

FIND FINANSIERING PÅ VÆKSTFONDENS HJEMMESIDE /

På Vækstfondens nye hjemmeside www.vf.dk, som åbnede ved årsskiftet, kan iværksættere finde finansiering, investorer kan finde samarbejdspartnere, og alle andre kan finde nyttige oplysninger, fx nyheder og analyser.



Find finansiering: Som iværksætter kan du selv teste, om din virksomhed er i Vækstfondens målgruppe. Du skal fx angive kapitalbehov, potentiel omsætning og medinvestorers ejerandel. Så kommer Find Finansiering med forslag og gode råd.

Se porteføljen: Hele Vækstfondens portefølje ligger på hjemmesiden. Mange virksomheder og fonde har en kort case om, hvem de er. Hos andre er der link til deres hjemmeside. Du kan også se, hvilke virksomheder og fonde, Vækstfondens enkelte forretningsområder har investeret i eller kautioneret for.



Find analyser: Alle Vækstfondens analyser er lige til at læse på www.vf.dk/analyse. Her finder du kvartalsanalyser, benchmarkanalyser og analyser på en række udvalgte investeringsområder, fx cleantech, design, oplevelsesindustrien, it og life sciences.



OPLYSNINGER OM VÆKSTFONDEN /

Bestyrelse

Walther Thygesen, formand	(1. juli 2007 - 30. juni 2010 - 1. periode)
Caroline Søeborg Ahlefeldt	(15. juni 2005 - 14. juni 2008 - 1. periode)
Jørn Kildegaard	(1. september 2006 - 31. august 2009 - 1. periode)
Andreas C. J. Lehmann	(1. april 2007 - 31. marts 2010 - 2. periode)
Carl Christian Nielsen	(1. april 2007 - 31. marts 2010 - 2. periode)
Conni Simonsen	(1. september 2006 - 31. august 2009 - 1. periode)

Der afholdes årligt mindst seks bestyrelsesmøder, heraf mindst ét bestyrelsesmøde i hvert kvartal. I 2007 er der holdt seks bestyrelsesmøder.

Direktion

Direktør Christian Motzfeldt

Om Vækstfonden

Vækstfonden er til for perspektivrige virksomheder, der har behov for at rejse risikovillig kapital til vækst. Vi er en statslig investeringsfond, der siden 1992 har medfinansieret vækst i mere end 3.500 danske virksomheder for et samlet tilsagn på over 6,5 milliarder kroner.

Forsidefoto

Vækstfonden foretog i 2007 sin første investering i en designvirksomhed. Det blev Muuto, der sælger et udvalg af møbler og interiør fra nogle af verdens dygtigste designere, heriblandt flere danske.

Vækstfonden

Strandvejen 104 A
2900 Hellerup

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

www.vf.dk
vf@vf.dk

CVR-nr.: 16 29 46 75
Hjemsted: Hellerup

Vicedirektør
Ulrik Jørring
Vækstkapital



Venture Partner
Søren Hougaard
Partnerkapital



Managing Partner
Jeppe Jessen
Startkapital



Vicedirektør
Rolf Kjærgaard
Vækstkaution og Kom-i-gang-lån



Vicedirektør
Martin Vang Hansen
Fondskapital



Vicedirektør
Susanne Kure
Regionalkapital



LEDELSESBERETNING /
ÅRETS INVESTERINGER /

VÆKSTKAPITAL

Investeringsstype	Investeringsfokus	Investeringsstørrelse	Årlige nyinvesteringer
Egenkapital	Unge virksomheder med mulighed for betydelig international vækst	5 – 25 mio. kr.	5 – 10 virksomheder

PARTNERKAPITAL

Investeringsstype	Investeringsfokus	Investeringsstørrelse	Årlige nyinvesteringer
Egenkapital på lige vilkår med business angels	Innovative, unge virksomheder i alle brancher	3 – 10 mio. kr.	5 – 8 virksomheder

STARTKAPITAL

Investeringsstype	Investeringsfokus	Investeringsstørrelse	Årlige nyinvesteringer
Egenkapital	Start af virksomheder efter test af det reelle kundebehov for at udvikle nye produkter	4 – 10 mio. kr.	3 – 6 virksomheder

VÆKSTKAUTION

Investeringsstype	Investeringsfokus	Investeringsstørrelse	Årlige nytilsagn
Vækstkaution på 75 % af lån i pengeinstitut	Etablerede og nye virksomheder med vækstpotentiale	Op til 5 mio. kr.	75 – 100 virksomheder. Overvejende ejerskifte og udvikling

KOM-I-GANG-LÅN

Investeringsstype	Investeringsfokus	Investeringsstørrelse	Årlige nytilsagn
Kaution på 75 % af lån i pengeinstitut samt rådgivning	Nystartede virksomheder	Op til 0,5 mio. kr.	100 – 150 virksomheder

FONDSKAPITAL

Investeringsstype	Investeringsfokus	Årlige nyinvesteringer
Egenkapital i p.t. 19 fonde	Venturefonde, der forventer at rejse min. 500 mio. kr. til investeringer i små og mellemstore vækstvirksomheder	I alt 20 – 30 virksomheder i fondene

REGIONALKAPITAL

Aktiviteter	Målgrupper	Partnere
Sparring og forretningsudvikling	Iværksættere og mindre virksomheder i regionerne	Regionale væksthuse, CONNECT Danmark m.fl.

Se mere om udvikling og finansiering på www.startvaekst.dk

FORRETNINGSOMRÅDER /

Vækstfonden har siden 1992 investeret og finansieret mere end 6,5 milliarder kroner i over 3.500 små og mellemstore danske vækstvirksomheder. Vi er en statslig investeringsfond, der investerer i partnerskab med private investorer.

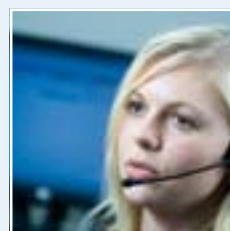
INDHOLD /

Case: Kløge penge ændrer Northmanns liv	side	4
Mission: Høj vækst i venturefinansierede virksomheder	side	5
Case: Svært at rejse kapital til Action	side	6
Vision: Markedet mangler milliarder	side	7
Case: Business engle løfter Camper Trolley	side	8
Strategi: Vi løfter i flok, viser vej og deler viden	side	9

Ledelsesberetning samt årets investeringer og initiativer	side	10 - 33
Tre strategiske søjler	side	12
Markedsudvikling i 2007	side	17
Tilbagegang i investeringerne	side	19
Fastholder europæisk tredjeplads	side	20
Markedets udfordringer	side	23
Året der gik	side	24
2008 og fremover	side	30

Porteføljen pr. februar 2008	side	34
-------------------------------------	------	----

Årsrapport med regnskab udkommer i maj 2008 og kan rekvireres på vf@vf.dk eller hentes på www.vf.dk





"ALT I ALT HAR VI GENNEMGÅET EN STRATEGISK REVOLUTION PÅ REKORDTID," SIGER SØREN PEDERSEN, DER SOM NY DIREKTØR HAR HENTET TO NYE, STORE KUNDER IND FOR DE FØRSTE FIRE MÅNEDER OG TEGNET EN NY PARTNERAFTALE I FRANKRIG.

Kloge penge ændrer Northmanns liv

Northmann var ved at stagnere. Salget af firmaets avancerede it-system til billedstyring løb rundt, men vækstkurven var flad. Northmann blev ellers anvendt af eksempelvis IKEA til at håndtere styringen af fotografier til katalogerne på det europæiske marked. Men det kneb for Northmann med at få nye kunder, med at tjene penge og med at se, hvordan situationen kunne blive vendt.

Vendepunktet kom i 2007. Den hidtidige direktør, der er hovedaktionær, overlod stolen til en ny direktør og trådte selv ind i bestyrelsen. Vækstfonden øgede sin investering og indsatte et nyt bestyrelsesmedlem. Den nye bestyrelse og ledelse satte nu strøm til en strategiworkshop, hvor Vækstfonden trak på sit netværk og ressourcer. Alt blev kastet op i luften. Der blev jongleret med ideer, foretaget en konkurrentanalyse og meget mere. Nogle ideer faldt på gulvet, andre blev hængende. Efter et par hektiske måneder er strategien faldet i hak.

