ÅRSRAPPORT 2011

DANSKVÆKSTKAPITAL

WWW.DANSKVÆKSTKAPITAL.DK

ÅRSRAPPORT 2011

04 LEDELSESBERETNING

04 VELKOMMEN TIL DANSK VÆKSTKAPITAL

06 DANMARKS NYE FONDSINVESTOR

08 VORES INVESTORER

12 VORES INVESTERINGER

22 SÅDAN FUNGERER DANSK VÆKSTKAPITAL

24 REGNSKABSBERETNING

25 PÅTEGNINGER OG ERKLÆRINGER

27 ÅRSREGNSKAB

VELKOMMEN TIL DANSK VÆKSTKAPITAL

LARS NØRBY JOHANSEN
BESTYRELSESFORMAND

Som formand for bestyrelsen er jeg stolt af at kunne præsentere Dansk Vækstkapitals første årsrapport. Dansk Vækstkapital blev etableret i juni 2011, og siden er det gået stærkt.

En vigtig målsætning er at få kapital ud at arbejde i nye fonde til gavn for virksomheder med vækst i blodet – og helst i et højt tempo. Eftersom den første fond med kapital fra Dansk Vækstkapital blev etableret blot ti uger efter, at Dansk Vækstkapital blev klar til at investere, må det siges at være lykkedes.

Ved udgangen af 2011 havde vi i alt givet tilsagn om over 1,3 mia. kr. i kapital til fem fonde, så vi er kommet godt i gang. Vi forventer at investere i 15-20 fonde frem til udgangen af 2015. Fondene vil kunne investere i 100-200 danske virksomheder i løbet af de første 3-4 år.

Dansk Vækstkapital er en unik størrelse i både dansk og international sammenhæng. Foruden at vise vores resultater fortæller vi i årsrapporten derfor også om, hvordan Dansk Vækstkapital fungerer i praksis, og hvilke krav vi stiller til vores investeringer.

God fornøjelse.

Lars Nørby Johansen
Bestyrelsesformand for Dansk Vækstkapital

FOTO: SCANPIX

DANMARKS NYE FONDSINVESTOR

"Danske virksomheder skal have bedre adgang til risikovillig kapital for at kunne skabe vækst og arbejdspladser." Sådan lød kommentaren, da den tidligere regering sammen med Forsikring & Pension, ATP og LD i januar 2011 offentliggjorde den aftale om risikovillig kapital, som blev startskuddet til etableringen af Dansk Vækstkapital K/S.

I løbet af foråret 2011 faldt de endelige aftaler om investeringsfokus og vilkår på plads, og bestyrelsen blev sammensat med Lars Nørby Johansen som formand.

Dansk Vækstkapital investerer i small og mid cap-, venture- og mezzaninkapitalfonde, som kan skabe et konkurrencedygtigt tocifret afkast til investorerne. Maksimalt 20 pct. af Dansk Vækstkapitals kapitalgrundlag kan investeres i venturefonde.

Dansk Vækstkapital kan ikke investere direkte i virksomheder, men kun i fonde forvaltet af professionelle private forvaltere med dyb viden og erfaring inden for de brancher, de investerer i.

Dansk Vækstkapitals ejerandel af en enkelt porteføljefond må som udgangspunkt højst udgøre 50 pct., så der, ud over kapitalen fra Dansk Vækstkapital, tiltrækkes yderligere privat kapital til markedet.

Dansk Vækstkapitals investeringsperiode afsluttes senest 31. december 2015, og fondens levetid er maksimalt frem til 31. december 2028. Fondsinvesteringer af den type, som Dansk Vækstkapital foretager, er meget langsigtede. De underliggende porteføljefonde har som hovedregel en investeringsperiode på 4-5 år, hvor de investerer i en portefølje af virksomheder. Disse virksomheder afhændes typisk efter en ejerperiode på 3-7 år. Samlet betyder det, at tidsrummet fra Dansk Vækstkapitals første tilsagn til en porteføljefond og indtil salget af den sidste virksomhed i en porteføljefond kan strække sig over en periode på op til 12 år.

EFFEKTIVT SAMSPIL

Dansk Vækstkapitals midler kommer fra pensionsinstitutterne. Tre fjerdedele ydes som lån og investeres i Dansk Vækstkapital gennem Vækstfonden. Den sidste fjerdedel investerer pensionsinstitutterne direkte i Dansk Vækstkapital.

Modellen åbner for et effektivt samspil mellem Dansk Vækstkapital og pensionsinstitutterne. Fonde og virksomheder får bedre adgang til kapital og kan dermed bidrage til at løse en vigtig samfundsopgave ved at skabe lønsom vækst og nye arbejdspladser i små og mellemstore virksomheder i alle brancher. Samtidig får pensionskunderne mulighed for at få et konkurrencedygtigt afkast på deres opsparinger.

JANUAR	FEBRUAR	MARTS	APRIL	MAJ	JUNI
Aftale mellem regeringen, Forsikring & Pension, ATP og LD bliver startskuddet til etablering af Dansk Vækstkapital.			Bestyrelsen falder på plads med i alt syv medlemmer.		Officiel etablering og tilsagn om 4 mia. kr. i kapital fra pensionsinstitutterne.

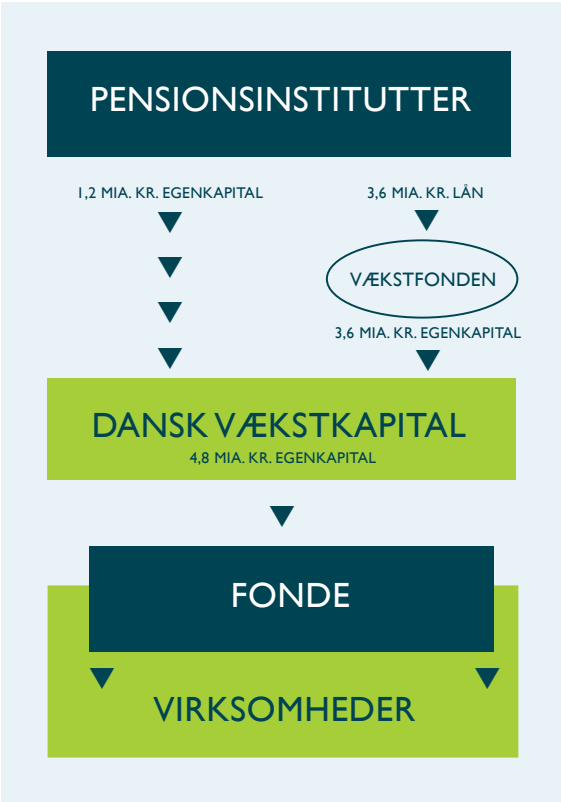
DANSK VÆKSTKAPITALS BESTYRELSE: FORMAND LARS NØRBY JOHANSEN NÆSTFORMAND VIGGO NEDERGAARD JENSEN, BIRGIT W. NØRGAARD, NINA C. MOVIN, ASBJØRN BERGE, MICHAEL RING OG PETER E. HANSEN

FØRSTE RESULTATER

De første resultater af modellen viste sig umiddelbart før sommerferien 2011. Her blev Dansk Vækstkapital formelt etableret med 4 mia. kr. i kapital fra pensionsinstitutterne. I december fik Dansk Vækstkapital tilsagn om yderligere kapital på knap 800 mio. kr. fra pensionsinstitutterne og nåede derved et samlet kapitalgrundlag på knap 4,8 mia. kr.

