

QUEST FOR GROWTH

HALFJAARVERSLAG JANUARI - JUNI 2017



VERSLAG VAN DE INVESTERINGSMANAGER

Resultaten

In het eerste halfjaar van 2017 bedroeg het rendement op eigen vermogen 16,4% (ten opzichte van de netto inventariswaarde op het einde van vorig boekjaar). De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 10,36 ten opzichte van € 8,91 op 31 december 2016. Quest for Growth boekte in deze zes maanden een resultaat van 22,1 miljoen euro (€ 1,27 per gewoon aandeel), te vergelijken met een verlies (berekend onder IFRS) van € 3,1 miljoen (- € 0,26 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2016.

De aandelenkoers op 30 juni 2017 bedroeg € 8,04 ten opzichte van € 7,649 op het einde van vorig jaar. Op 30 juni 2017 noteert de koers van het aandeel met discount van 22%, ten opzichte van 14% op 31 december 2016.

Marktomgeving

In het tweede kwartaal boekten de aandelenmarkten weinig vooruitgang ondanks een stroom van positieve economische cijfers. Sinds het begin van het jaar staan de Europese beurzen (STOXX Europe 600 index) precies 5% hoger. De return inclusief dividenden bedraagt 8%. Small caps presteerden beter dan de brede markt. In de Verenigde Staten steeg de S&P 500 index met ongeveer 8%. Omgerekend in euro wordt deze stijging volledig gecompenseerd door een gelijkaardige daling van de dollar.

Investerings in genoteerde ondernemingen

De portefeuille van genoteerde aandelen bleef sterk presteren. Enkel Kiadis Pharma (-35% in de eerste jaarhelft) was een opvallende dissonant, omdat het bedrijf ontgoochelde door een niet volledig geslaagde kapitaalronde. Maar liefst 5 aandelen in de portefeuille stegen met meer dan 30%, met name Technotrans, Nexus, USU Software, TKH Group en UDG Healthcare. De geschatte bruto performance van de portefeuille bedraagt meer dan 15%.

Drie aandelen met een beurskapitalisatie van minder dan 1,5 miljard euro werden aan de portefeuille toegevoegd: De Franse bedrijven Axway Software en Aures en het Duitse CEWE. Door het overnamebod op Zetes werden deze aandelen verkocht aan 54,5 euro per aandeel, te vergelijken met een koers van minder dan 29 euro bij de initiële aankoop in mei 2015.

Investerings in niet-genoteerde ondernemingen

Na IPO van Avantium in maart, zijn de aandelen opgenomen in de portefeuille met een lock-up discount (13,5% op 30 juni 2017). De waarderingen van Anteryon en Mapper werden aangepast, maar de impact op de resultaten is beperkt omdat het grootste deel van de aanpassingen in het verleden reeds werden opgenomen in "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen".

Investerings in durfkapitaalfondsen

De investeringen in durfkapitaalfondsen leverden een substantiële bijdrage tot het resultaat in de eerste jaarhelft dankzij de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma. Ogeda maakte deel uit van de portefeuille van Capricorn Health-tech Fund, waarin Quest for Growth participeert. De transactie werd succesvol afgerond in mei en de uiteindelijke bijdrage aan de winst van Quest for Growth bedraagt bijna 10 miljoen euro. In juli werd Trinean, een ander portefeuillebedrijf van Capricorn Health-tech Fund, verkocht zonder dat dit een significante impact heeft op de resultaten van Quest for Growth.

Wijzigingen structuur en IFRS

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

Vooruitzichten

Voorlopige economische indicatoren geven een hoopvol beeld voor de evolutie van de economie. De hogere koersen maken de zoektocht naar interessant gewaardeerde beursgenoteerde bedrijven moeilijker. De resultaten van het eerste halfjaar bevestigen de verhoopte verbetering van de resultaten in de niet-genoteerde portefeuille in 2017.

WAARDERING QUEST FOR GROWTH

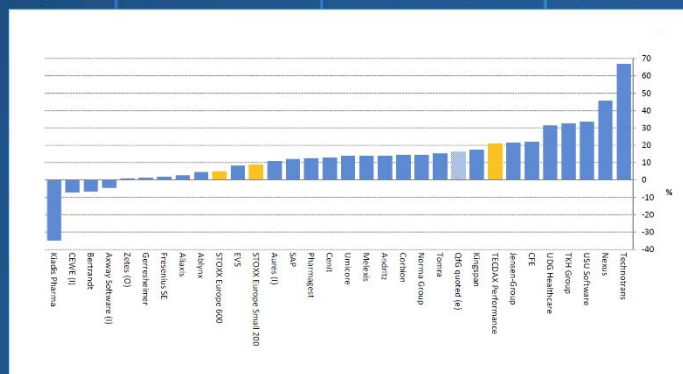
Beurskoers		Intrinsieke waarde	
30/06/2017	30/06/2017	31/05/2017	31/12/2016
8,04 EUR	10,36 EUR	10,46 EUR	8,91 EUR
Aantal aandelen	15.155.969	15.155.969	15.155.969

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 22,42%
Bron: Berekening door Capricorn Venture Partners NV

DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



RETURNS PER AANDEEL UIT DE GENOTEERDE PORTEFEUILLE SINDS 31/12/2016



TOELICHTING VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 30 JUNI 2017

Effecten: Genoteerde aandelen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2016	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Software & Diensten							
AXWAY SOFTWARE	Euronext Parijs	81.562	81.562	€	30,5000	2.487.641	1,58%
BERTRANDT	Deutsche Börse	29.000	-5.000	€	87,7600	2.545.040	1,62%
CENIT	Deutsche Börse	124.437	0	€	21,5200	2.677.884	1,70%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse	35.000	35.000	€	73,8300	2.584.050	1,65%
SAP	Deutsche Börse	36.500	-16.500	€	91,4500	3.337.925	2,13%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	142.806	0	€	27,0000	3.855.762	2,45%
Technology Hardware							
AURES TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	69.000	69.000	€	29,0400	2.003.760	1,28%
EVS	Euronext Brussel	112.500	72.500	€	35,2000	3.960.000	2,52%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	152.601	-7.500	€	48,6400	7.422.513	4,73%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	0	NOK	102,0000	3.943.038	2,51%
Halfgeleiders							
MELEXIS	Euronext Brussel	26.135	-15.000	€	71,9000	1.879.107	1,20%
Medische diensten & uitrusting							
FRESENIUS	Deutsche Börse	52.000	-8.000	€	75,0600	3.903.120	2,48%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	75.000	10.000	€	70,4300	5.282.250	3,36%
NEXUS	Deutsche Börse	144.989	-104.172	€	25,8900	3.753.765	2,39%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	150.000	-10.000	€	38,6600	5.799.000	3,69%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	250.786	-140.000	£	8,6600	2.469.843	1,57%
Farma & biotech							
ABLYNX	Euronext Brussel	179.950	0	€	11,2900	2.031.636	1,29%
KIADIS PHARMA	Euronext Brussel	72.424	-301.908	€	5,5000	398.332	0,25%
Electrical & Engineering							
ANDRITZ	Wenen	115.000	18.000	€	52,7400	6.065.100	3,86%
CFE	Euronext Brussel	34.302	-7.000	€	124,1000	4.256.878	2,71%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	105.000	5.000	€	41,5000	4.357.500	2,77%
NORMA GROUP	Deutsche Börse	105.700	13.000	€	45,5100	4.810.407	3,06%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	134.896	-34.065	€	37,6600	5.080.183	3,23%
Materialen							
ALIAxis	Euronext Expert Markt Brussel	128.998	6.850	€	21,5500	2.779.907	1,77%
AVANTIUM	Euronext Amsterdam	169.636	0	€	9,0522	1.535.583	0,98%
CORBION	Euronext Amsterdam	150.000	20.000	€	28,0000	4.200.000	2,67%
KINGSPAN	Dublin	140.000	20.000	€	30,0550	4.207.700	2,68%
UMICORE	Euronext Brussel	77.500	4.500	€	60,9000	4.719.750	3,00%
Opties							
KIADIS Warrants		80.000	80.000	€	1,0700	85.600	0,05%
DAX PUT strike 11.000 dec17		1.000	1.000	€	168,6000	168.600	0,11%
						102.601.874	65,32%