"Det har været en kanon proces. Alle dele i strategien er pilleret fra hinanden og dernæst bygget op igen. Et solidt produkt var ikke nok. Nu har vi et stærkt fokus, og

vi har fået gang i salget," siger direktør Søren Pedersen, Northmann A/S, og uddyber:

- Før var vi teknisk fokuseret, nu satser vi på løsningssalg
- Før henvendte vi os til prepress-segmentet, nu fokuserer vi på brand owners
- Før tjente vi ikke penge på opgraderinger, men så det som en service, nu tager vi os helt naturligt betalt for det
- Før udviklede vi tilfældigt ud fra kunders ønsker, nu har vi en roadmap for den løbende videreudvikling
- Før "installerede" vi vores software, nu "implementerer" vi en løsning
- Før solgte vi i øst og vest, nu har vi en defineret strategi for direkte og indirekte salg

Northmann har et DAM-system (Digital Asset Management) til at holde styr på fotos og illustrationer, fx til kataloger, hjemmesider og powerpoints.

www.northmann.com

Høj vækst i venturefinansierede virksomheder

Vækstfondens mission er:

Vi skaber flere nye vækstvirksomheder ved at stille kapital og kompetencer til rådighed - helst sammen med private partnere

Venturekapital har en væsentlig betydning som vækstdynamo.

Venturefinansierede virksomheder udgør en beskednen, men voksende andel af den danske økonomi. Af de 15.000 til 20.000 virksomheder, som årligt etableres i Danmark, er det kun 0,3 procent, som modtager venturekapital. Det vil sige 50-60 virksomheder, og heraf overlever omkring halvdelen.

Men deres effekt på økonomien er langt større. De står i dag for 1,2 procent af den samlede beskæftigelse i den private sektor, og de forventer, at andelen stiger til 3 procent i 2010. De står for 1,2 procent af BNP og forventer en stigning til 5 procent af BNP i 2010.

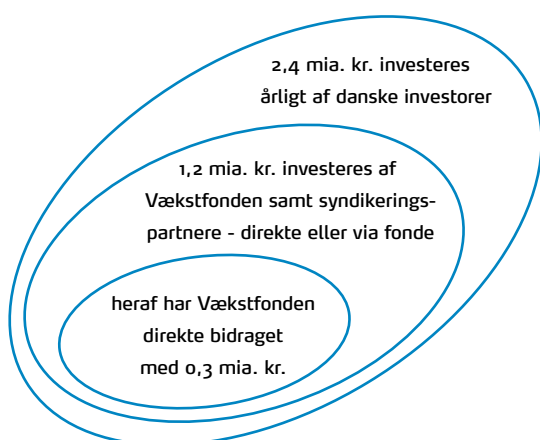
Venturefinansierede virksomheder skaber væsentligt højere vækst end andre virksomheder:

- Beskæftigelsen i venturefinansierede virksomheder har en årlig vækst på omkring 20 procent
- Omsætningen i venturefinansierede virksomheder har en årlig vækst på godt 30 procent
- Eksporten i venturefinansierede virksomheder har en årlig vækst på 37 procent

Der står mange dygtige investorer og mange dygtige virksomhedsledere bag de tal. Vækstfonden er den største ventureinvestor i Danmark. Vi stod i 2007 for 21 procent af den samlede venturekapital under forvaltning og har siden 2003 stået for 16 procent af de årlige nyinvesteringer. Men vi investerer helst ikke alene.

Sunstone Capital, som i 2007 blev udskilt fra Vækstfonden, rejste tæt på 3 milliarder kroner hos os og en række store private investorer og gennemførte dermed den hidtil største kapitalrejsning i Danmark.

Årlige ventureinvesteringer 2005-2007





OGSÅ SØREN NIELSEN FRA ACTION PHARMA OPLEVER, AT VENTUREKAPITALEN IKKE FLYDER FRIT LÆNGERE.

Svært at rejse kapital til Action

Action Pharma er en af de mest perspektivrige nye biotekvirksomheder i Danmark. Virksomheden har indtil flere meget spændende medicinalkandidater i pipeline. Og det koster penge – mange penge – at komme helt i mål.

Virksomheden har i begyndelsen af 2008 rejst 15 millioner Euro – eller godt 110 millioner kroner. Pengene skal gå til at videreudvikle Action Pharmas lovende medicinalkandidater, der omfatter midler mod type II diabetes, fedme og organsvigt.

På trods af at kapitalmarkederne er pressede, er det lykkedes for Action Pharma at rejse pengene. Men det har ikke været nemt.

”Vi kan godt mærke, at der er mange om buddet, og at der ikke er uanede mængder af kapital i markedet. Helt afgørende er det, at venturefondene er usikre på, hvor lang tid de selv vil være om at rejse nye friske penge fra de institutionelle investorer og derfor træ-

der en smule på bremsen. Action Pharma har netop meget positivt gennemført en større kapitaltilførsel. Men jeg kunne frygte, at virksomheder som Action Pharma kunne miste momentum som konsekvens af det pressede kapitalmarked, hvis dette fortsætter ind i 2009,” siger Søren Nielsen, der er administrerende direktør i og en af grundlæggerne af Action Pharma A/S, og fortsætter: ”Det er klart, at de biotekselskaber, der ønsker at rejse kapital i 2008, er under et stort pres.”

Hvis danske vækstvirksomheder som Søren Niensens skal holde kursen og farten, kræver det, at det danske venturemarked rejser 20 milliarder kroner over de næste fem år.

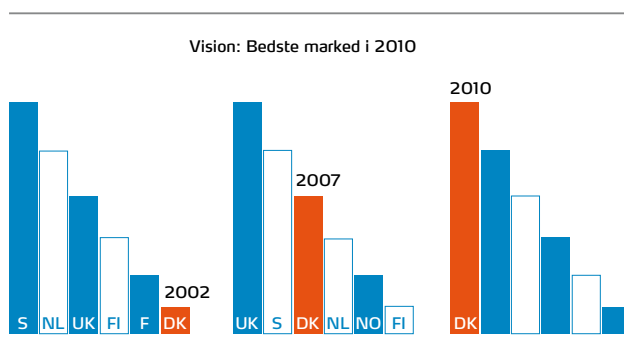
Hvis pengene ikke kommer, kan vi risikere, at værdifulde danske vækstiværksættere må dreje nøglen om eller sælge deres virksomhed til en alt for lav pris.

www.actionpharma.com

Markedet mangler milliarder

Vækstfondens vision er:

Vi vil skabe det bedste marked for finansiering af vækstvirksomheder i Europa i 2010 og nå top 5 i verden i 2015



Målt på investeringsaktivitet m.m. er det danske venturemarked blandt de bedste i Europa og i verden. Vi har fastholdt positionen som nr. 3 i Europa, som vi fik i 2006 efter en fremgang siden 2002, hvor vi lå nr. 6. Men englænderne og svenskerne trækker fra os.

Hvorfor? Fordi det danske venturemarked fattes penge. Både til nye investeringer og til at føre de mange vækstvirksomheder, som de danske ventureinvestorer allerede har sat penge i, frem til en positiv exit – i form af et salg eller en børsnotering. Markedet mangler 20 milliarder kroner, alene fra ventureinvestorer i det danske marked, for at kunne udvikle de virksomheder, der allerede er i ventureselskabernes porteføljer, og investere i de nye virksomheder, der hvert år kommer til.

Den globale, økonomiske afmatning rammer venturemarkedet hårdt. De risikovillige midler bliver færre. Investorerne holder mere på pengene og satser på det sikre – eller satser slet ikke. 2008 bliver nok ikke det værste ventureår nogensinde. Vi forventer en del opfølgingsinvesteringer fra fonde og investorer, som har sat penge til side. Men der bliver ikke så mange nyinvesteringer som de senere år.

Fra 2005 til 2007 er der årligt foretaget 50-60 nye ventureinvesteringer. Vækstfonden har været involveret i halvdelen og heraf kommer årligt omkring 8 direkte fra innovationsmiljøerne.