To uger efter Dansk Vækstkapitals formelle etablering godkendte bestyrelsen de første kapitaltilsagn på i alt 775 mio. kr. til tre nye fonde. I november og december fulgte tilsagn til yderligere to fonde for i alt 550 mio. kr. Af de fem fonde, som fik tilsagn om kapital i 2011, nåede fire at blive endeligt etableret inden årets udgang.

"Jeg håber, at Dansk Vækstkapital vil fortsætte den stærke investeringsudvikling i det kommende år. Dansk Vækstkapital skaber udvikling, vækst og arbejdspladser ved at styrke de små og mellemstore virksomheders adgang til risikovillig kapital. Og det er godt, at pensionssektoren involverer sig aktivt i at styrke væksten til gavn for både beskæftigelsen og pensionskunderne," siger erhvervs- og vækstminister Ole Sohn.



JULI

Maj Invest Equity 4, Sunstone Life Science Ventures Fund III og Sunstone Technology Ventures Fund III får tilsagn om i alt 775 mio. kr.

AUGUST

SEPTEMBER

Maj Invest Equity 4 etableres og bliver den første fond med tilsagn om kapital fra Dansk Vækstkapital.

OKTOBER

NOVEMBER

Capidea Kapital II får tilsagn om investering på 400 mio. kr.

DECEMBER

Sunstone Capital etablerer en biotekfond på 662 mio. kr. og en teknologifond på 626 mio. kr.
SEED Capital Denmark II får tilsagn om investering på 150 mio. kr.
Dansk Vækstkapital får tilsagn om yderligere 786 mio. kr. fra pensionsinstitutterne og når dermed et kapitalgrundlag på 4,8 mia. kr.

VORES INVESTORER

FOTO: COLOURBOX

DORRIT VANGLO
DIREKTØR I LD

LD

BAGGRUND

"For LD's vedkommende ligger Dansk Vækstkapital fint i forlængelse af vores investeringsstrategi, hvor vi har ønsket at spille en rolle – også for underskoven af dansk erhvervsliv. Ny lovgivning i 2004 betød, at vores kunder fik ret til at flytte deres penge ud af LD, og det har givet os en lidt stejlere afviklingsprofil. En af de måder, hvorpå vi rustede investeringsporteføljen til den nye situation, var at stoppe med direkte investeringer i unoterede virksomheder og lægge den del af vores forretning ud til selvstændige fonde. Dansk Vækstkapital passer fint ind i den strategi."

FORVENTNINGER

"Vi var noget skeptiske til at begynde med, da vi ikke har de bedste erfaringer med denne type investeringer. Men med den model, der her er fundet, forventer vi at få et fornuftigt afkast. Det er meget positivt, at det er lykkedes at kombinere samfundsmæssige interesser med de rammer, pensionskasserne arbejder indenfor. Det er en forudsætning for, at vi kan være med."

STATUS

"Vi lagde vægt på, at pengene skulle hurtigt ud at arbejde i fondene, da det er nu, behovet er der qua konjunkturerne. Det er lykkedes, men vi var formodentlig aldrig kommet så hurtigt i gang, hvis ikke vi havde trukket på de eksisterende kompetencer, som lå i Vækstfonden.

Det er afgørende, at Dansk Vækstkapital ikke bliver eneste investor i de nye fonde. Dels for at blåstemple fondene, dels for at sikre en professionel investorbase, der kan fremtidssikre fondenes levedygtighed. Det har stor betydning, eftersom der ikke er givet tilsagn om kapital til en ny fond, når Dansk Vækstkapital afslutter sin investeringsperiode senest ved udgangen af 2015."

LARS ROHDE
DIREKTØR I ATP

ATP

BAGGRUND

"Dansk Vækstkapital kan være med til at stille risikovillig kapital til rådighed, og det er der behov for. Det har gennem længere tid været vanskeligt for de små og mellemstore virksomheder at få adgang til kapital, og det gælder både egenkapital og lånekapital. Samtidig har aftalen om Dansk Vækstkapital sikret en fornuftig risikofordeling mellem de institutionelle investorer og staten. Vi fik desuden skabt en model, der bygger videre på eksisterende kompetencer i markedet, og det er vigtigt."

FORVENTNINGER

"Foruden et afkast til vores medlemmer forventer jeg, at vi får en eksponering mod markedet for små og mellemstore virksomheder, og det er godt ud fra en porteføljebetragtning. Jeg betragter Dansk Vækstkapital som en konsolidering af den læreproces, som private equity- og ventureinvestorer har været igennem de seneste 20 år. Der er sket en modning af det danske marked, men det tager lang tid at få aktører med erfaring og track record. I dag har vi et relativt stort antal personer med den nødvendige viden, og derfor ser situationen lysere ud end tidligere."

STATUS

"Det foreløbige resultat er meget tilfredsstillende. Etableringen af rammerne for fondens arbejde og udnævnelsen af bestyrelsen gik godt og rimelig hurtigt. Ja, faktisk overraskende nemt. Det var tydeligt, at processen blev båret frem af et fælles ønske om at få det til at lykkes. Nu bliver det spændende at følge udviklingen i Dansk Vækstkapital – ikke mindst investeringerne i de mere traditionelle industrier."

FOTO: SCANPIX

PETER DAMGAARD JENSEN,
BESTYRELSESFORMAND FOR
FORSIKRING & PENSION

Forsikring & Pension

BAGGRUND

"Pensionskasserne spiller en vigtig rolle i det danske samfund, og den tager vi på os med investeringen i Dansk Vækstkapital. Det er især vigtigt i en situation som nu, hvor det er svært for virksomhederne at få finansiering. Det politiske udspil om Dansk Vækstkapital fandt en fornuftig balance, hvor staten er med til at sikre pensionskunderne et rimeligt afkast. Man har bygget på kendte konstruktioner og trukket på de erfaringer, vi har opbygget gennem de sidste 20 år. Det var vigtigt for at nå frem til en løsning og endnu vigtigere for at komme hurtigt i gang. Så vidt jeg ved, er den her model ret enestående – også sammenlignet med andre lande."

FORVENTNINGER

"Vi skal først og fremmest levere afkast til vores kunder. Men vi forventer samtidig at kunne bidrage til investeringer i virksomhedernes udvikling, for det er vigtigt for væksten i Danmark. Med Dansk Vækstkapital får vi et indblik i og en føling med markedet, som jeg forventer, at vi kan lære meget af."