Effecten: Niet genoteerde aandelen

Onderneming	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ANTERYON	Technology Hardware	€	115.537	0,07%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	227.034	0,14%
			342.571	0,22%
Co-investeringen Capricorn Venture Funds			Waardering in €	
EPIGAN	Halfgeleiders	€	305.706	0,19%
FRX POLYMERS	Materialen	\$	2.088.648	1,33%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.335.144	1,49%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	1.403.118	0,89%
			6.132.616	3,90%

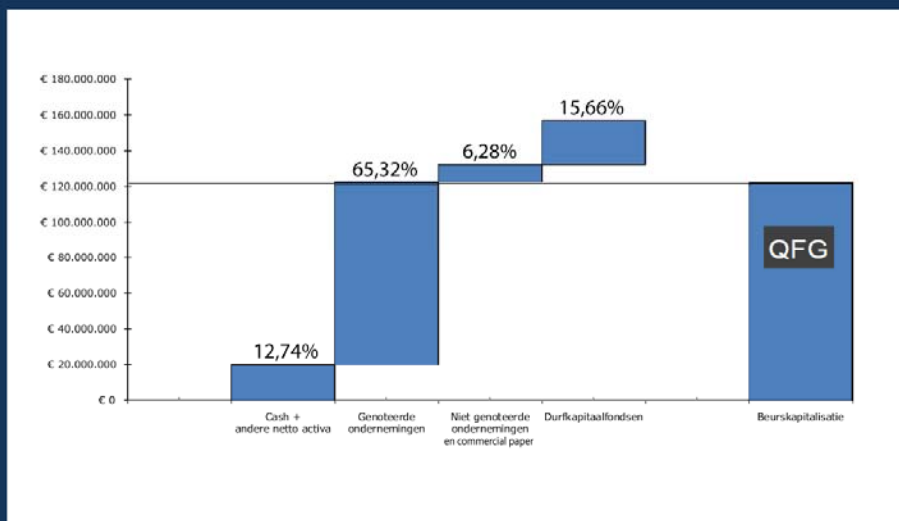
Investerings in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30/06/2017	1.114.829	0,71%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30/06/2017	10.029.069	6,38%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30/06/2017	5.036.919	3,21%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	€	30/06/2017	3.568.500	2,27%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	31/03/2017	47.822	0,03%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	31/03/2017	1.238.013	0,79%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	31/03/2017	73.743	0,05%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	31/03/2017	518.000	0,33%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	31/03/2017	1.861.000	1,18%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31/12/2016	49.529	0,03%
VENTECH CAPITAL 2	€	31/03/2017	72.006	0,05%
VERTEX III	\$	31/03/2017	992.468	0,63%
			24.601.899	15,66%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen	€		133.678.960	85,11%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen	€		-2.261.134	-1,44%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering	€		131.417.826	83,67%

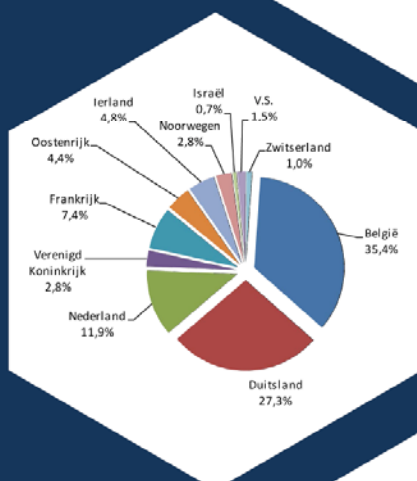
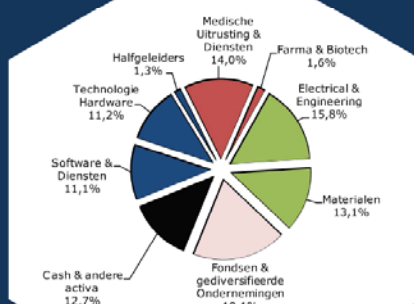
Amounts receivables companies

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON	150.000	€	150.000	0,10%
GREEN BIOLOGICS	282.483	\$	247.532	0,16%
			397.532	0,25%
Commercial paper				
AVEVE	3.000.000	€	2.998.709	1,91%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.384	1,43%
			5.248.093	3,34%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen		€	5.645.624	3,59%
Totaal Financieel Vaste Activa		€	137.063.449	87,26%
Cash		€	12.854.509	8,18%
Andere Netto Activa		€	7.156.036	4,56%
Quest for Growth - gewone aandelen			-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde		€	157.073.994	100,00%

SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 30 JUNI 2017

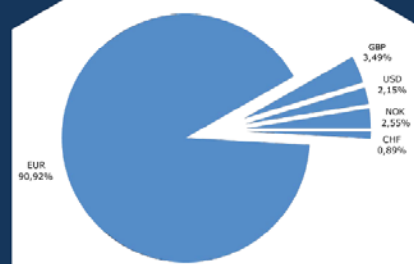


PORTEFEUILLEVERDELING PER SECTOR



PORTEFEUILLEVERDELING PER LAND

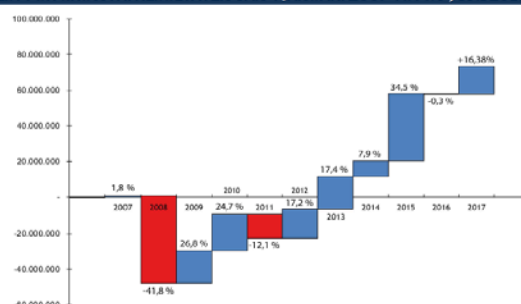
PORTEFEUILLEVERDELING PER MUNT



TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 30/06/2014)

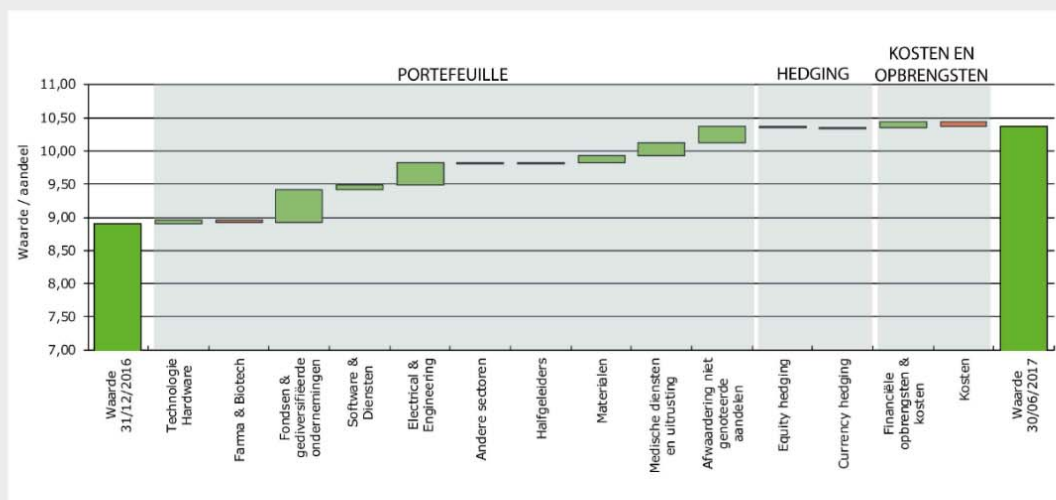


QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2007 TOT 30 JUNI 2017

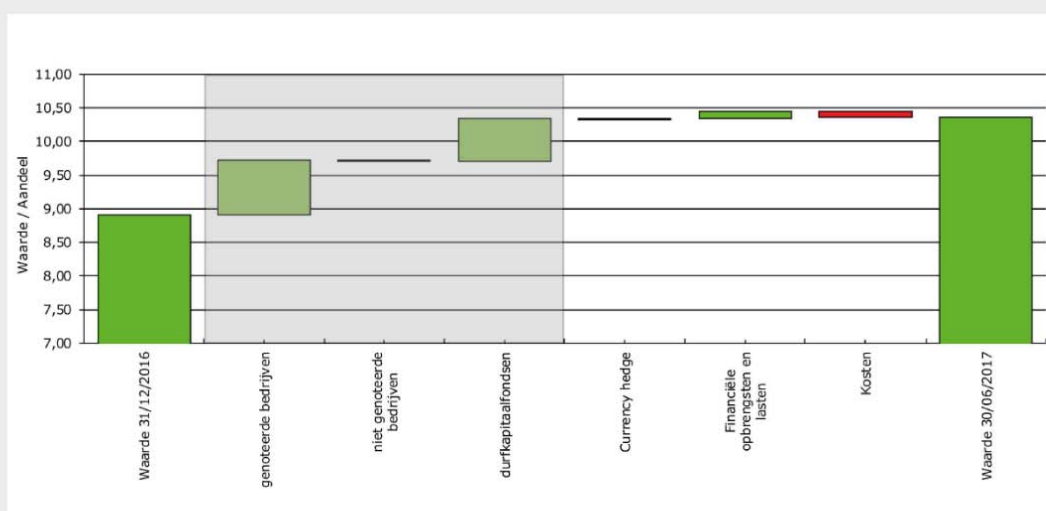


TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL (JANUARI – JUNI 2017)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per activaklasse per aandeel



PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech). Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.

AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	Dhr. Antoon De Proft, Voorzitter
	Dhr. Philippe de Vicq de Cumplich, Bestuurder – effectieve leider
	Dhr. René Avonts, Bestuurder
	Prof. Regine Slagmulder, Onafhankelijk bestuurder
	Mevr. Lieve Verplancke, Onafhankelijk bestuurder
	Mevr. Liesbet Peeters, Bestuurder
	Dhr. Michel Akkermans, Bestuurder
	Dhr. Bart Fransis, Bestuurder
Auditcomité	Dhr. Jos B. Peeters, Bestuurder
	Prof. Regine Slagmulder, Voorzitter
	Dhr. René Avonts, Bestuurder
Effectieve Leiders	Mevr. Lieve Verplancke, Onafhankelijk Bestuurder
	Dhr. Philippe de Vicq de Cumplich, Bestuurder
Beheervennootschap	Dhr. Yves Vaneerdewegh, lid van het executief comité van Capricorn Venture Partners
	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Peter Coox, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG.BB Equity Reuters: QUGG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	Driemaandelijks, de volgende kwartaalupdate wordt op 26 oktober 2017 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, onderworpen aan het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

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

Investeringsregels

- minstens 25% van de activa moet in niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
 - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
 - genoteerde groeibedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan 1,5 miljard euro;
 - AIF's met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

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



QUEST FOR GROWTH NV

Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV

Lei 19, bus 3, B-3000 Leuven

Tel: +32 (0)16 28 41 28

Fax: +32 (0)16 28 41 29

www.questforgrowth.com

quest@questforgrowth.com

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

30 juni 2017



Verslag van de commissaris aan de raad van bestuur van Quest for Growth NV, Privak omtrent de beoordeling van de tussentijdse verkorte financiële informatie over de periode van zes maanden afgesloten op 30 juni 2017

VRIJE VERTALING VAN HET ORIGINELE VERSLAG IN HET ENGELS

Inleiding

Wij hebben de beoordeling uitgevoerd van de bijgevoegde verkorte balans van Quest for Growth NV, Privak per 30 juni 2017, alsmede van de verkorte winst- en verliesrekening, het verkorte mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkorte kasstroomoverzicht over de periode van zes maanden die op die datum is beëindigd, evenals van de toelichtingen ("de tussentijdse verkorte financiële informatie"). De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse verkorte financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse verkorte financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Reikwijdte van een beoordeling

We hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig ISRE 2410, "Beoordeling van tussentijdse financiële informatie, uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het vragen van inlichtingen, hoofdzakelijk aan financiële en boekhoudkundige verantwoordelijken, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingsprocedures. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle uitgevoerd in overeenstemming met de Internationale Controlestandaarden (ISA). Om die reden stelt de beoordeling ons niet in staat de zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben van alle aangelegenheden van materieel belang die naar aanleiding van een controle mogelijk worden geïdentificeerd. Bijgevolg brengen wij dan ook geen controle-oordeel tot uitdrukking.

Conclusie

Op basis van onze beoordeling is niets onder onze aandacht gekomen dat ons er toe aanzet van mening te zijn dat de bijgevoegde tussentijdse verkorte financiële informatie over de periode van zes maanden afgesloten op 30 juni 2017 niet in alle van materieel belang zijnde opzichten is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Kontich, 25 juli 2017

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Peter Coox
Bedrijfsrevisor

VERKLARING VAN HET MANAGEMENT

De verkorte tussentijdse financiële overzichten, die zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “Tussentijdse Financiële Verslaggeving” .

Dit tussentijds financieel bericht dient te worden gelezen in samenhang met de jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2016, aangezien ze beschouwd moeten worden als een aanvulling op eerder gerapporteerde informatie. De financiële informatie over het boekjaar eindigend op 31 december 2016 is opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel (BGAAP). Waar nodig is in deze verkorte tussentijdse financiële informatie bijkomende toelichting gegeven.

De raad van bestuur keurde de tussentijdse verkorte financiële informatie goed op 25 juli 2017.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

- a. De verkorte tussentijdse financiële informatie een getrouw beeld geeft van van de financiële toestand, het vermogen, de winst- en verliesrekening, het overzicht van het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht van Quest for Growth NV, over de periode van 6 maanden beëindigd op 30 juni 2017; en
- b. Het tussentijds halfjaarsverslag een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2017 hebben voorgedaan en hun impact op de verkorte tussentijdse financiële informatie voor deze periode, een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden en de verwachtingen.

Leuven, 25 juli 2017

Regine Slagmulder
Bestuurder – voorzitter van het auditcomité

Philippe de Vicq de Cumplich
Bestuurder – Effectieve leider

Yves Vaneerdewegh
Effectieve Leider
Capricorn Venture Partners

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN EN TRANSACTIES VOOR DE 6 MAANDEN PERIODE EINDIGEND OP 30 JUNI 2017

Resultaten

In het eerste halfjaar van 2017 bedroeg het rendement op eigen vermogen 16,4% (ten opzichte van de netto inventariswaarde op het einde van vorig boekjaar). De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 10,36 ten opzichte van € 8,91 op 31 december 2016. Quest for Growth boekte in deze zes maanden een resultaat van 22,1 miljoen euro (€ 1,27 per gewoon aandeel), te vergelijken met een verlies (berekend onder IFRS) van € 3,1 miljoen (- € 0,26 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2016. De aandelenkoers op 30 juni 2017 bedroeg € 8,04 ten opzichte van € 7,649 op het einde van vorig jaar. Op 30 juni 2017 noteert de koers van het aandeel met discount van 22%, ten opzichte van 14% op 31 december 2016.

Marktomgeving

Sinds het begin van het jaar staan de Europese beurzen (STOXX Europe 600 index) precies 5% hoger. De return inclusief dividenden bedraagt 8%. Small caps presteerden beter dan de brede markt. In de Verenigde Staten steeg de S&P 500 index met ongeveer 8%. Omgerekend in euro wordt deze stijging bijna volledig gecompenseerd door wisselkoersschommelingen (van 9,34% in USD tot 1,01% in EUR).

Investerings in genoteerde aandelen

De portefeuille van genoteerde aandelen nam in het begin van het jaar een goede start. CEWE (-7%), Bertrandt (-7%) en Axway Software (-4%) daalden lichtjes. Kiadis Pharma (-35% in de eerste jaarhelft) was een opvallende dissonant, omdat het bedrijf ontgoochelde door een niet volledig geslaagde kapitaalronde. De portefeuille van genoteerde aandelen bleef sterk presteren. Maar liefst 5 aandelen in de portefeuille stegen met meer dan 30%, met name Technotrans, Nexus, USU Software, TKH Group en UDG Healthcare. De geschatte bruto performance van de portefeuille bedraagt meer dan 15%. Er werd gedeeltelijk winstgenomen op aandelen zoals Melexis, SAP en UDG Healthcare. Posities zoals EVS en Umicore werden verhoogd. Drie aandelen met een beurskapitalisatie van minder dan 1,5 miljard euro werden aan de portefeuille toegevoegd: De Franse bedrijven Axway Software en Aures en het Duitse CEWE. Door het overnamebod op Zetes werden deze aandelen verkocht aan 54,5 euro per aandeel, te vergelijken met een koers van minder dan 29 euro bij de initiële aankoop in mei 2015.

Investerings in niet-genoteerde aandelen

Avantium, één van de co-investeringen die Quest for Growth deed met Capricorn Cleantech Fund, haalde meer dan 100 miljoen euro op in een succesvolle IPO. De aandelen die Quest for Growth aanhoudt zijn onderhevig aan een lock-up van 360 dagen en worden op 30 juni 2017 in de portefeuille gewaardeerd met een discount van 13,5%, die elke maand met 1,5% verminderd zal worden. Hiermee rekening houdend heeft de operatie geen significante impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth. De waarderingen van Anteryon en Mapper werden aangepast, maar de impact op de resultaten is beperkt omdat het grootste deel van de aanpassingen in het verleden reeds werden opgenomen in "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen".

