basent sur le bénéfice net corrigé éventuellement des éléments non récurrents, divisé par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice.

Marge opérationnelle : Bénéfice opérationnel (ou bénéfice avant revenus et coûts financiers, et avant impôts) estimé de l'exercice, corrigé éventuellement des éléments non récurrents, divisé par le chiffre d'affaires estimé de l'exercice.

Retour sur fonds propres : Bénéfice par action estimé de l'exercice divisé par les fonds propres par action estimés en moyenne de l'année. Ce ratio est un indicateur de la rentabilité de l'entreprise.

Rapport cours/bénéfice estimé : Cours de l'action au 31 décembre 2015 divisé par le bénéfice par action estimé de l'exercice.

Toutes les "Données financières" sont basées sur la base de données Factset, qui calcule un consensus sur la base des estimations des analystes. Ces estimations ne coïncident pas nécessairement avec celles publiées par la société concernée. Tous les chiffres sont basés sur les estimations en date du 31 décembre 2015.

La performance de l'action en 2015 est calculé par Bloomberg.

Investissements dans des entreprises non cotées



Le portefeuille de valeurs non cotées a grandement contribué au succès de Quest for Growth en 2015 avec, en particulier, la vente de Prosonix à Circassia et l'entrée en bourse de Kiadis Pharma.

En mai, Circassia Pharmaceuticals annonçait son intention d'acquérir 100% des actions Prosonix. Investisseur de la première heure, Quest for Growth a participé, aux côtés d'Entrepreneurs Fund et de Solon Ventures, au tour de financement de série A qui a jeté les bases financières pour le développement de l'entreprise. À ce moment-là, Prosonix était la position la plus importante du portefeuille non coté de Quest for Growth.

Cette reprise a eu sur la valeur intrinsèque de Quest for Growth un impact positif d'environ 10 millions d'euros, soit 0,86 € par action. Cette valorisation tient compte d'une décote sur la partie du montant qui demeure en escrow. La participation dans Prosonix a dès lors été l'un des investissements les plus rentables jamais réalisés par Quest for Growth dans une entreprise non cotée.

L'IPO de Kiadis Pharma en juillet a été un autre moment fort pour le portefeuille non coté. Cette entreprise a levé 32,7 millions € lors de son entrée en bourse sur Euronext Amsterdam et Euronext Bruxelles. Quest for Growth s'est engagé pour la première fois dans Kiadis Pharma en 2007. Depuis, le fonds a pris part à plusieurs tours de financement. Kiadis Pharma était l'une des principales participations non cotées du portefeuille de Quest for Growth. Avant l'IPO, Quest for Growth détenait 508.799 actions Kiadis, valorisées à quelque 3,1 millions d'euros. Sur la base du prix d'introduction de 12,50 € par action, cet IPO a valu au portefeuille de Quest for Growth une plus-value d'environ 2,1 millions €. Depuis l'IPO, Kiadis fait partie du portefeuille de valeurs cotées de Quest for Growth. L'action a bien résisté au cours des 6 mois suivant son entrée en bourse et est cotée à la fin de l'année juste sous son prix d'introduction.

Par ailleurs, le fonds s'est aussi attaché à développer encore son portefeuille de valeurs non cotées. Conformément à la stratégie qui vise, en plus de s'engager dans les fonds de capital-risque de Capricorn, à investir aussi directement dans une série d'entreprises figurant dans le portefeuille de ses fonds – surtout dans une phase avancée de développement –, un premier coinvestissement a été réalisé avec le Capricorn Health-tech Fund.

Quest for Growth a annoncé en octobre l'investissement de 1 million de francs suisses dans Sequana Medical AG. Cette entreprise suisse non cotée, basée à Zurich, a développé une pompe à implanter innovante, baptisée ALFApump. L'ALFApump est approuvée dans l'UE pour le drainage des accumulations de liquide dans la cavité abdominale chez les patients atteints de cirrhose.

Cet investissement s'inscrit dans le cadre d'un tour de financement de 9 millions de francs suisses auquel participent les investisseurs existants – NeoMed Management, VI Partners, Biomed Invest, Entrepreneurs Fund, Life Science Partners et le Capricorn Health-tech Fund – aux côtés de Salus Partners et Quest for Growth, qui font leur entrée dans le capital. Le financement complémentaire servira à poursuivre la commercialisation de l'ALFApump en Europe, à assurer de nouveaux développements cliniques aux États-Unis ainsi qu'à développer de nouvelles applications.

Par ailleurs, Quest for Growth a investi en mars 2 millions \$ dans Green Biologics Ltd, une entreprise britannique active dans le domaine des produits chimiques renouvelables. Il s'agit ici d'un coinvestissement avec le Capricorn Cleantech Fund dans le cadre d'un tour de financement récent, emmené par Swire Pacific Limited et Sofinnova Partenaires, qui a permis à l'entreprise de lever dans un premier temps 42 millions \$. Ces fonds doivent financer la construction d'une première usine commerciale aux États-Unis.

Le nombre d'actions Aliaxis dans le portefeuille a été porté durant l'année de 84.840 à 122.148.

Profils d'entreprises – entreprises non cotées



Le groupe **Aliaxis** est un producteur et distributeur mondial de produits plastiques pour la construction, l'industrie, les travaux publics et la plomberie. L'offre de l'entreprise comprend, notamment : des canalisations ; des tuyauteries et des raccords soudés pour l'eau chaude et l'eau froide ; des systèmes d'alimentation souples et rigides ; de la robinetterie, des gouttières et des tuyaux d'évacuation ; des embouts de connexion et des raccords ; des systèmes de tuyauterie complets, des raccords, des robinets pour le transport d'air comprimé dans l'industrie ; l'irrigation ; une vaste gamme de raccords, de robinets, d'embouts de connexion pour applications sanitaires ; des grilles murales et des ventilateurs ; la gestion de l'eau de pluie autour des bâtiments afin d'en limiter l'impact sur l'environnement ; des solutions intelligentes pour l'entreposage et le recyclage de l'eau ; et le traitement des eaux. Aliaxis est née en 2003 de la scission du groupe Etex en Etex et Aliaxis.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	05/11/2013
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 2.292.718

www.aliaxis.com



Anteryon, l'ancien département optique de Philips, fut acquis par des investisseurs privés en 2006. L'entreprise conçoit et fabrique les produits de micro-optique et d'optique réfractive les plus qualitatifs, les plus petits et les moins coûteux permettant la production à l'échelle de la tranche, l'emballage et l'intégration d'optiques avec des capteurs et des sources de lumière. WaferOptics, la technologie unique, prouvée et brevetée d'Anteryon, révolutionne la production de micro-optiques pour modules caméras et projection laser miniatures. La production à l'échelle de la tranche permet une miniaturisation poussée et des réductions de coûts, tout en recourant au même format de tranche (plaquette) que celle utilisée par l'industrie des capteurs d'image CMOS pour l'intégration complète de la production de capteurs et d'optique, ce qui contribue amplement à simplifier la chaîne logistique du module caméra. Les installations de production d'Anteryon se trouvent à Eindhoven et en Chine.

Secteur	Matériel Technologique
Investissement initial	1/06/2010
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 1.648.117

www.anteryon.com



Magwel détient le leadership de la cosimulation 3D et des solutions d'extraction EDA pour IC. Sa technologie brevetée unique cosimule des modèles dérive-diffusion 3D pour le semi-conducteur avec les équations de Maxwell pour interconnexions métalliques. Les principaux producteurs de semi-conducteurs recourent aux outils Magwel pour caractériser des dispositifs actifs et passifs et l'interconnexion critique. Pour le marché des connexions intégrées pour applications de puissance, Magwel offre une solution logicielle visant à en analyser l'intégrité électrothermique. Magwel est une société privée basée à Louvain, en Belgique.

Secteur	Logiciels & Services
Investissement initial	28/10/2005
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 430.000

www.magwel.com



Mapper, fondée en 2001, développe des machines de lithographie pour l'industrie des semi-conducteurs en recourant à une technologie innovante qui permet de produire les puces de l'avenir d'une manière rentable. En éliminant la nécessité d'un masque très coûteux, requis par les machines standard, et en combinant en même temps une haute résolution avec une haute productivité, la machine de Mapper offre une façon extrêmement rentable de produire les puces de la prochaine génération. Les machines de lithographie de la génération actuelle appliquent des techniques photographiques pour graver sur une galette de silicone des commutateurs électriques infiniment petits, d'une superficie de moins d'un centième d'un cheveu humain. Les machines standard contiennent un masque qui retient le blueprint de la puce, dont le dessin est appliqué sur une couche photosensible (comparable à l'éclairage d'une photo). La machine Mapper reflète les galettes directement au moyen de faisceaux d'électrons parallèles, sans recourir à un masque. Mapper est établi à Delft et occupe plus de 200 personnes. En août 2013, RUSNANO, un fonds technologique russe dont les actifs s'élèvent à 10 milliards USD, a dirigé un important tour de financement dans Mapper Lithography.

Secteur	Semi-conducteurs
Investissement initial	25/05/2007
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 605.423

www.mapperlithography.com

Co-investissements Capricorn Venture Funds



Avantium est une société technologique de premier plan spécialisée dans le domaine de la recherche et du développement à haut rendement. La société développe et commercialise l'YXY, nom de marque de sa plateforme technologique compétitive servant à transformer par voie catalytique des matières premières végétales en produits chimiques et bioplastiques d'origine biologique, tels que le PEF. Le PEF est un nouveau polyester 100 % d'origine biologique présentant des propriétés barrière, thermiques et mécaniques améliorées par rapport aux matériaux d'emballage existants. Ces propriétés permettent de nouvelles innovations en matière d'emballage en vue de concevoir des bouteilles plus légères, plus fines, plus compactes et plus solides. Au final, la durée de conservation des produits s'en trouvera accrue et la chaîne d'approvisionnement améliorée. Associé à une réduction de 50 à 70 % de l'empreinte carbone, le PEF remplit des critères essentiels pour devenir la prochaine génération de plastiques d'origine biologique pour les bouteilles, les films et les fibres. Avantium fournit aujourd'hui, à ses partenaires de développement technologique, du PEF fabriqué à partir du matériau produit dans son usine pilote à Geleen, aux Pays-Bas. Avantium prévoit que sa première usine d'envergure commerciale (50 000 tonnes) sera opérationnelle en 2017 et permettra alors un lancement commercial complet des premières bouteilles en PEF destinées aux consommateurs.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	31/12/2014
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 1.000.000

www.avantium.com



Dans le cadre de la même convention de co-investissement, le fonds a investi en juin 2011 dans **EpiGaN**, une spin-off d'Imec qui développe, produit et vend des matériaux épitaxiaux pour l'électronique de puissance, en particulier des microplaquettes GaN-sur-Si. Les microplaquettes de nitrure de gallium sur silicium jouent un rôle clé dans la production de l'énergie propre et dans une conversion énergétique plus efficace nécessaire aux sources d'énergie, aux onduleurs pour énergie solaire et éolienne, pour voitures hybrides et électriques et smart grids.

Secteur	Semi-conducteurs
Investissement initial	30/06/2011
Valorisation au 31 décembre 2015	€ 305.706

www.epigan.com



Fin 2013, 750.000 € ont été investis dans **FRX Polymers**. FRX Polymers est une jeune entreprise fondée en 2007. Elle produit des plastiques retardateur de flamme. Les produits retardateurs de flamme disponibles jusqu'à présent étaient fabriqués à base de brome, une substance qui, en soi, exerce un impact lourd sur l'environnement. FRX propose une alternative en recourant au phosphore.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	17/12/2013
Valorisation au 31 décembre 2015	\$ 1.041.954

www.frxpolymers.com



Green Biologics, basée à Abingdon (Angleterre), et sa filiale américaine basée à Gahanna (Ohio, É-U.) développent et implémentent une fermentation microbienne avancée et une technologie de procédés qui permettent d'utiliser des sous-produits et des déchets agricoles directement disponibles en tant que matières premières pour la production de produits chimiques et de carburants de haute qualité. La technologie du groupe s'adresse surtout à la production de n-butanol. Green Biologics exploite une unité de démonstration à Emmetsburg (Ohio, É-U.) et est en train de transformer une usine d'éthanol industriel à Little Falls (Minnesota, É-U.) en une unité de production de n-butanol.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	25/03/2015
Valorisation au 31 décembre 2015	£ 2.297.725

www.greenbiologics.com

sequanamedical

Basée à Zurich, en Suisse, **Sequana Medical** est une entreprise qui développe des implants actifs destinés à réguler l'accumulation de liquide dans le corps humain. La principale technologie de l'entreprise est un dispositif de pompe à implanter conçu pour évacuer le liquide excédentaire via la vessie et les voies urinaires. Le premier produit l'entreprise, le système ALFapump, est une solution innovante qui simplifie la vie des personnes atteintes d'ascite (épanchement liquidien), une accumulation de liquide dans l'abdomen provoquée par certaines maladies du foie, certains cancers ou une condition d'insuffisance cardiaque. Lancé sur le marché européen en 2011, le système ALFapump est à ce jour l'unique système permettant une évacuation automatique et continue du liquide d'ascite. D'autres applications de cette nouvelle technologie sont en cours de développement.

Secteur	Équipement & services médicaux
Investissement initial	2/10/2015
Valorisation au 31 décembre 2015	CHF 922.941

www.sequanamedical.com

Investissements dans des fonds de capital-risque

Les fonds de capital-risque se sont fort bien tenus en 2015. Le regain d'activité sur le marché des F&A a permis de réaliser de jolies plus-values dans un certain nombre de fonds dans lesquels Quest for Growth est engagé.

Du côté du Capricorn ICT Arkiv, une partie de la plus-value réalisée lors de la vente de Cartagena a été distribuée aux actionnaires. Suite à la réduction de capital en juin 2015, Quest for Growth a reçu 805.000 € en cash et est dispensé par ailleurs de l'obligation de libération du capital de 2.415.000 €.

En 2015, LSP III et Carlyle II ont distribué respectivement 1,3 et 1,5 million €. La distribution par LSP III s'inscrivait dans le cadre de l'entrée en bourse de Prosensa tandis que Carlyle II a bénéficié de la vente de Metrologic Group SA. Entre-temps, comme les deux fonds ont déjà remboursé l'intégralité du capital souscrit à leurs actionnaires, toutes les distributions ont un impact positif sur leur rendement. Comme ils se trouvent déjà à un stade de développement plus avancé, le moment est arrivé de cueillir les fruits des investissements.



CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Le 22 décembre 2010, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 15 millions € dans le fonds Capricorn Health-tech Fund. Au 31 décembre 2015, 9.750.000 € (soit 65 %) avaient été appelés. Le 18 décembre 2015 s'est terminée la période d'investissement du fonds. Cela signifie que depuis cette date, aucun nouvel investissement ne peut plus être ajouté au portefeuille. Les moyens disponibles ne peuvent plus être utilisés que pour réaliser des investissements de suivi dans les entreprises qui y figurent déjà.

Le Capricorn Health-tech Fund a investi dans trois nouvelles entreprises en 2015.

Au deuxième trimestre, le fonds a emmené un syndicat fort lors de la constitution de l'entreprise biotechnologique **Confo Therapeutics**. Il s'agit d'une spin-off de l'Institut flamand pour la Biotechnologie et de la Vrije Universiteit Brussel (VUB). L'entreprise développe une technologie qui répond aux défis de la conformation protéique lors du développement de nouveaux médicaments. Les récepteurs couplés aux protéines G (RCPG) sont des cibles intéressantes pour les médicaments dans le traitement d'un vaste éventail de troubles car ils jouent un rôle essentiel dans un très grand nombre de processus de vie, donc aussi dans celui des maladies. Les RCPG sont des espèces

de commutateurs, situées dans la membrane cellulaire, qui transmettent des signaux de l'extérieur vers l'intérieur en modifiant leur structure. En cas de maladie, la transmission de ces signaux n'est pas optimale.

Par ailleurs, le fonds Capricorn Health-tech Fund investit dans les entreprises wallonnes Euroscreen et Diagenode. Il s'agit d'un investissement dans des entreprises ayant atteint un stade de développement un peu plus avancé.

Euroscreen se consacre à la découverte de nouveaux médicaments. Elle est connue pour être l'un des spécialistes mondiaux des récepteurs couplés aux protéines G qui jouent un rôle clé en pharmacologie. En 2015, l'entreprise a levé pour 16 millions € de capitaux frais qu'elle utilisera essentiellement pour le développement d'un traitement des affections hormonales chez la femme. Par ailleurs, elle possède un pipeline prometteur de nouveaux produits. Outre le Capricorn Health-tech Fund, la Société Fédérale de Participations et d'Investissement s'est également engagée dans le dernier tour de financement du capital d'Euroscreen.

Diagenode est quant à elle un leader mondial sur le plan des appareils et des produits utilisés en recherche épigénétique. La recherche épigénétique joue un rôle important dans le développement de la science médicale. Elle permet de dépister des maladies à un stade très précoce et de développer ainsi des traitements de meilleure qualité et plus efficaces. Les appareils et les produits utilisés dans de telles recherches sont complexes et soumis aux exigences qualitatives les plus élevées. Diagenode est devenue au fil des ans une tête de file dans la production et l'innovation de produits de soutien nécessaires aux recherches épigénétiques. Les moyens collectés serviront surtout au développement de l'organisation commerciale afin de permettre à l'entreprise de croître encore plus rapidement. Outre les nouveaux investissements, le fonds a effectué des investissements complémentaires dans Sequana Medical et a souscrit à une augmentation de capital chez Nexstim Oy.



CAPRICORN CLEANTECH FUND

Le 8 février 2008, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 2,5 millions € dans le Capricorn Cleantech Fund. Au 31 décembre 2015, cet engagement était entièrement appelé.

La période d'investissement du fonds étant terminée depuis un moment, l'accent est surtout mis aujourd'hui sur les investissements de suivi dans des entreprises figurant dans le portefeuille, ainsi que dans la réalisation de sorties.

Avec **FRX Polymers**, **Avantium** et **Green Biologics**, le fonds possède plusieurs participations prometteuses dans la chimie verte. En vue de maximiser le rendement financier potentiel, Quest for Growth a utilisé ses droits en tant qu'investisseur dans le fonds pour relever sa participation dans ces entreprises prometteuses via des coinvestissements avec le fonds Capricorn Cleantech Fund.

Celui-ci détient également un investissement très rentable dans **Punch Powertrain**. Ce producteur belge de transmissions automobiles aligne les chiffres d'affaires et les bénéfices record, trimestre après trimestre. Cette entreprise basée à Saint-Trond étudie actuellement toutes les options stratégiques possibles pour pouvoir satisfaire à la hausse rapide de la demande.



CAPRICORN ICT ARKIV

Le 18 décembre 2012, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 11,5 millions € dans le Capricorn ICT Arkiv. Au 31 décembre 2015, 2.850.000 € (soit 25 %) avaient été appelés.

Le fonds Capricorn ICT Arkiv investit surtout dans les starters actifs dans les soins de santé numériques et le segment «big data». Ce dernier concerne les grandes quantités de données disponibles aujourd'hui pour améliorer la qualité des services (par exemple dans les soins de santé) et qui doivent être traitées de la manière la plus efficace possible. Le fonds investit surtout en Flandre mais dispose de la marge nécessaire pour étendre son champ d'activité à l'étranger.

