



QUEST FOR GROWTH

RAPPORT FINANCIER INTERMÉDIAIRE JANVIER - MARS 2016

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

Résultats

Durant le premier trimestre de l'année 2016, le rendement des capitaux propres s'élève à - 3,53 % (par rapport à la valeur nette d'inventaire après distribution du bénéfice à la fin de l'année dernière). La valeur nette d'inventaire par action est descendue à 9,21 EUR par rapport à 9,54 EUR (après distribution des bénéfices) au 31 décembre 2015. Durant le premier trimestre, Quest for Growth a enregistré un résultat négatif de 3,9 millions EUR (- 0,34 EUR par Action).

A la fin du trimestre, le cours de l'action s'est clôturé à 10,59 EUR par rapport à 11,40 EUR à la fin de l'année dernière. En date du 23 mars 2016, un dividende de 2,73 EUR brut par action ou 2,70 EUR net par action a été versé.

En tenant compte du dividende, la performance de l'action s'est élevée à environ 17% au cours du dernier trimestre.

Environnement de marché

Les marchés boursiers européens commencent l'année dans une tonalité mineure avec une baisse de près de 8% pour l'indice Stoxx Europe 600. Les petites capitalisations ont fait légèrement mieux avec une baisse d'environ 6% pour l'indice Stoxx Europe Small 200. Les marchés boursiers américains ont réussi à enregistrer un gain léger, mais le dollar a chuté d'environ 5% par rapport à l'euro. Le sentiment négatif par rapport aux marchés a également conduit à une baisse d'activités en termes d'introduction en bourse.

Investissements dans des entreprises cotées

Le portefeuille d'actions cotées n'a pu échapper à la correction sur les marchés et sa performance est en ligne avec les indices de bourse européens. Les actions du portefeuille qui ont connu de solides performances comprennent notamment Umicore (+13%), Pharmagest (+12%) et Zetes (+5%). Les baisses de CFE (-24%) et Nexus (-13%) ont pesé le plus sur les performances.

Au cours du premier trimestre, le portefeuille a été diminué de certaines actions cotées en vue du paiement du dividende à la fin du trimestre. Deux actions ont été complètement retirées du portefeuille, notamment Init et Nibe. Sur ces deux actions, une valeur ajoutée évidente a été enregistrée par rapport au prix d'achat initial.

Investissements dans des entreprises non cotées

En ce qui concerne les investissements non cotés, Quest for Growth a pris part à l'augmentation de capital d'Avantium à la fin du mois de mars. Le producteur néerlandais de bouteilles respectueuses de l'environnement pour boissons non-alcoolisées est récemment apparu dans la presse suite à l'accord de coopération conclu avec BASF en vue de favoriser la commercialisation de la production de bouteilles en PEF. L'argent issu de l'augmentation de capital sera donc principalement utilisé pour financer une usine à Anvers.

Investissements dans des fonds de capital-risque

En ce qui concerne les fonds de capital-risque, la vente réussie de Punch Powertrain, une société de portefeuille de Capricorn Cleantech Fund, a conduit à un impact positif. Le producteur du Limbourg de transmissions automatiques a été vendu pour environ un milliard à un investisseur chinois, réalisant de cette manière un gain en capital de plus de 17 fois le montant investi pour Capricorn Cleantech Fund. Cependant, l'impact pour Quest for Growth est plus modeste étant donné que Quest for Growth ne détient qu'une part limitée du Capricorn Cleantech Fund.

Par ailleurs, les résultats négatifs des tests cliniques de Nexstim ont eu un impact sur la baisse de valorisation du Capricorn Cleantech Fund. Immédiatement après l'annonce des résultats des tests, le cours de Nexstim a baissé d'environ 70%.

Durant le premier trimestre, Capricorn ICT Arkiv a investi dans la start-up belgo-hollandaise Bluebee, qui est parvenue à réaliser des analyses ADN endéans les deux jours, là où en principe cela prend deux semaines. Bluebee a trouvé un moyen de résoudre des algorithmes complexes plus rapidement, de manière plus précise et à bas prix.