Investerings in durfkapitaalfondsen

De investeringen in durfkapitaalfondsen leverden een substantiële bijdrage tot het resultaat in de eerste jaarhelft dankzij de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma. Ogeda maakte deel uit van de portefeuille van Capricorn Health-tech Fund, waarin Quest for Growth participeert. De transactie werd succesvol afgerond in mei en de uiteindelijke bijdrage aan de winst van Quest for Growth bedraagt bijna 10 miljoen euro. In juli werd Trinean, een ander portefeuillebedrijf van Capricorn Health-tech Fund, verkocht zonder dat dit een significante impact heeft op de resultaten van Quest for Growth.

Samenstelling Raad van Bestuur

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

Wijzigingen structuur en IFRS

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

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

VERKORTE BALANS

Per

	<i>Toelichting</i>	30 juni 2017	31 december 2016	1 januari 2016
Activa				
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.f	12.854.509	13.363.928	13.284.643
Kortlopende schuldbewijzen	6.f	5.248.093		14.249.420
Handelsvorderingen en overige vorderingen	14	6.904.732	489.917	6.850.997
Dividendenvorderingen		287.479	124.635	130.310
Financiële activa				
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	13	131.417.829	120.158.826	112.654.890
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies – schuldbewijzen	13	397.532	870.551	701.248
Overige vlottende activa		16.326	7.223	13.036
Totaal der activa		157.126.500	135.015.080	147.884.544
Schulden en eigen vermogen				
Aandelenkapitaal	16	134.167.495	134.167.495	109.748.742
Geaccumuleerd resultaat		801.619	263.475	99.881
Nettoresultaat van de periode		22.104.883	538.144	37.899.036
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		157.073.998	134.969.114	147.747.659
Aan makelaars verschuldigde saldi en andere handelsschulden	15	7.993	1.513	91.705
Verschuldigde belastingen	11	451	313	191
Overige schulden		44.058	44.141	44.988
Totaal der passiva		52.502	45.966	136.884
Totaal eigen vermogen en passiva		157.126.500	135.015.080	147.884.543

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

VERKORTE RESULTATENREKENING

Voor de periode van zes maanden tot

	<i>Toelichting</i>	30 juni 2017	30 juni 2016
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	5.273.685	-85.348
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	16.603.007	-3.222.549
Dividendinkomsten		1.662.880	1.150.741
Rente-inkomsten	10	1.879	7.767
Netto gerealiseerde resultaten uit termijnswisselovereenkomsten		12.822	605.780
Netto niet-gerealiseerde resultaten uit termijnswisselovereenkomsten		-25.821	-315.845
Totaal opbrengsten		23.528.452	-1.859.454
Andere bedrijfsinkomsten / - verliezen		-35.185	-20.000
Totaal operationele inkomsten		23.493.267	-1.879.454
Vergoedingen beheervennootschap	10	-676.530	-755.238
Vergoeding depothoudende bank		-	-14.220
Bestuurdersvergoedingen		-61.374	-68.667
Heffing op beleggingsfondsen	20.5	-124.846	-101.761
Overige bedrijfskosten		-252.634	-151.231
Totaal bedrijfskosten		-1.115.384	-1.091.117
Bedrijfswinst		22.377.883	-2.970.571
Netto financiële kosten		-4.739	-6.577
Winst / (Verlies) vóór belasting		22.373.144	-2.977.149
Roerende voorheffing	11	-268.122	-214.040
Overige inkomstenbelastingen	11	-139	-312
Winst / (Verlies) voor het jaar		22.104.883	-3.191.501

Winst per aandeel (WA)			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	8	15.155.969	12.411.413
Basis- & verwaterde WA voor gewone aandelen		1,27	-0,26
Basis- & verwaterde WA voor A- en B-aandelen		2.802,62	-0,26

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

VERKORT MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

Voor de periode van zes maanden tot

	Toelichting	Aandelenkapitaal	Ingehouden winst	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2017	16	134.181.995	801.620	134.983.614
Winst voor de periode			22.104.883	22.104.883
Dividenden	17			
Balans per 30 juni 2017	16	134.167.495	22.906.503	157.073.998

Balans per 1 januari 2016	16	109.748.742	37.998.917	147.747.659
Winst voor de periode			-3.191.501	-3.191.501
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging	16	24.433.253		24.433.253
Dividenden	17		-37.735.442	-37.735.442
Balans per 30 juni 2016	16	134.181.995	-2.928.026	131.253.968

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

VERKORT KASSTROOMOVERZICHT

Voor de periode van zes maanden tot

	Toelichting	30 juni 2017	30 juni 2016
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		23.465.016	16.598.985
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		4.997.778	88.496.119
Aankoop van financiële activa - aandelen		-18.114.742	-22.504.902
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		-10.386.100	-79.426.482
Netto ontvangsten / betalingen activiteiten met afgeleide instrumenten		-556.075	240.737
Mutatie in de liquiditeiten uit vorderingen		-	4.146.267
Ontvangen dividenden		1.229.953	823.195
Ontvangen interest	10	2.223	13.419
Betaalde interest		-344	-43
Betaalde bedrijfskosten		-1.121.010	-922.461
Betaalde inkomstenbelastingen	11	-	
Netto liquiditeiten uit bedrijfsactiviteiten		-483.300	7.464.833
Ontvangsten uit kapitaalverhoging	16		24.433.253
Dividenden betaald aan houders van preferente aandelen	17		-6.228.905
Dividenden betaald aan houders van gewone aandelen	17		-31.506.896
Netto liquiditeiten uit financieringsactiviteiten		-	-13.302.549
Netto toename / afname geldmiddelen en kasequivalenten		-483.300	-5.837.716
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		13.363.928	13.284.643
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		-26.118	-23.391
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		12.854.509	7.423.536

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

TOELICHTING BIJ DE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE OVERZICHTEN

1. Verslaggevende entiteit

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

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

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

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

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels.

2. Grondslag voor de verslaggeving

De verkorte tussentijdse financiële overzichten voor de periode tot 30 juni 2017 werden opgesteld in overeenstemming met IAS 34 –Tussentijdse financiële verslaggeving.

Ze omvatten niet alle informatie die nodig is voor een volledige reeks financiële overzichten volgens IFRS. Bepaalde toelichtingen werden echter opgenomen ter verduidelijking van gebeurtenissen en transacties die van belang zijn voor een goed begrip van de wijzigingen in de financiële situatie van de Groep en haar prestaties sinds de recentste financiële jaaroverzichten.

De raad van bestuur van de vennootschap gaf op 25 juli 2017 toestemming tot publicatie van deze overzichten.

Voor alle perioden tot en met het jaar dat eindigde op 31 december 2016 heeft de Vennootschap financiële overzichten opgesteld in overeenstemming met de plaatselijke, algemeen aanvaarde boekhoudkundige beginselen (Belgische GAAP). Deze tussentijdse verkorte financiële overzichten voor de periode tot 30 juni 2017 zijn de eerste die de Vennootschap heeft opgesteld in overeenstemming met de IFRS.

3. Vreemde valuta

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

De volgende wisselkoersen werden gehanteerd voor omzetting naar de euro

	30 juni 2017	31 december 2016	30 juni 2016	31 december 2015
USD	1,1412	1,0541	1,1102	1,0887
GBP	0,87933	0,85618	0,8265	0,73395
CHF	1,093	1,0739	1,0867	1,0835
NOK	9,5713	9,0863	9,3008	9,603
SEK	9,6398	9,5525	9,4242	9,1895

4. Gebruik van oordelen en ramingen

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

a. Oordelen

Kwalificatie als beleggingsentiteit

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

Een beleggingsentiteit wordt gedefinieerd als een entiteit die:

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

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

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

In overeenstemming met de overgangsbepalingen van IFRS 1 werd deze analyse op transitiedatum uitgevoerd. Op deze datum werd vastgesteld dat Quest for Growth zowel de essentiële als de typische kenmerken bezit en daarom voldoet aan de definitie van een beleggingsentiteit. Quest for Growth is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde ondernemingen en in groeibedrijven ('privak' genaamd), gereguleerd door de AIFM-Richtlijn, de AIFM-Wet en de wetgeving voor de openbare privak (KB van 10 juli 2016). De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op aandelenbeurzen, in niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussel en heeft een gespreid aandeelhouderschap. Quest for Growth heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde ondernemingen en groeivennootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth waardeert alle participaties aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

b. Ramingen en aannames

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

Reële waarde van afgeleide financiële instrumenten

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

Reële waarde van private equity-portefeuille

De private equity-portefeuille omvat rechtstreekse beleggingen in aandelen, aan beleggingen gekoppelde leningen en beleggingen in andere fondsen die worden beheerd door de Beheermaatschappij of in fondsen van derden. Van deze beleggingen wordt per geval de reële waarde vermeld.