Årligt antal investeringer i nye danske venturefinansierede virksomheder, perioden 2005-2007 excl. investeringer i nye innovationsprojekter hos innovationsmiljøerne



Der er indtil videre for få exits. Investorerne må vente længere på deres afkast. Det betyder dels, at de ikke har råd til nye investeringer dels, at nogle bliver usikre på, om venture faktisk er penge værd.

Den økonomiske opbremsning og aktiemarkedernes bratte fald omkring årsskiftet har lukket, hvad der tidligere i 2007 ellers tegnede til at blive en lovende exit-aktivitet for danske ventureinvestorer.



SELV EN ERFAREN IVÆRKSÆTTER SOM KNUD ERIK WESTERGAARD HAR BRUG FOR DYGTIGE BUSINESS ENGLE FOR AT RULLE SALGET AF HANS CAMPER TROLLEY UD I VERDEN. TROLLEYEN GØR DET NEMT AT BUGSERE CAMPINGVOGNE PÅ PLADS. DEN KAN OPLADES MED SOLCELLER OG ER BILLIGERE, LETERE OG MERE ENKEL AT BRUGE END ANDRE LØSNINGER PÅ MARKEDET.

Business engle løfter Camper Trolley

En håndfuld investorer skal nu løfte produktionen og salget af Knud Erik Westergaards opfindelse Camper Trolley ud i verden.

Det lille fjernstyrede køretøj gør det nemt at bugsere campingvognen. Ideen blev født, da Knud Erik Westergaard købte en campingvogn med sin kone for tre år siden. Han så, at ægtepar var tæt på skilsmisse, når de skulle bakke campingvognen på plads.

Et år senere var produktet på tegnebordet, og den første Camper Trolley var klar til salg sidste sommer. Når de danske campister rykker ud i foråret i 2008, vil op mod 400 af dem have en Camper Trolley med sig.

Danmark har været et godt testmarked. De få børnesygdomme er helbredt. Nu skal den sælges i hele Europa, hvor syv millioner campingvogne triller rundt, og senere i USA. Samtidig skal produktionen flyttes fra Hadsund til Kina for at gøre forretningen profitabel.

Han indbød tre tunge business angels til at investere og gå aktivt ind i ledelsen. De sagde ja med det samme. Et ja

lød også fra Partnerkapital hos Vækstfonden og InnovationMidtVest, der har investeret siden firmaets start. Samlet gik de ind med yderligere et antal millioner kroner.

Men hvad skal en af landets mest erfarne iværksættere egentlig med business angels? Han kan jo selv! Knud Erik Westergaard skabte i 1971 KEW Industri, der i sine velmagtsdage i 80'erne havde 1.200 medarbejdere, og i 1991 lancerede han den lille el-bil Kewet.

”For mig personligt vil mine aktier få en værditilvækst, som jeg ikke kunne have skabt, hvis jeg bare havde lånt pengene,” svarer Knud Erik Westergaard, der i år fylder 69.

Han forventer at trække meget på investorernes, især englernes, internationale erfaringer.

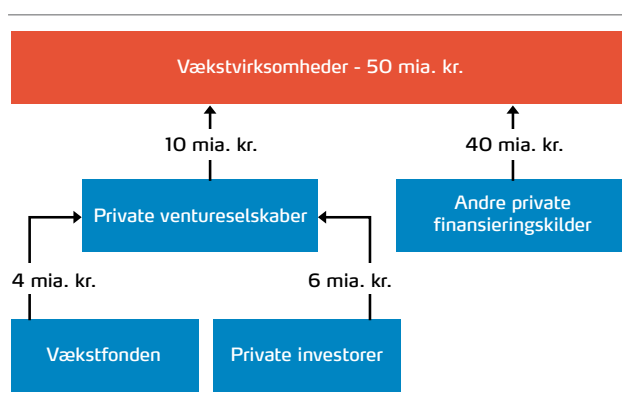
”Så vi ikke dummer os alt for meget, når vi bevæger os ud på det europæiske og senere det amerikanske marked,” som han siger.

www.camper-trolley.com

Vi løfter i flok, viser vej sammen med andre og deler viden

Vækstfondens strategi har tre søjler:

- **Løftestang:** Når vi investerer sammen med andre, kan vi nå længere
- **Demonstration:** Når vi er med til at skabe nye succesrige vækstvirksomheder, bliver flere interesserede i at være med som investorer og iværksættere
- **Viden:** Når vi indsamler og deler viden, bliver vi alle bedre til at skabe succes



Løftestang for markedet

Vi styrker kapitaludbuddet til innovative vækstvirksomheder ved at tilføre kapital i samarbejde med private partnere. Eksempelvis har vi gennem årene stillet tilsagn om kapital på op mod 4 mia. kr. i 19 venturefonde, som samtidig har fået tilsagn på 6 mia. kr. fra private investorer. Sammen med andre ventureselskaber og investorer har de 19 venturefonde skønsmæssigt kunnet investere op til 50 mia. kr. i nye vækstvirksomheder.

Demonstrerer ved at vise vejen

Vi viser vejen ved at etablere nye forretningsområder og finansieringskoncepter, som er med til at udvide markedet. Vi medvirker til at skabe værdi i danske vækstvirksomheder og demonstrerer på den måde, at

markedet for finansiering af vækstvirksomheder er interessant for private investorer. I 2007 har vi eksempelvis:

- Opbygget forretningsområdet Partnerkapital, som investerer sammen med business angels, der selv investerer og går ind i virksomhedernes ledelse. Årets investeringer er CCure A/S, Modstrøm A/S, annhagen A/S og SAPIO Systems A/S
- Opbygget forretningsområdet Startkapital, som investerer i iværksættere med løsninger til kundebehov, som ikke allerede er dækket af færdige produkter eller services

Opbygger og deler viden

Vi opbygger og spreder viden for at forbedre vores og andres viden om markedet, så alle står bedre rustet, når der skal træffes beslutninger. I 2007 har vi blandt andet:

- Afdækket nye investeringsområder gennem analyser af oplevelsesøkonomien og miljøteknologi
- Etableret og uddelt Cleantech Prisen for at øge kendskabet til forretningsmuligheder inden for cleantech hos iværksættere og investorer
- Afholdt årsmøde med rekordstort deltagerantal som branchens største netværksevent
- Udgivet bogen "Venturekapital – hvor går jeg hen?" sammen med Danish Venture Capital & Private Equity Association (DVCA) m.fl.

Ledelsesberetning og årets initiativer

Vækstfondens mission er at skabe flere nye vækstvirksomheder i Danmark. Det gør vi ved sammen med private investorer og vækstiværksættere at finansiere og udvikle nye virksomheder.

For at nye virksomheder og iværksættere kan folde deres fulde potentiale ud, har de typisk brug for både kapital og et stærkt netværk af strategiske sparingspartnerne.

Vores forretningsfilosofi er at løfte så meget som muligt sammen med private partnere. Det betyder for det første, at vores ressourcer rækker længere og for det andet, at sandsynligheden bliver større for, at det private marked på længere sigt kan tage over.

Ultimativt er det målsætningen, at Danmark skal have det bedste marked for finansiering af vækstvirksomheder i Europa.

Det både lyder og er meget ambitiøst. Ikke mindst fordi vi langt fra kan gøre det alene. Det danske marked består nemlig af en lang række aktører og interesser, hvor Vækstfonden blot er en blandt mange. Men med en kapitalstyrke på mere end 2 mia. kr., med et afsæt som statslig investeringsfond og med stærke relationer til de mange partnere, som vi investerer sammen med, kan vi spille en central rolle i at udvikle det danske marked. Og det er netop vores ambition.

Det er relevant at spørge, hvorfor vi overhovedet vælger en vision om at blive bedst i Europa? Hvorfor skulle det være afgørende at have et "velfungerende marked for finansiering af vækstvirksomheder"? Svaret ligger lige for – vækstvirksomheder, som har adgang til kvalificeret finansiering, vokser hurtigere end andre virksomheder. Og de skaber flere arbejdspladser i samme proces.