Perspectives

Les perspectives pour les marchés boursiers sont en grande partie inchangées

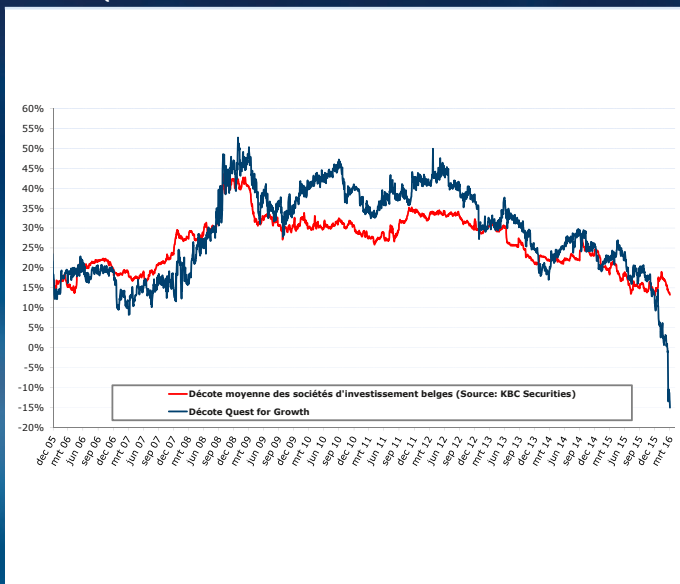
depuis le début de l'année. Les données économiques récentes en Europe et aux Etats-Unis montrent une image contrastée, avec une incertitude persistante en ce qui concerne la situation économique des pays émergents. Les marchés boursiers européens sont actuellement notés à un ratio cours-bénéfice attendu d'environ 15 (indice STOXX Europe 600). Les secteurs dans lesquels Quest for Growth investit traditionnellement, tels que la technologie et la santé, sont relativement coûteux et certains sous-secteurs présentent des valorisations extrêmes. Dans son portefeuille, Quest for Growth s'est efforcé d'éviter des actions surévaluées. Etant donné les faibles taux d'intérêt, les actions demeurent relativement attrayantes par rapport aux autres investissements.

Augmentation de capital

Comme indiqué au préalable Quest for Growth a décidé de lancer une augmentation de capital au second trimestre 2016.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 mars a approuvé l'émission de 3.846.316 nouvelles actions ordinaires. Le prix d'émission des nouvelles actions et les détails de l'augmentation de capital seront donnés après approbation de la FSMA avant le début de la transaction dans le prospectus.

DECOTE QUEST FOR GROWTH

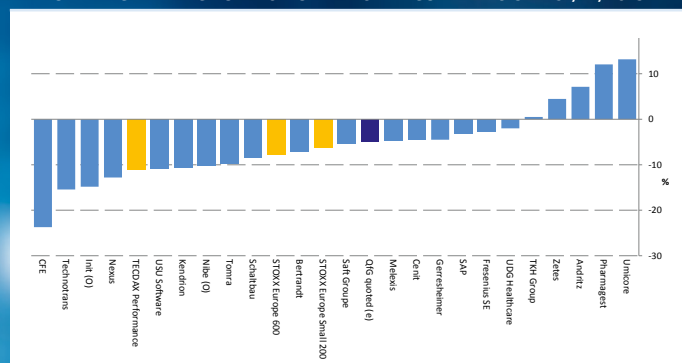


VALORISATION DE QUEST FOR GROWTH

COURS BOURSIER	VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		
31/03/2016	31/03/2016	29/02/2016	31/12/2015
10,59 EUR	9,21 EUR	8,94 EUR	9,54 EUR
Nombre d'actions	11.529.950	11.529.950	11.529.950

Prime du cours rapport à la valeur intrinsèque: 15,05%
Source: Estimation par Capricorn Venture Partners SA