STATUS

"Konceptet virker, og kapitalen kommer ud at arbejde. Det er vigtigt, at pengene ikke kommer til at brænde i lommen, da det kan så tvivl om hele setuppet. Vi er meget spændte på at se resultaterne i de kommende år."

VORES INVESTERINGER

Dansk Vækstkapitals samlede kapitalgrundlag er 4,8 mia. kr. Fra etableringen i juni til udgangen af 2011 har Dansk Vækstkapital givet kapitaltilsagn til fem fonde for i alt 1.325 mio. kr. Fire af fondene blev endeligt etableret inden årets udgang. Fondene har et bredt investeringsfokus med fokus på small og mid cap- samt ventureinvesteringer.

FORVENTNINGER TIL DE KOMMENDE ÅR

Dansk Vækstkapital kan foretage investeringer frem til udgangen af 2015 og har siden etableringen fået henvendelser fra et bredt spektrum af fonde. Bestyrelsen forventer i den periode at nå et samlet antal investeringer på 15-20 fonde. Fondene vil kunne investere i 100-200 danske virksomheder i løbet af de kommende 3-4 år.

FORDELING AF TILSAGN

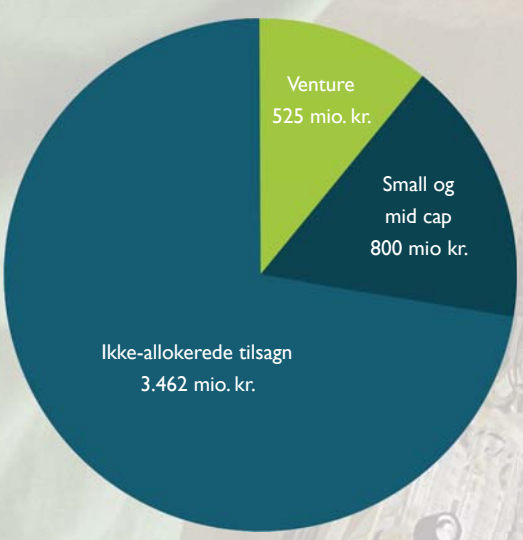


FOTO: SCANPIX

ERIK HOLM
DIREKTØR OG ADM. PARTNER
MAJ INVEST EQUITY

FOTO: TERRITORIUM

MAJ INVEST EQUITY 4

KAPITAL TIL DANSKE VÆKSTVIRKSOMHEDER

I juli 2011 gav Dansk Vækstkapital tilsagn om en investering på 400 mio. kr. til kapitalfonden Maj Invest Equity 4 K/S, hvoraf 100 mio. kr. er betinget af, at fonden opnår en størrelse på minimum 1,3 mia. kr. Pengene bliver investeret i små og mellemstore virksomheder i Danmark, og den første investering gik til en producent af røget laks i Esbjerg.

Maj Invest Equity 4 har fokus på selskaber med en årlig omsætning på mellem 100 og 1.000 mio. kr. Fonden investerer udelukkende i virksomheder, som har en stærk markedsposition og et betydeligt vækstpotentiale. Adm. partner i Maj Invest Equity, Erik Holm, understreger, at virksomhederne skal have kant ved at udmærke sig i sin branche og ikke blot kunne det samme som gennemsnittet.

"Når vi investerer i Danmark, kan vi ikke positionere os i en eller to brancher. Det er vores land for lille til. Men i forhold til brancher spænder fonden bredt. Dog har vi valgt at fokusere på en række brancher, vi mener, vil have en højere vækst i fremtiden end markedet generelt. Det er bl.a. sundhed og pleje, fødevarer, miljø og klima, it- og medico-teknologi, mærkevarer, handel og service," siger Erik Holm.

Det brede investeringsfokus afspejler sig i forvalterteamet, som er en blanding af konsulenter og folk med investeringserfaring og operationel erfaring. Hver gang fonden foretager en ny investering, ser de på holdet og vurderer, hvem der er de rigtige til at tage sig af virksomheden.

TILFØRER RESSOURCER OG NETVÆRK

Maj Invest Equity investerer i virksomhederne som en partner og indtræder i bestyrelsen. Fonden er med på sidelinjen i virksomheden i det daglige og har altid to ressourcepersoner tilknyttet. De bidrager med et stort netværk og hjælper med fx at forberede tilkøb, drive eller understøtte udviklingsfaser eller få oprettet rapporteringssystemer.

"Vi går meget op i, hvad det er for en rejse, vi skal ud på sammen. Vi kommer ikke kun med penge, vi kommer også med hjælp til at udvikle virksomheden. Vi vil skabe et godt afkast, men vi tror ikke på tekniske finansielle tricks. Vi tror på det hårde arbejde i at udvikle forretningen, så den kan komme til at tjene flere penge, end da vi købte den. Det er den rene sande værdiskabelse," siger Erik Holm.

GØR MINDRE VIRKSOMHEDER STØRRE

Ved årsskiftet gennemførte fonden sin første investering i lakseproducenten Vega Sea A/S i Esbjerg. Virksomheden har en omsætning på 600 mio. kr. og store ambitioner om at nå op på 1 mia. kr.

"Væksten skal komme fra at bearbejde og penetrere nye markeder mere effektivt, end man gør i dag, og der kan vi hjælpe dem. De er selv meget dygtige til at producere. Men på de indre linjer kan vi hjælpe dem med at få opbygget en bedre struktur, så der er et internt fundament, der kan understøtte væksten," siger Erik Holm.

TILSAGN FRA DANSK VÆKSTKAPITAL
300 MIO. KR.

DANSK VÆKSTKAPITALS EJERANDEL
37,5 %

FONDSSTØRRELSE
800 MIO. KR.

INVESTERINGSDATO
2. SEPT. 2011

SEED CAPITAL DENMARK II

FOKUS PÅ IVÆRKSÆTTERSPIRER

SEED Capital Denmark II K/S fik i slutningen af 2011 tilsagn om en investering på 150 mio. kr. fra Dansk Vækstkapital. Venturefonden blev etableret for to år siden og har indtil videre investeret i 23 lovende opstartsvirksomheder, som er meget tidligt i deres udviklingsforløb, og i 10 virksomheder, hvor der er tale om egentlige ventureinvesteringer. Med den nye kapital regner fonden med at kunne nå op på 20-25 egentlige ventureinvesteringer i Danmark og Sydsverige, særligt inden for cleantech, it og life sciences.

SAMARBEJDER MED INNOVATIONSMILJØ

SEED Capital har et strategisk samarbejde med det statslige innovationsmiljø DTU Symbion Innovation A/S. Ulla Brockenhuus-Schack, managing partner i SEED Capital, fremhæver fordelene ved den tætte forbindelse med innovationsmiljøet:

"Samarbejdet betyder, at vi lærer selskaberne at kende, et halvt til to år inden vi investerer et større beløb i dem. Når der bliver opfundet nye ting på universiteterne og hospitalerne, så kan vi følge udviklingen af opfindelserne tæt og investere meget tidligt i de iværksættere, der har potentiale til at føre det vidt. Det er en kæmpe fordel," siger Ulla Brockenhuus-Schack.