Pour le Capricorn ICT Arkiv, 2015 a surtout été marquée par la sortie très fructueuse de **Cartagenia**. L'entreprise louvaniste a été cédée à Agilent pour 60 millions €. La plus-value que le fonds a réalisée sur cette vente représente plus de sept fois le montant de l'investissement initial. L'impact de cette transaction sur la valeur intrinsèque de Quest for Growth est d'environ 3,7 millions €.

Suite à cette sortie, le Capricorn ICT Arkiv dispose aujourd'hui de liquidités considérables pour de nouveaux investissements.

Le fonds a ainsi investi dans **LindaCare** à la fin de l'exercice. Cette entreprise est née de la frustration ressentie par une infirmière prénommée Linda face aux différentes manières dont les patients cardiaques étaient suivis électroniquement. Comme chaque fournisseur de pacemakers utilise sa propre plate-forme, le suivi d'un grand nombre de patients est une activité très laborieuse et peu efficace. LindaCare fournit aux hôpitaux une plate-forme intégrée qui opère indépendamment des producteurs de pacemakers. De cette manière, le personnel soignant peut assurer un suivi plus efficace des patients, au bénéfice des soins qui leur sont prodigués.

Profils d'entreprises des fonds de capital-risque

Fonds Capricorn



Capricorn Cleantech Fund est un fonds de capital-risque de 112 millions € qui investit dans des sociétés actives dans les domaines suivants: l'énergie renouvelable, l'efficacité énergétique, le transport durable et le recyclage de matériaux. Le fonds est géré par Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth a investi 2.500.000 € dans ce fonds aujourd'hui entièrement investi.



Avantium est une entreprise technologique de premier plan dans le domaine de la R&D haut débit, active dans l'industrie énergétique, chimique et cleantech. Elle développe des produits et des processus pour la production de biocarburants et d'agents biochimiques par application de sa propre technologie R&D. Sur la base de cette expertise, Avantium a développé une nouvelle méthode pour la création de PEF commercial. Le PEF est un nouveau polyester 100 % biologique qui présente des propriétés barrière, thermiques et mécaniques plus développées que les emballages existants. Par ailleurs, le PEF offre d'énormes possibilités dans des matériaux tels que les fibres, les films et d'autres applications. Le quartier général et les laboratoires de l'entreprise sont établis à Amsterdam, aux Pays-Bas.



EpiGaN, une spin-off d'Imec, a été fondée en 2010. La société développe, produit et vend des matériaux épitaxiaux pour l'électronique de puissance, en particulier des microplaquettes GaN-sur-Si. La technologie GaN-sur-silicium permettra le développement d'un marché de produits électroniques haute puissance rentables. La même technique peut également s'appliquer aux systèmes RF et MEMS économes en énergie.



FRX Polymers produit et commercialise une nouvelle famille de produits chimiques ignifuges transparents qui ne contiennent pas d'halogènes et présentent un point de fusion élevé. L'entreprise est basée à Chelmsford MA (USA) où elle exploite des installations d'essai tant pour les polymères que pour les monomères. Elle dispose par ailleurs d'une branche industrielle à Anvers (Belgique).



Green Biologics, basée à Abingdon (Angleterre), et sa filiale américaine basée à Gahanna (Ohio, É-U.) développent et implémentent une fermentation microbienne avancée et une technologie de procédés qui permettent d'utiliser des sous-produits et des déchets agricoles directement disponibles en tant que matières premières pour la production de produits chimiques et de carburants de haute qualité. La technologie du groupe s'adresse surtout à la production de n-butanol. Green Biologics exploite une unité de démonstration à Emmetsburg (Ohio, É-U.) et est en train de transformer une usine d'éthanol industriel à Little Falls (Minnesota, É-U.) en une unité de production de n-butanol.

The logo for Metallkraft, featuring the word "METALLKRAFT" in a bold, black, sans-serif font, centered within a white circular background.

Metallkraft a développé un processus breveté qui permet de recycler, sans produits chimiques, des particules de carbure de silicium et de PEG suite à la coupe de tranches de silicium. L'entreprise applique sa technologie à l'énergie solaire et à la fabrication de galettes pour semi-conducteurs dans le Sud-Est asiatique.

The logo for NovoPolymers, featuring the word "NovoPolymers" in a bold, orange, sans-serif font, with a stylized graphic of three overlapping, curved lines in orange and blue above it. Below the main text, the tagline "TRANSITION IN TECHNOLOGICAL SOLUTIONS" is written in a smaller, black, sans-serif font.

NovoPolymers produit et vend des matériaux d'encapsulation destinés aux fabricants de modules photovoltaïques en silice cristalline et à couche mince, permettant à l'industrie de raccourcir le temps de production par module et d'améliorer le coût unitaire de ceux-ci.

The logo for Punch Powertrain, featuring the word "punch" in a blue, sans-serif font above the word "powertrain" in a larger, bold, blue, sans-serif font. Below the main text, the tagline "Gear up for the future" is written in a smaller, black, sans-serif font.

Punch Powertrain développe et produit des transmissions à variation continue (CVT) pour les voitures particulières. L'usine de Saint-Trond (Belgique) produit les principaux composants destinés à l'usine d'assemblage établie en Chine. Les CVT sont les transmissions automatiques idéales pour les petites voitures économes en énergie destinées aux marchés à croissance rapide, tels que la Chine, sur lesquelles s'engagent les nouveaux constructeurs automobiles. Punch Powertrain est le seul fournisseur indépendant de transmissions CVT à disposer d'une capacité industrielle suffisante et d'une feuille de route pour son développement technologique dans le domaine des hybrides plug-in et des véhicules électriques.

The logo for Xylophane, featuring the word "Xylophane" in a black, sans-serif font, with a stylized graphic of a green, curved line forming a partial circle to the right of the text.

Xylophane a développé pour l'industrie de l'emballage un nouveau revêtement barrière unique à la fois biologique et recyclable en pulpe, une alternative durable pour les produits à base de pétrole actuels. Le matériau barrière de Xylophane est basé sur un biopolymère, le xylane, l'un des hydrates de carbone les plus fréquents dans la nature.



Capricorn Health-tech Fund est un fonds de capital-risque qui investit dans des sociétés actives dans les domaines suivants : la biopharmacie, la technologie médicale et le diagnostic. Le fonds dispose de 42 millions € pour investir et est géré par Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth a déjà investi 9.750.000 € dans le cadre d'un tour d'investissement total de 15.000.000 €.



Confo Therapeutics a été lancée comme spin-off de VIB par VIB et le Capricorn Health-tech Fund (CHF). L'entreprise exploitera la technologie ConFoBody développée dans le laboratoire du Prof. Jan Steyaert (VIB/VUB). Cette technologie a été étudiée dans plusieurs publications à comité de lecture, notamment dans cinq articles parus dans Nature. Les fondamentaux scientifiques de l'entreprise sont astronomiques. La technologie développée par le Prof. Steyaert a le potentiel de devenir la norme dans la mise au point de médicaments RCPG (récepteurs couplés aux protéines G). Elle permet également de détecter les confirmations actives des cibles médicamenteuses, ce qui représente un énorme avantage par rapport aux plates-formes existantes. La même approche pourrait aussi servir à traiter les RCPG orphelins et les cibles médicamenteuses non RCPG. Les RCPG sont généralement considérés comme l'une des classes de cibles médicamenteuses les plus intéressantes. Parmi les vingt médicaments qui se vendent le mieux, six ciblent les RCPG et représentent un chiffre d'affaires global de 60 milliards € par an. Un grand nombre de cibles RCPG ne sont pas encore exploitées.



Diagenode est un leader dans la fourniture globale de solutions complètes destinées à la recherche épigénétique, à la préparation d'échantillons et aux kits de diagnostic. Elle est basée à Liège (Belgique) et à Denville (New Jersey, É.-U.). L'entreprise a développé à la fois des solutions de cisaillement pour une série d'applications et une approche globale afin d'obtenir de nouvelles connaissances dans les études épigénétiques. L'entreprise fournit des instruments innovants de cisaillement Bioruptor® et d'automation IP-Star®, des kits de réactifs et des anticorps de haute qualité pour rationaliser les processus de méthylation de l'ADN, d'immunoprécipitation de chromatine (ChIP) et de séquençage de celle-ci (ChIP-seq). Les dernières innovations de l'entreprise comprennent un système unique de pleine automation, les anticorps les plus validés de l'industrie comprenant le Premium® et le Blueprint™, et le système de cisaillement Megaruptor pour le séquençage de longs fragments. Fondée en 2003 à Liège sous forme de start-up biotech locale, Diagenode a connu une expansion rapide. L'entreprise a ouvert sa succursale américaine en 2006 et a développé un réseau global de distribution et de partenariat, avec notamment des partenaires au Japon et dans d'autres pays de la zone Asie-Pacifique. Rentable dès le début, l'entreprise a prévu de développer de manière considérable sa gamme de produits innovants, tant sur le marché de l'épigénétique que sur celui des maladies infectieuses.



Euroscreen a été créée en 1994 en tant qu'entreprise de services chimiques dédiée à la découverte de petites molécules ciblant les RCPG. Elle occupe aujourd'hui 40 personnes dans un bâtiment propre à Gosselies. L'équipe de management est stable et est en place depuis plusieurs années. Elle est secondée par un groupe de conseillers scientifiques et cliniques de premier choix. Euroscreen a commencé à développer son propre pipeline en 2012. Par ailleurs, elle s'est associée en novembre 2014 à Merck, Inc (É.-U.) dans le domaine inflammatoire autour d'un composé breveté, l'ESN282. La valeur de cet accord avoisine les 100 millions €; Euroscreen peut en outre toucher des royalties sur ce produit. Le produit interne au stade préclinique le plus avancé est l'ESN502, destiné au traitement des troubles neurodégénératifs. Aujourd'hui, l'entreprise se concentre sur le développement de l'ESN364, son produit phare arrivé en phase IIa des essais cliniques et destiné au traitement des troubles des hormones sexuelles : fibromes utérins, syndrome des ovaires polykystiques et bouffées de chaleur. Euroscreen détient un patrimoine intellectuel impressionnant avec 88 brevets qui recouvrent un large éventail de technologies, d'outils et de nouvelles entités chimiques.



iSTAR Medical développe un pipeline d'équipements de chirurgie oculaire. Son produit phare est le STARflo™ Glaucom Implant, un implant non dégradable à base de la matière biologique STAR®. STARflo™ est un système de drainage microporeux, sans bulle, destiné à réduire la pression intra-oculaire chez les patients souffrant de glaucome à angle ouvert par l'augmentation du débit uvéoscléral de l'œil.



Mainstay Medical International développe un traitement révolutionnaire des lombalgies axiales chroniques par neuro-revalidation, à l'aide d'un implant qui stimule le muscle multifide. Ce dispositif thérapeutique unique est en cours d'évaluation clinique. Le potentiel de marché est estimé à plusieurs milliards d'euros. L'entreprise est cotée depuis le 29 avril 2014 sur Euronext Paris et sur l'Enterprise Securities Market à Dublin (ticker "MSTY").



Nexstim, établie à Helsinki (Finlande), est une société d'équipements médicaux qui développe le système Navigated Brain Stimulation (NBS) – un dispositif de stimulation transcrânienne (TMS) magnétique, non invasif, guidé par l'imagerie et destiné au diagnostic et à la thérapie des troubles cérébraux. Le système NBS est appelé à devenir le nouveau standard pour les procédures de Pre-Surgical functional brain Mapping (PSM) qui précèdent, en neurochirurgie, la résection tumorale. L'entreprise est cotée en Bourse depuis novembre 2014 sous le code NASDAQ OMX (NXTMH à Helsinki, NXTMS à Stockholm).



Basée à Zurich, en Suisse, **Sequanamedical** est une entreprise qui développe des implants actifs destinés à réguler l'accumulation de liquide dans le corps humain. La principale technologie de l'entreprise est un dispositif de pompe à implanter conçu pour évacuer le liquide excédentaire via la vessie et les voies urinaires. Le premier produit l'entreprise, le système ALFApump, est une solution innovante qui simplifie la vie des personnes atteintes d'ascite (épanchement liquidien), une accumulation de liquide dans l'abdomen provoquée par certaines maladies du foie, certains cancers ou une condition d'insuffisance cardiaque. Lancé sur le marché européen en 2011, le système ALFApump est à ce jour l'unique système permettant une évacuation automatique et continue du liquide d'ascite. D'autres applications de cette nouvelle technologie sont en cours de développement.



Trinean est un développeur belge d'instruments de laboratoire pour l'analyse de l'ADN, de l'ARN et des protéines. L'entreprise a été fondée en 2006 en tant que spin-off de l'université de Gand et d'IMEC. Au fil des ans, elle a développé un portefeuille de produits exceptionnels composé des spectrophotomètres DropSense96® et Xpose®, qui complètent ses propres puces microfluidiques pour l'analyse standardisée d'échantillons biologiques. La plate-forme Trinean comprend également un ensemble d'outils logiciels pour l'interprétation optimale des données qui convient pour l'automatisation de laboratoire. Depuis le lancement du DropSense96 en 2009, cet appareil est utilisé dans le monde entier par plus de 100 clients, institutions de recherche internationales, biobanques, hôpitaux et entreprises (bio)pharmaceutiques.



TROD Medical développe une nouvelle approche du traitement du cancer de la prostate. Les opérations de la prostate constituent souvent des interventions délicates qui peuvent avoir des effets secondaires désagréables, tels que l'impuissance et l'incontinence. Trod Medical a développé un instrument qui permet de traiter de manière très ciblée les zones atteintes de cancer et de limiter ainsi au maximum les risques d'effets secondaires. Actuellement, la technique est en cours de validation clinique.



Le **Capricorn ICT ARKIV** a été constitué le 18 décembre 2012. Quest for Growth met 11,5 millions € à la disposition de ce fonds de € 33 millions qui est géré par Capricorn Venture Partners. Capricorn ICT ARKIV a pour principal terrain d'action le secteur Digital Healthcare & Big Data. Le fonds répond à l'appel de financement de plus en plus pressant émanant de projets ICT prometteurs et innovants dans le secteur des soins de santé et dans l'industrie pharma et biotech en Flandre.

Quest for Growth a déjà investi € 2.875.000 du montant dans le cadre d'un engagement de € 11.500.000. En 2015, après la sortie de Cartagenia, 805.000 € ont été remboursés et € 2.415.000 déduits du montant souscrit.



FEops, une émanation de l'université de Gand, a développé une technologie de simulation révolutionnaire qui offre aux médecins et aux fabricants d'implants cardio-vasculaires des connaissances uniques. La solution la plus avancée est un service de planification préopératoire basée Cloud pour l'implantation d'endoprothèses valvulaires aortiques (TAVI). Par ailleurs, des outils de planification préopératoire innovants destinés à d'autres implants cardio-vasculaires seront ajoutés au portefeuille une fois leur développement achevé.



icometrix, lancée en 2011 par Dirk Loeckx et Wim De Hecke, est une émanation des universités et hôpitaux académiques de Louvain et d'Anvers. Constituée aujourd'hui d'une équipe de plus de 25 personnes, icometrix est active à l'international depuis son siège central de Louvain et une antenne à Boston, aux États-Unis. L'entreprise constitue la norme mondiale en matière de biomarqueurs IRM pour la pratique clinique. Son produit clinique, le MSmetrix, est agréé dans l'UE et dans d'autres pays, dont le Canada, le Brésil et l'Australie. L'approbation de la FDA américaine a été demandée. En outre, icometrix est certifiée ISO9001 et ISO13485 (Medical Devices), ainsi que ISO27001 (sécurité informatique). icometrix est également active comme expert en analyse d'images dans des études cliniques et des projets de recherche. En imagerie médicale, les biomarqueurs mènent constamment à de nouvelles connaissances des affections neurologiques. Depuis peu, ces résultats générés par les biomarqueurs d'imagerie servent de critères principaux dans les études cliniques menées en vue du développement de nouveaux médicaments. De grandes quantités d'images cérébrales sont souvent transmises à cette fin à icometrix à des fins de traitement rapide et qualitatif.



LindaCare est une start-up belge spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions logicielles de télé-monitoring intégrées pour la gestion des maladies chroniques. L'accent initial est mis sur les patients souffrant d'insuffisances cardiaques chroniques (ICC) et d'arythmies cardiaques, équipés de dispositifs électroniques cardiaques implantables (DECI). La solution sera ensuite étendue à d'autres maladies chroniques et prendra en charge une large gamme de dispositifs médicaux télé-monitrés.



NGDATA, basée à Gand en Belgique, est une société spécialisée dans les solutions de gestion de l'expérience client qui permettent aux entreprises d'améliorer radicalement l'efficacité de leurs campagnes marketing, d'augmenter les ventes incitatives et de réduire leur taux d'attrition. Elle propose sa solution sous le nom de Lily Enterprise. Lily distille des masses de données pour en extraire une image claire du client, composée de 1 000 statistiques intégrées spécifiques au secteur, et élabore un rapport détaillé du comportement de chaque client individuel. Grâce à cet ADN du client, on peut atteindre une compréhension complète du client et réaliser des résultats plus efficaces, par exemple grâce à une personnalisation des offres et des contenus.

Autres fonds



THE CARLYLE GROUP

Carlyle Europe Technology Partners est géré par des filiales du Groupe Carlyle, l'une des sociétés de capital-risque globales les plus importantes et les plus expérimentées. Le fonds CETP s'attache à investir en Europe dans des sociétés actives principalement dans les secteurs technologie, médias et télécommunications. Il se concentre à la fois sur les buy-outs, où les sociétés ont prouvé leur capacité à honorer leurs dettes, et sur les occasions d'acquérir une participation dans des entreprises qui enregistrent des revenus, qui sont en voie de rentabilité ou sont déjà rentables ("later-stage venture"). Quest for Growth a coinvesti dans de nombreuses entreprises du portefeuille de CETP, via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.



LSP
Life Sciences Partners

Life Sciences Partners (LSP) est un des plus grands investisseurs européens spécialisés dans les secteurs de la santé et de la biotechnologie. Depuis la fin des années 80, la direction du fonds a investi dans de nombreuses sociétés novatrices dont la plupart dominant aujourd'hui le secteur mondial des sciences de la vie. LSP a des bureaux à Amsterdam (Pays-Bas), Munich (Allemagne) et Boston (États-Unis).



Schroder Ventures

SV Life Sciences fournit des fonds aux entreprises à tout stade de développement actives dans tous les secteurs des sciences de la vie humaine : de la biotechnologie et de la pharmacie aux équipements et instruments médicaux en passant par les technologies et services de l'information liés aux soins de santé. SV Life Sciences conseille ou gère actuellement cinq fonds dont les engagements financiers totalisent à peu près 1,4 milliard USD et dont les investissements d'entrée varient entre 1 et 20 millions USD. Leurs terrains d'action sont l'Amérique du Nord et l'Europe. SVLSF II a bouclé l'exercice 1999 sur des engagements totaux de 280 millions USD (plus 30 millions USD de co-investissements effectués par des partenaires et des particuliers).