PERFORMANCE PAR ACTION DU PORTEFEUILLE COTE DEPUIS LE 31/12/2015



États financiers en résumé

1. BILAN AU 31 MARS 2016

ACTIF	2016 31 mars	2015 31 décembre	PASSIVA	2016 31 mars	2015 31 décembre
Actifs immobilisés	101.589.368	127.605.558	Capital et réserves	106.133.784	110.012.217
Frais d'établissement	0	0	Capital souscrit	109.748.742	109.748.742
Actifs financiers	101.589.368	127.605.558	Réserves	0	0
<i>Actions et parts</i>	<i>100.341.548</i>	<i>112.654.890</i>	<i>Réserves indisponibles</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Prêts aux entreprises de portefeuille</i>	<i>1.247.820</i>	<i>14.950.668</i>	<i>Réserves disponibles</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Actifs circulants	5.346.179	20.278.986	Bénéfice reporté	263.475	263.475
Créances à plus d'un an	2.307.080	2.448.120	Perte reportée	0	0
<i>Créances commerciales</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	Bénéfice / Perte de la période	(3.878.433)	0
<i>Autres créances</i>	<i>2.307.080</i>	<i>2.448.120</i>	Dettes	801.762	37.872.327
Créances à un an au plus	521.707	4.533.187	Dettes à un an au plus	495.149	37.780.621
<i>Créances commerciales</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>Dettes financières</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Autres créances</i>	<i>521.707</i>	<i>4.533.187</i>	<i>Dettes commerciales</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Placements de trésorerie	0	0	<i>Impôts</i>	<i>191</i>	<i>191</i>
<i>Actions propres</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>Dividendes de l'exercice à payer</i>	<i>494.958</i>	<i>37.735.442</i>
<i>Autres placements</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>Autres dettes</i>	<i>0</i>	<i>44.988</i>
Valeurs disponibles	2.277.861	13.284.643	Comptes de régularisation	306.613	91.705
Comptes de régularisation	239.531	13.036	TOTAL DU PASSIF	106.935.547	147.884.544
TOTAL DE L'ACTIF	106.935.547	147.884.544			

2. COMPTE DE RESULTATS POUR LA PERIODE CLOTUREE LE 31 MARS 2016

	1 janvier 2016 31 mars 2016	1 janvier 2015 31 mars 2015
Produits et charges opérationnels		
Marge brute	(3.091.564)	14.216.156
<i>Plus- / moins-values réalisées sur transactions sur actions</i>	<i>(239.400)</i>	<i>5.858.483</i>
<i>Plus- / moins-values non réalisées sur transactions sur actions</i>	<i>(3.456.959)</i>	<i>9.483.839</i>
<i>Résultats sur transactions sur actions</i>	<i>0</i>	<i>(259.350)</i>
<i>Résultats réalisés sur opérations de couverture sur devises</i>	<i>520.895</i>	<i>(811.885)</i>
<i>Résultats non réalisés sur opérations de couverture sur devises</i>	<i>83.900</i>	<i>(54.932)</i>
Autres charges opérationnelles	(530.074)	(469.304)
<i>Commission de gestion</i>	<i>(353.809)</i>	<i>(354.832)</i>
<i>Rémunération banque dépositaire</i>	<i>(14.188)</i>	<i>(13.317)</i>
<i>Rémunération Commissaire-réviseur</i>	<i>(3.099)</i>	<i>(3.064)</i>
<i>Frais d'impression et de publication</i>	<i>(14.349)</i>	<i>(15.451)</i>
<i>Taxe d'abonnement</i>	<i>(25.333)</i>	<i>(25.055)</i>
<i>Rémunérations d'administrateurs</i>	<i>(47.372)</i>	<i>(36.033)</i>
<i>Conseils</i>	<i>0</i>	<i>(4.254)</i>
<i>Autres</i>	<i>(71.923)</i>	<i>(17.298)</i>
Bénéfice opérationnel / perte opérationnelle	(3.621.638)	13.746.852
<i>Produits financiers</i>	<i>75.452</i>	<i>223.573</i>
<i>Charges financières</i>	<i>(332.247)</i>	<i>(146.533)</i>
<i>Autres</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Bénéfice / Perte de l'exercice, avant impôts	(3.878.433)	13.823.982
<i>Impôts sur le résultat</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Bénéfice / Perte de l'exercice, après impôts	(3.878.433)	13.823.892
Bénéfice / Perte de l'exercice, après impôts par action	(0,3364)	1,1990