VIRKSOMHEDENS FØRSTE INVESTOR

SEED Capital investerer i virksomheder på seed-stadiet, der har fået rådgivning og kapital fra innovationsmiljøet. På det tidspunkt i deres udvikling har iværksætterne ikke nødvendigvis et færdigt produkt, men det er afgørende for fondsforvalterne, at de har et proof of concept.

"Første gang vi investerer i en virksomhed, er vi som regel den eneste investor. Senere får vi så flere investorer til at gå med. Vi udfylder derfor to roller: Den første er at trække den spændende forskning ud fra universiteterne, og den anden er, at vi kan bringe de mest perspektivrige virksomheder videre i samarbejde med andre venturefonde både i Danmark og i udlandet," siger Ulla Brockenhuus-Schack.

BREDT INVESTERINGSFOKUS OG FORVALTERTEAM

Fonden har et bredt investeringsfokus og dækker både cleantech, it og life sciences. Der er 20 medarbejdere i innovationsmiljøet og fonden, inkl. 6 partnere.

"Jo tidligere man investerer, jo sværere er det at forudsige virksomhedernes udvikling, og jo mere erfarne investeringsansvarlige skal man have. Derfor har vi sammensat et hold, der har teknisk dybde, og som også har været ledende inden for forretningsudvikling eller har startet virksomheder op. Partnerne har næsten alle 20 års erfaring som iværksættere, forretningsudviklere og virksomhedsledere," siger Ulla Brockenhuus-Schack.

TILSAGN FRA DANSK VÆKSTKAPITAL

150 MIO. KR.

DANSK VÆKSTKAPITALS EJERANDEL

22,0 %

FONDSSTØRRELSE

682 MIO. KR.

INVESTERINGSDATO

31. DEC. 2011

FOTO: TERRITORIUM

ULLA BROCKENHUUS-SCHACK
MANAGING PARTNER
SEED CAPITAL

JIMMY FUSSING NIELSEN
MANAGING PARTNER
SUNSTONE CAPITAL

FOTO: TERRITORIUM

SUNSTONE TECHNOLOGY VENTURES FUND III

KAPITAL TIL TEKNOLOGI-VIRKSOMHEDER

Med et tilsagn på 175 mio. kr. fra Dansk Vækstkapital fik ventureselskabet Sunstone Capital rejst deres tredje teknologifond på 626 mio. kr. Pengene bliver investeret i op mod 25 lovende teknologivirksomheder med globale vækstambitioner.

TIDLIGT IND I LOVENDE TEKNOLOGIVIRKSOMHEDER

Den nye teknologifond, Sunstone Technology Ventures Fund III K/S, har fokus på start-up-virksomheder i Norden, Central- og Østeuropa, der arbejder med software, webservice, e-handel, spil og mobilteknologi. Forvalterteamet foretager en stor del af deres investeringer i Danmark, og de investerer i virksomhederne på et tidligt stadie i deres udvikling. Jimmy Fussing Nielsen, der er managing partner på teknologiområdet i Sunstone Capital, lægger også vægt på, at virksomhederne har puls, når de investerer i dem.

"Vi vil gerne se puls forstået på den måde, at virksomhederne har en teknologiplatform, produktet eller servicen er lanceret, og vi kan kigge på de data, som brugerne, der har adopteret teknologien, genererer. Vi foretager kun tidlige investeringer og kan derfor investere små beløb ad gangen. Det betyder, at vi kan finansiere flere, uden at det bliver dyrt, hvis nogle af virksomhederne ikke lykkes," siger Jimmy Fussing Nielsen.

LØFTESTANGSEFFEKT

Når Sunstone Capital investerer i en virksomhed, har teamet altid et ønske om at udvikle den i en bestemt retning. De indtræder altid i bestyrelsen og har stor indflydelse på de strategiske beslutninger. Forvalterteamet består af forskellige profiler, der komplementerer hinanden. De kan derfor hjælpe virksomheden med alt lige fra produktudvikling, strategi, forretningsmodel og industriforståelse til markedsføring, salg og konflikthåndtering. Og som Jimmy Fussing Nielsen bemærker, har det en løftestangseffekt, når de investerer i en virksomhed.

"Hver gang vi har investeret 1 kr. i en virksomhed, så har andre investeret 2,8 kr., og 1,8 af dem er fra udlandet. Derfor giver det mening at have en stor aktør i Danmark, der kan tiltrække international kapital og netværk til de danske virksomheder," siger Jimmy Fussing Nielsen.

KREATIV TALENTMASSE I DANMARK

Jimmy Fussing Nielsen oplever, at der findes mange interessante teknologivirksomheder i Danmark. Det er især designet, som de danske virksomheder er rigtig gode til.

"Ofte er de danske virksomheder gode på produktsiden. De er gode til det kreative og integrationen mellem produkt og design. Det, der adskiller den gode løsning fra den mindre gode, er det intuitive design, og det er danskerne gode til at udføre. Bedre end de fleste. Det kræver et vist talent."

TILSAGN FRA DANSK VÆKSTKAPITAL

175 MIO. KR.

DANSK VÆKSTKAPITALS EJERANDEL

27,9 %

FONDSSTØRRELSE

626 MIO. KR.

INVESTERINGSDATO

6. DEC. 2011

SUNSTONE LIFE SCIENCE VENTURES FUND III

PENGE TIL NY BIOTEKFOND

Dansk Vækstkapital har givet tilsagn om 200 mio. kr. til venturefonden Sunstone Life Science Ventures Fund III K/S. I de kommende år vil fonden investere i 20 af de dygtigste opstartsvirksomheder i biotekbranchen.

INVESTERER TIDLIGT

Sunstone Capital investerer i virksomheder i Skandinavien og Centraleuropa. Halvdelen af midlerne skal gå til virksomheder, der beskæftiger sig med medicinsk teknologi og diagnosticering, og den anden halvdel bliver investeret i lægemiddelvirksomheder. Peter Benson, der er managing partner inden for life sciences i Sunstone Capital, lægger vægt på, at fonden skal gå tidligt ind i virksomhederne.

"Vi går ind i virksomhederne på et tidligt stadie i deres udvikling. Nogle af dem er nystartede, andre har eksisteret i flere år og er måske et spin-out fra en dansk pharma-virksomhed. Vi har også allokeret ti pct. af vores fondsmidler til at investere meget tidligt i virksomheder, som endnu ikke helt er klar til en større ventureinvestering. Vi får på den måde mulighed for at følge dem tæt for at teste deres potentiale, inden deres produkter er klar til markedet," siger han.

NETVÆRK OG SPARRING TIL VIRKSOMHEDER

Når Sunstone Capital beslutter sig for at investere i en virksomhed, indtræder de i bestyrelsen og går ind i et tæt samarbejde med virksomhedens ledelse. Forvalterteamet er sammensat af tidligere adm. direktører eller private investorer, der har arbejdet med både store og små virksomheder og forretningsudvikling på flere niveauer. Derfor kan de hjælpe virksomheden med at sammensætte det rigtige team og lægge strategien for det videre forløb. Peter Benson forklarer, at værdiskabelsen i virksomhederne sker i tre faser.