VENTECH

Ventech Capital 2 est une société d'investissement française basée à Paris, active depuis juillet 2000, et dont les actifs totalisent 112 millions €. Ventech 2 est un investisseur au stade précoce qui se concentre sur des entreprises liées aux technologies et aux sciences de la vie. Ces entreprises sont soit en phase initiale de formation, soit en activité de fraîche date. Ventech investit dans le secteur des technologies de l'information, et en particulier dans les segments des réseaux de dernière génération, les applications logicielles, les activités en ligne, l'Internet et la téléphonie mobile, ainsi que dans les services, les activités commerciales et les médias. Dans le secteur des sciences de la vie, l'accent est mis en particulier sur la génomique appliquée. Actuellement, le fond est entièrement investi et le management s'attache exclusivement à se dégager des entreprises en portefeuille.



VERTEX
VENTURE CAPITAL

Vertex III est le troisième fonds de capital-risque axé sur les investissements en Israël et dans sociétés technologiques liées à Israël, créé par le Groupe Vertex. L'objectif de ce fonds est de réaliser à terme des plus-values considérables au bénéfice de ses investisseurs. Pour ce faire, il investit dans des entreprises en croissance qui disposent de technologies uniques et qui, par le biais d'un management fort, peuvent agir sur des marchés à forte croissance. Vertex Israel Venture Capital a été fondé en 1997 pour capitaliser sur les nouvelles technologies en Israël et est basé à Tel Aviv, avec des représentants en Europe, aux États-Unis, à Singapour et au Japon. Vertex investit dans des entreprises de stade précoce en Israël ou liées à Israël, actives dans les segments des réseaux d'information, de la communication et des sous-systèmes, des composants, du traitement de l'image, des logiciels d'entreprises et d'autres technologies en croissance.





GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Déclaration de gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise, Corporate Governance en anglais, recouvre un ensemble de règles et de comportements qui déterminent comment les sociétés sont gérées et contrôlées. Elle porte aussi, surtout, sur la relation avec les principales parties prenantes (stakeholders) de l'entreprise, telles que les propriétaires (actionnaires), les travailleurs, les clients, et la société dans son ensemble.

En 2004, la Commission Corporate Governance a publié la première version du Code belge de gouvernance d'entreprise destiné aux sociétés cotées. Le 12 mars 2009 est parue la deuxième édition du Code belge de gouvernance d'entreprise. Ce code revu était le résultat des travaux menés par Commission Corporate Governance sous la présidence d'Herman Daems. Le Code 2009 tient compte des réglementations européenne et belge en matière de gouvernance d'entreprise, de l'évolution des codes et meilleures pratiques sur le plan du gouvernement d'entreprise dans les autres pays de l'UE ainsi que des attentes de la société (au sens large) et des actionnaires sur fond de modifications substantielles induites par la crise financière et économique.

Le Code contient des principes, des dispositions et des lignes de conduite. Neuf principes constituent les piliers de la bonne gouvernance d'entreprise. Les dispositions sont des recommandations décrivant la manière dont les principes sont appliqués. Les sociétés sont supposées se conformer à ces dispositions ou expliquer, à la lumière de leur situation spécifique, pourquoi elles ne s'y conforment pas. Le Code est basé sur le principe du "comply or explain". La flexibilité offerte par ce principe a été préférée à l'application stricte d'une série détaillée de règles car cette approche permet de tenir compte des caractéristiques spécifiques des sociétés, telles que leur taille, la structure de leur actionnariat, leurs activités, leur profil de risque et leur structure de gestion. Dans des cas spécifiques, les sociétés peuvent donc déroger aux dispositions du Code à condition de s'en justifier valablement. Les sociétés déterminent ce qu'ils considèrent, dans leur situation spécifique, comme les meilleures pratiques et donnent une raison motivée dans leur Déclaration de

gouvernance d'entreprise ("explain"). Les petites entreprises peuvent par exemple estimer que certaines dispositions sont disproportionnées ou ne sont guère pertinentes dans leur cas. De plus, holdings et sociétés d'investissement possèdent peut-être un autre type de structure de gestion, ce qui peut influencer la pertinence de certaines dispositions. Les sociétés qui, dans leur Déclaration de gouvernance d'entreprise, évoquent des motifs valables pour déroger au Code peuvent toujours être considérées comme respectueuses du Code. Les dispositions sont complétées par des lignes de conduite qui servent de directives pour la manière dont la société applique ou interprète les dispositions du Code.

La loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées oblige ces entreprises à désigner le code qu'ils appliquent en matière de gouvernance d'entreprise. De plus, elles sont tenues de préciser où le code concerné peut être consulté. Si l'entreprise n'applique pas le code de gouvernance d'entreprise dans son intégralité, elle est tenue de préciser à quelles parties elle déroge, et pourquoi. Par le biais d'adaptations de la législation sur les sociétés commerciales, certains principes de gouvernance d'entreprise sont rendus obligatoires. Ces dispositions légales ne souffrent aucune dérogation et le principe du "comply or explain" n'y est plus applicable. Les entreprises sont désormais obligées d'inclure dans leur rapport annuel une déclaration de gouvernance d'entreprise ainsi qu'un rapport de rémunération. Le rapport doit aussi contenir une description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société en relation avec le processus d'établissement de l'information financière.

Dans sa Charte de Gouvernance d'Entreprise, Quest for Growth commente les aspects principaux de sa politique de gouvernance d'entreprise. Cette charte peut être consultée sur le site web de la société (www.questforgrowth.com). Le Conseil d'Administration adapte la Charte de Gouvernance d'Entreprise chaque fois que des développements pertinents se produisent. La version la plus récente a été adaptée et approuvée par le Conseil d'Administration le 21 janvier 2013.

Le conseil d'administration

Composition

Le Conseil d'Administration se compose de douze membres maximum, nommés par l'Assemblée Générale, qui sont ou non actionnaires, dont deux au moins représentent les détenteurs d'actions A et deux au moins les détenteurs d'actions B. Quest for Growth tend vers un Conseil d'Administration suffisamment opérationnel pour assurer un processus décisionnel efficace et suffisamment grand pour permettre à ses membres de mobiliser leurs expérience et connaissances à partir de divers domaines, et de mettre en œuvre des changements au sein du Conseil d'Administration sans interruption opérationnelle. Pour cette raison, la diversité et la complémentarité des aptitudes, de l'expérience et des connaissances constituent des facteurs déterminants dans la composition du Conseil d'Administration.

Le président du Conseil d'Administration est élu parmi les membres. En cas d'absence du président, le dirigeant effectif le plus âgé préside la réunion. Le président dirige le Conseil d'Administration et agit comme plaque tournante entre les actionnaires, le Conseil d'Administration et la gestion journalière de la société. Il veille à ce que le Conseil d'Administration travaille de manière efficace et efficiente.

Le Conseil d'Administration a le droit et le devoir de mobiliser des moyens efficaces, nécessaires et proportionnels afin d'accomplir ses tâches de manière adéquate. Le Conseil d'Administration charge deux de ses membres de la surveillance des activités journalières et des tâches accomplies par le gestionnaire de patrimoine conformément à la Convention de gestion. Ces "dirigeants effectifs" sont désignés parmi les administrateurs et sont indépendants du gestionnaire de patrimoine. Ils feront rapport au Conseil d'Administration à chaque réunion et, entre les réunions, chaque fois qu'ils le jugent nécessaire.

La loi du 28 juillet 2011 relative à la représentation des femmes au sein du Conseil d'Administration oblige les sociétés à reprendre au moins 1/3 de représentants d'un autre sexe lors de la composition du Conseil d'Administration. Aujourd'hui, Quest for Growth ne satisfait pas à ce critère mais comme la loi ne devient applicable à Quest for Growth qu'à partir du premier jour du huitième exercice comptable qui prend cours après le 14 septembre 2011, la société a en principe encore le temps jusqu'en 2019 pour s'y conformer. Toutefois, le Conseil d'Administration a décidé de tenir compte dès à présent de cette obligation légale à chaque (re)nomination d'administrateurs. Ainsi, pour pourvoir au remplacement d'Auxilium Keerbergen SPRL, représentée par Monsieur Frans Theeuwes, nous avons délibérément choisi une administratrice plutôt qu'un administrateur.

Procédure de désignation (ou de reconduction), de nomination et de révocation (ou de non-reconduction)

Quest for Growth dispose d'une procédure transparente en vue de la nomination et de la reconduction efficaces de ses administrateurs. La nomination ou reconduction d'un administrateur est préparée par le Conseil d'Administration. La décision définitive concernant la nomination des administrateurs est prise par l'Assemblée Générale à la majorité simple des voix. Les membres du Conseil d'Administration sont nommés par l'Assemblée Générale pour une période de trois ans maximum et peuvent être reconduits. Tous les administrateurs indépendants doivent se conformer à l'article 526 du Code des Sociétés. Le mandat des administrateurs peut être retiré à tout moment par l'Assemblée Générale.

Si une entité juridique est nommée administrateur, elle a le devoir de nommer parmi ses associés, managers, administrateurs ou employés, un représentant individuel permanent qui exécutera les tâches de l'administrateur au nom et pour le compte de l'entité juridique. En ce qui concerne la nomination et la révocation du représentant permanent, les mêmes règles de publication s'appliquent que s'il exerçait cette activité en son nom propre et pour son propre compte. Le mandat des administrateurs démissionnaires prend fin aussitôt après l'Assemblée Générale qui décide de leur remplacement. Un administrateur dont le mandat prend fin, reste actif aussi longtemps que l'Assemblée Générale n'a pas nommé de nouvel administrateur ou jusqu'à ce que l'Assemblée Générale ait décidé de ne pas remplacer l'administrateur concerné.

En cas de vacance prématurée au sein du Conseil d'Administration, les administrateurs restants ont le droit de nommer temporairement un nouvel administrateur jusqu'à ce que l'Assemblée Générale ait nommé un nouvel administrateur. Tout administrateur nommé de cette manière par l'Assemblée Générale termine le mandat de l'administrateur qu'il remplace. Le président du Conseil d'Administration veille à ce que les administrateurs fraîchement nommés reçoivent une introduction adéquate afin qu'ils puissent contribuer immédiatement au Conseil d'Administration. Pour les administrateurs qui deviennent dirigeants effectifs ou membres du comité d'audit, cette introduction comprend une description des fonctions et tâches spécifiques, ainsi que toutes autres informations concernant la fonction spécifique.

Monsieur Bart Fransis siège au Conseil d'Administration en tant que représentant de Belfius Assurances. En tant qu'actionnaire de référence, Belfius Assurances a droit, contractuellement, à un administrateur. Le Conseil d'Administration n'exerce donc aucune influence directe sur les critères de sélection à la base du choix de l'administrateur désigné par Belfius Assurances. Belfius Assurances veille toutefois à ce que le profil de l'administrateur présenté soit complémentaire à celui des autres administrateurs et réponde aux besoins de Quest for Growth.

Membres



**ADP VISION SPRL – PRÉSIDENT –
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR ANTOON DE PROFT**

Antoon De Proft est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil de la KULeuven. Il a entamé sa carrière à la Silicon Valley en tant qu'ingénieur application et est toujours resté actif au niveau international. Il a passé la plus grande partie de sa carrière au service d'ICOS Vision Systems, leader mondial dans l'équipement d'inspection pour les semi-conducteurs. D'abord en tant que VP marketing et ventes, il a été responsable du lancement et du développement du réseau commercial international de l'entreprise, concentré essentiellement sur l'Asie. Ensuite, en tant que CEO, il a assuré le développement général de l'entreprise avec, notamment, le lancement de deux nouvelles business units, des acquisitions en Allemagne et en Chine et, enfin, la vente de la société à KLA-Tencor. Monsieur De Proft est fondateur d'ADP Vision SPRL et CEO de Septentrio SA, une entreprise qui conçoit et vend des récepteurs GPS de haute précision. Par ailleurs, il est notamment président du Conseil d'Administration d'IMEC, premier centre de recherche indépendant en nanotechnologie, administrateur chez Barco, leader mondial de la technologie de visualisation et membre du Conseil des Commissaires de TKH Group SA, un groupe international d'entreprises spécialisées dans la conception et la livraison de solutions de télécom.



**AXXIS SPRL – ADMINISTRATEUR
– DIRIGEANT EFFECTIF
REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR
PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH**

Philippe de Vicq détient une licence en droit (KULeuven), en management (Vlerick School), et un Bac. en Philosophie (KULeuven). Après avoir travaillé pendant 10 ans comme gestionnaire d'investissement chez Investco, la société d'investissement du groupe Almanij-Kredietbank, il a passé 15 ans au service de Gevaert. Chez cet investisseur actif dans les sociétés cotées et non cotées, il se hissa jusqu'au poste d'administrateur délégué. De 2005 à 2010, il fut administrateur délégué chez KBC Private Equity. Il acquit l'expérience de l'administration d'entreprises auprès d'un grand nombre de sociétés, telles que Mobistar, l'Union de Remorquage et Sauvetage, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius et bien d'autres entreprises encore, jeunes et matures. Aujourd'hui, il est administrateur indépendant ou membre du Conseil consultatif d'une série d'entreprises industrielles et financières, telles que De Eik, Decospan, Lannoo Éditions, Boston Millennia Partners.



**RENÉ AVONTS SPRL
– ADMINISTRATEUR –
DIRIGEANT EFFECTIF
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR RENÉ AVONTS**

Ingénieur commercial issu de l'Université de Louvain (K.U. Leuven) en 1970, René Avonts a entamé sa carrière au département IT de Paribas Belgium avant de rejoindre en 1972 le département International dont il assumait la responsabilité à partir de 1985. En 1995, il fut élu membre du comité exécutif et administrateur chargé des départements Capital Markets et Corporate Banking. À partir de 1998, il siégea au Comité exécutif d'Artesia Banque et de la BACOB, en tant que responsable des Marchés Financiers et de l'Investment Banking, ainsi que d'Artesia Securities, la filiale boursière rebaptisée Dexia Securities après la reprise d'Artesia par Dexia en 2001. Il quitta la banque en mars 2002, lors de la fusion juridique entre Dexia et Artesia. Il fut ensuite nommé administrateur et CFO d'Elex SA, l'actionnaire de référence de sociétés comme Melexis, Xfab et EPIQ. René Avonts rejoignit Quest Management SA, l'ancien gestionnaire de Quest for Growth, en tant qu'administrateur délégué en septembre 2003. Il est administrateur de Quest for Growth depuis son entrée en Bourse en 1998.



**REGINE SLAGMULDER SPRL –
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT
REPRÉSENTÉE PAR
PROF. REGINE SLAGMULDER**

Regine Slagmulder est Partenaire et Professeure Titulaire en comptabilité analytique et contrôle de gestion à la Vlerick Business School, dont elle est également Directeur Executive programmes MBA. Elle est également professeure invitée à la Faculté d'Économie et de Gestion de l'Université de Gand. Auparavant, elle a travaillé comme consultante en pratique de la stratégie chez McKinsey & Company. Elle a également été professeure à temps plein attachée à l'INSEAD et professeure titulaire en management accounting à l'Université de Tilburg. Regine Slagmulder est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil en électrotechnique de l'Université de Gand qu'elle a complété par un Doctorat en Management à la Vlerick School. Dans le cadre de ses activités de recherche, elle a été attachée à titre de Research Fellow à l'INSEAD, à l'Université de Boston (USA) et au P. Drucker Graduate Management Center de l'Université de Claremont (USA). Ses activités de recherche et d'enseignement portent sur les domaines de la performance, du risque et de la gouvernance.



**BARON BERNARD DE GERLACHE
DE GOMERY –
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT**

Le Baron Bernard de Gerlache de Gomery est Docteur en Droit de l'Université catholique de Louvain (UCL) et est Master of Business Administration de la Boston University. Après une carrière bancaire à la Banque de Bruxelles et à la Banque du Benelux, il fut associé gérant du Comptoir d'Escompte de Belgique (1985-1990) et devint administrateur délégué du Groupe Sipef (1990-1997). Il dirige la S.A. Belficor, société financière spécialisée en fusions et acquisitions, en prise de participations et conseils aux entreprises. Il est administrateur de sociétés cotées en bourse (e.a. Floridiene) au sein desquelles il participe aux Comités d'audit et/ou de rémunération. Il est également administrateur de sociétés belges telles que SIAT et ITB-TRADETECH et Président des Éditions Dupuis S.A.. Capitaine de Frégate de Réserve, il a commandé plusieurs unités navigantes et fut Président de l'Association Royale des Officiers de Réserve de la Marine. Ancien Président de la Chambre de Commerce belgo-africaine, il y participe encore activement comme administrateur, ainsi que dans plusieurs organisations caritatives.



**LIEVE VERPLANCKE –
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT**

Lieve Verplancke est titulaire d'un doctorat en médecine de la KU Leuven ainsi que d'un MBA. Lieve a travaillé successivement chez Beecham (GSK), Merck Sharp et Dohme et Bristol-Myers Squibb où elle a assuré diverses fonctions médicales, de marketing et commerciales dirigeantes. Chez Bristol-Myers Squibb, pendant 18 ans, elle a occupé le poste de directeur général et a été très active dans des équipes de projets internationaux, où elle s'est familiarisée avec les matières internationales et interculturelles. Lieve est la fondatrice/administratrice déléguée de Qaly @Beersel, un campus pour personnes âgées composé de 120 unités. Elle possède un cabinet de coaching exécutif et accompagne managers et comités de direction internationaux. Lieve est non seulement administratrice des Cliniques de l'Europe à Bruxelles et de l'hôpital Imelda à Bonheiden mais également de la société Materialise et de la Fondation contre le Cancer. Dans le passé, elle a été présidente et vice-présidente de divers groupements pharmaceutiques (LAWG, LIM) et d'Amcham.



**EURO INVEST MANAGEMENT SA –
ADMINISTRATEUR – REPRÉSENTÉE
PAR PROF. PHILIPPE HASPESLAGH**

Philippe Haspeslagh est professeur et doyen d'honneur du Vlerick Business School. Il était auparavant professeur à l'INSEAD, où il occupait la Chaire Paul Desmarais d'Active Ownership. Avant cela, il a enseigné, en tant que professeur invité, à la Harvard Business School ainsi qu'à la Stanford Business School. Il a également occupé le poste de chef de cabinet du ministre belge de l'Agriculture et des PME. Ses recherches portent sur les matières des Fusions et Acquisitions, de la Corporate Strategy, du Managing for Value et de la Gouvernance d'Entreprises. Philippe Haspeslagh est fondateur de l'International Director's Forum de l'INSEAD. Il préside en outre les Conseils d'Administration d'Ardo SA et de Capricorn Venture Partners SA. Il est également administrateur de Vandemoortele SA, Guberna et FBNet.



**GENGEST SPRL – ADMINISTRATEUR
– REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR RUDI MARIËN**

Rudi Mariën est titulaire d'une licence en sciences pharmaceutiques de l'université de Gand et d'une spécialisation en biologie clinique. Il est cofondateur d'Innogenetics. M. Mariën a été fondateur, actionnaire et administrateur délégué de plusieurs laboratoires médicaux, dont Barc SA, un laboratoire clinique central international de premier plan, spécialisé dans les études pharmaceutiques. Il était également actionnaire de référence et président d'Innogenetics. Par ailleurs, il est directeur de Gengest SPRL et de Biovest SCA. Par sa société de gestion, Gengest SPRL, M. Mariën siège au sein du Conseil d'Administration de différentes sociétés actives dans la biotechnologie, aussi bien cotées que non cotées. Il était également vice-président de Cerba European Lab.