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

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

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

5. Beheer van financiële risico's

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

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

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

Kader voor het beheer van financiële risico's

De Vennootschap heeft een algemeen risicobeheerprogramma opgezet waarmee zij streeft naar optimale rendementen voor het risiconiveau waaraan de Vennootschap is blootgesteld en minimale potentiële schadelijke effecten voor de financiële prestaties van de Vennootschap. Het beleid dat de Vennootschap voert, maakt het haar mogelijk om afgeleide financiële instrumenten te gebruiken om bepaalde risicoposities te matigen en andere tot stand te brengen. Alle beleggingen in effecten brengen het risico van kapitaalverlies met zich mee. Het maximale kapitaalverlies op langetermijnbeleggingen in aandelen en schuldbewijzen is beperkt tot de reële waarde van die posities. Het maximale kapitaalverlies op valutatermijncontracten is beperkt tot de notionele contractwaarden van die posities.

Het beheer van deze risico's wordt verricht door de Beheermaatschappij aan de hand van beleidslijnen die door de raad van bestuur zijn goedgekeurd. De Beheermaatschappij brengt hier dagelijks verslag over uit aan de uitvoerende functionarissen van de Vennootschap. Binnen de Beheermaatschappij valt het risicobeheer onder de bevoegdheid van een hogere functionaris in de financiële afdeling die geen lid is van het uitvoerend comité maar daar wel rechtstreeks verantwoording aan verschuldigd is.

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

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

Alle afwijkende gegevens worden onmiddellijk gesignaleerd aan de uitvoerende functionarissen.

De risicobeheerder brengt verslag uit aan de uitvoerende functionarissen. Hij/zij brengt ten minste eenmaal per jaar over zijn/haar activiteiten verslag uit aan het auditcomité en kan te allen tijde suggesties doen om het proces te verbeteren.

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

A. Marktrisico

1. Koersrisico

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

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

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

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

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

2. Renterisico

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

B. Liquiditeitsrisico

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

Aangezien Quest for Growth er geen rekening mee moet houden dat beleggers uit het fonds stappen, kunnen er zich op korte termijn geen liquiditeitsproblemen voordoen. Quest for Growth belegt niettemin in genoteerde aandelen met beperkte liquiditeit en is bovendien verbintenissen aangegaan ten gunste van een aantal gesloten private equity-beleggingsmaatschappijen.

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

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de openstaande verbintenissen op 30 juni 2017 en 31 december 2016.

	Valuta	Verbintenis in € 30/06/2017	Verbintenis in € 31/12/2016
Capricorn Health-tech Company	€	3.000.000	3.000.000
Capricorn ICT ARKIV	€	6.210.000	6.210.000
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	11.250.000	11.250.000
Carlyle Europe Technology Partners II	€	660.876	666.641
Life Sciences Partners IV	€	57.337	57.337
Sequana Medical	CHF	155.100	0
Totaal		21.333.313	21.183.978

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

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

		Contractuele kasstromen			
30 juni 2017 <i>In euro</i>	Intrinsieke waarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenactiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	21.333.313	21.333.313	155.1000	21.178.213	0
Totaal	21.333.313	21.333.313	155.1000	21.178.213	0

		Contractuele kasstromen			
31 december 2016 <i>In euro</i>	Intrinsieke waarde	Totaal	Minder dan 15 dagen	15 dagen tot 1 jaar	Meer dan 1 jaar
Niet-derivatenpassiva					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Te betalen dividenden	0	0	0	0	0
Financiële-derivatenpassiva	0	0	0	0	0
Verbintenissen	21.183.978	21.183.978	0	21.183.978	0
Totaal	21.183.978	21.183.978	0	21.183.978	0

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

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

	30 juni 2017	31 december 2016
Totaal liquide activa	76.911.197	73.904.243
Liquide activa als % van totaal netto activa	49%	55%

C. Kredietrisico

- Concentratie van kredietrisico

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

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

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

Op 30 juni 2017 of op 30 juni 2016 waren er geen aanmerkelijke concentraties van schuldbewijzen bij een bepaalde emittent of groep van emittenten.

Op 30 juni 2017 of op 30 juni 2016 waren er geen afzonderlijke beleggingen die meer bedroegen dan 5% van de netto activa die toe te schrijven zijn aan houders van gewone aandelen.

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

D. Valutarisico

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

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

Op 30 juni 2017 had Quest for Growth een valutarisico van € 14.273.649. Het risico per valuta wordt weergegeven in de onderstaande tabel:

30 juni 2017	In vreemde valuta	In €
Genoteerde ondernemingen		
GBP	2.171.807	2.469.843
NOK	37.740.000	3.943.038
Niet-genoteerde ondernemingen		
GBP	2.053.362	2.335.144
USD	2.666.048	2.336.180
CHF	1.533.607	1.403.118
Durfskapitaalfondsen		
GBP	0	0
USD	1.189.128	1.041.998
Geldmiddelen en kasequivalenten		
GBP	597.770	679.562
USD	3.311	2.901
CHF	1.036	948
NOK	582.770	60.887
SEK	287	30

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

Sensitiviteitsanalyse

De onderstaande tabel toont het effect op de winst van de periode van een redelijkerwijze mogelijke beweging van de EUR ten opzichte van USD, GBP, NOK en CHF met 10% op 30 juni 2017 en 31 december 2016. De analyse veronderstelt dat alle andere variabelen, met name de rentevoeten, ongewijzigd blijven.

In EUR	30 juni 2017	31 december 2016
USD	375.675	401.477
GBP	609.394	606.247
CHF	156.007	124.758
NOK	444.881	409.469

6. Reële waarde van financiële instrumenten

a. Waarderingsmodellen

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

Financiële activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde

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

De reële waarde van niet op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen wordt bepaald aan de hand van waarderings technieken. De Vennootschap kan intern ontwikkelde modellen gebruiken die gebaseerd zijn op waarderingsmethoden en –technieken die in de sector algemeen als standaard erkend zijn (IPEV). Waarderingsmodellen worden voornamelijk gebruikt om niet-genoteerde aandelen, schuldbewijzen en andere schuldinstrumenten te waarderen waarvoor de markten in de loop van het boekjaar inactief zijn geweest. Sommige inputs voor deze modellen zijn mogelijk niet waarneembaar op de markt en worden daarom geschat op basis van aannames.

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

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

Overige financiële activa en verplichtingen

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

b. Reële-waardehiërarchie

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

De reële-waardehiërarchie heeft de volgende niveaus:

Niveau 1: de inputs zijn genoteerde marktprijzen (niet gecorrigeerd) in actieve markten voor identieke activa of verplichtingen waartoe de entiteit op de waarderingsdatum toegang heeft;

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

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

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

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

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

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

Beleggingen die in niveau 3 zijn ondergebracht, hebben aanmerkelijke niet-waarneembare inputs, aangezien ze slechts incidenteel worden verhandeld. Instrumenten van niveau 3 omvatten private equity en bedrijfsschuldbewijzen. Aangezien voor dit soort effecten geen waarneembare koersen beschikbaar zijn, heeft de Vennootschap waarderings technieken gebruikt om de reële waarde ervan af te leiden.

c. Waarderingskader

De Vennootschap heeft een controlekader voor de waardering van reële waarden vastgesteld. De Beheermaatschappij die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de waarderingsprocessen en –procedures van de Vennootschap houdt toezicht op het waarderingsproces. De Beheermaatschappij brengt verslag uit aan de raad van bestuur van de Vennootschap.