"For det første kommer vi med et stort netværk, hvor vi kan være med til at skabe de rette forbindelser. Det sker både lokalt og på tværs af grænser, og derfor kan vi være med til at tiltrække investorer fra udlandet. For det andet giver vi virksomhederne støtte til at tage de rigtige beslutninger ved at bidrage med analyser af markedet og sparring fra vores team og netværk. For det tredje forbereder vi løbende virksomheden på mødet med industrien og sørger for, at de er i kontinuerlig interaktion," siger Peter Benson.

HØJT INNOVATIONSNIVEAU I DANMARK

Sunstone Capital har med udviklingen af deres porteføljevirksomheder vist, at den nordiske biotekbranche er innovativ og i stand til at klare sig i international konkurrence.

"Innovationsniveauet er højt i Danmark. Vi har et højt uddannelsesniveau og industrilokomotiver, og vi er begyndt at se et system af serielle entreprenører, der har været med et stykke tid og har en masse erfaring. Danmark har en stærk position i Norden på biotekområdet i kraft af Medicon Valley i Ørestaden," siger Peter Benson.

TILSAGN FRA DANSK VÆKSTKAPITAL

200 MIO. KR.

DANSK VÆKSTKAPITALS EJERANDEL

30,2 %

FONDSSTØRRELSE

662 MIO. KR.

INVESTERINGSDATO

16. DEC. 2011

FOTO: TERRITORIUM

PETER BENSON
MANAGING PARTNER
SUNSTONE CAPITAL

SÅDAN FUNGERER DANSK VÆKSTKAPITAL

I praksis består Dansk Vækstkapitals organisation af en bestyrelse og et sekretariat. Bestyrelsen fastlægger investeringspolitik og -kriterier og træffer beslutning om, hvilke fonde der skal investeres i. Vækstfonden er sekretariat og sørger for kontakten til fondene, herunder screening af potentielle investeringsemner, due diligence samt forhandling af investeringsvilkår. Desuden udfører sekretariatet en række administrative opgaver, som bl.a. omfatter rapportering til Dansk Vækstkapitals investorer samt varetagelse af Dansk Vækstkapitals interesser som investor i porteføljen af fonde.

Ønsker en fond at komme i betragtning til en investering, skal forvalteren kontakte sekretariatet.

KRAV TIL INVESTERINGER

Dansk Vækstkapital investerer i small og mid cap-fonde samt venturefonde og fonde, der udbyder ansvarlig lånekapital, som fx mezzaninkapitalfonde. Mindstekravet til en fonds størrelse er 400-500 mio. kr., men er der en særlig afkastmæssig begrundelse, kan bestyrelsen i enkelte tilfælde vælge at afvige fra dette krav.

For at komme i betragtning til en investering fra Dansk Vækstkapital skal forvalterne kunne bidrage til værdiskabelsen i de virksomheder, de investerer i. Derfor lægger bestyrelsen stor vægt på, at forvalterne har ekspertise inden for det segment, som fondens investeringsstrategi retter sig mod. Forvalterne skal kunne demonstrere, at de tidligere har skabt værdi og afkast inden for det pågældende område. Investeringer foretages udelukkende med kommercielt sigte.

SOCIAL ANSVARLIGHED

Dansk Vækstkapital ønsker at skabe vækst og afkast på en etisk og samfundsansvarlig måde. Dansk Vækstkapital stiller derfor krav om social ansvarlighed til porteføljefondenes investeringer, hvilket sikres via særlige aftaler med porteføljefondene. Udgangspunktet for Dansk Vækstkapitals CSR-politik er FN's initiativ om ansvarlige investeringer, UNPRI, og principperne i FN's Global Compact-initiativ.

SCREENING

- Møder med potentielle fondsforvaltere
- Modtagelse af præsentations- og investeringsmateriale fra potentielle fondsforvaltere
- Indledende analyser og udarbejdelse af screeningsnotat til Dansk Vækstkapitals bestyrelse.

DUE DILIGENCE

- Analyse og vurdering af strategi, processer, team og track record hos potentielle fondsforvaltere
- Fondsforvaltere præsenterer deres investeringsmulighed for Dansk Vækstkapitals bestyrelse
- Sekretariatet udarbejder investeringsindstilling til Dansk Vækstkapitals bestyrelse.

INVESTERING

- Dansk Vækstkapitals bestyrelse tager stilling til sekretariatets investeringsindstilling
- Endelig forhandling af vilkår og aftalegrundlag
- Udfærdigelse af investeringsaftale.

MONITORERING

- Gennemgang og opfølgning på modtagne rapporteringer fra fonde
- Kvartalsvis rapportering til Dansk Vækstkapitals bestyrelse og investorer
- Løbende administration, herunder udbetalinger til fonde.

FOTO: SCANPIX

REGNSKABSBERETNING

Årsrapporten for 2011 er Dansk Vækstkapitals første årsrapport.

UDVIKLING I ÅRET

Dansk Vækstkapital blev etableret i juni 2011 med et kapitaltilsagn på 4,0 mia. kr., hvilket blev øget til samlet 4,8 mia. kr. i december måned 2011.

Dansk Vækstkapitals resultatopgørelse for 2011 udviser et underskud på 18,3 mio. kr., og balancen udviser en egenkapital på -18,3 mio. kr. pr. 31. december 2011. Dansk Vækstkapital har et samlet kapitaltilsagn fra investorerne på 4,8 mia. kr., hvoraf 0 kr. er indbetalt som egenkapital pr. 31. december 2011.

Årets værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde udgør -6,1 mio. kr.

Dansk Vækstkapital har i regnskabsåret betalt 7,2 mio. kr. inkl. moms i administrationshonorar til Vækstfonden i henhold til den indgåede administrationsaftale. Årets resultat er tillige påvirket af etableringsomkostninger på i alt 3,2 mio. kr.

Dansk Vækstkapital har pr. 31. december 2011 afgivet investeringstilsagn til 5 porteføljefonde for i alt 1.325 mio. kr., hvoraf 500 mio. kr. er betinget af specifikke milepæle, før de kan udnyttes. De 1.325 mio. kr. fordeler sig med 800 mio. kr. til small og mid cap-fonde og 525 mio. kr. til venturefonde. Dansk Vækstkapital har mulighed for at afgive yderligere tilsagn om investering for ca. 3,5 mia. kr.

Dansk Vækstkapital har samlet investeret 33,2 mio. kr. i porteføljefonde inden årets udgang. Som følge af årets negative værdiregulering på investeringer i porteføljefonde på 6,1 mio. kr. er den bogførte værdi af investeringerne pr. 31. december 2011 reduceret til 27,1 mio. kr.