En central del af markedet er venturekapitalen. Venturekapital er risikovillig kapital fra erfarne investorer,

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Exit: Den danske domænenavnsvirksomhed Ascio Technologies - kendt som Speednames - bliver købt af det britiske børsnoterede selskab Group NBT for 200 mio. kr.
- Vækstfonden, Symbion og Teknologisk Institut er med i et konsortium, Gazelle Growth, der får millionstøtte fra Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling til at hjælpe mellem 40 og 100 danske gazellevirksomheder til et gennembrud i USA
- Vi foretager en opfølgingsinvestering i Asetek A/S

EXIT-VEJEN ER BLEVET MERE LIGE

Patenterne er ved at udløbe for en række store medicinalvirksomheder. I samme takt er giganternes appetit på at erstatte patentguldæggene med talentmassen i de

venturefinansierede biotekselskaber stigende. Det skaber en ønskeposition for mange biotekselskaber, der kan se vejen frem mod en exit blive forkortet af de enorme summer, som den etablerede medicinalindustri har øremærket globalt til opkøb. Konservativt er tallet anslået til 855 mia. kr.



der har stor brancheindsigt og involverer sig aktivt i at udvikle og skabe værdi i de virksomheder, som de investerer i.

Vi har tidligere vist, at ventureinvestorer er i stand til at få virksomheder til at vokse op til seks gange hurtigere end andre virksomheder.¹ Og vi har også dokumenteret, at venturefinansierede virksomheder står for 12 procent af den samlede forskning og udvikling (F&U) i erhvervslivet.² Og at deres ambition tilmed er at øge investeringerne i F&U, så de alene vil stå for 30 procent af den samlede F&U i dansk erhvervsliv i 2010! Der er derfor meget, som peger i retning af, at en økonomi som den danske kan opnå både højere vækst og større værdiskabelse, hvis landets iværksættere har adgang til tilstrækkelig, kompetent kapital. Derfor er det en særlig del af vores ambition at øge udbuddet af venturekapital i Danmark.

Men hvor vi langt ind i 2007 har været drevet af optimisme og en underliggende positiv udvikling i det danske marked, kunne vi i slutningen af 2007 konsta-

tere, at perspektiverne for fremtiden ser noget mere dystre ud. Investeringsaktiviteten i fjerde kvartal lå lavere end på noget andet tidspunkt siden 2001, hvor teknologifeberen stadig rasede. Oveni ved vi, at flere managementteam, som længe har forsøgt at rejse kapital til nye venturefonde, har sat kapitalrejsningen på vågeblus.

Når markedet på den måde bliver svækket, minder det om nedgangen i det danske marked efter dotcom-bølgens kollaps. Men til forskel fra dengang, hvor vi fra Vækstfondens side havde betydelig likviditet til at understøtte et faldende marked, er størstedelen af vores kapital nu bundet i investeringer i de samme fonde og virksomheder, der fik kapital i årene efter 2000. Vi har derfor ikke nok likviditet til igen at holde markedet oppe.

1 "The Significance of Venture Capital for Firm Growth, Vækstfonden, optrykt i Global Entrepreneurship Monitor Denmark 2003

2 Venturekapital som vækstdynamo – effekter af venturekapital i Danmark, Vækstfonden, 2006

juli

august

september

oktober

november

december



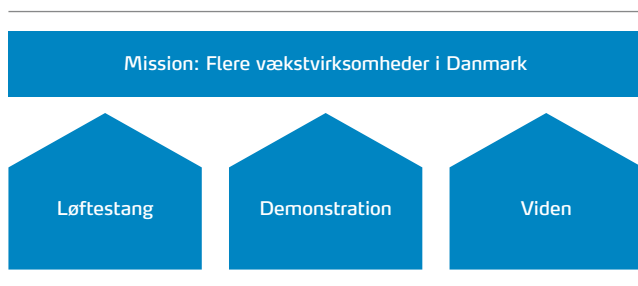
VI ER MED PÅ UDVIKLING OG EXITS

For de fleste vækstiværksættere er USA det forjættede land. Vækstfonden er aktiv medspiller i Gazelle Growth programmet, der skal hjælpe nye danske vækstvirksomheder med at etablere sig på det amerikanske marked. Et marked som nordjyske Aseteks computerkølere er kommet et skridt nærmere med vores investeringer. It-virksomheden Ascio Technologies bliver solgt, og biotekvirksomheden Quantibact nyder indirekte godt af Vækstfondens kapital, da østjyske INCUBA Venture I K/S fra vores fondsportefølje medvirker til at investere seks mio. kr.

Tre strategiske søjler

Vores indsats for at styrke markedet for innovationsfinansiering står grundlæggende på tre strategiske søjler, som alle skal være med til at løfte det samlede marked op i den europæiske top:

- **Løftestang** – når vi investerer sammen med andre, kan vi nå længere
- **Demonstration** – når vi er med til at skabe succesrige vækstiværksættere, bliver flere interesserede i at være med
- **Viden** – når vi indsamler og deler viden, bliver vi alle bedre til at skabe succes



Løftestang

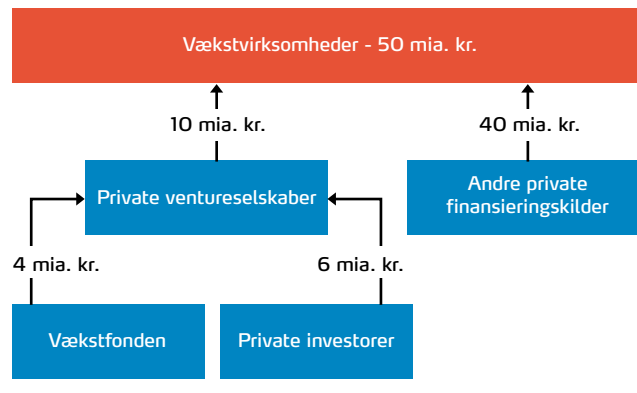
Vi lægger altid vægt på at investere sammen med private partnere. På den måde kan vi trække privat kapital og kompetencer ind i virksomheder og markeder, hvor vi selv ser et behov for mere aktivitet. Og på samme vis kommer vores kapital til at strække længere. Det er kernen i vores indsats via det forretningsområde, vi kalder Fondskapital. I Fondskapital investerer vi i andre ventureselskaber. Vores samlede tilsagn til de 19 venturefonde, som vi har investeret i, løber op i tæt på 4 mia. kr. De samme 19 venturefonde har i alt rejst tæt ved 10 mia. kr.

Det betyder, at hver gang vi investerer 1 krone, investerer private investorer 1,5 krone. Og det er vel at mærke i gennemsnit over perioden. Når vi ser bort fra Sunstone Capital, er 1 krone fra os modsvaret af tæt på 4,50 kroner fra private investorer i de fonde, som vi har investeret i siden 2004. Når vi indregner kapitaltilførslen fra andre, får vi en løftestangseffekt på 50 mia. kr. fra vores tilsagn på 4 mia. kr., jf. figur 1. Her

januar	februar	marts	april	maj	juni
<p>INVESTERINGER OG INITIATIVER /</p> <ul style="list-style-type: none"> • Årsopgørelse: Over 100 mio. kr. i Kom-i-gang-lån til iværksættere • Kvartalsanalyse: 2006 blev rekordår for dansk venture • Nyt forretningsområde: Partnerkapital inviterer business engle med om bordet • Vækstfonden indleder samarbejde med de fem nyetablerede regionale væksthuse • Erhvervsinvest K/S investerer i Aalborg Træindustri af 1992 A/S 					
<p>I KOR MED ENGLE</p> <p>Business angels, eller engle, som de også benævnes, udgør en vigtig del af investorerne på det danske venturemarked. Englenes særkende er, at de er kapitalstærke, har erfaring fra erhvervslivet og er risikovillige. De er indbegrebet af klog kapital, som er kendetegnet af, at man som investor kan tilføre mere end <i>cool cash</i> og altså kan hjælpe iværksættere med at udvikle virksomheden i den rigtige retning. Med forretningsområdet Partnerkapital har vi skabt en platform, hvor engle og iværksættere får nemmere ved at mødes.</p>			<p>Vækst</p> <p>Uden tvivl</p> <p>Iværksættere og engle er et stærkt match</p> <p>D</p> <p>Et lille antal engle styrker virksomheder</p> <p>Vækstfonden går sammen med private engle</p> <p>Erhvervsinvest</p> <p>F</p>		

har vi skønmæssigt sat de private ventureselskabers ejerandele i porteføljevirksohederne til 20 procent.