**PAMICA SA - ADMINISTRATEUR –
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR MICHEL AKKERMANS**

Michel Akkermans est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil électrotechnique et d'un grade spécial en microéconomie, obtenus tous deux à l'Université de Louvain (KULeuven). Michel Akkermans est l'ancien CEO et Président de Clear2Pay, une société technologique de logiciel spécialisée en solutions de paiements. En tant qu'investisseur actif Michel siège aux Conseils d'Administration de plusieurs sociétés dont Agfa-Gevaert SA.



**MONSIEUR BART FRANSIS
- ADMINISTRATEUR**

Ingénieur commercial de formation, Bart Fransis a aussi décroché, notamment, un MBA. Après 3 ans d'audit chez KPMG, Bart Fransis a travaillé depuis 1997 successivement comme macroéconomiste et stratège de marché chez BACOB, comme proprietary equity trader chez Artesia et comme gestionnaire de portefeuille actions chez Dexia Banque (après la fusion avec Artesia) et ensuite Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxembourg). Depuis 2009, il a été administrateur délégué de deux sociétés d'investissement mixtes (avec aussi bien des placements en obligations en actions et qu'en immobilier et avec divers actionnaires nationaux et internationaux du secteur des assurances). Depuis fin 2013, Bart Fransis est responsable de la gestion des portefeuilles d'investissement en actions et produits apparentés chez Belfius Assurances et ses filiales. Il est également administrateur du Capricorn Health-tech Fund.



**Dr JOS B. PEETERS -
ADMINISTRATEUR**

Jos B. Peeters est fondateur et administrateur délégué de Capricorn Venture Partners SA, une société louvaniste de capital-risque. Pendant sept ans, il a occupé le poste d'administrateur délégué de BeneVent Management SA, une société de capital-risque liée au Groupe Kredietbank-Almanij. Auparavant, J.B. Peeters avait travaillé pour PA-Technology, groupe international de conseillers dans le secteur technologique, ainsi que pour Bell Telephone Manufacturing Company, qui fait aujourd'hui partie d'Alcatel. Le Dr Peeters a obtenu le grade de docteur en sciences physiques à l'Université de Louvain. Il a également présidé l'European Venture Capital Association (EVCA) et il est cofondateur de l'EASDAQ, la Bourse paneuropéenne de valeurs de croissance. Il est actuellement administrateur de l'EASDAQ SA, qui exploite une plateforme pour la négociation secondaire d'actions sous le nom d'Equiduct. Le Dr Peeters est également membre du Global Advisory Council de la London Business School, Fellow d'honneur du collège Hogenheuvel et président de Science@Leuven.be, tous les deux de la KU Leuven.



**DE MEIBOOM SA - ADMINISTRATEUR -
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR EDWARD CLAEYS
Jusqu'au 19 mars 2015**

Edward Claeys représente la quatrième génération d'entrepreneuriat dans l'automatisation. Il est passionné par l'entrepreneuriat et les logiciels. Edward a obtenu en 2000 une licence en économie appliquée, option finances, à la KU Leuven. Depuis 2003, il est actif dans le secteur des logiciels ERP et e-commerce pour petites et moyennes entreprises en tant qu'administrateur délégué de Software Developments SA (SDE) et de Natch.be. Par ailleurs, Edward Claeys est partenaire et administrateur du spécialiste de la dette mezzanine Capital@Rent, du parc de bureaux dynamique ouest-flamand Accent Business Park et du holding familial Cennini Holding. Sur Twitter, Edward peut être suivi via @edwardclaeys.

			Date à laquelle le terme du mandat arrive à expiration : fin de l'assemblée annuelle qui juge les résultats de l'exercice qui se termine le 31 décembre	Proposés par les détenteurs d'actions
Président	ADP Vision SPRL (1)	représentée par Antoon De Proft	2017	Ordinaires
Administrateur – dirigeant effectif	Axxis SPRL	représentée par Philippe de Vicq de Cumplich	2017	Ordinaires
Administrateur – dirigeant effectif	René Avonts SPRL	représentée par René Avonts	2017	Ordinaires
Administrateur	Regine Slagmulder SPRL (1)	représentée par Prof. Regine Slagmulder	2017	Ordinaires
Administrateur	Baron Bernard de Gerlache de Gomery (1)		2017	Ordinaires
Administrateur	Lieve Verplancke (1)		2018	Ordinaires
Administrateur	Euro Invest Management SA	représentée par Prof. Philippe Haspeslagh	2017	A
Administrateur	Gengest SPRL	représentée par Rudi Mariën	2017	Ordinaires
Administrateur	Pamica SA	représentée par Michel Akkermans	2017	B
Administrateur	Bart Fransis		2017	B
Administrateur	Jos B. Peeters		2017	A
Administrateur	De Meiboom SA	représentée par Edward Claeys	jusqu'au 19 mars 2015	B

(1) Administrateur indépendant

Fonctionnement

Le Conseil d'Administration est l'organe principal de Quest for Growth et est responsable de toutes les activités nécessaires pour permettre à la société d'atteindre ses objectifs, à l'exception des responsabilités assignées par la loi à l'Assemblée Générale et des responsabilités confiées par voie contractuelle à la société de gestion.

Le Conseil d'Administration gère l'entreprise, détermine la politique, surveille la gestion journalière et rend compte à l'Assemblée Générale. Le Conseil d'Administration a pour tâche de poursuivre le succès à long terme de l'entreprise en offrant une direction entreprenante et en assurant l'analyse et la gestion des risques. Le Conseil d'Administration assume, notamment, les responsabilités suivantes :

- la détermination des objectifs et de la stratégie de l'entreprise et l'évaluation régulière de ceux-ci ;
- la surveillance du gestionnaire de fonds y compris les contrôles internes et externes ;
- la préparation et l'approbation des rapports annuels et semestriels ;
- l'approbation des comptes annuels ;
- la décision d'investir dans des fonds organisés par le gestionnaire de patrimoine ;
- la distribution du dividende, le cas échéant ;
- la préparation des rapports spéciaux requis par le Code des Sociétés lors de certaines transactions.

Le Conseil d'Administration est responsable de la détermination de la stratégie du fonds et de l'évaluation de Capricorn Venture Partners en tant que gestionnaire de patrimoine de Quest for Growth. Par ailleurs, le Conseil d'Administration décide aussi en toute autonomie des investissements dans des fonds organisés par Capricorn Venture Partners.

Le Conseil d'Administration a confié contractuellement la gestion intellectuelle et administrative du fonds à Capricorn Venture Partners, une société de gestion patrimoniale et de conseil en investissement agréée par la FSMA. Le contenu et la portée de cette sous-traitance font partie de la convention de gestion entre les parties conclue le 17 février 2012.

Le Conseil d'Administration ne peut délibérer et décider valablement que si au moins la moitié de ses membres sont présents ou représentés et pour autant que la moitié au moins des administrateurs désignés par la classe A, ainsi que la moitié des administrateurs désignés par la classe B, soient présents ou représentés. Dans le cas où ce quorum n'est pas atteint, une nouvelle réunion peut être convoquée avec le même ordre du jour, réunion qui délibérera et décidera valablement, pour autant qu'au moins quatre administrateurs soient présents ou représentés valablement.

Chaque administrateur peut en outre, pour autant que la moitié au moins des administrateurs soient présents en personne, communiquer son conseil et sa décision au président par courrier,



télégramme, télex, télécopie, e-mail ou tout autre moyen écrit. Pour les décisions portant sur l'investissement ou le désinvestissement de la société ou en cas d'extrême urgence, les membres du Conseil d'Administration peuvent être consultés par courrier, télégramme, télex, télécopie, e-mail ou tout autre moyen d'écrit. Ils peuvent communiquer leurs conseil et décision de la même manière. Cette procédure ne peut cependant pas être suivie pour l'établissement des comptes annuels ou pour l'utilisation du capital autorisé.

Hormis dans les cas exceptionnels visés par le Code des Sociétés, un administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant du Conseil d'Administration doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération au Conseil d'Administration. L'administrateur et le Conseil d'Administration suivent les prescriptions de l'article 523 du Code des Sociétés et de l'article 25 de l'Arrêté Royal relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance.

Toute décision du Conseil d'Administration est prise à la majorité des voix émises. Les votes blancs ou non valables ne sont pas pris en compte. En cas d'égalité des voix, la voix de la personne qui préside la réunion est déterminante.

Les délibérations et décisions du Conseil d'Administration font l'objet d'un procès-verbal signé par les membres présents.

Ce procès-verbal est versé dans un registre spécial. Les procurations sont attachées au procès-verbal de la réunion pour laquelle elles ont été données.

Les copies ou extraits, à produire en justice ou ailleurs, sont signés valablement par un des dirigeants effectifs ou par deux administrateurs. Cette compétence peut être déléguée à un mandataire.

Il est compétent pour accomplir tous les actes qui ne sont pas réservés expressément à l'Assemblée Générale par la loi ou les statuts.

La société est valablement représentée dans tous ses actes, y compris la représentation en justice, par l'un des dirigeants effectifs et un administrateur. Elle est également représentée valablement par trois administrateurs agissant conjointement, dont deux au moins doivent être nommés sur proposition des détenteurs d'actions de classes A ou B.

En outre, la société est valablement engagée par les mandataires spéciaux, dans le cadre de leur mandat. Sur le plan de la gestion journalière, la société n'est valablement représentée que par l'un des dirigeants effectifs et un administrateur agissant conjointement. Ils peuvent déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur, certaines compétences spécifiques pour des questions spéciales et déterminées.

le Conseil d'Administration s'est réuni cinq fois cette année	20/01/2015	22/04/2015	22/07/2015	11/09/2015 (par téléphone)	20/10/2015
ADP Vision SPRL Antoon De Proft	P	P	P	P	P
Axxis SPRL Philippe de Vicq de Cumplich	P	P	P	P	P
René Avonts SPRL René Avonts	P	P	P	P	P
Regine Slagmulder SPRL Regine Slagmulder	P	P	P	E	P
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	P	P	P	P	P
De Meiboom SA Edward Claeys	P	N	N	N	N
Euro Invest Management SA Philippe Haspeslagh	P	P	E	E	P
Gengest SPRL Rudi Mariën	P	P	P (par téléphone)	P	P
Pamica NV Michel Akkermans	P	P	P (par téléphone)	P	P
Jos B. Peeters	P	P	P	P	P
Bart Fransis	P	P	P	P	P
Lieve Verplancke	P	P	P	P	P

le comité d'audit s'est réuni trois fois cette année	20/01/2015	22/07/2015	4/11/2015
Regine Slagmulder SPRL Regine Slagmulder	P	P	P
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	P	P	P

P = présent E = excusé N = plus ou pas encore administrateur

Réunions

Le Conseil d'Administration s'est réuni à cinq reprises au cours de l'exercice écoulé. Outre les tâches récurrentes, comme l'approbation des résultats trimestriels, du rapport semestriel et du rapport annuel, le Conseil a également abordé d'autres sujets, tels que la politique d'investissement, le respect des prescriptions légales relatives aux obligations et restrictions en matière d'investissement, la gouvernance d'entreprise, d'éventuels partenariats stratégiques et d'autres questions stratégiques. Certains administrateurs non pas pu assister à toutes les réunions et ont, dans certains cas, été représentés par un autre administrateur.

Évaluation

Le président du Conseil d'Administration s'entretient périodiquement avec tous les administrateurs en vue d'évaluer le fonctionnement du Conseil d'Administration, s'attachant aussi bien aux responsabilités opérationnelles que stratégique du Conseil d'Administration.

L'évaluation la plus récente remonte à la fin 2014. En 2015, Le Conseil d'Administration s'est surtout attaché à mettre en œuvre les conclusions de cette enquête.

Conflit d'intérêts – Article 523 du Code des Sociétés

Au cours de l'exercice, il ne s'est produit au sein du Conseil d'Administration aucune situation donnant lieu à l'application du règlement des conflits d'intérêts tels qu'il est défini à l'Article 523 du Code des Sociétés.

Euro Invest Management SA, représentée par Monsieur Philippe Haspelslagh, et Monsieur Jos Peeters, tous deux également actionnaires de Capricorn Venture Partners, le gestionnaire de Quest for Growth, se sont chaque fois abstenus, pour des raisons de bonne gouvernance, de participer au vote portant sur les co-investissements avec les fonds de Capricorn Venture Partners, bien qu'il ne fût question, pour aucune décision, d'un conflit d'intérêts tels que le définit l'Article 523 du Code des Sociétés.

Code de conduite

Chaque administrateur règle ses intérêts personnels et d'affaires de telle manière qu'il ne survient aucun conflit d'intérêts direct ou indirect avec la société. Les transactions entre la société et ses administrateurs doivent avoir lieu aux conditions habituelles du marché. Le Conseil d'Administration définit une politique concernant les transactions et autres liens contractuels entre la société, y compris ses sociétés liées, et ses administrateurs qui ne relèvent pas du règlement légal des conflits d'intérêts.

Les membres du Conseil d'Administration souscrivent à un code de conduite. Celui-ci détermine la manière dont ils doivent agir en cas de conflit d'intérêts, la notion de conflit d'intérêts y étant définie dans un sens plus large que la définition qu'en donne le Code des Sociétés.

Les principes qui s'appliquent aux administrateurs valent également pour les membres des autres comités. Tous les conseillers et administrateurs de Quest for Growth souscrivent au code de conduite. Celui-ci est très détaillé et comprend des directives relatives aux relations avec les actionnaires, les autorités publiques et la communauté, les médias, les informateurs ainsi que des règles de conduite générale. Ce code prévoit également des sanctions. En tant que cadre contractuel stipulant comment les administrateurs et, lorsque cela se justifie, les conseillers doivent se comporter lorsqu'ils sont confrontés à la possibilité d'influencer une décision, ou lorsqu'ils peuvent s'enrichir au détriment de l'entreprise, ou lorsqu'ils peuvent priver l'entreprise d'une opportunité d'affaires, le code de conduite est une exigence explicite du Code de gouvernance.

Le comité d'audit



**REGINE SLAGMULDER SPRL -
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT -
REPRÉSENTÉE PAR
PROF. REGINE SLAGMULDER -
PRÉSIDENT**



**BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY -
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT**

Un comité d'audit a été constitué au sein du Conseil d'Administration. La constitution et le fonctionnement de ce comité d'audit sont décrits dans les statuts et dans la charte de gouvernance d'entreprise de Quest for Growth. Tous les membres de ce comité d'audit répondent amplement aux critères d'expertise en matière de comptabilité et d'audit. Les membres du comité d'audit n'exercent aucune responsabilité exécutive ou fonctionnelle dans la société. Le comité d'audit assiste le Conseil d'Administration dans l'exercice de ses tâches en surveillant :

- la qualité et l'intégrité de l'audit, de la comptabilité et des processus de reporting financier ;
- les rapports financiers et les autres informations financières fournies par la société aux actionnaires, aux autorités de surveillance prudentielles et au public ;
- les systèmes de contrôle interne de la société concernant la comptabilité, les transactions financières et le respect des dispositions légales et règles éthiques établies par le management et le Conseil d'Administration.

L'activité principale du comité d'audit consiste à diriger et à surveiller le reporting financier, la comptabilité et l'administration. En base semestrielle, le reporting financier est commenté tout en accordant une attention particulière aux décisions d'évaluation relatives aux participations et fonds en portefeuille.

Le comité d'audit surveille l'efficacité des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques.

Le comité d'audit a en outre reçu un droit de regard dans le rapport de l'auditeur interne du gestionnaire, concernant les systèmes IT et les procédures en vigueur pour investir dans des actions non cotées. Ensuite, les travaux et la méthodologie du commissaire ont également été discutés.

La portée de la surveillance par le comité d'audit s'étend aux activités de Quest for Growth. Conformément à ses fonctions, le comité d'audit doit favoriser et encourager l'amélioration continue de la gestion, des procédures et des pratiques de l'entreprise à tous les niveaux. Les tâches et responsabilités principales du comité d'audit consistent à :

- agir en tant que parti indépendant et objectif pour examiner le processus de reporting financier et le système de contrôle interne de l'entreprise ;
- étudier et évaluer les prestations du réviseur d'entreprise externe ;
- mettre en œuvre une communication ouverte entre le réviseur d'entreprise externe, le gestionnaire de patrimoine et le Conseil d'Administration.

Le comité dispose d'un accès illimité et direct à toutes informations et à tout le personnel disposant d'informations pertinentes pour le bon accomplissement de ses tâches, et il peut disposer à cet égard de tous les moyens nécessaires. Le comité d'audit est censé mener une communication libre et ouverte avec le réviseur (y compris via des entretiens individuels au minimum annuels).

Les procédures et responsabilités détaillées du comité d'audit figurent dans sa charte (Audit Committee Charter).

Après chaque réunion, le comité d'audit fait rapport au Conseil d'Administration et lui formule ses recommandations.

Au cours de l'exercice clôturé le 31 décembre 2015, le comité d'audit s'est réuni à trois reprises. Deux réunions ont été tenues à l'occasion des résultats semestriels et annuels du fonds. Par ailleurs, une réunion conjointe avec le comité d'audit du gestionnaire s'est tenue en présence de l'auditeur interne du gestionnaire afin de commenter les processus de contrôle interne du gestionnaire. Les présences individuelles des membres du comité d'audit figurent dans le détail de la rémunération du Conseil d'Administration.

Les dirigeants effectifs



**AXXIS SPRL – ADMINISTRATEUR –
DIRIGEANT EFFECTIF
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH**



**RENÉ AVONTS SPRL – ADMINISTRATEUR –
DIRIGEANT EFFECTIF
REPRÉSENTÉE PAR
MONSIEUR RENÉ AVONTS**

Le Conseil d'Administration a désigné parmi ses membres deux dirigeants effectifs.

Les dirigeants effectifs sont chargés de surveiller la bonne exécution de la Convention de gestion par le gestionnaire de patrimoine. Ils doivent veiller notamment à ce que le gestionnaire de patrimoine ait suffisamment de personnel, de processus et de contrôles pour mettre en œuvre, de manière appropriée, les responsabilités qui lui sont imparties en vertu de la Convention de gestion.

Les dirigeants effectifs surveillent notamment :

- le calcul de la VNI publiée et du management fee ;
- les factures payées (à l'exception des investissements et des désinvestissements) ;
- le respect des lois, des règles et des restrictions en matière d'investissement ;
- la sous-traitance de certaines activités par le gestionnaire de patrimoine ;
- la communication externe au nom et pour le compte de Quest for Growth (site internet, communiqués de presse, réclamations d'actionnaires ...)

Pour permettre aux dirigeants effectifs d'exécuter leurs responsabilités de manière appropriée et efficace, le gestionnaire de patrimoine leur fournit en temps utile les rapports pertinents nécessaires tel que le prévoit la Convention de gestion. Par ailleurs, les dirigeants effectifs ont un accès illimité au personnel et aux informations tenues par le gestionnaire de patrimoine.

Une fois par trimestre au moins, les dirigeants effectifs font rapport oral de leurs conclusions au Conseil d'Administration. En outre, une fois par an, ils établissent un "Rapport des dirigeants effectifs concernant le contrôle interne" formel à l'intention de la FSMA, des réviseurs et du Conseil d'Administration.