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

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

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

De waarderingsvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingsvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijkse waarderingsvergaderingen worden bijgewoond door: de waarderingsexpert, de leden van het uitvoerend comité van Capricorn Venture Partners en alle beleggingsbeheerders van Capricorn die toezicht houden op de actieve niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap. Tijdens de waarderingsvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderungen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderungen worden aangepast voordat een definitief waarderingsvoorstel wordt opgesteld.

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

De eindverantwoordelijkheid voor de goedkeuring van de waarderungen berust juridisch en contractueel bij de raad van bestuur van Quest for Growth.

Wijzigingen aan de waarderingsregels moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de raad van bestuur.

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

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

30 juni 2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	100.812.090	1.535.583		102.347.674
Schuldbewijzen			397.532	397.532
Aandelen, niet-genoteerd			4.213.314	4.213.314
Durfskapitaalfondsen			24.601.899	24.601.899
Totaal	100.812.090	1.535.583	29.212.744	131.560.419
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen	168.600			168.600
Aandelenopties, niet-genoteerd		85.600		85.600
Valutatermijncontracten				
Totaal	168.600	85.600		254.200

31 december 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	92.704.747			92.704.747
Schuldbewijzen			870.551	870.551
Aandelen, niet-genoteerd			5.487.378	9.340.409
Durfskapitaalfondsen			21.966.702	24.099.464
Totaal	92.704.747	0	28.324.631	127.015.170
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen				
Valutatermijncontracten				
Totaal				

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

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

	Beleggingen in private equity	Durfskapitaal- fondsen	Totaal
Saldo per 1 januari 2016	7.293.260	21.685.062	28.978.322
Aankoop	2.435.223	6.168.338	8.603.561
Verkoop	-536.433	-2.822.708	-3.359.141
Overdracht naar niveau 3	150.000	0	150.000
Overdracht van niveau 3			
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	-2.984.121	-3.063.990	-6.048.111
Saldo per december 2016	6.357.929	21.966.702	28.324.631
Aankoop	350.775		350.775
Verkoop		-6.881.314	-6.881.314
Overdracht naar niveau 3			
Overdracht van niveau 3	-1.500.000		-1.500.000
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	-597.858	-9.516.510	8.918.652
Saldo per 30 juni 2017	4.610.846	24.601.898	29.212.744

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

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

Als deze parameters een wijziging van 10% ondergaan, betekent dit een stijging in de waarde van de durfskapitaalfondsen met een bedrag van € 1.628.175 en een stijging in de waarde van de directe beleggingen in niet-genoteerde aandelen met € 421.405.

f. Financiële instrumenten niet gewaardeerd tegen reële waarde

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

30 juni 2017	Intrinsieke waarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa					
Geldmiddelen en kasequivalenten	12.854.509	12.854.509	0	0	12.854.509
Kortlopende schuldbewijzen	5.248.093	0	5.248.093	0	5.248.093
Door makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Financiële verplichtingen					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0

31 december 2016	Intrinsieke waarde	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa					
Geldmiddelen en kasequivalenten	13.363.928	13.363.928	0	0	13.963.928
Kortlopende schuldbewijzen	0	0	0	0	0
Door makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0
Financiële verplichtingen					
Aan makelaars verschuldigde saldi	0	0	0	0	0

7. Operationele Segmenten

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

Beleggingen in genoteerde ondernemingen

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

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

Er wordt een evenwichtige spreiding over de diverse sectoren nagestreefd. De portefeuille is gediversifieerd maar selectief, met beleggingen in 20 tot 30 verschillende ondernemingen. De positie in een onderneming is in principe nooit meer dan 5% van de netto-inventariswaarde.

Beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen

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

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

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

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

Beleggingen in durfkapitaalfondsen

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

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

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

	<i>Toelichting</i>	30 juni 2017	30 juni 2016
Investerings in genoteerde ondernemingen	13	102.601.874	82.268.904
Investerings in niet genoteerde ondernemingen	13	4.611.585	16.114.569
Investerings in durfkapitaalfondsen	13	24.601.899	22.798.988
TOTAAL:		131.815.358	121.182.460

Voor de periode van zes maanden tot

	<i>Toelichting</i>	30 juni 2017	30 juni 2016
Netto gerealiseerde meer-/minderwaarden op financiële activa		4.969.395	-119.266
Netto niet-gerealiseerde meer-/minderwaarden op financiële activa		9.087.332	-3.501.829
Dividendinkomsten		1.662.880	1.150.741
Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde ondernemingen		15.719.606	-2.470.3523
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa		-152	0
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa		131.926	372.162
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen		131.774	372.162
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa		304.443	33.917
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa		7.383.749	-92.883
Dividendinkomsten			
Segment inkomsten uit beleggingen in durfkapitaalfondsen		7.688.192	-58.965
Rente-inkomsten		1.879	7.767
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden via wisselkoersen		12.822	605.780
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden via wisselkoersen		-25.821	-315.845
Totaal inkomsten		23.528.452	-1.859.454
Overige bedrijfsinkomsten / - verliezen		-35.185	-20.000
Totaal bedrijfskosten		23.493.267	-1.879.454
Totaal bedrijfskosten		-1.115.384.49	-1.091.117
Winst uit bedrijfsactiviteiten		22.377.884	-2.970.571
Netto financiële kosten		-4.739	-6.577
Winst / (verlies) vóór belastingen		22.373.144	-2.977.149
Roerende voorheffing		-268.122	-214.040
Overige inkomstenbelastingen	10	-139	-312
Winst / (verlies) voor het boekjaar		22.104.883	-3.191.501

8. Winst per aandeel

	30 juni 2017			30 juni 2016		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen – basis en verwaterd	15.154.969	750	250	12.410.413 (*)	750	250
Winst per aandeel – basis en verwaterd	1,27	2.802,62	2.802,62	-0,26	-0,26	-0,26

(*) gemiddeld gewogen aantal uitstaande aandelen voor de periode

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

	30 juni 2017	30 juni 2016
Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen	22.178.719	-3.297.224
Schuldbewijzen	-152.49	-10.673
Afgeleide financiële instrumenten	-301.875	0
Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Gerealiseerd	5.273.685	-85.348
Niet-gerealiseerd	16.603.007	-3.222.549

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

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

10. Rente-inkomsten

	30 juni 2017	30 juni 2016
Rente-inkomsten op financiële instrumenten die niet tegen reële waarde worden gewaardeerd		
Kortlopende schuldbewijzen	2.222	4.055
Geldmiddelen en kasequivalenten	-343	3.711

11. Inkomstenbelastingen

Overige inkomstenbelastingen

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

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

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

Roerende voorheffing

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

Dividendinkomsten afkomstig van Belgische ondernemingen zijn onderworpen aan een roerende voorheffing van 30% (2016: 27%). De betaalde roerende voorheffing kan niet worden teruggevorderd. Tijdens de verslagperiode tot juni 2017 werd een bedrag van € 84.973 (juni 2016: € 82.400) als roerende voorheffing betaald op dividenden afkomstig van Belgische ondernemingen.

12. Classificatie van financiële activa en financiële verplichtingen

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

	<i>Toe- lichting</i>	Gewaardeerd tegen reële waarde	Leningen en vorderingen	Financiële activa (schulden) tegen geamorti- seerde kostprijs	Totaal
30 juni 2017					
Geldmiddelen en kasequivalenten				12.854.509	12.854.509
Kortlopende schuldbewijzen			5.248.093		5.248.093
Handelsvorderingen		356.958	6.547.774		6.904.732
Dividendenvorderingen			287.479		287.479
Financiële activa					
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		131.417.829			131.417.829
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		397.532			397.532
Overige vlottende activa				-16.326	-16.326
Handelsschulden en overige schulden				-8.444	-8.444
Overige verplichtingen				-44.058	-44.058

	<i>Toe- lichting</i>	Gewaardeerd tegen reële waarde	Leningen en vorderingen	Financiële activa (schulden) tegen geamorti- seerde kostprijs	Totaal
31 december 2016					
Geldmiddelen en kasequivalenten				13.363.928	13.363.928
Kortlopende schuldbewijzen					
Handelsvorderingen		392.143	97.774		489.917
Dividendenvorderingen			124.635		124.635
Financiële activa					
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		120.158.826			120.158.826
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		870.551			870.551
Overige vlottende activa				7.223	7.223
Handelsschulden en overige schulden				-1.825	-1.825
Overige verplichtingen				-44.141	-44.141

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

	30 juni 2017	31 december 2016
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen - genoteerd	102.347.674	92.704.747
Aandelen – niet-genoteerd	4.214.053	5.487.377
Durfskapitaalfondsen	24.601.899	21.966.702
Schuldbewijzen	397.532	870.551
Afgeleide financiële instrumenten	254.200	0
Totaal financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	131.815.361	121.029.377

Classificatie

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

Financiële activa of financiële verplichtingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden zijn voornamelijk verworven resp. aangegaan met het oog op de verkoop of wederinkoop in de nabije toekomst of bij eerste opname; ze maken deel uit van een portefeuille van geïdentificeerde financiële instrumenten

die het Fonds samen beheert en die een recent actueel patroon van winstneming op de korte termijn vertoont. Alle afgeleide instrumenten en shortposities vallen onder deze categorie. Er gebeurt geen hedge accounting voor afdekkingstransacties.