Figur 1. Vækstfondens løftestang



Som statslig investeringsfond er det også relevant at se på vores samspil med andre. Her er særligt innovationsmiljøerne interessante. Deres opgave er i grove træk at udvikle forskningsprojekter fra universiteter og forskningsinstitutioner til nye virksomheder. Men

miljøerne kan højst investere et par millioner kroner i hver virksomhed, hvoraf mange skal rejse adskillige flere millioner kroner i venturekapital – og nogle flere hundrede millioner kroner – for at få succes. Det betyder, at miljøerne er dybt afhængige af at kunne hjælpe virksomhederne til at rejse kapital i det venturemarked, som Vækstfonden netop er en vigtig del af. Men det skal samtidig ske på en bæredygtig måde, så virksomhederne kommer under vingerne hos ventureinvestorer, der har nok kapital til at investere mere end blot én gang og ofte også større beløb.

Vores engagement i at hjælpe levedygtige virksomheder fra innovationsmiljøerne videre består derfor både i at investere direkte i virksomhederne gennem vores forretningsområder – primært Partnerkapital og Vækstkapital – og investere indirekte via de 19 fonde, som vi har skudt kapital i gennem Fondskapital. Og tallene viser, at denne indsats har haft væsentlig effekt for virksomhederne.

I perioden 2005-2007 foretog vi nyinvesteringer i 76 virksomheder via vores direkte investeringer og de 19

juli

august

september

oktober

november

december



Rekordfart på ventureinvesteringer i Danmark



SMØREMIDDEL PÅ VENTUREMARKEDET

Vores analyser viser, at venturemarkedet i Danmark kun har bevæget sig i én retning siden 2001. Nemlig opad. I starten af 2007 kunne vi konstatere, at 2006 ikke havde været nogen undtagelse: Der bliver investeret mere end nogensinde før, der er mere kapital under forvaltning end set før, og så er hver enkelt investeringsrunde i gennemsnit større end tidligere. Men der er stadig et stykke vej, før vi rammer niveauet for verdens bedst fungerende venturemarkeder, som vi ser dem i Massachusetts og Californien i USA.

fonde, som vi har investeret i. Heraf kom 23 virksomheder fra innovationsmiljøerne, hvilket er tæt på en tredjedel. Direkte og via fondene har vi tilført 223 mio. kr. til de 23 virksomheder, som i alt har rejst op mod 500 mio. kr. fra danske investorer.

I relation til innovationsmiljøerne er vi - via vores medejerskab af SEED Capital - desuden med i alle innovationsprojekter, som bliver startet hvert år i regi af innovationsmiljøerne Symbion Innovation og DTU Innovation.

Kapitalbehovet i det danske venturemarked er dog stadig massivt, hvilket vi tidligere har analyseret grundigt.³ Med en samlet portefølje på omkring 225 aktive virksomheder, som har fået venturekapital fra danske investorer, og med en årlig tilgang på 50 nye virksomheder i gennemsnit betyder det, at investorerne i det danske marked skal rejse omkring 20 mia. kr. for at have tilstrækkelig kapital til både at investere i nye virksomheder og at udvikle deres nuværende porteføljevirkomheder frem til, at de er

klar til børsnotering eller salg (exit) til en anden virksomhed eller kapitalfond.

Hvis vi skal løfte det danske marked frem mod nummer 1 i Europa, kræver det, at investorerne i markedet som minimum er i stand til at rejse de 20 mia. kr. Det er med andre ord en væsentlig udfordring for markedet – og dermed også for os – i de kommende år.

Demonstration

En anden og væsentlig del af vores indsats ligger i sammen med private investorer at demonstrere, at nye investeringsområder og -modeller er kommercielt bæredygtige. Det er fx baggrunden for, at vi har valgt at satse målrettet på at investere i danske iværksættere inden for markedet for renere energi og miljø (cleantech). Tilsvarende har vi besluttet at bidrage til at trække mere kompetent og risikovillig kapital til danske mode- og designiværksættere. Begge brancher viser tegn på global vækst. Og Danmark har stærke

3 Efterspørgsel på venturekapital i Danmark, Vækstfonden, 2006

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Temaanalyse: Vi skal have flere iværksættere i miljøsektoren
- Exit: P/S BankInvest New Energy Solutions sælger Cellex Power Products Inc. til Plug Power
- Nordic Biotech Venture Fund II K/S investerer i Spree Pharma A/S
- Nordic Venture Partnere II K/S investerer i TraceWorks ApS



GODT KLIMA FOR MILJØINVESTORER

Miljøet og klimaet er under pres. Den nye industrielle revolution handler om at udvikle teknologier, der sikrer, at en fortsat fremgang i den globale levestandard foregår skånsomt i forhold til klima og miljø. Under én hat kaldes det for cleantech. Mange af de teknologier bliver skabt nedefra, ofte som udspring fra forskningsmiljøerne, og de er drevet af markedets behov. Vækstfonden øger fokus på cleantech både som investor og som tema for analyser.

kort på hånden for at opnå global succes, eftersom vi råder over både talentmasse og erfaring inden for begge brancher.

Vores analyseaktiviteter er en vigtig brik i arbejdet med at udvikle vores investeringsstrategi. Løbende undersøger vi, hvor markedet bevæger sig hen, og om der er tegn på, at dele af markedet halter bagefter, eller slet ikke udvikler sig. Og her har vi konstateret, at både cleantech og mode/design lever op til "tre-punkts-testen" for, hvornår vi bør sætte et demonstrationsprojekt på et nyt investeringsområde i søen:

- Der er tale om et betydeligt markedspotentiale
- Udbuddet af kapital i Danmark er utilstrækkeligt, da der kun er ganske få eller ingen investorer med fokus på nye virksomheder i branchen
- Danmark råder over kompetencer og erfaring inden for produktudvikling, produktion og forretningsudvikling

Det er også demonstrationsprojekter, når vi lancerer nye investeringsmodeller som Startkapital og Partner-

kapital. Her er drivkraften, at vi gerne vil forene viden fra forskellige discipliner for bedre at udnytte investorernes kernekompetencer og accelerere udviklingen i virksomhederne.

Med Startkapital er vi med til at starte helt nye virksomheder, hvor afsættet er, at vi begynder med en grundig dialog med kunder. Først når kunderne har været med til at definere deres behov og indikeret deres betalingsvilje, bliver løsningen evalueret, og virksomheden skabt.

Med Startkapital sørger vi med andre ord for at have mest muligt på plads, inden vi kaster os ud i at bygge en ny virksomhed op. Baggrunden er ikke mindst, at vi ofte ser iværksættere, der starter med at udvikle løsninger uden at vide præcist, hvem der er deres kunder, og om kunderne vitterligt har et behov, som løsningen dækker.

Med Partnerkapital er vi gået en anden vej. Her er fokus på vores medinvestorer, som i alle tilfælde i

juli

august

september

oktober

november

december



VÆRT FOR PENGE, VIDEN OG IDEER

Vækstfondens årsmøde er for længst blevet det største netværksarrangement for iværksættere og den danske venturebranche. Over 700 iværksættere, investorer og rådgivere m.fl. mødes i Øksnehallen.

Inspirerende oplægsholdere, underholdning og rigeligt med tid til at netværke er en opskrift, der får flere og flere til at deltage. I 2008 er årsmødet onsdag den 2. april. Tilmeld dig på www.vf.dk og hør mere om **Capital Opportunities 20**.

Partnerkapital er business angels. Vi lægger vægt på at kunne matche individuelle private investorers (business angels) investeringer med vores kapital. På den måde kan business angels være med i endnu mere kapitalkrævende investeringer, end de ellers ville kunne. For os betyder Partnerkapital, at vi investerer i tillid til, at business angels har erfaringen og engagementet til at gå forrest i arbejdet med at skabe værdi i virksomhederne. I Partnerkapital er det altså vores investeringspartnere, business angels, som er omdrejningspunktet for investeringerne.