Les dirigeants effectifs reçoivent comme faisant partie de leurs responsabilités, le calcul journalier de la VNI, l'analyse de risque et l'analyse de la conformité.

En outre, les dirigeants effectifs et le gestionnaire se réunissent chaque semaine pour commenter l'évolution de Quest for Growth. Ces entrevues n'ont révélé aucun aspect ayant un impact sur le contrôle interne et la gestion des risques tels qu'elle est menée par le gestionnaire.

Au cours de l'exercice, les dirigeants effectifs ont accordé une attention particulière à l'analyse du co-investissement de Quest for Growth dans FRY Polymers et Green Biologics, tous les deux des investissements du Capricorn Cleantech Fund, et le co-investissement dans Sequana Medical, un investissement du Capricorn Health-tech Fund. Les dirigeants effectifs ont rendu un avis sur la question au Conseil d'Administration.

Les dirigeants effectifs ont en outre joué un rôle actif dans la détermination du contrôle interne des processus clés au sein de la nouvelle structure de Quest for Growth.

Comité de rémunération et de nomination

Chaque société cotée constitue un comité de rémunération au sein de son Conseil d'Administration. Toutefois, les sociétés cotées qui, sur une base consolidée, satisfont au moins à deux des trois critères suivants :

- nombre moyen de travailleurs durant l'exercice concerné inférieur à 250 personnes,
- total du bilan inférieur ou égal à € 43.000.000,
- chiffre d'affaires net annuel inférieur ou égal à € 50.000.000

ne sont pas obligées de constituer un comité de rémunération au sein de leur Conseil d'Administration. Dans ce cas, cependant, les tâches dévolues au comité de rémunération doivent être exécutées par le Conseil d'Administration, à condition que la société dispose d'au moins un administrateur indépendant et que, dans l'hypothèse où le président du Conseil d'Administration est un membre exécutif, il n'assume pas la présidence de cet organe lorsqu'il agit en qualité de comité de rémunération.

Le Conseil d'Administration de Quest for Growth accomplit collégalement les tâches dévolues au comité de rémunération et de nomination.

Rapport de rémunération

L'Assemblée Générale fixe la rémunération des membres du Conseil d'Administration. Le budget pour les rémunérations de tous les administrateurs, y compris le président et les dirigeants effectifs, pour l'année à venir a été soumis à l'Assemblée Générale.

Cette rémunération doit permettre d'attirer des profils souhaités pour le Conseil d'Administration.

Les administrateurs, à l'exception de certains administrateurs qui représentent un actionnaire stratégique, bénéficient d'une rémunération annuelle fixe (HTVA) de € 7.500 et d'un jeton de présence van € 500. Le président et les dirigeants effectifs reçoivent une rémunération fixe supérieure mais n'ont pas droit aux jetons de présence pour les réunions auxquelles ils participent. Pamica SA, représentée par Monsieur Michel Akkermans, reçoit également un jeton de présence par réunion du Conseil d'Administration des fonds de Capricorn Venture Capital dans lesquels ils siègent au nom de Quest for Growth.

La rémunération fixe du président et des dirigeants effectifs est le reflet du temps supplémentaire consacré du fait de leurs responsabilités. C'est ainsi que les dirigeants effectifs se réunissent chaque semaine avec des représentants du gestionnaire afin d'exercer de manière optimale leur rôle de surveillance de l'exécution de la convention de gestion. Le président est responsable de l'ordre du jour, de l'organisation et de l'évaluation du Conseil d'Administration.

Cette structure de rétribution vise à encourager la participation des administrateurs et ce, tant pour les réunions du Conseil d'Administration que pour celles des comités. Les administrateurs ne reçoivent aucune autre indemnisation, ce qui favorise leur objectivité et leur indépendance.

Les membres du comité d'audit reçoivent en outre un jeton de présence de € 500 pour chaque réunion du comité d'audit à laquelle ils participent. Les rémunérations sont soumises à l'Assemblée Générale lors de l'approbation des comptes annuels.

Rémunération du président et des dirigeants effectifs

Pour l'exercice 2015, les rémunérations suivantes (hors TVA) sont attribuées au président et aux dirigeants effectifs :

ADP Vision SPRL, représentée par Monsieur Antoon De Proft:	€ 36.000
Axxis SPRL, représentée par Monsieur Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 36.000
René Avonts SPRL, représentée par Monsieur René Avonts:	€ 36.000

Rémunération des administrateurs

Pour l'exercice 2015, les rémunérations suivantes (hors TVA) sont attribuées aux administrateurs :

Regine Slagmulder SPRL, représentée par Prof. Regine Slagmulder:	€ 11.000
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 11.500
Gengest SPRL, représentée par Monsieur Rudi Mariën:	€ 10.000
Pamica SA, représentée par Monsieur Michel Akkermans:	€ 12.000
Lieve Verplancke	€ 10.000

La rémunération totale aux administrateurs TVAC pour l'exercice 2015 se chiffre à € 190.010.

Les dépenses et frais normaux et justifiés que les administrateurs peuvent faire valoir comme effectués dans l'exercice de leurs fonctions seront rémunérés et portés en compte dans les frais généraux. Pour l'exercice 2015, aucune dépense ou aucun frais n'a été indemnisé.

Les rémunérations des administrateurs sont régies par les mêmes principes depuis plusieurs années et la société ne prévoit aucune modification sensible au cours des deux prochains exercices.

Capital

L'obligation de notification naît lorsque certains pourcentages du total des droits de vote sont dépassés ou ne sont plus atteints. Les seuils légaux sont définis à 5 % des droits de vote, à 10 %, 15 %, etc., chaque fois par tranche de 5 %. Toute personne dépassant un seuil doit soumettre une notification au moment du dépassement du seuil ou lorsque celui-ci n'est plus atteint.

Depuis 2012 Quest for Growth a reçu deux notifications :

Nom et adresse	%	Nombre d'actions	Date franchissement du seuil
Société Fédérale de Participations et d'Investissements (SFPI) Belfius Insurance Belgium SA Bld Livingstone 6 1000 Bruxelles Belgique	12,09%	1.393.855	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 États-Unis	15,04%	1.734.324	16/05/2012

(*) pourcentage sur la base du nombre d'actions à la date de la notification.

Un ou plusieurs actionnaires, qui détiennent ensemble au moins 3 % du capital social de la Société, peuvent faire mettre des sujets à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale et introduire des propositions de décisions relatives aux sujets qui figurent à l'ordre du jour ou devant y être repris.

Quest for Growth publie chaque mois un communiqué de presse avec la valeur nette d'inventaire en fin de mois. La société adresse également ce communiqué aux actionnaires qui en font la demande. Les dates de publication de ces communiqués de presse figurent dans le calendrier financier à la page 86 du présent rapport.

En outre, à chaque événement important, les actionnaires qui en font la demande reçoivent toute information utile par e-mail et au moyen d'un communiqué de presse.

Liste des communiqués de presse publiés au cours de l'année écoulée :

VNI au 31/12/2015	7 janvier 2016
VNI au 30/11/2015	3 décembre 2015
VNI au 31/10/2015	5 novembre 2015
QfG investit 1 million de francs suisses dans Sequana Medical	23 octobre 2015
Rapport financier intermédiaire Q3 2015	22 octobre 2015
VNI au 30/09/2015	8 octobre 2015
VNI au 31/08/2015	3 septembre 2015
VNI au 31/07/2015	6 août 2015
Rapport financier intermédiaire H1 2015	23 juillet 2015
VNI au 30/06/2015	2 juillet 2015
Kiadis Pharma réussit son entrée en bourse	1 juillet 2015
VNI au 31/05/2015	4 juin 2015
Circassia Pharmaceuticals s'engage à acquérir Prosonix	15 mai 2015
VNI au 30/04/2015	7 mai 2015
Agilent Technologies s'engage à acquérir Cartagenia	4 mai 2015
Rapport financier intermédiaire Q1 2015	23 avril 2015
VNI au 31/03/2015	2 avril 2015
QfG investit 2 millions de dollars dans Green Biologics	31 mars 2015
VNI au 28/02/2015	5 mars 2015
VNI au 31/01/2015	5 février 2015
Résultats annuels FY 2014	22 janvier 2015
VNI au 31/12/2014	8 janvier 2015
QfG investit 1 million d'euros dans Avantium	2 janvier 2015



Audit externe

Le contrôle de Quest for Growth a été confié par l'Assemblée Générale du 21 mars 2013 à KPMG Réviseurs d'Entreprises représenté par Monsieur Erik Clinck.

Pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2015, Quest for Growth a payé 12.428 € à KPMG pour l'audit des comptes annuels et pour une vérification limitée des résultats semestriels.

Audit interne

Étant donné que Quest for Growth a délégué tous ses processus opérationnels à Capricorn Venture Partners, le fonds n'a pas de fonction d'audit interne propre. Il a toutefois été convenu avec le gestionnaire et avec l'auditeur interne du gestionnaire que l'ensemble du reporting concernant les processus de contrôle interne est également à la disposition de Quest for Growth. En outre, l'auditeur interne du gestionnaire, des représentants du gestionnaire et les comités d'audit de Quest for Growth et de Capricorn Venture Partners se réunissent chaque année pour commenter en détail les conclusions de l'auditeur interne ainsi que le plan d'audit interne pour l'année à venir.

Gestionnaire de patrimoine

Le Conseil d'Administration de Quest for Growth a confié la gestion intellectuelle et l'administration de la société à Capricorn Venture Partners SA, une société de gestion de patrimoine et de conseil en placement agréée par la FSMA.

Le contenu et la portée des tâches ainsi sous-traitées font partie de la Convention de gestion conclue entre les parties le 17 février 2012.

Le Conseil d'Administration reste cependant responsable de la détermination de la stratégie du fonds et de l'évaluation de Capricorn Venture Partners en tant que le gestionnaire de patrimoine de Quest for Growth.

Le Conseil d'Administration décide également en toute autonomie de tout investissement dans les fonds de capital-risque organisés par

Capricorn Venture Partners et des coinvestissements matériels dans les sociétés non cotées effectués aux côtés des fonds de capital-risque de Capricorn Venture Partners.

Capricorn Venture Partners est un fournisseur de capital-risque paneuropéen indépendant spécialisé dans les investissements dans des entreprises technologiques innovantes et en croissance. Les équipes d'investissement se composent de gestionnaires expérimentés et possédant une connaissance technologique approfondie et une vaste expérience industrielle.

Capricorn Venture Partners et l'administrateur délégué du Capricorn Cleantech Fund, du Capricorn Health-tech Fund et du Capricorn ICT ARKIV. Il est en outre conseiller en investissement de la Quest Management Sicav, qui investit dans les entreprises cleantech cotées.

Capricorn Venture Partners est agréée en tant que société de gestion de patrimoine et de conseil en placement par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). La société affiche une conformité, une gouvernance d'entreprise et une structure de contrôle interne exemplaires et conformes à toutes les exigences légales et réglementaires futures. Capricorn Venture Partners a en outre introduit auprès de la FSMA une demande d'agrément en tant que gestionnaire d'organismes de placement collectif alternatifs tel que défini dans la Loi du 24 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatif et à leurs gestionnaires.

Capricorn Venture Partners se distingue des autres fournisseurs de capital-risque par une connaissance approfondie et multidisciplinaire des dossiers, ainsi que par une approche pragmatique des dossiers d'investissement. De surcroît, Capricorn peut compter sur un vaste réseau mondial de conseillers, d'investisseurs et d'experts qui, chacun dans leur domaine, jouent un rôle crucial pour le succès des décisions d'investissement prises par l'équipe Capricorn.

Contrôle interne et gestion des risques

Le contrôle interne est le système, élaboré par l'organe de gestion, qui contribue à la maîtrise des activités de la société, à son fonctionnement efficace et à l'utilisation efficace de ses moyens, tout ceci en fonction des objectifs, de l'ampleur et de la complexité des activités.

La gestion des risques est le processus d'identification, d'évaluation, de maîtrise et de communication des risques.

Quest for Growth tend vers un respect général et vers une attitude consciente des risques, accompagnés d'une définition claire des rôles et responsabilités dans tous les domaines pertinents. De cette manière, l'entreprise crée un environnement contrôlé pour la mise en œuvre de ses objectifs et stratégies.

Environnement de contrôle

L'environnement de contrôle est le cadre au sein duquel ont été établis le contrôle interne et la gestion des risques.

Le Conseil d'Administration est le principal organe au sein de Quest for Growth, et il est responsable de toutes les activités nécessaires pour permettre à la société d'atteindre ses objectifs.

Le rôle et les responsabilités du Conseil d'Administration et des divers comités sont définis dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise dont le code d'éthique fait également partie.

Gestion de risques

Chez Quest for Growth, la gestion des risques est une fonction clé dont la responsabilité de la mise en œuvre incombe à Capricorn Venture Partners en tant que gestionnaire, qui en fait rapport journalier aux dirigeants effectifs de Quest for Growth. Au sein de Capricorn Venture Partners, la gestion des risques relève de la responsabilité d'un membre senior du service financier qui n'est pas membre du comité de direction mais rapporte directement à celui-ci.

Le risk officer rassemble et traite toutes les informations pertinentes pour la gestion des risques et génère différents rapports permettant de suivre les risques au sein de Quest for Growth :

- respect des restrictions d'investissement ;
- respect de la législation relative aux prix ;

- surveillance de la couverture du risque de change ;
- surveillance de la fluctuation de la valeur nette d'inventaire journalière.

Tout écart doit être immédiatement signalé aux dirigeants effectifs.

Le risk officer rapporte aux dirigeants effectifs. Une fois par an au moins, il fait rapport de ses activités au comité d'audit. Il peut lui faire part à tout moment de suggestions visant à améliorer le processus.

La gestion des risques au sein de Quest for Growth porte essentiellement sur les risques liés aux investissements en portefeuille et sur leur impact sur le profil de risque général et la liquidité de la société. En outre, elle s'attache à identifier et à maîtriser les risques opérationnels tels que ceux liés à la législation, à la conformité et l'outsourcing.

Risque de portefeuille

L'évaluation des investissements non cotés dépend d'une série d'éléments reliés au marché et des résultats des entreprises concernées. Quest for Growth ne couvre pas ce risque de marché inhérent mais gère les risques de manière spécifiques pour chaque investissement.

Comme Quest for Growth fait rapport de ses investissements à leur valeur de marché, il n'y a pas de différence entre la valeur comptable rapportée et la valeur de marché.

Quest for Growth peut investir dans les produits dérivés. L'activité se limite à l'émission de calls couverts pour augmenter le rendement et, exceptionnellement, à l'achat d'options put sur indices boursiers destinés à couvrir partiellement le portefeuille. Comme l'exposition à de tels produits a été extrêmement limitée jusqu'à présent, il n'a jamais été question d'un risque de contrepartie.

Le gestionnaire suit de près le volume des transactions en produits dérivés. Au cas où une augmentation sensible de l'activité serait constatée, les mesures adéquates seront prises pour maîtriser le risque de contrepartie.

Dans le courant de l'exercice, des contrats d'options ont été conclus sur des actions individuelles. Le 31 décembre 2015, aucun contrat d'option ouvert sur actions n'est à signaler.

Risque de non-respect de la stratégie d'investissement

Capricorn Venture Partners gère le portefeuille conformément aux restrictions d'investissement internes imposées par le Conseil d'Administration et compte tenu de toutes les prescriptions de la législation relative aux *pricaf*s. Le gestionnaire informe chaque jour les dirigeants effectifs du respect des limites.

Risque de liquidité

Étant donné que Quest for Growth ne doit pas tenir compte de la sortie d'investisseurs, aucun problème de liquidité ne se pose à court terme. Toutefois, le fonds investit dans des actions cotées affichant une faible liquidité. Il a en outre des engagements contractuels au bénéfice de plusieurs fonds *closed-end*. Le gestionnaire suit la position liquide de très près pour éviter que le fonds ne franchisse ses restrictions d'investissement ou qu'il ne soit plus en état d'honorer ses engagements. Deux fois par an, le gestionnaire présente au Conseil d'Administration la projection de liquidité la plus récente pour les prochaines années.

Les statuts de Quest for Growth l'obligent à distribuer aux actionnaires, sous forme de dividendes, 90 % des bénéfices réalisés. Le risque de liquidité lors de telles transactions est faible, étant donné que ces transactions peuvent être anticipées longtemps à l'avance et que les liquidités nécessaires peuvent être prévues en temps utile.

Risque d'intérêt

Quest for Growth n'investit dans des dépôts à terme et des billets de trésorerie qu'à des fins de gestion de trésorerie. Le risque d'intérêt est donc négligeable.

Risque de change

Quest for Growth investit dans des entreprises non libellées en EUR. Il incombe au Conseil d'Administration de déterminer dans quelle mesure ce risque de change doit être couvert. La stratégie actuelle du fonds consiste à couvrir totalement ou partiellement les risques de change sur les positions de portefeuille libellées en GBP par des contrats de change à terme sur devises et à couvrir entièrement les risques de

change sur les positions libellées en USD par des contrats de change à terme sur devises.

Risque opérationnel

Le gestionnaire dispose de mécanismes de contrôle interne suffisants pour maîtriser les diverses formes de risque financier. En outre, la surveillance des prestataires de services externes est suffisante pour assurer qu'ils travaillent suivant les mêmes normes professionnelles et éthiques que Quest for Growth.

Quest for Growth recourt à des conseils juridiques externes pour évaluer, le cas échéant, des cas spécifiques de risque opérationnel.