Værdien af Dansk Vækstkapitals andel af porteføljefondene tager udgangspunkt i porteføljefondenes rapportering og fondsforvalternes værdiansættelser, som sker i henhold til International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

Portføljefondene har pr. 31. december 2011 investeret i 35 virksomheder på forskellige udviklingsstadier og inden for flere forskellige brancher.

KAPITALBEREDSKAB

Dansk Vækstkapital har et samlet kapitaltilsagn fra investorerne (kommanditisterne) på 4,8 mia. kr. Dansk Vækstkapital har endvidere en kreditfacilitet på 0,5 mia. kr. til rådighed til brug for finansiering af selskabets løbende likviditetsbehov i perioderne mellem tilførsel af kapital fra investorerne.

SÆRLIGE RISICI

Dansk Vækstkapital investerer i porteføljefonde og er eksponeret over for den generelle økonomiske udvikling. Den løbende værdiansættelse af porteføljefondenes investeringer sker med reference til det generelle prisniveau for sammenlignelige virksomheder.

Dansk Vækstkapitals investeringer i porteføljefonde er forbundet med selskabsspecifikke risici i de enkelte investeringer. Alle beslutninger vedrørende de respektive porteføljefondes konkrete investeringer foretages af porteføljefondenes private forvaltere.

Dansk Vækstkapitals kommanditister består af danske pensionsinstitutter underlagt tilsyn af Finanstilsynet, hvorfor selskabets likviditetsrisiko anses for at være beskeden.

FORVENTNINGER FOR DET KOMMENDE ÅR

Dansk Vækstkapital er løbende i dialog med potentielle investeringsmuligheder og forventer også i 2012 at investere i porteføljefonde, som lever op til Dansk Vækstkapitals investeringskriterier og krav til porteføljesammensætning, herunder krav til afkast.

USÆDVANLIGE FORHOLD

Dansk Vækstkapitals aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt resultatet af Dansk Vækstkapitals aktiviteter og pengestrømme for 2011 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

Der er ikke forekommet væsentlig usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten. Der henvises til afsnittet 'Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger' under anvendt regnskabspraksis for en nærmere beskrivelse af de områder i årsrapporten, som er omfattet af væsentlige skøn og forudsætninger.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er efter balancedagen ikke indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 24. juni-31. december 2011 for Dansk Vækstkapital K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, 2. maj 2012

Bestyrelse

Lars Nørby Johansen
Bestyrelsesformand

Viggo Nedergaard Jensen
Næstformand

Asbjørn Berge

Peter E. Hansen

Nina Christiane Movin

Birgit Wøidemann Nørgaard

Michael Ring

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Dansk Vækstkapital K/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Dansk Vækstkapital K/S for regnskabsåret 24. juni-31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 24. juni-31. december 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Hellerup, 2. maj 2012

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Kim Füchsel
Statsautoriseret revisor

Niels Henrik B. Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

ÅRSREGNSKAB

28 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

30 RESULTATOPGØRELSE

31 BALANCE

32 EGENKAPITALOPGØRELSE

33 PENGESTRØMSOPGØRELSE

34 NOTER

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Regnskabsgrundlag
Årsrapporten for Dansk Vækstkapital K/S for 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C samt tilpasninger, der følger af, at selskabet er et kommanditselskab, hvis aktivitet er investering i private equity-fonde (fond-af-fonde). I det omfang, det er i overensstemmelse med årsregnskabsloven, foretages indregning af kapitalandele i porteføljefonde efter retningslinjerne udarbejdet af European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA), herunder International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, som EVCA har tilsluttet sig.

For at opnå et retvisende billede af kommanditselskabets aktivitet er resultatopgørelsen ændret i forhold til årsregnskabslovens skemakrav. I resultatopgørelsen præsenteres værdiregulering m.v. af kapitalandele i porteføljefonde som en del af den primære drift.

Årsregnskabet for 2011 er selskabets første regnskab og er aflagt i tkr.

Generelt om indregning og måling
Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner (kr.). Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Omregning af fremmed valuta
Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
I overensstemmelse med lovgivningen udarbejdes årsregnskabet ud fra visse særlige forudsætninger, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn og vurderinger. Ledelsen foretager disse skøn og vurderinger i overensstemmelse med selskabets regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra disse skøn.

De områder, hvor skøn og vurderinger er væsentlige for årsregnskabet, er følgende:

Kapitalandele i porteføljefonde måles til dagsværdi baseret på rapportering fra ledelsen i porteføljefondene, hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne, herunder de underliggende porteføljevirksomheder, porteføljefondene har investeret i. Ledelsen i porteføljefondene har ved målingen af værdien af disse investeringer foretaget skøn over porteføljeselskabernes udviklingsstadie og forventede fremtidige udvikling, fortsatte finansieringsbehov og kommercialiseringsmuligheder.

RESULTATOPGØRELSEN

Resultat af kapitalandele i porteføljefonde
I resultatopgørelsen indregnes kommanditselskabets forholdsmæssige andel af årets resultat i kommanditselskabets porteføljefonde, hvilket inkluderer realiserede og urealiserede gevinster og tab på porteføljefondenes investeringer i porteføljevirksomheder. Porteføljefondenes omkostninger forbundet med forvaltningen af porteføljeselskaberne indgår ligeledes som en urealiseret værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde.

Management fee
Management fee omfatter honorar til Vækstfonden for arbejdet som sekretariat for kommanditselskabet.

Øvrige administrationsomkostninger
I øvrige administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året i forbindelse med administrationen af kommanditselskabet, herunder omkostninger til advokat, revisor og konsulentassistance.

Finansielle poster
Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter og øvrige finansielle omkostninger relateret til kommanditselskabets bankgæld.

Skat af årets resultat
Kommanditselskabet er i skattemæssig sammenhæng ikke en selvstændig enhed og dermed ikke selvstændigt skattepligtigt, idet kommanditselskabets resultat indgår i kommanditisternes og komplementarens skattepligtige indkomst. Der afsættes som følge heraf ikke skat i årsregnskabet.

BALANCEN

Kapitalandele i porteføljefonde
Kapitalandele i porteføljefonde måles til kommanditselskabets andel af porteføljefondenes dagsværdi. Opgørelsen af porteføljefondenes dagsværdi er foretaget i overensstemmelse med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines.

Finansielle gældsforpligtelser
Kommanditselskabets bankgæld måles til dagsværdi. Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Investeringstilsagn
Tilsagn om investeringer i porteføljefonde, som endnu ikke er udbetalt, oplyses i noterne under eventualforpligtelser, når der er underskrevet en bindende investeringsaftale, LPA (Limited Partnership Agreement). Herudover oplyses om tilsagn om investeringer i porteføljefonde, som er betinget af opnåelse af specifikke milepæle, og hvor der endnu ikke er underskrevet en bindende investeringsaftale (LPA).

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser kommanditselskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt kommanditselskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet
Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra udbetalinger til og tilbagebetalinger fra porteføljefonde.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra ind- og udbetalinger fra og til kommanditisterne.