3. POSITIONS HORS BILAN AU 31 MARS 2016

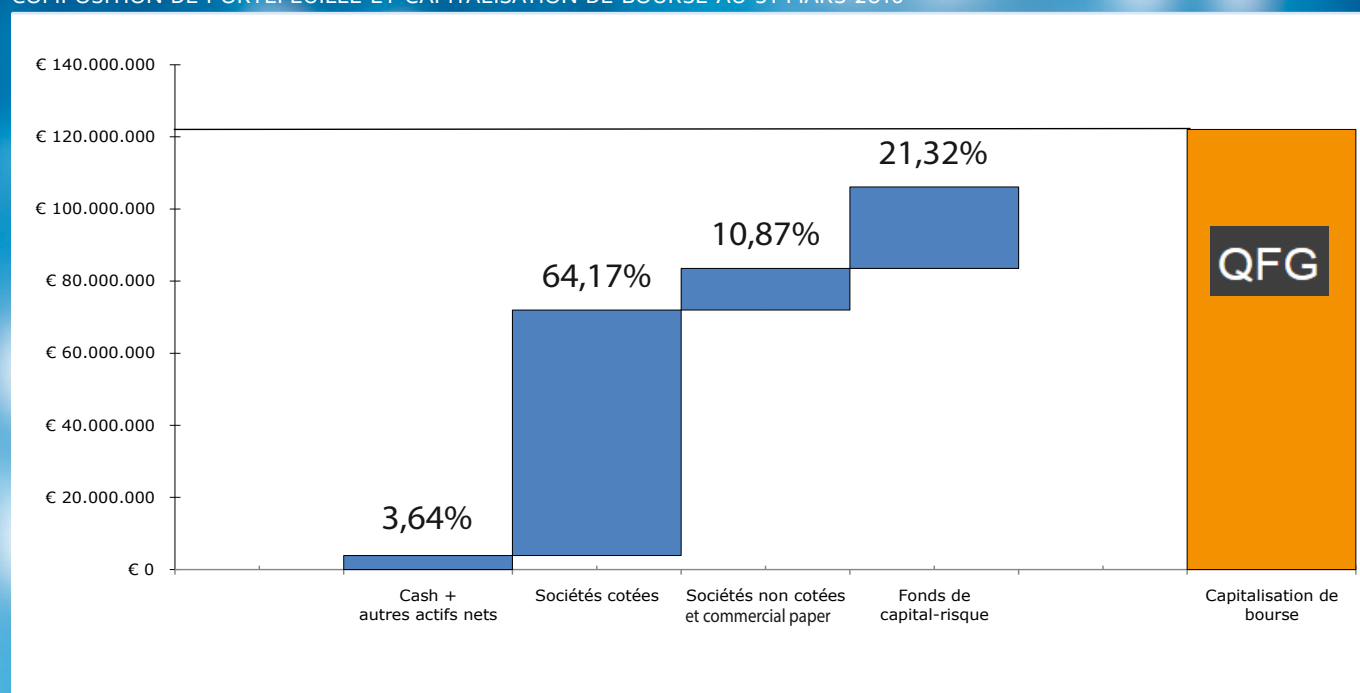
3.1 Engagements

	Engagements	Devise	Engagements en €
Capricorn Health-tech Fund	4.500.000	€	4.500.000
Capricorn ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000
Carlyle Europe Technology Partners II	666.641	€	666.641
Life Sciences Partners IV	269.533	€	269.533
	TOTAL:		11.646.174