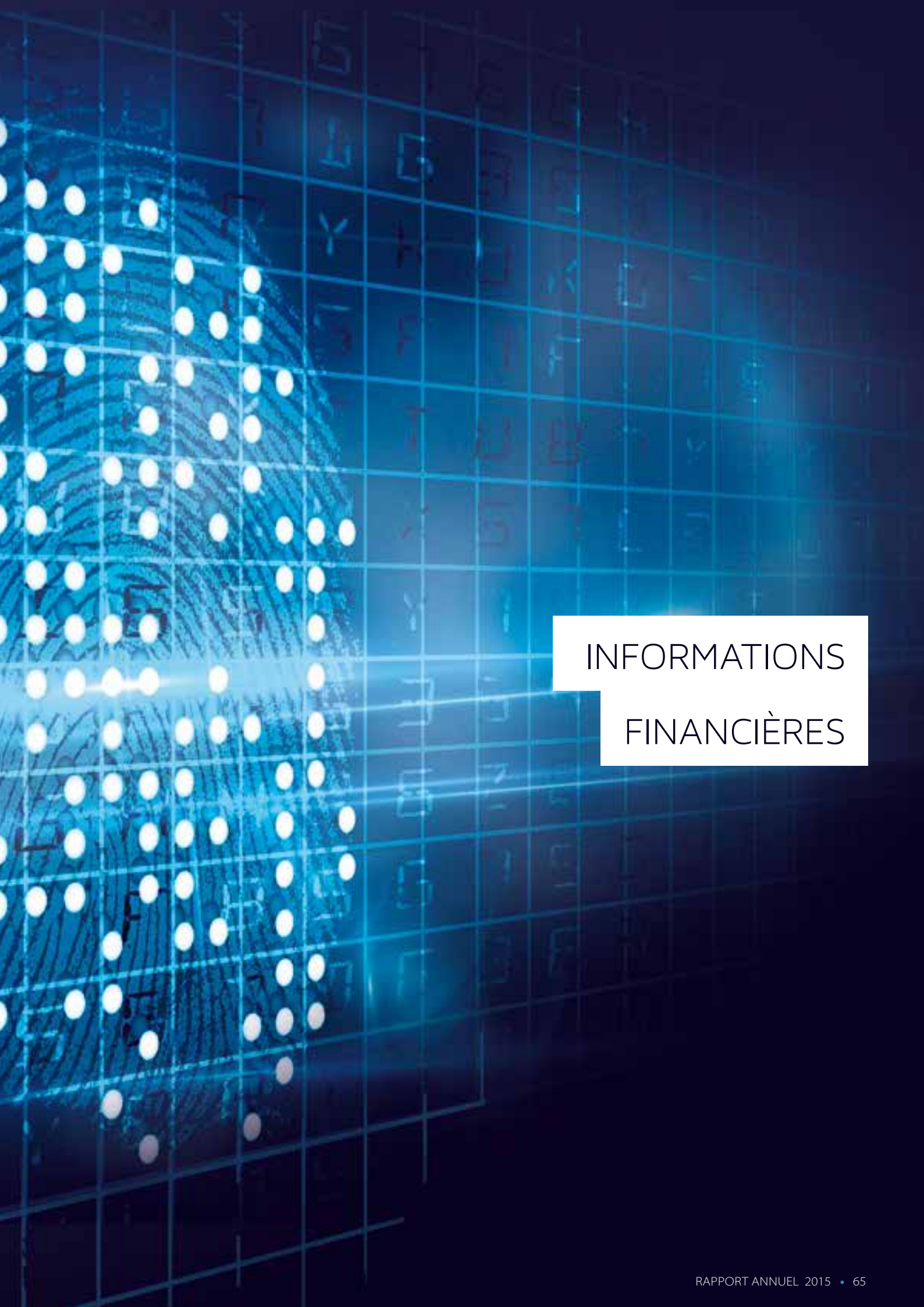
Reporting financier

Les processus mentionnés ci-dessus permettent à Quest for Growth de rapporter les informations financières qui satisfont à tous les objectifs et obligations légaux et comptables auxquels le fonds est tenu de se conformer. Via une scission interne des compétence et le principe des quatre yeux, le gestionnaire a en outre instauré une série de contrôles globaux qui contribuent à un reporting correct.

Quest for Growth dispose également d'un auditeur externe dont l'une des activités consiste à analyser et à évaluer l'adéquation du contrôle interne du gestionnaire. Comme Quest for Growth délègue en grande partie sa gestion journalière à Capricorn Venture Partners, il n'est pas opportun de créer une fonction d'audit au sein de la société. Capricorn Venture Partners dispose d'un auditeur interne qui examine à tour de rôle tous les processus et procédures, y compris les processus et procédures pertinents pour Quest for Growth.

Le gestionnaire transmettra aux dirigeants effectifs et au comité d'audit de Quest for Growth toutes les conclusions de l'auditeur interne qui sont pertinentes pour Quest for Growth. Par ailleurs, le gestionnaire prévoit les processus nécessaires pour permettre à l'auditeur interne de Capricorn Venture Partners de rapporter directement au comité d'audit de Quest for Growth dans le cas où une défaillance matérielle serait constatée dans le système de contrôle interne.





INFORMATIONS FINANCIÈRES

Etats financiers

1. Bilan

ACTIF	2015 31 décembre	2014 31 décembre	2013 31 décembre	2012 31 décembre	2011 31 décembre
Actifs immobilisés	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Actifs financiers	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.898.456
<i>Actions</i>	112.654.890	98.488.620	106.950.253	100.625.585	79.492.057
<i>Prêts aux entreprises de portefeuille</i>	14.950.668	11.926.350	13.313.854	3.639.788	7.497.399
Actifs circulants	20.278.986	8.229.318	5.083.517	2.632.925	4.203.529
Créances à plus d'un an	2.448.120	1.399.479	666.305	0	0
<i>Créances commerciales</i>	0	0	0	0	0
<i>Autres créances</i>	2.448.120	1.399.479	666.305	0	0
Créances à un an au plus	4.533.187	150.425	70.187	689.618	1.165.102
<i>Créances commerciales</i>	0	0	0	0	0
<i>Autres créances</i>	4.533.187	150.425	70.187	689.618	1.165.102
Placements de trésorerie	0	0	0	0	0
<i>Actions propres</i>	0	0	0	0	0
<i>Dépôts à terme</i>	0	0	0	0	0
Valeurs disponibles	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Comptes de régularisations	13.036	15.192	66.662	76.271	31.501
TOTAL DE L'ACTIF	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485
PASSIF					
Capital et réserves	110.012.217	109.848.623	109.837.261	106.803.118	91.101.307
Capital souscrit	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742
Réserve	0	0	0	656.423	656.423
<i>Réserves indisponibles</i>	0	0	0	0	0
<i>Réserves disponibles</i>	0	0	0	656.423	656.423
Bénéfice reporté	263.475	99.881	88.518	0	0
Perte reportée	0	0	0	(3.602.048)	(19.303.859)
Dettes	37.872.327	8.801.760	15.510.364	95.180	123.179
Dettes à un an au plus	37.780.621	8.745.601	15.478.430	43.405	105.882
<i>Dettes financières</i>	0	0	0	0	0
<i>Dettes commerciales</i>	0	0	0	4.971	55.358
<i>Impôts</i>	191	162	346	447	432
<i>Dividendes de l'exercice à payer</i>	37.735.442	8.700.784	15.440.141	0	0
<i>Autres dettes</i>	44.988	44.655	37.944	37.987	50.092
<i>Comptes de régularisation</i>	91.705	56.159	31.933	51.775	17.297
TOTAL DU PASSIF	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485

2. Compte de résultats

	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2011
Produits et charges opérationnels					
Marge brute	38.786.773	9.605.175	18.769.640	16.549.688	(13.327.578)
Plus-/moins-values réalisées sur transactions sur actions	40.994.100	11.254.192	15.008.104	822.772	1.975.022
Plus-/moins-values non réalisées sur transactions sur actions	(782.358)	(876.639)	3.468.769	15.799.482	(15.131.517)
Résultats sur transactions sur options	(542.109)	14.000	80.840	46.758	60.200
Résultats réalisés sur opérations de couverture sur devises	(791.155)	(739.794)	236.355	(76.147)	(37.391)
Résultats non réalisés sur opérations de couverture sur devises	(91.705)	(46.584)	(24.428)	(43.177)	(193.893)
Autres charges opérationnelles	(1.899.414)	(1.930.404)	(1.994.093)	(1.988.074)	(1.904.226)
Commission de gestion	(1.419.126)	(1.432.944)	(1.464.878)	(1.473.230)	(1.500.000)
Rémunération banque dépositaire	(56.909)	(53.264)	(52.926)	(44.011)	(45.323)
Rémunération commissaire-réviseur	(12.428)	(12.464)	(12.270)	(9.767)	(11.680)
Frais d'impression et de publication	(57.554)	(62.662)	(75.552)	(101.118)	(76.974)
Taxe d'abonnement	(101.610)	(101.599)	(103.065)	(72.881)	(84.808)
Rémunérations d'administrateurs	(190.010)	(188.750)	(207.550)	(204.770)	(93.730)
Conseils	0	(17.252)	(7.049)	(19.645)	(17.852)
Autres	(61.776)	(61.468)	(70.803)	(62.652)	(73.859)
Bénéfice opérationnel / perte opérationnelle	36.887.359	7.674.771	16.775.548	14.561.614	(15.231.804)
Produits financiers	1.359.659	1.234.652	1.648.886	1.646.024	1.770.100
Charges financières	(274.183)	(197.246)	49.749	(505.741)	148.442
Amortissements actions propres*	(0)	(0)	(0)	0	217.816
Réductions de valeur sur actifs circulants	73.608	(74.695)	254.103	(383.871)	(0)
Autres	(347.791)	(122.552)	(204.354)	(121.868)	(69.373)
Bénéfice / Perte de l'exercice, avant impôts	37.899.226	8.712.176	18.474.183	15.701.897	(13.313.262)
Impôts sur le résultat	(191)	(29)	(101)	(86)	(362)
Bénéfice / Perte de l'exercice, après impôts	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)
Bénéfice / Perte de l'exercice, après impôts par action	3,29	0,76	1,60	1,36	(1,15)

* reprises sur amortissements sur actions propres avant liquidation le 29 juin 2011

3. Affectation du résultat

	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2011
Bénéfice à affecter	37.998.917	8.800.665	14.872.236		
Perte à affecter				(3.602.048)	(19.303.859)
Bénéfice de l'exercice à affecter	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	
Perte de l'exercice à affecter					(13.313.623)
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	99.881	88.518	(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)
Prélèvements sur les capitaux propres	0	0	656.423		
Sur les réserves	0	0	656.423		
Affectations aux capitaux propres					
Aux autres réserves					
Bénéfice / perte à reporter	263.475	99.881	88.518	(3.602.048)	(19.303.859)
Bénéfice à reporter	263.475	99.881	88.518		
Perte à reporter				(3.602.048)	(19.303.859)
Bénéfice à distribuer	37.735.442	8.700.784	15.440.141		
Rémunération du capital	37.735.442	8.700.784	15.440.141		

4. Annexe aux comptes annuels

4.1. Répartition des actifs financiers

4.1.1. Actions sociétés cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 31/12/2014	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
	Logiciel & Services						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	7.850	€	111,2500	3.615.625	2,45%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	99.437	€	20,4600	2.034.481	1,38%
INIT INNOVATION	Deutsche Börse	74.500	5.800	€	16,5000	1.229.250	0,83%
SAP	Deutsche Börse	55.000	-11.000	€	73,3800	4.035.900	2,73%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	13.410	€	18,9000	2.367.905	1,60%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Bruxelles	75.000	75.000	€	40,0700	3.005.250	2,03%
	Matériel Technologique						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	145.630	3.130	€	37,4400	5.452.387	3,69%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	25.000	NOK	95,5000	3.679.579	2,49%
	Semi-conducteurs						
MELEXIS	Euronext Bruxelles	70.135	-27.365	€	50,1800	3.519.374	2,38%
	Equipement & Services Médicaux						
FRESENIUS	Deutsche Börse	72.000	-16.000	€	65,9700	4.749.840	3,21%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	-7.500	€	72,1900	3.970.450	2,69%
NEXUS	Deutsche Börse	329.372	71.132	€	18,9900	6.254.774	4,23%
PHARMAGEST Interactive	Euronext Paris	160.000	10.000	€	21,3200	3.411.200	2,31%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	510.786	-290.000	£	5,9600	4.147.809	2,81%
	Pharma & Biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Amsterdam	508.799	0	€	10,9682	5.580.622	3,78%
	Electrique & Ingénierie						
ANDRITZ	Vienne	85.000	5.000	€	45,0500	3.829.250	2,59%
CFE	Euronext Bruxelles	38.954	38.954	€	109,1000	4.249.881	2,88%
KENDRION	Euronext Amsterdam	115.783	681	€	24,2350	2.806.001	1,90%
NIBE	Stockholm	52.000	-23.000	SEK	284,5000	1.609.881	1,09%
SAFT GROUPE	Euronext Paris	118.139	3.500	€	28,0900	3.318.525	2,25%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	-10.350	€	51,0000	2.854.827	1,93%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	80.961	80.961	€	19,3000	1.562.547	1,06%
	Matériaux						
UMICORE	Euronext Brussel	106.000	61.000	€	38,6650	4.098.490	2,77%
						81.383.850	55,08%

(1) Kiadis Pharma est une société cotée en bourse mais est considérée comme non cotée dans le cadre des restrictions d'investissement de la Pricaf, conformément à l'article 47 de l'AR du 18 avril 1997.

4.1.2 Actions sociétés non cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
ALIAxis	Matériaux	€	2.292.718	1,55%
ANTERYON	Matériel Technologique	€	1.648.117	1,12%
MAGWEL	Logiciel & Services	€	430.000	0,29%
MAPPER LITHOGRAPHY	Semi-conducteurs	€	605.423	0,41%
			4.976.258	3,37%

Co-investissements Capricorn Venture Funds				
AVANTIUM	Matériaux	€	1.000.000	0,68%
EPIGAN	Semi-conducteurs	€	305.706	0,21%
FRX POLYMERS	Matériaux	\$	1.041.954	0,71%
GREEN BIOLOGICS	Matériaux	£	2.297.725	1,56%
SEQUANA MEDICAL	Equipement & Services Médicaux	CHF	922.941	0,62%
			5.568.327	3,77%

4.1.3. Investissements en fonds de capital-risque

	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2015	2.097.135	1,42%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2015	8.587.941	5,81%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2015	5.018.646	3,40%
AUTRES FONDS				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2015	49.812	0,03%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2015	2.166.726	1,47%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2015	73.305	0,05%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	30-09-2015	3.904	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2015	877.922	0,59%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2015	1.269.262	0,86%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31-12-2014	126.715	0,09%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2015	255.966	0,17%
VERTEX III	\$	30-09-2015	1.637.757	1,11%
			22.165.091	15,00%
Total actifs financiers - actions			114.093.526	77,22%
Changements de valeur sociétés non cotées et fonds de capital-risque			-1.438.635	-0,97%
Total Actifs Financier - Actions après réductions de valeur			112.654.891	76,25%

4.1.4. Montants recevables sociétés non cotées

	Valeur faciale en devises	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
Loan notes				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,10%
FRX POLYMERS	600.000	\$	551.116	0,37%
			701.116	0,47%
Commercial paper				
CODRALUX	2.500.000	€	2.499.968	1,69%
CODRALUX	500.000	€	499.994	0,34%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.924	1,69%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.932	1,52%
NETHYS	1.500.000	€	1.499.757	1,02%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
			14.249.552	9,64%
Total actifs financiers - montants recevables			14.950.668	10,12%
Total actifs financiers		€	127.605.559	86,37%
Cash		€	13.284.643	8,99%
Autres actifs nets		€	6.857.459	4,64%
Quest for Growth - actions ordinaires		€	-	0,00%
Total Valeur Nette d'Inventaire			147.747.660	100,00%

4.2. Principales règles d'évaluation

Les investissements sont évalués conformément à l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 relatif aux comptes annuels, complété par une série de dispositions prévues par l'Arrêté Royal du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité et aux comptes annuels de certains organismes de placement collectif à nombre variable de parts, conformément à l'Arrêté Royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance.

1. Investissements dans des sociétés matures qui ne sont pas négociées sur un marché réglementé :

- a) Les investissements sont évalués au prix coûtant.
- b) L'investissement est réévalué si suffisamment d'indications objectives sont disponibles, comme (énumération non exhaustive) :
 - une transaction significative d'un tiers à une nouvelle valeur ;
 - un changement notable dans les actifs nets ;
 - des tendances bénéficiaires indiquant un changement de valeur.
- c) La valeur sera réduite dans les situations suivantes (énumération non exhaustive) :
 - des résultats nettement moins favorables que prévu indiquent une dépréciation permanente ;
 - un financement supplémentaire est nécessaire pour éviter la liquidation, le concordat ou la faillite ;
 - une transaction significative d'un tiers a été conclue à une nouvelle valeur.
- d) Les warrants reçus dans le cadre d'un investissement dans une entreprise non cotée sont valorisés à 0 à moins qu'il n'existe suffisamment de facteurs objectifs justifiant de leur attribuer une valeur de marché.

2. Investissements dans les fonds de capital-risque

- a) Les investissements dans des fonds de capital-risque sont valorisés à la dernière valeur nette d'inventaire disponible telle qu'elle est rapportée par le gestionnaire d'investissements du fonds, à moins qu'une information plus récente soit disponible qui puisse avoir une influence matérielle sur la valeur nette d'inventaire rapportée. Dans ce dernier cas, la valorisation est faite conformément aux procédures fixées par le Conseil d'Administration de Quest for Growth.

Le gestionnaire vérifie les informations financières reçues et tient compte le cas échéant de la valorisation des investissements sous-jacents, de la date de valorisation, des cash-flows depuis la dernière valeur nette d'inventaire reçue et les principes comptables appliqués. Si nécessaire, le gestionnaire peut proposer au Conseil d'Administration d'adapter la valeur nette d'inventaire rapporté afin d'obtenir une meilleure approximation de la valeur réelle.

- b) Compte tenu de la relation étroite qui relie Quest for Growth et son gestionnaire Capricorn Venture Partners, la dernière valeur nette d'inventaire disponible des investissements dans les fonds gérés par Capricorn Venture Partners est adaptée en fonction des derniers développements dans le portefeuille sous-jacent jusqu'à la date de clôture comprise. Étant donné que cette valorisation est conditionnée à l'approbation par le conseil d'administration des fonds respectifs, l'adaptation de la valeur est reprise à la ligne "Changement de valeurs sociétés non cotées et fonds de capital-risque».

3. Instruments financiers cotés sur un marché réglementé :

- a) Les actions, y compris les options cotées, négociées sur un marché réglementé et liquide sont valorisées au cours de clôture publié à la bourse où a lieu la négociation primaire de l'action.
- b) Les actions ou autres actifs pour lesquelles aucun cours de clôture actuelle sur un marché actif est disponible ou dont le cours de clôture n'est pas représentatif de la valeur réelle de l'action (certaines actions considérées comme illiquides), sont valorisés sur la base de procédures fixées par et sous la surveillance du Conseil d'Administration.

Lors de la valorisation de tels actions et actifs, le Conseil d'Administration tient compte notamment de la valorisation d'actions ou actifs comparables, de transactions récentes, de la valeur comptable, des multiples des chiffres d'affaires et bénéfices et/ou toute autre information pertinente disponible qui soit utile pour la détermination de la valeur réelle. Par ailleurs, le Conseil d'Administration peut également décider de recourir à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie pour appliquer une décote sur la base de la nature et de la durée des restrictions imposées relativement à la vente des actions.

Il est possible que la valeur réelle obtenue de cette manière s'écarte de la valeur réelle qui serait retenue dans le cas où un marché actif aurait existé.

c) Les actions qui ne font l'objet d'aucune négociation durant 5 (cinq) jours boursiers consécutifs sont considérées comme illiquides. La vente des actions requiert souvent de longues transactions et implique des frais supplémentaires. Il est généralement difficile de vendre les actions à la dernière valeur réelle disponible sur un marché actif sans exercer un impact négatif sur ce cours.

d) Pour la valorisation d'instruments financiers de sociétés cotées faisant l'objet d'une clause de non-vente, une décote sur le cours de Bourse de 1,5% est appliquée par mois à courir de la clause de non-vente, plafonnée à 25%.

4. Pour les instruments financiers cotés sur une bourse non réglementée :

a) Les actions négociées sur un marché non réglementé sont valorisées au dernier cours de transaction publié. Les actions qui ne font l'objet d'aucune négociation durant 5 (cinq) jours boursiers consécutifs sont considérées comme illiquides et valorisées suivant les procédures décrites ci-dessus.

5. Les investissements libellés en devises étrangères sont convertis en EUR sur la base des cours de référence publiés chaque jour par la Banque centrale européenne.