Likvider
Likvide midler består af 'Likvide beholdninger' under omsætningsaktiver og 'Bankgæld' under kortfristede gældsforpligtelser.

RESULTATOPGØRELSE

PERIODEN 24. JUNI-31. DECEMBER, TKR.

Note		2011
	Kursgevinster og -tab	
4	Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde	-6.094
	Kursgevinster og -tab i alt	**-6.094**
	Resultat af investeringsvirksomhed	**-6.094**
	Administrationsomkostninger	
	Bestyrelseshonorar	-1.200
	Management fee	-7.219
1	Øvrige administrationsomkostninger	-555
2	Etableringsomkostninger	-3.184
	Administrationsomkostninger i alt	**-12.158**
	Resultat af ordinær primær drift	**-18.252**
3	**Finansielle poster**	
	Finansielle omkostninger	-43
	Finansielle poster i alt	**-43**
	Periodens resultat	**-18.295**
	Resultatdisponering	
	Periodens resultat	-18.295
	Overført til egenkapitalen	**-18.295**

BALANCE

PR. 31. DECEMBER, TKR.

Note		2011
	AKTIVER	
	Anlægsaktiver	
	Finansielle anlægsaktiver	
4	Kapitalandele i porteføljefonde	27.141
	Finansielle anlægsaktiver i alt	27.141
	Anlægsaktiver i alt	27.141
	AKTIVER I ALT	27.141

Note		2011
	PASSIVER	
	Egenkapital	
6	Kommanditistindskud	-
	Overført resultat	-18.295
	Egenkapital i alt	-18.295
	Kortfristede gældsforpligtelser	
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	163
7	Bankgæld	14.317
5	Anden gæld	30.956
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	45.436
	Gældsforpligtelser i alt	45.436
	PASSIVER I ALT	27.141
8	Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	
9	Nærtstående parter	

EGENKAPITALOPGØRELSE

PR. 31. DECEMBER, TKR.

Note		Indbetalt fra kommanditisterne	Overført resultat	I alt
	Egenkapital 24. juni	-	-	-
6	Indbetalt af kommanditisterne	-	-	-
	Overført jf. resultatdisponering	-	-18.295	-18.295
	Egenkapital 31. december	**-**	**-18.295**	**-18.295**

PENGESTRØMSOPGØRELSE

PERIODEN 24. JUNI-31. DECEMBER, TKR.

	2011
Årets resultat	-18.295
Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde	6.094
Ændring i driftskapital	576
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	**-11.625**
Udbetalinger til porteføljefonde	-2.692
Udlodninger fra porteføljefonde	-
Pengestrøm fra investeringsaktiviteter	**-2.692**
Kontante indskud fra kommanditister	-
Udlodning til kommanditister	-
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter	**-**
Ændring i likvider	**-14.317**
Likvider 24. juni	0
Likvider 31. december, netto	**-14.317**

NOTER

TKR.

Note 1	**Øvrige administrationsomkostninger**	
	Honorar til komplementar	7
	Revision	56
	Konsulent	375
	Diverse, herunder lønsumsafgift	117
	Øvrige administrationsomkostninger i alt	**555**

Selskabet har ikke haft ansatte i regnskabsåret.

Note 2	**Etableringsomkostninger**	
	Advokat	2.421
	Rekruttering	750
	Konsulent	13
	Etableringsomkostninger i alt	**3.184**

Note 3	**Finansielle poster**	
	Renteomkostninger, kassekredit	43
	Finansielle poster i alt	**43**

TKR.

Note 4	Kapitalandele i porteføljefonde	
	Anskaffelsessum, primo	-
	Tilgang i året	33.235
	Afgang i året	-
	Anskaffelsessum, ultimo	**33.235**
	Tilbageløb, primo	-
	Tilbageløb i året	-
	Tilbageløb fra afgang	-
	Tilbageløb, ultimo	**-**
	Værdireguleringer, primo	-
	Værdireguleringer i året	-6.094
	Værdireguleringer fra afgang	-
	Værdireguleringer, ultimo	**-6.094**
	Regnskabsmæssig værdi 31. december	**27.141**

Note 5	Anden gæld	
	Skyldigt tilsagn, porteføljefonde	30.543
	A-skat og arbejdsmarkedsbidrag (bestyrelseshonorar)	413
	Anden gæld i alt	**30.956**

NOTER

TKR.

Note 6

Kommanditister og komplementar

I overensstemmelse med kommanditselskabskontrakten har kommanditisterne indgået aftale om løbende indbetalinger op til 4.786.800 tkr. i takt med behovet for kapital i selskabet. Vækstfondens tilsagn finansieres ved, at alle øvrige kommanditister har givet tilsagn om ydelse af lån til Vækstfonden, som anvendes krone for krone af Vækstfonden til indskud af kapital (tilsagn) i Dansk Vækstkapital K/S.

Kommanditist	Tilsagn	Indbetalt	Resterende tilsagn
Vækstfonden	3.590.100	-	3.590.100
ATP Private Equity K/S	250.000	-	250.000
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab	134.000	-	134.000
PFA Pension, Forsikringsaktieselskab	130.000	-	130.000
Nordea Liv & Pension, Livsforsikringsselskab A/S	76.000	-	76.000
Pensionskassernes Administration A/S (PKA)	75.000	-	75.000
Sampension KP Livsforsikring A/S	75.000	-	75.000
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab	55.000	-	55.000
Industriens Pensionsforsikring A/S	48.750	-	48.750
Unipension I/S	42.250	-	42.250
SEB Pensionsforsikring A/S	41.000	-	41.000
Lønmodtagernes Dyrtidsfond	29.700	-	29.700
Lægernes Pensionskasse	29.000	-	29.000
AP Pension Livsforsikringsaktieselskab	25.500	-	25.500
PenSam Liv Forsikringsaktieselskab	25.450	-	25.450
Juristernes og Økonomernes Pensionskasse	23.000	-	23.000
Lærernes Pension Forsikringsaktieselskab	22.000	-	22.000
Pensionskassen for Børne- og Ungdomspædagoger	20.000	-	20.000
Topdanmark Livsforsikring A/S	18.750	-	18.750
Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse	14.000	-	14.000
FSP Invest F.M.B.A.	11.500	-	11.500
Skandia Livsforsikring A/S	10.750	-	10.750
Pensionskassen for sygehjælpere m.fl.	10.425	-	10.425
Pensionskassen for teknikum- og diplomingeniører	7.500	-	7.500
Forsikringsselskabet Alm. Brand Liv og Pension A/S	7.000	-	7.000
Funktionærpension Pensionsforsikringsaktieselskab	6.000	-	6.000
Pensionskassen for Farmakonomer	4.400	-	4.400
PMF Pension forsikringsaktieselskab	2.875	-	2.875
Pensionskassen for portører	900	-	900
Pensionskassen for Apotekere og Farmaceuter	600	-	600
Pensionskassen for trafikfunktionærer og amtsvejmænd m.fl.	350	-	350
I alt	**4.786.800**	**-**	**4.786.800**

Kommanditisterne hæfter med deres andel af den ikke-indbetalte del (resttilsagn) af den tegnede indskudskapital.