3.2. Contrats à terme sur devises

Date de valeur	Contrepartie	Quest for Growth achète	Quest for Growth vend
29/04/2016	Belfius Banque	€ 1.401.810	£ 1.100.000
29/04/2016	Belfius Banque	€ 1.250.558	\$ 1.400.000
29/04/2016	KBC Banque	€ 2.547.771	£ 2.000.000
29/04/2016	KBC Banque	€ 1.697.262	\$ 1.900.000

COMPOSITION DE PORTEFEUILLE ET CAPITALISATION DE BOURSE AU 31 MARS 2016



4. RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS AU 31 MARS 2016

4.1. Actions: sociétés cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 31/12/2015	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
	Logiciel & Services						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	0	€	100,8500	3.277.625	3,09%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	0	€	19,5200	1.941.010	1,83%
SAP	Deutsche Börse	37.500	-17.500	€	71,1000	2.666.250	2,51%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	0	€	16,8500	2.111.069	1,99%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Bruxelles	70.000	-5.000	€	41,8550	2.929.850	2,76%
	Matériel Technologique						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	130.630	-15.000	€	37,6300	4.915.607	4,63%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	0	NOK	86,2500	3.389.718	3,19%
	Semi-conducteurs						
MELEXIS	Euronext Bruxelles	70.135	0	€	47,8000	3.352.453	3,16%
	Équipement & Services Médicaux						
FRESENIUS	Deutsche Börse	50.000	-22.000	€	64,2100	3.210.500	3,02%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	0	€	68,9300	3.791.150	3,57%
NEXUS	Deutsche Börse	260.372	-69.000	€	16,5600	4.311.760	4,06%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Paris	160.000	0	€	23,8900	3.822.400	3,60%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	420.786	-90.000	£	5,8400	3.104.529	2,93%
	Pharma & Biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Amsterdam	508.799	0	€	9,8559	5.014.672	4,72%
	Électrique & Ingénierie						
ANDRITZ	Vienne	75.000	-10.000	€	48,2550	3.619.125	3,41%
CFE	Euronext Bruxelles	37.517	-1.437	€	83,2300	3.122.540	2,94%
KENDRION	Euronext Amsterdam	97.783	-18.000	€	21,6500	2.117.002	1,99%
SAFT GROUPE	Euronext Paris	99.639	-18.500	€	26,5900	2.649.401	2,50%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	0	€	46,6600	2.611.887	2,46%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	148.961	68.000	€	16,3200	2.431.044	2,29%
	Matériaux						
UMICORE	Euronext Bruxelles	85.000	-21.000	€	43,7500	3.718.750	3,50%
						68.108.342	64,17%

(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.

4.2. Actions: sociétés non cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
ALIAxis	Matériaux	€	2.259.738	2,13%
ANTERYON	Matériel Technologique	€	1.648.117	1,55%
MAGWEL	Logiciel & Services	€	430.000	0,41%
MAPPER LITHOGRAPHY	Semi-conducteurs	€	605.423	0,57%
			4.943.278	4,66%

Co-investissements Capricorn Venture Funds

AVANTIUM	Matériaux		1.000.000	0,94%
EPIGAN	Semi-conducteurs		305.706	0,29%
FRX POLYMERS	Matériaux		996.377	0,94%
GREEN BIOLOGICS	Matériaux		2.130.523	2,01%
SEQUANA MEDICAL	Équipement & Services Médicaux		914.836	0,86%
			5.347.442	5,04%

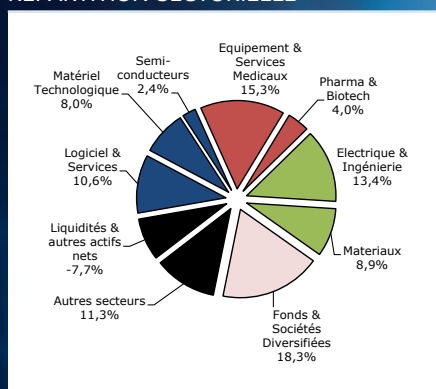
4.3. Investissements en fonds de capital-risque