Fælles for vores investeringsenheder er, at vi hele tiden arbejder på at strømline og udvikle investeringsaktiviteterne på en sådan måde, at vi på sigt kan demonstrere, at de er kommercielt bæredygtige. Det var fx tilfældet med Sunstone Capital, som viste det ved at være i stand til at rejse kapital hos private investorer til at videreføre investeringsaktiviteterne. Generelt kræver det, at vi kan vise, at der er tilstrækkeligt mange investeringsmuligheder i det danske marked, og at vores investeringskoncepter er i stand til at skabe

høj værditilvækst i porteføjevirkomhederne - og dermed højt afkast til investorerne.

Populært sagt handler vores demonstrationsprojekter om at vise, at det er muligt at skabe succesrige vækstiværksættere ved at "investere, hvor markedet tøver". Det betyder, at vi hele tiden analyserer, hvordan markedet fungerer, og om der er dele af markedet, hvor adgangen til kapital ikke står mål med investeringsmulighederne. Her er vores ambition at virke som pionerer i markedet. Det sker ved at etablere nye forretningsområder og finansieringsinstrumenter, som markedet enten ikke har udviklet endnu, eller hvor udbuddet langt fra er tilstrækkeligt til at dække efterspørgslen.

Til enhver tid vil der være situationer, hvor flere dele af markedet savner kapital. Det betyder, at vi er nødt til at prioritere, hvilke dele af markedet vi først sætter ind over for. Her er princippet, at vi prioriterer områder, hvor potentialet for vækst er størst, og hvor sandsynligheden for at få succes tilsvarende er

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Vi lancerer Cleantech Risen på 500.000 kr.



GRØN BØLGE OVER DANMARK

Bilerne skal kunne køre på gylle. Vi skal skaffe mere rent vand, som er en forudsætning for liv. Produktionen skal gøres CO₂-neutral. Og olien varer ikke evigt, så det er ikke kun på grund af miljøet, at vi skal finde bæredygtige og effektive metoder, der skal erstatte de gængse, fossile brændstoffer. Hvor der er udfordringer, er der løsninger og innovative sjæle. Vækstfonden investerer i iværksættere, der ser de store kommercielle løsninger. Men vi er også med til at opsamle og sprede viden, der gerne skal inspirere iværksættere og investorer til at gribe muligheden, når den er her.

højest. For at kunne foretage denne prioritering på et solidt grundlag analyserer vi løbende markedsudviklingen. Det er den tredje søjle i vores overordnede strategi.

Viden

Viden er helt central for, at markeder kan fungere ordentligt. Sådan er det også med markedet for risikovillig kapital. Og det er baggrunden for, at vi bruger en del ressourcer på at opbygge og sprede viden i markedet, sideløbende med at vi investerer aktivt i at øge adgangen til kapital i markedet.

Vi indsamler konkret viden om markedet. Hvor mange investorer er der i markedet? Hvor meget kapital råder de over til investeringer? Hvor mange virksomheder får venturekapital i det danske marked? Og hvilke brancher kommer virksomhederne fra?

Når vores vision desuden er, at vi skal gøre det danske marked til det bedste i Europa, siger det sig selv, at vi også indsamler viden om markederne i andre lande.

Kun på den måde kan vi måle, om vi gør fremskridt mod at nå visionen.

Al den viden, vi indsamler, indgår i vores løbende, systematiske arbejde med at udvikle vores egen strategi og forretning. Målet er samtidig også, at markedet gør brug af den viden, som vi indsamler og formidler. Derfor sørger vi for at dele viden med vores finansieringspartnere og resten af markedet. Det sker ved at udsende rapporter og magasinet "Venture", afholde årsmøde, deltage i messer, holde oplæg på seminarer og konferencer og ikke mindst deltage aktivt i den offentlige debat i medierne.

Markedsudvikling i 2007

En markant begivenhed i 2007 var etableringen af Sunstone Capital, som blev udskilt fra Vækstfonden. Sunstone Capital råder alene over et kapitalgrundlag på knap 3 mia. kr., hvilket gør selskabet til en af Nordens absolut største ventureinvestorer. Sunstone Capital var med til at løfte den samlede kapital under forvaltning i det danske venturemar-

juli

august

september

oktober

november

december

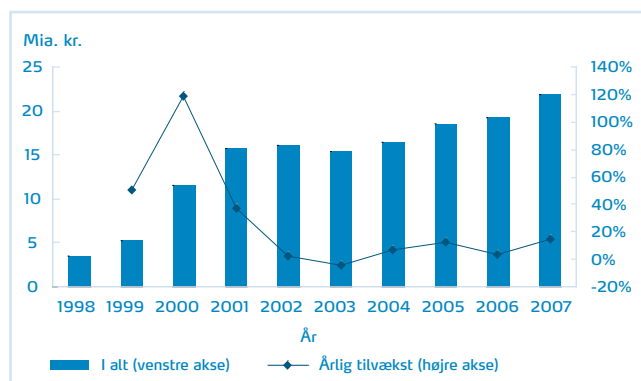


SKARP ANALYSE OG GOD MEDICIN

Analysebranchen er nu med på de muligheder, der byder sig i en global verden. Virksomheden Catglobe har udviklet en teknologisk platform, der kan bruges af markedsanalysefirmaer på verdensplan. Catglobe er en spin-out-virksomhed fra analysevirksomheden Catinét. Virksomheden vil skabe fundamentet for et globalt netværk af analysevirksomheder. Den allerede globale biotekbranche fik også Vækstfondens bevågenhed, da Egalet rejste yderligere kapital til at videreudvikle en forretning, der baserer sig på at udvikle medicin, som ikke kan misbruges.

ked til 22 mia. kr., hvilket er det højeste niveau nogensinde, jf. figur 2.

Figur 2. Kapital under forvaltning



Kilde: Vækstfonden, 2007

Et udviklingstræk i markedet i 2007 var, at kapitalen er blevet samlet på færre ventureenheder. Antallet af ventureinvestorer faldt fra 53 til 47. Det dækker bl.a. over, at investorerne bag tre ventureselskaber – Syd-dansk Kapital K/S, InnFond P/S og INCUBA Venture

I K/S – valgte at lægge forvaltningen sammen i et nyt, fælles selskab – Inventure Capital.

Et væsentligt motiv for at konsolidere er, at markedet for at investere i globale vækstvirksomheder i de senere år har krævet stadig større investeringsrunder og længere modningstider frem mod exit. Det er et fænomen, som slår igennem i alle markeder globalt, eftersom virksomhederne går efter at erobre markedsandele i de samme markeder verden over.

Virksomheder inden for fx it og biotek rejser typisk kapital over flere runder. Og hvis investorerne ikke har nok kapital til at følge med i senere investeringsrunder, bliver de "udvandet" med lavere afkast til følge. Over for udenlandske investorer med milliardstore fonde kommer mindre, danske venturefonde med få hundrede millioner kroner derfor hurtigt til kort i bestræbelserne på at udvikle globale vindere blandt teknologi-iværksættervirksomheder.

Fra et lavpunkt omkring 150 mio. kr. i 2000 er gennemsnitsstørrelsen for danske ventureselskaber steget

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Kvartalsanalyse: Venture marked stormer frem
- Vækstfondens Pårtnerkapital investerer sammen med business engle i Modstrøm, der primo 2008 bliver lanceret som "det klimavenlige energiselskab"

DESIGN DEN RETTE INVESTERING

Med et pænt antal millioner kroner fra Vækstfonden er den unge danske designvirksomhed Muuto nu gearet til at leve ambitionen ud om at sætte skandinavisk design tilbage på tronen. Forretningsmodellen går ud på, at designerne koncentrerer sig om at lave lækkert design, og Muuto sørger for strategi, produktion, salg og marketing. Det er foreløbig muligt at købe skandinavisk design fra nye fremadstormende designere under Muuto-logoet i 18 lande over hele verden.



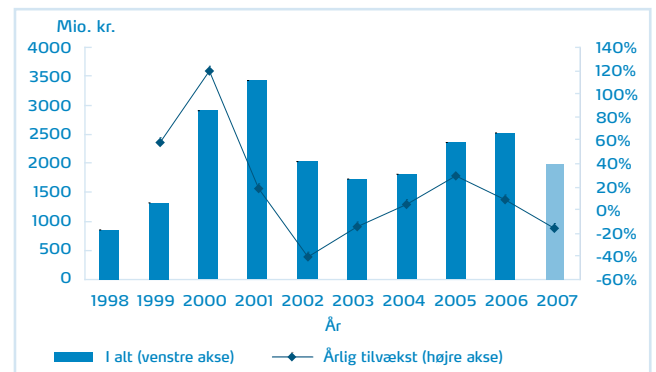
til tæt ved 450 mio. kr. i 2007. Alene fra 2006 er der tale om en tilvækst på knap 20 procent.