Komplementar

Dansk Vækstkapital Komplementar ApS

TKR.

Note 7 **Bankgæld**

Selskabet har en kreditfacilitet på 500.000 tkr. med henblik på at finansiere selskabets kapitalbehov i perioderne mellem kapitaltilførsel fra kommanditisterne.

Note 8 **Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser**

Investeringstilsagn, kapitalandele i porteføljefonde:

	Tilsagn	Udbetalt/ skyldig	Resttilsagn
Maj Invest Equity 4 K/S	300.000	2.692	297.308
Sunstone Life Science Ventures Fund III K/S	200.000	-	200.000
Sunstone Technology Ventures Fund III K/S	175.000	-	175.000
SEED Capital Denmark II K/S	150.000	30.543	119.457
I alt	**825.000**	**33.235**	**791.765**

Betingede investeringstilsagn, kapitalandele i porteføjlefonde:

	Betinget tilsagn
Maj Invest Equity 4 K/S	100.000
Capidea Kapital II K/S	400.000
I alt	**500.000**

Tilsagn og betingede tilsagn i alt	**1.325.000**

NOTER

TKR.

Note 9 **Nærtstående parter**

Sekretariat
Dansk Vækstkapital K/S administreres af Vækstfonden i henhold til en managementaftale, hvor Vækstfonden fungerer som sekretariat.

Transaktioner
Årligt management fee.

Komplementar
Dansk Vækstkapital Komplementar ApS.

Transaktioner
Årligt vederlag som komplementar.

NOTER

PORTEFØLJEOVERSIGT

Fond	Hjemsted	Segment	Ejerandel	Investeringsår
Maj Invest Equity 4 K/S	Danmark	Small og mid cap	37,5 %	2011
Sunstone Life Science Ventures Fund III K/S	Danmark	Venture	30,2 %	2011
Sunstone Technology Ventures Fund III K/S	Danmark	Venture	27,9 %	2011
SEED Capital Denmark II K/S	Danmark	Venture	22,0 %	2011

NOTER

BESTYRELSENS LEDELSESHVERV

LARS NØRBY JOHANSEN

Formand
Falck Holding A/S og datterselskaber
William Demant Holding A/S
Georg Jensen A/S
Danmarks Vækstråd
Syddansk Universitet

Næstformand
DONG Energy A/S
Rockwool Fonden

Bestyrelsesmedlem
Codan A/S og datterselskab
Arp-Hansen Hotel Group A/S
Index Award A/S
Institut for Selskabsledelse ApS
Fonden for Entreprenørskab – Young Enterprise

VIGGO NEDERGAARD JENSEN

Seniorrådgiver for Polaris Private Equity

Direktør
Holdingselskabet af 1998 A/S og datterselskab
ApS af 5. juni 2008
P-P nr. 1 A – ApS
P-Ska 2007 A/S
Kärnan Invest ApS

Formand
Fonden MYC4 Foundation

Bestyrelsesmedlem
Skamol Holding A/S og tilhørende koncernselskaber
Frontier Investment Management ApS
DI Frontier Market Energy & Carbon GP Holding ApS
Holdingselskabet af 1998 A/S og datterselskab
P-N 2001 A/S

ASBJØRN BERGE

Direktør
Industri Invest Herning A/S
Berge Invest ApS

Formand
Da'Core Holding A/S og datterselskab
Due Plast Holding A/S og datterselskaber
Carnad A/S
KA Interiør Holding A/S og datterselskab

Næstformand
Palsgaard Træ A/S og bestyrelsesmedlem i tilknyttede selskaber
H+H International A/S

Bestyrelsesmedlem
Lilleheden A/S og tilknyttede selskaber
F. Junckers Industrier A/S
Freja Transport & Logistics A/S
Bizzcorp Holding ApS og datterselskaber
C.C. Contractor A/S
Ejendomsselskabet Berlin & Hamborg A/S
Godt Smil Holding ApS
Berge Invest ApS
Industri Invest Herning A/S
Plus A/S
Træfonden
FM-Søkjær Holding 1 A/S

BIRGIT WØIDEMANN NØRGAARD

Formand
Investeringsforeningen Stockrate Invest
Interessentforum – Energinet.dk

Næstformand
NNE Pharmaplan A/S
Statens IT-projektråd

Bestyrelsesmedlem
Xilco Holding A/S og datterselskaber
Abeo A/S
DSV A/S
GEO
Danmarks Tekniske Universitet
Fornyelsesfonden under Erhvervs- og Vækstministeriet
EUDP under Klima-, Energi- og Bygningsministeriet

MICHAEL RING

Adm. direktør
Stelton A/S

Direktør
Ring Holding ApS og datterselskab
Notlets A/S

Formand
CO-RO´s Fond
CO-RO Holding A/S og datterselskaber

Bestyrelsesmedlem
Johannes Fog Holding A/S og datterselskab
Junget A/S
Artium, Skadinavisk Design Center ApS

NINA CHRISTIANE MOVIN

Regional salgsdirektør i investeringsfirmaet Threadneedle

PETER E. HANSEN

Direktør
Cormall Agro Holding A/S og tilknyttede selskaber

Formand
Fonden til fremme af elitesport og kultur i Sønderjylland
Sønderborg Forsyning Holding A/S og datterselskaber
Ny Eegholm Holding A/S
ABC Hansen A/S

Næstformand
MCH A/S
Kongskilde Industries A/S

Bestyrelsesmedlem
Den Sydvestjydske Venstrepresse ApS
Project Zero A/S
Sarop A/S
Forskerparken Syd A/S
A/S Brødrene Eegholm, Sønderborg

Bestyrelsen for Dansk Vækskapital blev udpeget 8. april 2011.
Det samlede honorar til bestyrelsen har udgjort 1.200 tkr., heraf formanden 300 tkr. og de enkelte øvrige medlemmer 150 tkr.

WWW.DANSKVÆKSTKAPITAL.DK

SELSKABET
Dansk Vækstkapital K/S
c/o Vækstfonden
Strandvejen 104 A
2900 Hellerup
Danmark

Telefon + 45 35 29 86 00
Telefax + 45 35 29 86 35

www.danskvækstkapital.dk

CVR-nummer: 33 76 85 32
Regnskabsår: 1. januar-31. december
Hjemstedskommune: Gentofte

KOMPLEMENTAR
Dansk Vækstkapital Komplementar ApS

BESTYRELSE
Lars Nørby Johansen, formand
Viggo Nedergaard Jensen, næstformand
Peter E. Hansen
Asbjørn Berge
Nina C. Movin
Birgit W. Nørgaard
Michael Ring

REVISION
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

BANK
Nordea Bank Danmark A/S
Christiansbro
Strandgade 3
0900 København C

Maj 2012

Omslagsfoto: Getty Images
Tryk: Rosendahls – Schultz Grafisk