14. Handels- en overige vorderingen

Handels- en overige vorderingen bevatten:

	30 Juni 2017	31 december 2016
Capricorn Health-tech Fund – kapitaalvermindering	6.450.000	0
Tegoeden op escrow rekeningen	356.958	392.142
Andere	97.774	97.774
Totaal	6.904.732	489.916

15. Saldi verschuldigd door/aan makelaars

	30 juni 2017	31 december 2016
Saldi verschuldigd door makelaars		
Nog te vereffenen verkooptransacties	0	0
Saldi verschuldigd aan makelaars		
Nog te vereffenen aankopen	0	0

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

16. Eigen vermogen

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

Kapitaalverhoging:

In mei 2016 werden nieuwe aandelen aangeboden tegen een uitgifteprijs van of € 7,00 per gewoon aandeel. De nieuwe aandelen werden aangeboden in een verhouding van 1 nieuw aandeel per 3 voorkeurrechten (de 'Ratio'). De voorkeurrechten konden van 27 april 2016 tot 11 mei 2016 op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel worden verhandeld (de 'Inschrijvingsperiode'). Afhankelijk van de in het prospectus vermelde beperkingen en de toepasselijke effectenwetgeving, kregen de bestaande aandeelhouders van Quest for Growth NV bij het sluiten van de gereglementeerde markt op 26 april 2016 en personen die tijdens de Inschrijvingsperiode op die gereglementeerde markt voorkeurrechten hadden verworven, het recht om op de nieuwe aandelen in te schrijven tegen uitgifteprijs en in overeenstemming met de Ratio. Aangezien 2.212.760 voorkeurrechten bij afsluiting van de Inschrijvingsperiode niet waren uitgeoefend, bleef een niet-ingeschreven saldo van 737.586 nieuwe aandelen beschikbaar (het 'Niet-ingeschreven saldo'). Aanvragen om nieuwe aandelen te verwerven in het kader van het Niet-ingeschreven saldo dienden tijdens de Inschrijvingsperiode te worden ingediend. De inschrijvingsprijs voor nieuwe aandelen van het Niet-ingeschreven saldo was gelijk aan de uitgifteprijs vermeerderd met het excedentair bedrag per nieuw aandeel (namelijk 3 x de slotkoers van het voorkeurrecht op 11 mei 2016, hierna het 'Excedentair bedrag per nieuw aandeel' genoemd), met dien verstande dat het Excedentair bedrag per nieuw aandeel maximaal EUR 1,86 kon bedragen. De slotkoers van het voorkeurrecht op 11 mei 2016 bedroeg EUR 0,145; bijgevolg bedroeg de inschrijvingsprijs voor nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo EUR 7,435 per nieuw aandeel. Er werden aanvragen voor in totaal 520.289 nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo ingediend. De aanvragers van nieuwe aandelen van het Niet-ingeschreven saldo hebben zich er onherroepelijk toe verbonden in te schrijven op de door hen aangevraagde en de aan hen toegewezen nieuwe aandelen. Van de aanvragen voor nieuwe aandelen in het kader van het Niet-ingeschreven saldo werd 21,1% toegewezen aan individuele beleggers en 78,9% aan institutionele beleggers. In het kader van de kapitaalverhoging heeft Quest for Growth NV in totaal 3.626.019 nieuwe aandelen uitgegeven en een brutobedrag van EUR 25.382.133 verzameld.

De houders van aandelen van klasse A en klasse B ontvangen uitnodigingen voor algemene vergaderingen en hebben stemrecht op die vergaderingen. Gewone aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels.

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

17. Dividend

Quest for Growth heeft de structuur van een privak, een openbare alternatieve beleggingsvennootschap met vast kapitaal, en moet specifieke beleggingsregels naleven zoals beschreven in toelichting 11 Inkomstenbelastingen.

Dividend toe te wijzen aan houders van verschillende aandelenklassen:

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

Tijdens de verslagperiode besliste de Vennootschap geen dividend uit te keren voor boekjaar 2016.

18. Verbonden partijen en belangrijke contactpersonen

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

(a) Beheervergoeding

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Venture Partners (de 'Beheermaatschappij'), een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, opgericht in België.

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

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

Bovendien werd een extra 1% van de uitstaande obligaties in fondsen van de Beheermaatschappij afgetrokken van de jaarlijkse vergoeding.

Volgens de bepalingen van de nieuwe beheerovereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Venture Partners Limited aanstelde als Beheermaatschappij voor Quest for Growth, is de vergoeding van de Beheermaatschappij vastgesteld op 1% van het aandelenkapitaal van de Vennootschap (momenteel komt dit overeen met een vergoeding van € 337.827 per kwartaal) vanaf het tweede kwartaal van 2017.

De beheervergoeding die Capricorn Venture Partners ontving voor dienstverlening tijdens de periode van zes maanden tot 30 juni 2017 bedroeg € 676.530. Voor dezelfde periode tot 30 juni 2016 bedroeg de totale beheervergoeding € 755.238.

19. Gebeurtenissen na balansdatum

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

20. Significante boekhoudregels

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

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

20.1 Vreemde valuta

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

20.2 Niet afgeleide financiële instrumenten

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

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

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

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

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

Een financieel actief wordt geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies, indien het wordt aangehouden voor handelsdoeleinden of als het bij de eerste opname als zodanig is aangemerkt. Direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt. Financiële activa die zijn gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies worden gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele veranderingen daarin, inclusief eventuele rente- of dividendopbrengsten, worden verwerkt in de winst of het verlies.

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

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

Bepaling van de reële waarde voor investeringen in eigenvermogensbestanddelen

1. Investeringen in genoteerde ondernemingen

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

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

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

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

2. Investerings in niet-genoteerde ondernemingen

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

Waarderingmethoden

a. De prijs van een recente transactie

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

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

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

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

b. Multiples

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

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

De volgende multiples worden bij voorkeur gebruikt:

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

De waardering gebeurt op basis van de meest recente beschikbare informatie over 12 maanden, bijvoorbeeld de cijfers van de laatste vier kwartalen of de cijfers van het laatste boekjaar.

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

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

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

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

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

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

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

c. Scenario analyse

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

Zo kan de bedrijfswaarde bijvoorbeeld bepaald worden op basis van waarschijnlijkheidspercentages voor een mogelijke opwaardering (financieringsronde aan een hogere waardering), een ongewijzigde waardering (kapitaalronde aan huidige waardering), een afwaardering (kapitaalronde aan lager waardering) of een volledige afschrijving (investering verloren), rekening houdend met mogelijke verwatering door de volgende investeringsronde. Voor elk van deze scenario's kan een bedrijfswaarde toegemeten worden, rekening houdend met verwachting van de investeerder.