	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	31-12-2015	2.214.474	2,09%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	31-12-2015	8.933.634	8,42%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	31-12-2015	5.029.000	4,74%
AUTRES FONDS				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	31-12-2015	48.945	0,05%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	31-12-2015	2.308.624	2,18%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	31-12-2015	72.650	0,07%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	31-12-2015	3.339	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	31-12-2015	936.000	0,88%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	31-12-2015	1.362.142	1,28%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31-12-2015	116.243	0,11%
VENTECH CAPITAL 2	€	31-12-2015	301.402	0,28%
VERTEX III	\$	31-12-2015	1.299.285	1,22%
			22.625.738	21,32%
Total actifs financiers - actions			101.024.801	95,19%
Changements de valeur sociétés non cotées et fonds de capital-risque			-683.253	-0,64%
Total Actifs Financier - Actions après réductions de valeur			100.341.548	94,54%

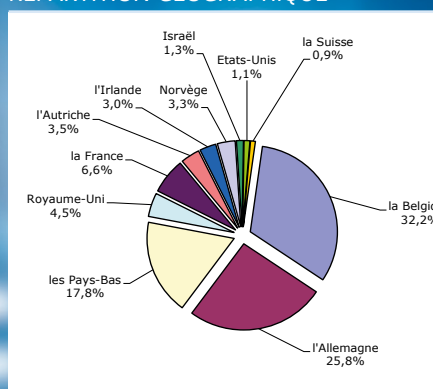
4.4. Montants recevables sociétés non cotées

Sociétés	Valeur faciale en devises	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
Loan notes				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,14%
AVANTIUM	500.000	€	500.000	0,47%
FRX POLYMERS	600.000	\$	597.820	0,56%
			1.247.820	1,18%
Total actifs financiers - montants recevables			1.247.820	1,18%
Total actifs financiers			€ 101.589.368	95,72%
Cash			€ 2.277.861	2,15%
Autres actifs nets			€ 2.266.554	2,14%
Quest for Growth - actions ordinaires			-	0,00%
Total Valeur Nette d'Inventaire			€ 106.133.784	100,00%