Tilbagegang i investeringerne

Vendingen i de globale konjunkturer i løbet af året smittede af på ventureinvesteringerne. Selvom tallene for markedets samlede investeringsaktivitet i 2007 endnu ikke foreligger, er indikationerne fra vores kvartalsanalyser, at aktiviteten i 2007 er faldet tilbage til omkring 2,1 mia. kr., jf. figur 3. Det svarer til en nedgang på 15 procent sammenlignet med 2006.

Samtidig er det tydeligt, at vilkårene for at rejse kapital i det danske marked er blevet ringere. Flere managementteam har i de seneste måneder valgt at udskyde eller helt indstille deres bestræbelser på at rejse kapital til nye fonde. Investorerne synes generelt meretilbageholdende med at investere i højrisikoaktiver. Og flere institutionelle investorer har meldt ud, at de netop nu ikke ønsker at investere i danske ventureselskaber som følge af manglende track record.

Figur 3. Investeringer fra danske ventureinvestorer



Kilde: Vækstfonden

Note: Investeringsaktiviteten i 2007 er estimeret fra kvartalsanalyserne, som er baseret på spørgeskemabesvarelser fra ventureselskaberne.

Denne udvikling kan gøre det særdeles vanskeligt at fastholde det momentum, som ellers har karakteriseret det danske marked i de senere år. Da det danske marked kom ud af dotcom-bølgens kollaps i 2001, faldt markedet tilbage til et niveau, som var tæt på tre gange højere end i 1998. Til sammenligning faldt det ameri-

juli

august

september

oktober

november

december



Vækstkautionser går til ejerskifte



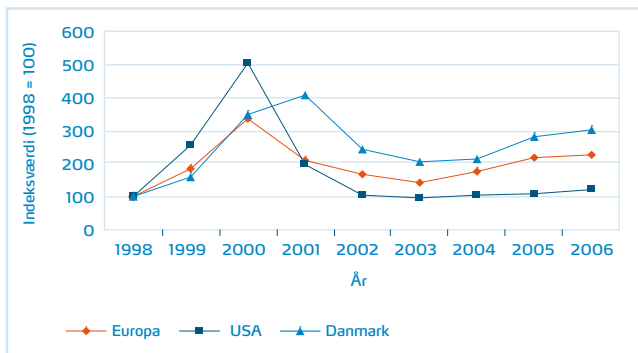
Arkitekten bag fonden: Skrigende mangel på kapital

VI SKRIVER DANSK VENTUREHISTORIE

Landets største, samlede kapitalrejsning til ventureinvesteringer nogensinde er en realitet. Danske it- og biotekvirksomheder kan se frem til øgede investeringer. Industriens Pension, Nordea Liv & Pension, MP Pension, Carnegie, Tryg i Danmark og LD skaber sammen med Vækstfonden ventureselskabet Sunstone Capital med 2,9 mia. kr. i kapitalgrundlag. Bendt Bendtsen er tilfreds med, at løftet i regeringsgrundlaget bliver realiseret.

kanske venturemarked helt tilbage til 1998-niveauet, jf. figur 4.

Figur 4. Ventureinvesteringer i Danmark, Europa og USA



Kilde: Vækstfonden (2007), VentureEconomics (2007) og VentureOne (2007)

Note: Investeringsvolumen er indekseret med 1998 som basisår

Når tilbageslaget ikke blev større i Danmark i årene fra 2002 og frem, hænger det meget sammen med, at Vækstfonden investerede massivt i nye venturefonde og virksomheder. Det kunne vi gøre, fordi vi på det tidspunkt rådede over en likviditet på mere end 2 mia. kr.

Den omfattende investeringsaktivitet har medført et betydeligt fald i likviditeten. Vi forventer, at tilbageløbet fra disse investeringer først i større udstrækning vil komme i 2009-10.

Fastholder europæisk tredjeplads

En vigtig drivkraft for vores investeringsaktivitet har været visionen om at gøre det danske marked til det bedste i Europa. For at kunne måle, hvor meget markedet flytter sig sammenlignet med udlandet, indsamler vi hvert år tal for en række faktorer, der har afgørende indflydelse på markedet herunder kapital under forvaltning, investeringsniveau og omfanget af udenlandske investeringer i markedet.

Tilbage i 2001 lå det danske marked på en sjetteplads i Europa. Men over årene gjorde markedet løbende fremskridt, så Danmark i 2007 kunne indtage en europæisk tredjeplads.

En væsentlig årsag til den danske tredjeplads er, at vi var særligt gode til at tiltrække udenlandsk kapital.

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Første Startkapital projekt er tyverisikring sammen med smykkeproducenten Pilgrim
- Nordic Venture Førtners II K/S investerer i blinkBox Entertainment Ltd.

ROS FRA "OVER THERE"

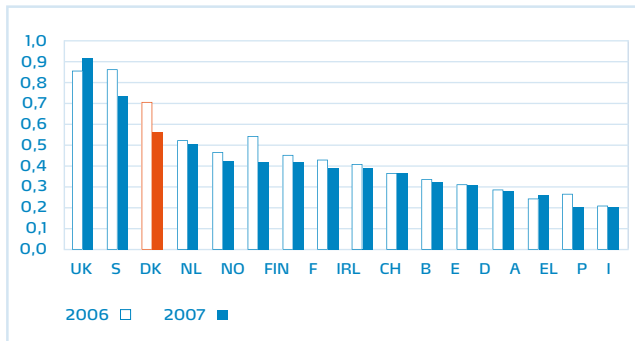
Judith Cone fra den amerikanske iværksætterfond Ewing Marion Kauffmann Foundation kommer med jævne mellemrum forbi Danmark. Hun kender iværksætterkulturen i Danmark og er imponeret over, hvor langt vi er kommet, når man ser på det meget korte tilløb, vi har haft. Med hendes egne ord hedder det: "Alle jeg har kontakt med i Danmark arbejder for det samme stramme mål om at være et ledende samfund for vækstvirksomheder og venturekapital i 2010. Det skaber fokus." Hun roser Vækstfonden for arbejdet med at styrke den danske venturemodel.



Faktisk kom hver anden investeret krone i vækstvirksomheder fra udlandet.

Men det er ikke nok, at vi oplever stigninger i Danmark, hvis de øvrige markeder vokser tilsvarende eller mere. Og det er netop, hvad tallene fra 2007 viser. Resultatet er, at vi fastholder tredjepladsen, men må se frontløberne i UK lægge yderligere afstand til os, jf. figur 5.

Figur 5. Indeks for markedet for innovationsfinansiering



Kilde: Vækstfonden

Note: En indekssværdi på 1,0 svarer til, at landet er nummer 1 for alle faktorer, som indgår i målingen.

Den stærke fremgang i UK har betydet, at Sverige og UK har byttet plads i toppen af Europa fra 2006 til 2007. Erfaringerne fra UK viser dog, hvad der skal til for at løfte markedet. Når vi kigger nærmere på de underliggende drivkræfter i UK, er det nemlig især ventureselskabernes evne til at rejse ny kapital, som trækker op. Og her er forklaringen, at ventureselskaberne i de senere år har leveret flotte exits og dermed gode afkast til deres investorer. Dermed har ventureselskaberne kunnet opbygge den track record, som for mange investorer er helt afgørende for, om de vil indskyde kapital i ventureselskaberne.