6. Les engagements et droits résultant des contrats à terme sur devises figurent hors bilan. Ils sont estimés à la valeur marchande. Les différences intermédiaires sont reprises au résultat de la période de rapport.

7. Contrairement à l'article 7 § 2 de l'Arrêté Royal du 10 novembre 2006, les actions et autres instruments financiers sont comptabilisés au prix d'achat, frais inclus. Les ventes d'actions et d'autres instruments financiers sont comptabilisés à leur prix de vente, frais inclus.

8. La valeur d'acquisition des actifs est déterminée par la méthode des prix moyens pondérés.

4.3. Options

Conformément à la stratégie d'investissement, Quest for Growth investit parfois dans des options. Les options peuvent être utilisées comme alternative aux investissements directs en actions ou en guise d'instruments pour couvrir une partie du portefeuille contre des fluctuations de marché attendues. Le risque existe toutefois que la valeur de l'option ne soit pas parfaitement corrélée à la valeur de l'instrument sous-jacent.

Quest for Growth peut aussi bien acheter des options qu'en vendre. L'acheteur d'une option call a le droit, mais non l'obligation, d'acheter l'instrument sous-jacent du vendeur de l'option à un prix fixé d'avance (le prix d'exercice). L'acheteur d'une option put a le droit, mais non l'obligation, de vendre l'instrument sous-jacent au vendeur de l'option à un prix d'exercice déterminé. Dans les deux cas, l'acheteur de l'option paie une prime au vendeur.

Pour limiter le risque de perte via le recours aux options, Quest for Growth ne vend que des options lorsqu'il en détient la même quantité de l'instrument sous-jacent en portefeuille.

Les options sont valorisées au cours de clôture publié sur la bourse où a lieu leur négociation primaire.

Au 31 décembre 2015 Quest for Growth ne détenait pas de contrats d'options ouverts.

4.4. Créances à plus d'un an

Créances à plus d'un an	31-12-2015
Syntaxin	412.143
Prosonix	1.938.204
Idea AG (Finanzamt)	97.774
	2.448.121

Créances à moins d'un an	31-12-2015
Clear2Pay	421.270
Prosonix	3.981.606
Dividendes à recevoir	38.931
Récupération précompte mobilier sur dividendes d'actions étrangères	91.379
	4.533.187

Les créances se composent essentiellement de paiements reportés issus du désinvestissement d'entreprises non cotées. Conformément aux règles d'évaluation, ces créances sont également évaluées à leur valeur de marché.

En cas de paiements reportés servant de garantie pour des recours futurs éventuels, une décote de 20% est en principe appliquée.

En cas de paiements reportés qui dépendent de la réalisation de certains objectifs prédéfinis, la décote dépend de l'estimation de la probabilité avec laquelle les objectifs seront atteints. Ces probabilités sont régulièrement réexaminées sur la base des informations disponibles les plus récentes.

4.5. Ventilation plus/moins-values réalisées et no réalisées sur immobilisations financières

	Titres cotés du portefeuille	Titres non cotés du portefeuille	Fonds de capital-risque	Total
Plus / moins-values non réalisées	(10.324.165)	5.362.683	4.179.124	(782.358)
Plus / moins-values réalisées	28.948.947	10.095.073	1.950.080	40.994.100
Total plus / moins-values	18.624.782	15.457.757	6.129.203	40.211.742

4.6. Répartition des immobilisations financières suivant leur valorisation

Pour la valorisation des Immobilisations Financières, Quest for Growth suit les dispositions telles qu'elles sont fixées dans l'Arrêté Royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance.

La part des données utilisées pour réaliser les évaluations est reflétée dans une hiérarchie des justes valeurs :

Niveau 1: en cas de prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs ;

Niveau 2: en cas d'autres méthodes dont les données sont observables soit directement, soit indirectement ;

Niveau 3: en cas de méthodes dont les données ne sont pas observables directement ou indirectement.

Sur la base de cette classification, la valorisation des Immobilisations Financières de Quest for Growth est déterminée comme suit:

	Valorisation	En % des actifs financiers
Niveau 1	€ 81.383.850	64%
Niveau 2	€ 17.243.386	13%
Niveau 3	€ 28.978.323	23%
Total	€ 127.605.588	100%

4.7. Annexe au portefeuille coté

Kiadis Pharma

Depuis son entrée en bourse le 2 juillet 2015, Kiadis Pharma fait partie du portefeuille coté. Étant donné que les actions ne peuvent pas être négociées pendant une période de 1 an et conformément à ses règles d'évaluation, Quest for Growth a appliqué à cette action une décote de liquidité de 18 %, réduite chaque mois de 1,5%. La décote résiduelle s'élevait au 31 décembre 2015 à 10,5%.

Kiadis Pharma est cotée en bourse mais est considérée comme non cotée conformément aux restrictions d'investissement de la Pricaf (article 47 de l'A.R. du 18 avril 1997).

4.8. Annexe au portefeuille non coté

La valorisation du portefeuille non coté est souvent basée sur des informations qui ne sont pas disponibles pour le grand

public. En outre, toute indication publique de valorisation peut avoir un impact important sur le développement futur d'une entreprise voire, dans le pire des cas, entraîner une destruction de valeur dans le chef des actionnaires existants de l'entreprise non cotée. Le Conseil d'Administration vise une présentation la plus transparente possible de l'information financière sans porter atteinte à la confidentialité à laquelle il est tenu. Pour cette raison, il a été décidé d'accumuler les réductions de valeur dans le portefeuille non coté dans une seule ligne sans les attribuer à des investissements individuels spécifiques.

Les valorisations des investissements dans le portefeuille non coté appartiennent selon la classification de l'hiérarchie des justes valeurs au niveau 3.

AC Capital, Angiosonics, Easdaq, Nantofen, Oxagen, PlasticLogic, Phytera en Trigen font encore partie du portefeuille, mais n'affichent aucune valeur résiduelle.

Aliaxis

Les règles d'évaluation déterminent que la valeur d'une action cotée pour laquelle aucune valeur de marché n'est disponible durant 5 jours ouvrables précédant la période de rapport, sera définie par le conseil d'administration compte tenu de toutes les informations disponibles à ce moment-là. C'était le cas d'Aliaxis dont aucune action n'a été négociée le dernier jour de vente publique avant la fin de l'année. Le conseil d'administration constate que la valorisation d'Aliaxis durant la période précédant la date de clôture a augmenté sensiblement alors que seul un nombre limité d'actions ont été négociées et sans que l'entreprise n'ait publié d'informations positives. Vu les faibles volumes, le conseil d'administration estime que la dernière valeur de transaction n'est pas le reflet correct de la valeur de marché de l'action et décide de prendre en compte non pas la dernière valeur de transaction mais la valeur de transaction moyenne sur les deux derniers mois.

4.9. Annexe aux investissements en fonds de capital-risque

Comme prévu dans la stratégie d'investissement, Quest for Growth investit une partie de ses actifs dans des fonds de capital-risque. Le portefeuille se compose à ce jour aussi bien de fonds de tiers que de fonds organisés par Capricorn Venture Partners, le gestionnaire de Quest for Growth. Le but est de réduire progressivement, à terme, la part des fonds de tiers au bénéfice des investissements dans les fonds de Capricorn.

Les engagements dans les fonds de capital-risque ne sont pris qu'en vue d'un return financier. L'intention n'est pas de jouer

un rôle actif dans la gestion des fonds. Les droits que Quest for Growth puisent dans une représentation éventuelle au Conseil d'Administration de certains fonds ont pour objectif premier l'exercice d'un contrôle adéquat des gestionnaires respectifs. Conformément aux règles d'évaluation, tous les investissements dans les fonds sont valorisés à leur valeur de marché.

4.10. Réductions de valeur portefeuille non coté et fonds de capital-risque

Dans le portefeuille de valeurs non cotées, des réductions de valeur ont été consignées dans une rubrique distincte pour un montant total de 1.438.635 €.

4.11. Dans le compte de résultats, les valeurs libellées dans une unité monétaire étrangère ont été converties en euro sur la base des taux de change suivants (au 31/12/2015):

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

4.12. Pour certaines transactions (dépôts à terme, transactions de change à terme, transactions sur titres), Quest for Growth a fait appel à Belfius Banque Belgique. Belfius Banque Belgique est propriétaire à 100% de Belfius Insurance, actionnaire stratégique de la société. Comme signalé dans le rapport du Comité d'Audit, toutes les transactions ont été effectuées à des conditions conformes au marché.

4.13. Indemnité de gestion

Le gestionnaire reçoit chaque année une rémunération fixe de 300.000 € pour la gestion administrative.

Par ailleurs, le gestionnaire reçoit également une indemnisation proportionnelle à l'ampleur et la composition du portefeuille.

L'indemnité pour la gestion des actions non cotées s'élève à 2% de leur valeur de marché. L'indemnité pour la gestion des actions cotées, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie s'élève à 1% de leur valeur de marché.

Le gestionnaire n'est pas rétribué pour la gestion des fonds qu'il organise lui-même.

En outre, 1% des engagements pris dans les fonds du gestionnaire est déduit de la rémunération annuelle facturée.

L'indemnité de gestion totale que Capricorn Venture Partners a reçue pour les services fournis au cours de l'exercice clôturé le 31 décembre 2015 s'élevait à 1.419.126 €, soit 1,10% de la valeur moyenne de l'actif net de Quest for Growth sur l'exercice 2015.

4.14. Belfius Banque Belgique agit au titre de banque dépositaire de Quest for Growth. Sa rémunération est fixée comme suit :

Nature de l'actif	Commission	Clearing fee par transaction
Valeurs cotées	0,07% par an	€ 37,19
Participations non cotées	0,01% par an	non applicable
Placements de trésorerie et liquidités	0,01% par an	non applicable

Les commissions mentionnées ci-dessus sont dues à la fin de chaque trimestre. Les clearing fees sont dus à chaque transaction. Outre les commissions et fees mentionnés, aucune autre indemnité n'est due pour l'activité de banque dépositaire.

Pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2015, Quest for Growth a versé à Belfius Banque 56.909 € pour ses services de banque dépositaire.

4.15. Rémunérations versées au commissaire-réviseur

KPMG Réviseurs d'entreprises SCRL	€ 12.428	Rémunération annuelle du Réviseur
-----------------------------------	----------	-----------------------------------

Les rémunérations du commissaire sont approuvées par le Comité d'Audit.

4.16. Comptes de régularisation

Frais à reporter	€ 13.036
Produits acquis	€ 91.705

Les comptes de régularisation comprennent notamment des charges payées d'avance, des rémunérations non encore payées et la valorisation de contrats de change à terme.

4.17. Produits financiers

Les produits financiers se composent essentiellement de dividendes reçus. Les dividendes d'actions belges sont repris nets de précompte mobilier. Le montant total du précompte mobilier payé sur les dividendes d'actions belges est de 77.711 €.

Au cours des exercices précédents, Quest for Growth pouvait récupérer le précompte mobilier sur les dividendes d'actions belges via l'impôt des sociétés. Suite à la loi du 30 juillet 2013 (MB 01/08/2013), ce n'est plus le cas et le précompte mobilier sur les dividendes d'actions belges est imputé sur le résultat.

4.18. Charges financières

Les autres charges financières comprennent principalement les différences de change sur les actifs circulants et les frais liés aux services financiers (distribution du dividende).

4.19. Engagements

	Engagements en devise	Devise	Engagements en € 31/12/2015	Engagements en € 31/12/2014
Capricorn Health-tech Fund	5.250.000	€	5.250.000	7.500.000
Capricorn ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000	8.625.000
Carlyle Europe Technology Partners I		€		385.056
Carlyle Europe Technology Partners II	666.641	€	666.641	699.211
Life Sciences Partners III		€		58.393
Life Sciences Partners IV	269.533	€	269.533	507.968
Vertex III		\$		40.023
Total			12.396.174	17.816.006

4.20. Contrats à terme sur devises

Date de valeur	Contrepartie	Quest for Growth achète	Quest for Growth vend
29/01/2016	Belfius Banque	€ 5.403.215	£ 4.000.000
29/01/2016	KBC Banque	€ 2.700.039	£ 2.000.000
29/01/2016	Belfius Banque	€ 1.821.162	\$ 2.000.000
29/01/2016	KBC Banque	€ 1.729.686	\$ 1.900.000

4.21. Affectation du résultat – proposition de dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale de distribuer 37.735.442 €.

Les détenteurs des actions A et B reçoivent un dividende privilégié. Ce dividende privilégié est payé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire pour distribuer globalement aux actionnaires une rétribution correspondant à une rémunération nominale de 6% à distribuer en base annuelle, calculée sur les fonds propres tels qu'ils figurent au bilan après répartition bénéficiaire au début de l'exercice sur lequel porte le dividende.

Sur le montant résiduel, vingt pour cent (20%) est distribué aux détenteurs des actions A et B à titre de dividende privilégié. Les quatre-vingts pour cent (80%) restants sont répartis également entre tous les actionnaires.

Si l'Assemblée Générale approuve la proposition de distribution, les détenteurs d'actions ordinaires toucheront un dividende de

31.506.537 € (ce qui correspond à un dividende brut de 2,73 € par action, soit un dividende net de 2,70 € par action) et les détenteurs d'actions A et B toucheront un dividende de 6.228.905 €.

163.594 € est reporté à l'exercice suivant.

Conformément à l'article 106 § 9 de l'Arrêté Royal d'exécution du Code de l'impôt sur les revenus, le précompte mobilier de 27% n'est pas dû sur la partie du revenu distribué qui provient de plus-values sur actions. En l'occurrence, sur 4,42% du dividende soumis au précompte mobilier.

4.22. Evénements subséquents

Le Conseil d'Administration n'a pas connaissance d'événements survenus après la clôture de l'exercice qui pourraient avoir une influence significative sur le résultat de l'exercice.

Declaration portant sur l'image fidele donnee par les comptes annuels et sur l'expose fidele contenu dans le rapport annuel

Regine Slagmulder SPRL, représentée par Prof. Regine Slagmulder, administrateur - président du Comité d'audit, René Avonts SPRL, représentée par M. René Avonts, administrateur - dirigeant effectif et Axxis SPRL, représentée par M. Philippe de Vicq de Cumptich, administrateur - dirigeant effectif, attestent au nom et pour le compte du Conseil d'administration de Quest for Growth, qu'à leur connaissance,

- a) les comptes annuels, établis conformément aux normes comptables applicables en Belgique donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur;
- b) le rapport annuel contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'émetteur, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels il est confronté.

Louvain, le 19 janvier 2016

Regine Slagmulder BVBA
Administrateur - président du comité d'audit
représentée par
Regine Slagmulder

René Avonts BVBA
Administrateur - dirigeant effectif
représentée par
René Avonts

Axxis BVBA
Administrateur - dirigeant effectif
représentée par
Philippe de Vicq de Cumptich

Rapport du commissaire

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Quest for Growth SA PRICAF pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, tels que définis ci-dessous, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

Rapport sur les comptes annuels - opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Quest for Growth SA (« la Société ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique. Ces comptes annuels comprennent le bilan au 31 décembre 2015, le compte de résultats pour l'exercice à cette date, et l'annexe. Le total du bilan s'élève à 147.884.544 EUR et le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 37.899.036 EUR.

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne que l'organe de gestion estime nécessaire pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle selon les normes internationales d'audit (ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques, ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation du risque que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne de la Société relatif à l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion ainsi qu'à apprécier la présentation d'ensemble des comptes annuels.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis, sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion sans réserve.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2015, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la Société.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est, à tous égards significatifs, de vérifier le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons les déclarations complémentaires suivantes, qui ne sont pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes annuels:

- Le rapport de gestion traite des mentions requises par la loi, concorde, dans tous ses aspects significatifs, avec les comptes annuels et ne présente pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés.

Kontich, le 19 janvier 2016

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par
Erik Clinck
Réviseur d'Entreprises

Informations générales

INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

Raison sociale, forme juridique et siège social

D La société est une société anonyme cotée agissant sous le nom de "Quest for Growth". Elle a été constituée comme une société d'investissement à capital fixe visant l'investissement dans des sociétés cotées et non cotées, désignée ci-après "la Pricaf" (Private Equity Sicaf). Le siège social de la société est sis à B-3000 Louvain, Lei 19, boîte 3. Elle est enregistrée en Belgique au registre de commerce de Louvain sous le numéro 99 856 et numéro d'entreprise 0462.938.834.

Constitution, changements aux statuts, durée

La société a été constituée sous la forme d'une société anonyme par acte authentique passé devant Maître Hans BERQUIN, notaire à Bruxelles, le neuf juin, mil neuf cent nonante-huit et publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt-quatre juin suivant, sous le numéro 980624-595.

Les Statuts de la société ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Hans BERQUIN à Bruxelles le trente juin mil neuf cent nonante-huit et publié aux Annexes du Moniteur Belge le dix-neuf septembre suivant sous le numéro 980919-328.

Les Statuts de la société ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Eric SPRUYT à Bruxelles le vingt-deux juillet mil neuf cent nonante-huit et publié aux Annexes du Moniteur Belge le dix-neuf septembre suivant sous le numéro 980919-327.

Un acte portant amendement des Statuts, y compris une décision d'augmenter le capital social a été établi devant Maître Eric SPRUYT à Bruxelles le vingt-cinq août mil neuf cent nonante-huit et publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt-cinq novembre suivant sous le numéro 981125-302.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Hans BERQUIN à Bruxelles le vingt-deux septembre mil

neuf cent nonante-huit et publié aux Annexes du Moniteur Belge le onze novembre suivant sous le numéro 981111-003.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Eric SPRUYT à Bruxelles le dix-sept septembre deux mille et publié aux Annexes du Moniteur Belge le dix janvier deux mille un sous le numéro 20010110-533.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Luc HERTECANT à Overijse le dix-neuf septembre deux mille deux et publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt-neuf octobre suivant sous le numéro 0132476.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Luc HERTECANT à Overijse le neuf février deux mille quatre et publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt-deux avril suivant sous le numéro 0062076.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Luc HERTECANT à Overijse le quinze septembre deux mille cinq et publié aux Annexes du Moniteur Belge le huit novembre suivant sous le numéro 20051108-160566.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Eric SPRUYT à Bruxelles le huit novembre deux mille cinq et publié aux Annexes du Moniteur Belge le neuf décembre suivant sous le numéro 20051209-178235.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Luc HERTECANT à Overijse le dix novembre deux mille cinq et publié aux Annexes du Moniteur Belge le neuf décembre suivant sous le numéro 20051209-178236.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Peter VAN MELKEBEKE à Bruxelles le trente avril deux mille sept et publié aux Annexes du Moniteur Belge le sept juin suivant sous le numéro 20070607-081034.

Les Statuts ont été amendés par acte authentique passé devant Maître Luc HERTECANT à Overijse le dix-sept mars deux mille onze et publié aux Annexes du Moniteur Belge le cinq avril suivant sous le numéro 20110405-0051186.

Les Statuts ont été amendés une dernière fois par acte authentique passé devant Maître Joz WERCKX à Kessel-lo le vingt-neuf novembre deux mille douze et publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt et un janvier deux mille treize sous le numéro 20130121-13011963.

La société est constituée pour une durée indéterminée et entame ses activités au jour de sa constitution.