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

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

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

e. Specifieke beschouwingen

- Er wordt rekening gehouden met mutaties in wisselkoersen die een impact kunnen hebben op de waardering van de investeringen;
- Als de rapporteringsmunt verschilt van de munteenheid waarin de investering is benoemd, gebeurt de omrekening aan de hand van de wisselkoers op datum waarop de reële waarde wordt bepaald;
- Belangrijke posities in opties en warrants worden apart van de onderliggende investeringen gewaardeerd, gebruikmakend van een optiewaarderingsmodel. De reële waarde houdt rekening met het vermoeden dat opties en warrants worden uitgeoefend, daar waar de reële waarde de uitoefenprijs overstijgt;
- Andere rechten zoals conversierechten en 'ratchets', die de reële waarde kunnen beïnvloeden, worden bij elke waardering bekeken om na te gaan of het waarschijnlijk is dat ze zullen worden uitgeoefend en om de mogelijke impact op de waarde van de investering te bepalen;
- Verschillen in toewijzing van opbrengsten, zoals liquidatiepreferenties, kunnen een impact hebben op de waardering. Als deze voorkomen, worden zij bekeken om na te gaan of zij een voordeel opleveren of een voordeel opleveren voor derden;
- Leningen toegekend in afwachting van een financieringsronde, worden bij een eerste investering (brugfinanciering) gewaardeerd aan kostprijs.
- Indien er twijfels bestaan over de kredietwaardigheid van de begunstigde van de lening, en ten gevolge daarvan over een eventuele terugbetaling van de lening, kan er een discount toegepast worden op het nominale bedrag;
- Veel financiële instrumenten gebruikt in private equity cumuleren de interesten, die pas in cash worden uitbetaald bij terugbetaling van het instrument. Bij waardering hiervan wordt rekening gehouden met het totaal te ontvangen bedrag, inclusief de toename in de gecumuleerde interesten;
- Indicatieve aanbiedingen worden niet afzonderlijk gebruikt, maar moeten worden bevestigd door een van de waarderingsmethoden.
- Voor vorderingen die voortvloeien uit de verkoop van eigenvermogensbestanddelen en die resultaat gebonden zijn (mijlpaalbetalingen, verkoopcijfers,) wordt een discount toegepast die afhankelijk van de probabiliteit van deze resultaatgebonden betaling/vordering. Voor een escrow (uitgestelde betalingen die op een geblokkeerde rekening geplaatst worden) wordt in principe een discount van 20% toegepast;
- Indien de transactie waarop de waardering gebaseerd is reeds getekend is (bv. "SPA" of "signed purchase agreement") maar nog niet gefinaliseerd ("closing"), kan een discount toegepast worden op de waardering om rekening te houden met het risico dat de "closing" niet plaats vindt;
- Bij de berekening van de waarde van (de participaties in) durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners wordt rekening gehouden met de rechten verbonden aan aandelen met bijzondere rechten.

Tot einde looptijd aangehouden financiële activa

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

Leningen en vorderingen

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

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

Niet-afgeleide financiële verplichtingen

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

Criteria voor het uitboeken van financiële activa en schulden

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

20.3 Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde; eventuele direct toerekenbare transactiekosten worden verwerkt in de winst of het verlies wanneer zij worden gemaakt. Na de eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde. Wijzigingen in de reële waarde worden erkend in de winst- en verliesrekening. Er gebeurt geen hedge accounting voor afdekkingstransacties.

20.4 Inkomstenbelasting

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

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

De ontvangen inkomsten zijn in principe vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing, met uitzondering van dividenden van Belgische oorsprong en gekapitaliseerde rente op leningen en nulcouponobligaties. Dividenden van Belgische oorsprong blijven onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing van 30%, tenzij Quest for Growth gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar een deelneming heeft aangehouden die ten minste 10% van het kapitaal van de betrokken Belgische vennootschap vertegenwoordigt. De Belgische roerende voorheffing die desgevallend op door de Quest for Growth ontvangen Belgische dividenden zou worden ingehouden, kan niet worden verrekend met de verschuldigde vennootschapsbelasting, en een eventueel excedent is niet terug betaalbaar.

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

20.5 Andere heffingen

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

20.6 Voorzieningen

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

20.7 Opname van opbrengsten

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

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

Toegekende dividenden worden als opbrengst geregistreerd:

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

20.8 Aandelenkapitaal

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

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

20.9 Winst per aandeel

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

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

- De statutaire schuldratio van de privak mag niet meer bedragen dan 10% van de statutaire activa.
De statutaire schuldratio van Quest for Growth bedraagt 0,03%
- De som van de statutaire schuldratio van de privak vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij de verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten mag niet meer bedragen dan 35% van het statutair actief van de privak

De som van de statutaire schuldratio van Quest for Growth vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bin verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten bedraagt 13,62%
- Een gedetailleerde lijst van de verrichtingen in genoteerde vennootschappen die tijdens het voorbije boekjaar uitgevoerd zijn, kan kosteloos geraadpleegd worden op de zetel van de vennootschap
- Het Koninklijk Belsuit van 10 juli 2016 schrijft voor om voor investeringen in niet genoteerde ondernemingen meer gedetailleerde informatie over transacties afgesloten tijdens de rapporteringsperiode te publiceren. Gedetailleerde informatie over deze transacties zijn doorgaans onderworpen aan overeenkomsten (non disclosure agreements) die beletten om dergelijke informatie vrij te geven.
- Portefeuille samenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 2, 3 en 4 van het halfjaarverslag dat aan deze verkorte tussentijdse financiële overzichten voorafgaat.

22. Nog niet toegepaste nieuwe standaarden

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

IFRS 9, gepubliceerd in juli 2014, vervangt de bestaande richtlijn zoals opgenomen in IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering. IFRS 9 bevat herziene bepalingen ten aanzien van de classificatie en waardering van financiële instrumenten, met inbegrip van een nieuw model voor verwachte kredietverliezen ten behoeve van de berekening van de waardevermindering van financiële activa, en de nieuwe algemene vereisten voor hedge accounting die hedge accounting verder aligneren met riskmanagement. Verder neemt IFRS 9 de bepalingen over uit IAS 39 voor het verwerken en niet langer verwerken van financiële instrumenten. IFRS 9 is van kracht voor boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018. Eerdere toepassing is toegestaan. Het fonds beoordeelt momenteel het mogelijke effect van de toepassing van IFRS 9 op de jaarrekening.

Andere nieuwe of gewijzigde standaarden hebben naar verwachting geen significant effect op de jaarrekening van de Vennootschap.

23. Eerste toepassing van International Reporting Standards

Deze verkorte tussentijdse financiële overzichten, voor de 6 maanden eindigend op 30 juni 2017, zijn de eerste die de vennootschap opgesteld heeft in overeenstemming met IFRS. Voor de perioden tot en met het boekjaar eindigend op 31 december 2016 heeft de vennootschap de financiële staten opgesteld in overeenstemming met algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (Belgian GAAP).

De boekhoudregels die uiteengezet zijn in toelichting 20 zijn toegepast voor het opstellen van deze verkorte tussentijdse financiële overzichten voor de 6 maanden eindigend op 30 juni 2017. Vergelijkende informatie is in deze financiële overzichten weergegeven voor zowel de 6 maanden eindigend op 30 juni 2016 en het boekjaar eindigend op 31 december 2016 en in de voorbereiding van een IFRS-openingsbalans op 1 januari 2016 (datum van de overgang naar IFRS). Deze toelichting geeft de belangrijkste aanpassingen weer die de vennootschap maakte voor de aansluiting van de overzichten opgesteld onder de algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (Belgian GAAP) op 1 januari 2016 en de voordien gepubliceerde financiële overzichten onder Belgische boekhoudregels voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015.

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

In mei 2016 haalde de vennootschap € 25.382.133 op door een kapitaalverhoging. Onder algemeen aanvaarde Belgische boekhoudregels (BGAAP) was de kost van de kapitaalverhoging geboekt via de resultatenrekening. Onder IFRS worden kosten van een kapitaaltransactie niet geboekt via de resultatenrekening maar worden zij onmiddellijk via de balans. Hierdoor vermindert het eigen vermogen onder IFRS met € 963.880.

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

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

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

	Eigen vermogen	Overgedragen resultaat	Totaal
Eigen vermogen BGAAP 30 juni 2016	135.130.875	-3.762.143	131.368.732
Kosten van kapitaalverhoging via onmiddellijk geboekt via het kapitaal onder IFRS	-963.380	963.380	
Kosten onmiddellijk ten laste van het resultaat onder IFRS		-129.264	-129.264
Dividenden			
Eigen vermogen IFRS 30 juni 2016	134.167.495	-2.928.026	131.239.469

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

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

Netto resultaat BGAAP 30 juni 2016	-4.025.618
Kosten van kapitaalverhoging via onmiddellijk geboekt via het kapitaal onder IFRS	963.380
Kosten onmiddellijk ten laste van het resultaat onder IFRS	-129.264
Netto resultaat IFRS 30 juni 2016	-3.191.501

Netto resultaat BGAAP 31 december 2016	-425.236
Kosten van kapitaalverhoging via onmiddellijk geboekt via het kapitaal onder IFRS	963.380
Kosten onmiddellijk ten laste van het resultaat onder IFRS	-
Netto resultaat IFRS 31 december 2016	538.144