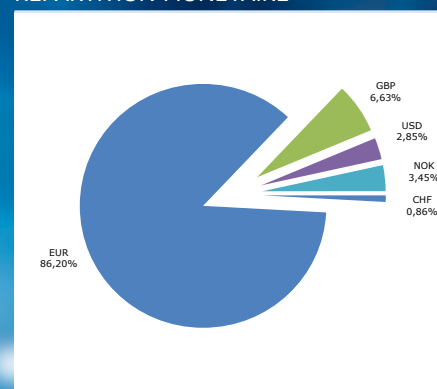
RÉPARTITION SECTORIELLE



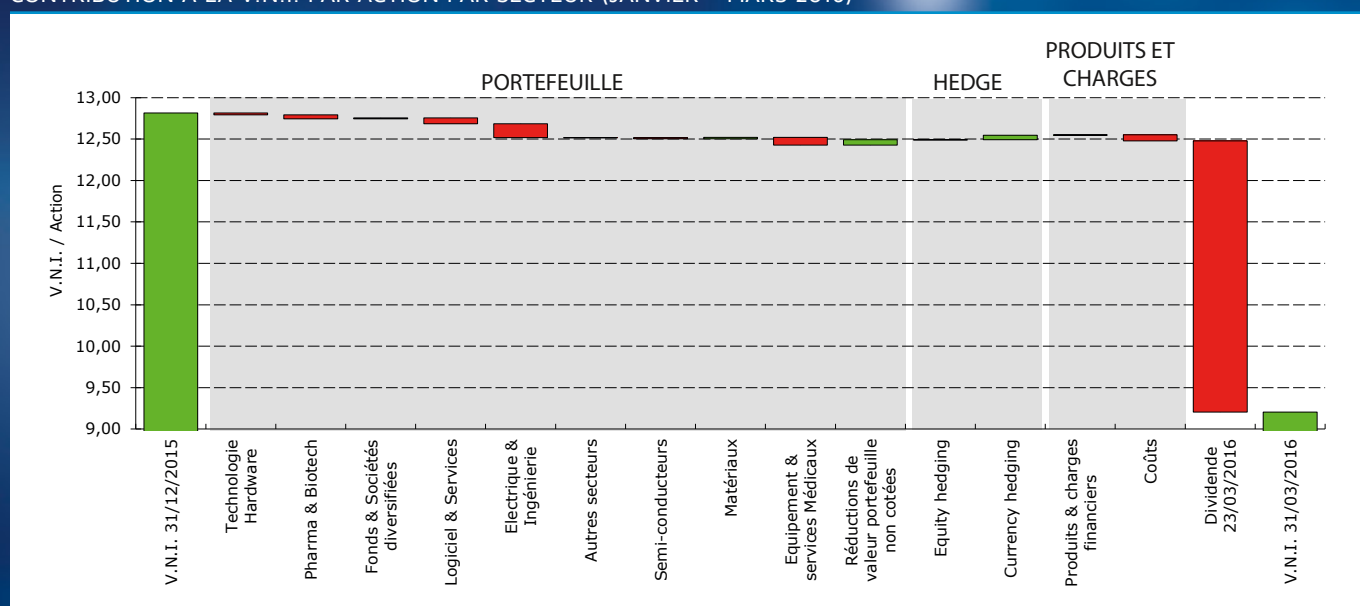
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