Exercice financier et audit

L'exercice financier de l'entreprise commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre. Les comptes annuels font l'objet d'un audit mené par Klynveld Peat Marwick Goerdeler Réviseurs d'Entreprises SC Civ., représentée par M. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24D, B-2550 Kontich.

Consultation des documents de la société

Les Statuts de la société sont disponibles au registre de Commerce auprès du Tribunal de Commerce de Louvain. Les comptes annuels de la sociétés sont archivés par la Banque Nationale de Belgique. Ces documents, ainsi que les rapports annuels et semestriels et toutes les informations publiées à l'intention des actionnaires, peuvent aussi être obtenus auprès du siège social de la société. Les comptes annuels, ainsi que les rapports correspondants, sont envoyés à tous les actionnaires enregistrés et à toute autre personne qui en fait la demande.

Objet social

La Pricaf a pour objet l'investissement collectif de fonds récoltés auprès du public conformément à l'Arrêté Royal du dix-huit avril mil neuf cent nonante-sept, dans des sociétés cotées et non cotées et dans des fonds poursuivant un objectif similaire à celui de la Pricaf. Sa politique d'investissement est dictée par l'Arrêté Royal précité et par les dispositions des statuts et du prospectus publié en vue de l'émission d'actions à l'intention du public.

La Pricaf a sa politique d'investissement sur les investissements dans des industries en croissance dans différents secteurs de

l'économie, y compris (liste non exhaustive) les secteurs de la médecine et de la santé, la biotechnologie, les technologies de l'information, le logiciel, l'électronique et les nouveaux matériaux.

De plus, la société peut détenir des liquidités sous la forme de comptes d'épargne, des placements de trésorerie ou de certificats d'investissement à court terme. À partir de la deuxième année d'activités, de telles liquidités sont en principe limitées à dix pour cent (10%) des actifs, à moins qu'une décision spéciale du Conseil d'Administration autorise temporairement un pourcentage supérieur.

Assemblée Générale

Les actionnaires se réunissent en Assemblée Générale le troisième jeudi de mars à 11h. Lorsque cette date coïncide avec un jour férié, l'Assemblée se tiendra le jour ouvrable suivant. L'Assemblée Générale relative à l'exercice qui prend cours le 1er janvier 2015 et se termine le 31 décembre 2015 se tiendra le 17 mars 2016.

INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIETE

Le capital social de la société

La Société a été constituée le 9 juin 1998, avec un capital social de 201.000.000 BEF, par l'émission de 200.000 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B.

Le 30 juin 1998, le capital social a été augmenté de 367.000.000 BEF, à 568.000.000 BEF, par l'émission de 367.000 actions ordinaires.

Le 22 juillet 1998, le capital social a été augmenté de 140.000.000 BEF, à 708.000.000 BEF, par l'émission de 140.000 actions ordinaires.

Le 22 septembre 1998, le capital social a été augmenté de 2.000.000.000 BEF, à 2.708.000.000 BEF, par une offre



publique de souscription à 2.000.000 nouvelles actions ordinaires à la Bourse de Bruxelles.

Le 17 novembre 2000, le capital social a été augmenté de 50.098.000 EUR, à 117.227.566,51 EUR, par une offre publique de souscription à 2.708.000 nouvelles actions ordinaires.

Le 15 septembre 2005, le capital social a été réduit de 53.629.955 EUR, à 63.597.611 EUR, par réduction de capital en vue de l'apurement des pertes subies. Le nombre d'actions est resté inchangé.

Le 8 novembre 2005, le capital social a été augmenté de 32.344.584, à 95.942.195 EUR, par l'exercice de warrants et par la création de 4.043.073 nouvelles actions ordinaires.

Le 10 novembre 2005, le capital social a été réduit de 6.000.000 EUR, à 89.942.195 EUR, par la constitution d'une réserve disponible de 6.000.000 EUR. Le nombre d'actions est resté inchangé.

Le 30 avril 2007, le capital social a été augmenté de 19.806.547, à 109.748.742 EUR, par la création de 2.330.182 nouvelles actions ordinaires.

Le 29 juin 2011, 259.305 actions ordinaires et les réserves indisponibles correspondantes à concurrence de 1.594.725,25 EUR ont été détruites. Par la réduction du nombre d'actions, les fonds propres par action ont augmenté d'environ 0,06 EUR.

Le capital social souscrit de la société s'élève à 109.748.742 EUR et est représenté par 11.529.950 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B sans valeur nominale.

Toutes les actions ordinaires sont assorties des mêmes droits et privilèges, représentent la même valeur fractionnelle du capital social et sont intégralement libérées. Toutes ces actions ordinaires disposent des mêmes droits de vote, droits au dividende et droits au boni de liquidation.

Les détenteurs d'actions de classes A et B recevront un dividende privilégié. Celui-ci est prélevé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire pour distribuer à l'ensemble des actionnaires une rémunération de 6% nominalement, calculée sur les fonds propres tels qu'ils apparaissent au bilan après répartition bénéficiaire au début de l'exercice sur lequel porte le dividende. Vingt pour cent (20%) de cet excédent sera payé aux détenteurs d'actions des classes A et B à titre de dividende privilégié. Les quatre-vingts pour cent (80%) résiduels seront distribués à proportion égale entre tous les actionnaires. Si le capital fait l'objet d'une augmentation en cours d'exercice, le nouveau capital souscrit sera inclus dans le calcul pro rata temporis.

Capital autorisé de la Société

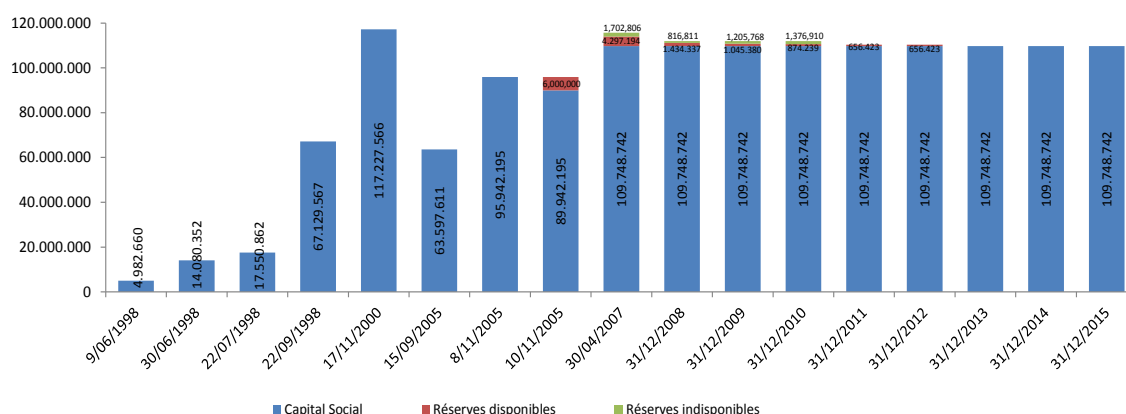
Le texte des Statuts, mis à jour le 17 mars 2011, autorise explicitement le Conseil d'Administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant maximal de 109.748.742 €.

Cette autorisation est accordée pour une période de cinq ans à dater de la publication de l'Acte d'augmentation de capital de la Société le 17 mars 2011, annoncée à l'Annexe du Moniteur Belge le 5 avril 2011. Elle peut être renouvelée à une ou plusieurs reprises, chaque fois pour une durée maximale de cinq ans.

L'Assemblée Générale peut augmenter ou réduire le capital souscrit. Dans le cas d'une augmentation de capital par l'émission d'actions en échange d'une contribution en espèces, il n'est pas possible de déroger au droit de préemption des actionnaires existants.

Warrants et droits de souscription

Le 26 septembre 2002, 5.416.000 warrants ont été émis. Chaque warrant conférait à son détenteur le droit de souscrire à une nouvelle action ordinaire de la société par l'exercice du warrant au cours de l'une des périodes de souscription,



contre paiement du prix d'exercice de 8 € par action ordinaire. 4.043.073 warrants ont été convertis en nouvelles actions ordinaires.

Le 10 avril 2007, 9.320.728 droits de souscription ont été émis. Quatre droits de souscription conféraient à leur détenteur le droit de souscrire à une nouvelle action ordinaire de la société, lors de l'exercice du droit de souscription pendant la période d'exercice, contre le paiement du prix d'exercice de 8,5 € par action ordinaire. 2.106.555 nouvelles actions ordinaires ont été souscrites dans le respect du droit de préemption. Les 223.627 nouvelles actions ordinaires restantes ont été souscrites dans une tranche libre. Il n'y a plus de droits restés en souffrance.

Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale du 15 mars 2007 a décidé de mandater le Conseil d'Administration à acquérir, sous les conditions prévues par le Code des Sociétés, pour le compte de la Société, des actions de la Société dont la valeur fractionnelle commune ne dépassait pas dix pour cent (10%) du capital souscrit, pour un prix minimal de six euros (6 €) par action et maximal de douze euros (12 €) par action. Ce mandat était valable pour une durée de dix-huit (18) mois, à compter de la publication de la décision de cette Assemblée Générale Extraordinaire à l'annexe du Moniteur Belge. Le Conseil d'Administration peut céder les actions ainsi acquises, soit directement, soit par l'intermédiaire d'une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la Société, à un prix compris dans la fourchette fixée pour le mandat d'achat d'actions propres. Le rachat d'actions propres se fera non pas par une réduction du capital social, mais par la formation d'une réserve indisponible équivalente à la valeur à laquelle les actions acquises figurent dans l'inventaire. Aussi longtemps que les actions étaient en possession de la Société, les droits de vote y afférents étaient suspendus.

Le mandat permettant au Conseil d'Administration d'acquérir des actions propres est arrivé à échéance le 30 octobre 2008. Le programme de rachat n'a pas été renouvelé.

Informations complémentaires

Conseil d'Administration	ADP Vision SPRL , Président, représentée par M. Antoon De Proft
	Axxis SPRL , Administrateur – dirigeant effectif, représentée par M. Philippe de Vicq de Cumplich
	René Avonts SPRL , Administrateur – dirigeant effectif, représentée par M. René Avonts
	Regine Slagmulder SPRL , Administrateur, représentée par Prof. Regine Slagmulder
	Lieve Verplancke , Administrateur
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery , Administrateur
	Euro Invest Management SA , Administrateur, représentée par Prof. Philippe Haspeslagh
	Gengest SPRL , Administrateur, représentée par M. Rudi Mariën
	Pamica SA , Administrateur, représentée par M. Michel Akkermans
	M. Bart Fransis , Administrateur
	Dr. Jos B. Peeters , Administrateur
Comité d'Audit	Regine Slagmulder SPRL , Présidente, représentée par Prof. Regine Slagmulder Baron Bernard de Gerlache de Gomery
Gestionnaire de patrimoine	Capricorn Venture Partners SA, Lei 19 boîte 1, B-3000 Louvain
Commissaire	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Réviseurs d'Entreprises S.C. Civ., représentée par M. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich
Banque dépositaire	BELFIUS BANQUE BELGIQUE, Bld Pachéco 44, B-1000 Bruxelles
Constitution	le 9 juin 1998
Cotation officielle	le 23 septembre 1998 à Euronext Bruxelles
Code valeur mobilière	ISIN : BE0003730448
Cours de l'action	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Rapports financiers	trimestriels, le prochain rapport trimestriel sera publié le 28 avril 2016
Valeur nette d'inventaire estimée	publiée le premier jeudi du mois sur le site web www.questforgrowth.com

La Pricaf, créée en vertu de l'arrêté royal du 18 avril 1997, est un organisme de placement créé tout particulièrement dans le but de fournir un cadre approprié aux investissements en capital-risque et dans des sociétés en croissance.

La Pricaf est un fonds de type «closed-end» (fermé) régi par les règlements de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumise à des règles spécifiques en matière d'investissement et de distribution des dividendes :

Règles d'investissement

- 50% du portefeuille, au moins, doit être investi en actions;
- 70% du portefeuille (investissements autorisés) doit être investi dans :
 - Des sociétés non cotées
 - Des sociétés cotées sur un marché de croissance
 - Des fonds de capital-risque poursuivant une politique d'investissement analogue à celle de la Pricaf.

Toutefois, les investissements dans les sociétés cotées sur un marché de croissance ne peut jamais excéder 50% des investissements autorisés.

La société ne peut pas investir plus de 20% du portefeuille dans une seule entreprise, ni investir plus de 6,2 millions € dans une seule entreprise au cours du même exercice.

Ventilation des coupons

Le Conseil d'Administration proposera à l'assemblée générale du 17 mars 2016 d'approuver la distribution d'un dividende brut de 2,73 € par action ordinaire. Après la retenue d'un précompte mobilier sur la partie du dividende qui ne provient pas de plus-values réalisées sur actions, le dividende net s'élève à 2,70 € par action.

Le paiement des dividendes sera effectué sur présentation du coupon n° 11 pour les actions au porteur et par virement pour les actions nominatives. Les dividendes seront payables à partir du 23 mars 2016.

Les actions coteront ex-coupon à partir du 21 mars 2016.

Le dividende se compose comme suit :

Selon origine	Plus-values : Revenus définitivement taxés :	€ 2,6119
	Dividendes : Revenus définitivement taxés :	€ 0,0591
	Autres revenus :	€ 0,0616
	Total :	€ 2,7326
Précompte mobilier	Exonéré (art.106 § 9 A.R. C.I.R.) :	2,6119 €
	Soumis :	0,1207 €
	Précompte mobilier :	(0,0326 €)
	Total :	2,7000 €

Avantages fiscaux

La Pricaf bénéficie d'importants avantages fiscaux, lesquels ne s'appliquent que pour autant que les règles d'investissement sont respectées et que :

- tous les investissements sont faits dans des entreprises soumises à un régime fiscal normal ;
- au moins 80 % des bénéfices réalisés au cours de l'exercice fiscal sont distribués à titre de dividendes. (Quest for Growth prévoit dans ses statuts qu'au moins 90 % du bénéfice réalisé doit être distribué.) ;
- pour autant que des sommes distribuables soient disponibles.

Si la Pricaf investit ses actifs dans le respect de ces règles, la base taxable ne sera formée que par les dépenses rejetées et les avantages anormaux ou bénévoles reçus.

Imposition des investisseurs particuliers belges et des personnes morales assujetties à l'impôt des personnes morales.

Paielements de dividendes

Aucun impôt à la source n'est dû sur la partie du dividende provenant des plus-values sur actions réalisées par la Pricaf. La partie résiduelle du dividende est soumise à un impôt à la source de 27%. Les impôts à la source sont considérés comme des impôts libératoires.

Plus-values sur actions

En principe, les investisseurs particuliers ne sont pas soumis à des impôts sur les plus-values réalisées sur la vente d'actions de la Pricaf.

Imposition des investisseurs belges assujettis à l'impôt des sociétés.

Paielements de dividendes

Aucun impôt à la source n'est dû sur la partie du dividende provenant des plus-values sur actions réalisées par la Pricaf. La partie résiduelle du dividende est soumise à un impôt à la source de 27%.

Les dividendes distribués pourront être considérés comme des Revenus Définitivement Taxés (RDT). Pour bénéficier des RDT, aucune condition de participation minimale ni aucune période minimale de participation dans le capital de l'émetteur ne sont prévues. En outre, la participation dans la société-Pricaf ne doit pas nécessairement être actée au titre d'immobilisation financière pour bénéficier des RDT.

Les dividendes distribués par la Pricaf ne sont susceptibles de bénéficier des RDT que dans la mesure où ils proviennent de dividendes donnant droit aux RDT. Les revenus provenant de dividendes ne donnant pas droit aux RDT sont pleinement soumis à l'impôt des sociétés au taux de 33,99%.

Plus-values sur actions

Les plus-values sur capital réalisées sur les actions de la société-Pricaf sont normalement soumises à l'impôt des sociétés au taux de 33,99%. Les pertes de capital ne sont pas déductibles fiscalement.

Calendrier financier

Assemblées d'actionnaires	Assemblée Générale Annuelle	jeudi 17 mars 2016
	Assemblée Générale Annuelle	jeudi 16 mars 2017
Comité d'audit	Résultats FY 2015	mardi 19 janvier 2016 à 13h00
	Résultats Q1	mercredi 27 avril 2016 à 14h00
	Résultats H1	mardi 26 juillet 2016 à 13h00
	Résultats Q3	mardi 25 octobre 2016 à 13h00
	Résultats FY 2016	mardi 24 janvier 2017 à 13h00
Conseil d'administration	Résultats FY 2015	mardi 19 janvier 2016 à 15h00
	Résultats Q1	mercredi 27 avril 2016 à 16h00
	Résultats H1	mardi 26 juillet 2016 à 15h00
	Résultats Q3	mardi 25 octobre 2016 à 15h00
	Résultats FY 2016	mardi 24 janvier 2017 à 15h00
Publications des résultats	Résultats FY 2015	jeudi 21 janvier 2016 à 17h40
	Résultats Q1	jeudi 28 avril 2016 à 17h40
	Résultats H1	jeudi 28 juillet 2016 à 17h40
	Résultats Q3	jeudi 27 octobre 2016 à 17h40
	Résultats FY 2016	jeudi 26 janvier 2017 à 17h40
Conférences d'analystes & Conférences de presse	Résultats FY 2015	vendredi 22 janvier 2016 à 11h00
	Résultats Q1	vendredi 29 avril 2016 à 11h00
	Résultats H1	vendredi 29 juillet 2016 à 11h00
	Résultats Q3	vendredi 28 octobre 2016 à 11h00
	Résultats FY 2016	vendredi 27 janvier 2017 à 11h00

Publication de la Valeur Nette d'Inventaire

2016												
QfG site web	jeudi 4 féb	jeudi 3 mars	jeudi 7 avril	jeudi 4 mai	jeudi 2 juin	jeudi 7 juil	jeudi 4 août	jeudi 8 sep	jeudi 6 oct	jeudi 3 nov	jeudi 8 déc	jeudi 5 jan
Publication Valeur Nette d'Inventaire sur le site web QfG après 17h40.												

En vertu de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, Quest for Growth est tenu de publier son rapport financier. Le rapport financier annuel comprend les comptes annuels contrôlés ainsi que le rapport annuel et le rapport signé du commissaire.

La version intégrale des comptes annuels statutaires est déposée auprès de la Banque Nationale de Belgique conformément aux articles 98 et 100 du Code des Sociétés, ainsi que le rapport annuel du Conseil d'Administration et le rapport du commissaire.

Le commissaire a approuvé les comptes annuels statutaires sans réserve, avec un paragraphe explicatif.

Le rapport annuel, les versions intégrales des comptes annuels statutaires ainsi que le rapport du commissaire relatifs aux comptes annuels peuvent être consultés sur le site web de la société, à l'adresse www.questforgrowth.com et peuvent être obtenus sans frais à l'adresse suivante :

Quest for Growth SA
Lei 19 boîte 3
B-3000 Louvain
Belgique

Téléphone : +32 (0)16 28 41 28
Fax : +32 (0)16 28 41 29
E-mail : quest@questforgrowth.com



QUEST FOR GROWTH SA

Pricaf, société d'investissement publique
à capital fixe de droit belge

Lei 19, boîte 3, B-3000 Louvain

Tél: +32 (0)16 28 41 28

Fax: +32 (0)16 28 41 29

www.questforgrowth.com

quest@questforgrowth.com