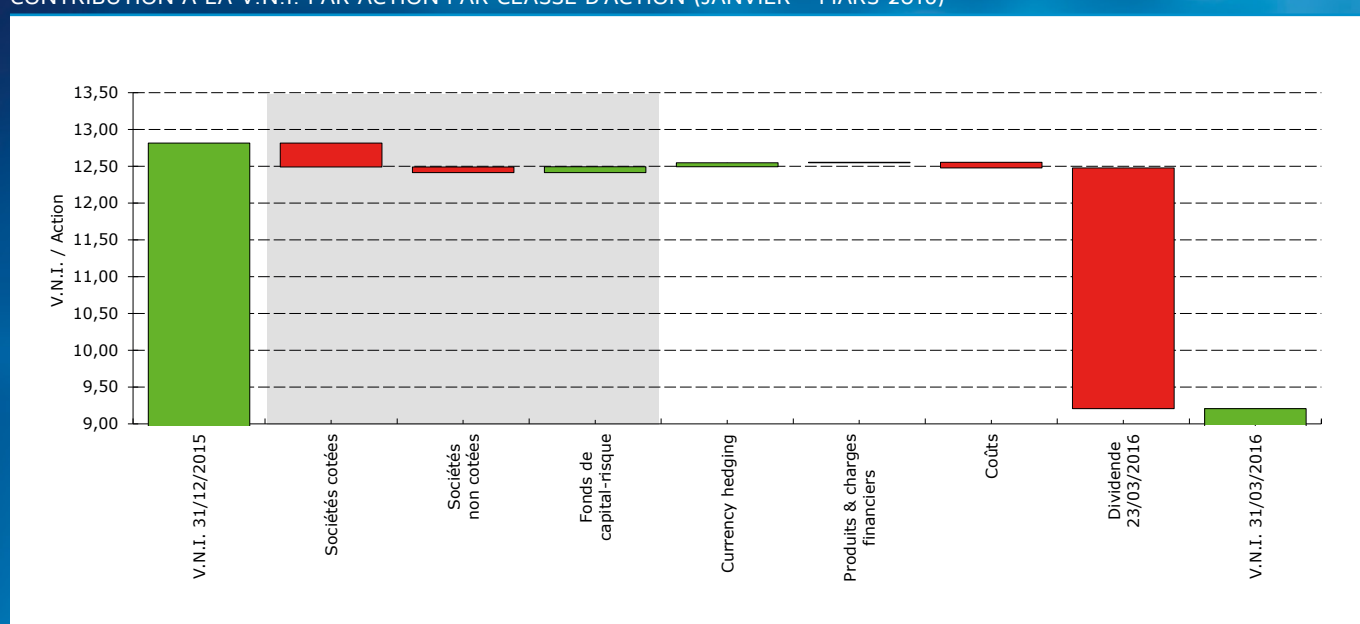
RÉPARTITION MONÉTAIRE



CONTRIBUTION A LA V.N.I. PAR ACTION PAR SECTEUR (JANVIER – MARS 2016)



CONTRIBUTION A LA V.N.I. PAR ACTION PAR CLASSE D'ACTION (JANVIER – MARS 2016)



Profil

QUEST FOR GROWTH, Pricaf, société d'investissement publique à capital fixe de droit belge.

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.

Les états financiers trimestriels janvier – mars 2016 ne sont pas contrôlés ni soumis à un examen limité par le commissaire Klynveld Peat Marwick Goerdeler reviseurs d'entreprises

Déclaration portant sur l'image fidèle donnée par les états financiers intermédiaires et sur l'exposé fidèle contenu dans le rapport de gestion intermédiaire

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

- les états financiers intermédiaires résumés, établis conformément aux normes comptables applicables en Belgique donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'émetteur comme l'exige Art 13 § 4 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé;
- le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations exigées en vertu des Art. 13 §§ 5 et 6 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Louvain, le 27 avril 2016

Regine Slagmulder SPRL

Administrateur – président du comité d'audit
représentée par
Regine Slagmulder

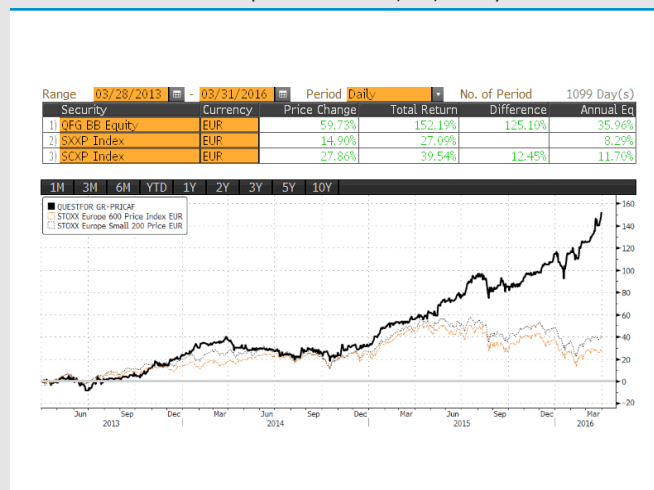
René Avonts SPRL

Administrateur – directeur effectif
représentée par
René Avonts

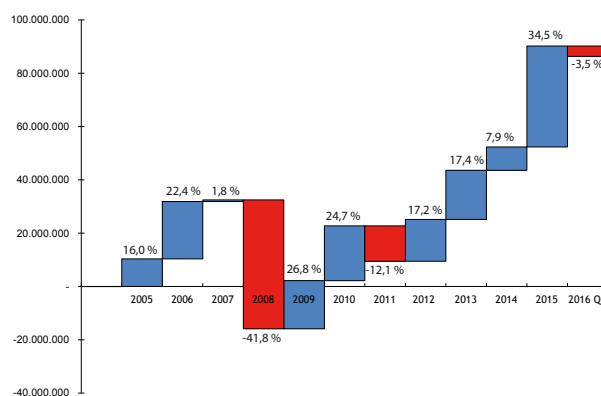
Axxis SPRL

Administrateur – directeur effectif
représentée par
Philippe de Vicq de Cumplich

RETURN PAR ACTION (DEPUIS LE 31/03/2013)



QUEST FOR GROWTH: RESULTATS DU 1 JANVIER 2005 AU 31 MARS 2016



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 juillet 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.



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