Erfaringerne fra UK viser, at det for et marked som det danske handler om at få igangsat en "positiv spiral", hvor ventureinvestorenes track record hele tiden bliver udbygget og forbedret. Det handler om at etablere en bred erfaringsbase, som gør det nemmere for ventureselskaberne at rejse kapital. Mere kapital gør det nemlig muligt at investere mere målrettet, hvilket forbedrer afkastet. Og med større afkast får ventureinvestorerne endnu bedre track record. For Danmark

juli

august

september

oktober

november

december



PILEN PEGER OP FOR VENTURE-KØBENHAVN

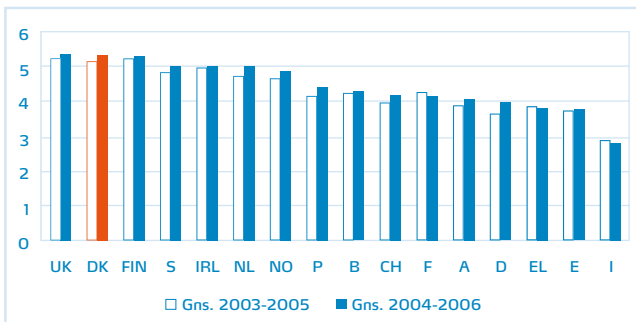
Vi investerer i Campfire, der har en vision om at udvide brugermulighederne yderligere for denne verdens milliard af mobiltelefoner. Campfire vil sælge tegneserier til mobiltelefonen.

Samtidig erfarer Sunstone Capital, at interessen for fonden ikke er begrænset til dagen efter offentliggørelsen. Iværksættere og investorer kimer den nystartede fond ned i noget, der ligner døgndrift. Historien understreger, at København er ved at overtage Stockholms førerrolle på det skandinaviske venturemarked.

er det dermed især vigtigt, at vi får opbygget en stærk track record hos ventureselskaberne i markedet.

Når UK spurter frem, som tilfældet var i 2007, betyder det, at Danmark falder bagud i kapløbet. På enkelte områder var der dog fremgang at spore i det danske marked sammenlignet med resten af Europa. Fra en andenplads løftede markedet for lånefinansiering sig en anelse frem, men er dog stadig overgået af UK med en beskedne margin, jf. figur 6.

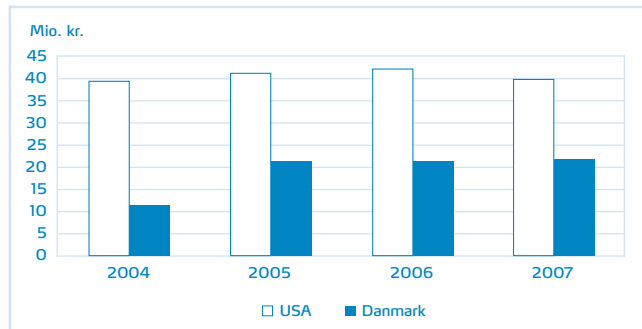
Figur 6. Adgang til lånefinansiering



Kilde: The Global Competitiveness Report (2004-2007)
 Note: 3-årigt gennemsnit 2003-2005 og 2004-2006.

En anden positiv tendens i det danske marked kommer fra størrelsen af de investeringsrunder, som danske ventureinvestorer deltager i. Efter i mange år at have ligget langt under niveauet i det amerikanske marked har danske investorer siden 2005 løftet investeringsrunderne til omkring 20 mio. kr. i gennemsnit, jf. figur 7.

Figur 7: Finansieringsrunder i Danmark og USA



Kilde: VentureSource, DVCA og Vækstfonden.

Større investeringsrunder betyder, at porteføljevirk-somhederne får et stærkere kapitalgrundlag at arbejde

januar	februar	marts	april	maj	juni	
--------	---------	-------	-------	-----	------	--

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Temaanalyse: Der er penge i spil og på spil i oplevelsesindustrien
- Vækstfonden øger sin investering i watAgame ApS sammen med SEED Capital Denmark K/S og amerikanske Accel Partners
- Nordic Biotech Venture Fund II K/S investerer i Entrop Pharma A/S
- Nordic Venture Partnere II K/S investerer i Exensor Security International AB

PENGE PÅ OG I SPIL

Med rettidig omhu har den danske spilbranche muligheden for at blive et hit på computerskærme over hele verden. Det er en af mange konklusioner, som vores temaanalyse af oplevelsesøkonomien peger på. Den spirende underskov af talentfulde spiludviklere søger investorer, så flere virksomheder kan ramme de lukrative globale markeder. Vækstfondens kendskab til spilbranchen er resultatet af en dedikeret analyseindsats og de erfaringer, vi har opbygget som den mest aktive investor i spilbranchen herhjemme.



ud fra. Ofte tager det mange måneder at rejse venturekapital, hvor ledelsen i virksomhederne bruger megen tid på at forhandle vilkår med investorer. Mens det står på, bruger ledelsen derfor mindre tid på at udvikle virksomhederne. Så med større kapitalindsprøjtninger ad gangen får virksomhederne bedre muligheder for at planlægge langsigtet og arbejde med at udvikle og skabe forretningen. Det ruster danske virksomheder til bedre at klare sig i konkurrencen mod udenlandske virksomheder, som også er venturefinansierede.

Markedets udfordringer netop nu

Udsigten til aftagende konjunkturer i særligt USA og Europa har smittet af på investeringslysten hos ventureinvestorer i slutningen af 2007 og ind i 2008. Særligt har mulighederne for at børsnotere virksomheder vist sig vanskelige. Det betyder, at ventureinvestorerne er nødt til at holde virksomhederne længere i porteføljen og ofte skyde mere kapital ind, end oprindeligt forventet.

Svagere konjunkturer betyder samtidig, at institutionelle investorer, som normalt leverer trækraften

i et venturemarked som det danske, er mere tilbageholdende med at investere. Stort set alle danske ventureselskaber er "første generation", som endnu ikke har demonstreret evnen til konsistent at levere positive exits. Og når de ikke har en lang, stærk track record, er det endnu sværere at rejse kapital til nye investeringer.

Det er derfor ikke overraskende, at det danske venturemarked har været præget af et stærkt fokus på opfølgingsinvesteringer. Med begrænset adgang til ny kapital er det mere fornuftigt at skyde den begrænsede kapital i de virksomheder, som viser gode tegn og allerede er i porteføljen, frem for at investere i helt nye virksomheder. Det er forklaringen på, at antallet af nyinvesteringer i det danske marked er faldet til 50 i 2007, hvilket er en nedgang på omkring 20 procent sammenlignet med 2006, hvor nyinvesteringerne lå på 61.

Med 50 nyinvesteringer om året ligger aktivitetsniveauet i Danmark dog stadig på et ganske højt niveau i international sammenhæng. Et relevant benchmark

juli

august

september

oktober

november

december

500 millioner på vej til iværksættere

Vækstfonden har snart sat sig 500 millioner kroner til iværksættere. Pengene vil komme fra regeringen og private investorer.

Et kvartalsrapport

Det blev offentliggjort

Støtten giver dem

Årsmødet

Årsmødet

REGIONALE INITIATIVER BÆRER FRUGT

Vækstfonden dedikerer mindst 120 mio. kr. til en offensiv for at identificere og udvikle regionale vækstvirksomheder. Vi outsourcer sparringen med 300 virksomheder over tre år til CONNECT Denmark. Iværksættervirksomheder over hele landet skal i løbet af de næste tre år igennem et sparringsforløb på tre-fem måneder, hvor de får udviklet deres forretningsplaner og strategi. Målet er, at 200 af dem efter forløbet vil kunne rejse op mod en halv milliard kroner.

er USA, hvor ventureinvestorerne investerer i omkring 1.000 – 1.200 nye virksomheder årligt. Hvis vi tager højde for, at den amerikanske økonomi er omtrent 50 gange større end den danske, svarer det til, at det danske venturemarked skulle investere i 20-25 nye virksomheder om året.

Erfaringerne fra både USA og Europa viser samtidig, at venturefinansierede virksomheder med globalt potentiale skal rejse op mod 500 millioner kroner frem mod exit. Det betyder, at hvis blot 10 nye danske virksomheder årligt når hele vejen igennem til at blive børsnoteret eller solgt, kræver det samlede investeringer på 5 mia. kr. I 2007 var de samlede investeringer fra danske ventureinvestorer på 2,5 mia. kr.

Som nævnt ovenfor har vi tidligere estimeret behovet for at rejse ny kapital i det danske venturemarked til 20 mia. kr. I de kommende år skal hele det danske venturemarked derfor have et stærkt fokus på at rejse mere kapital til nye investeringer. Både for at få mest muligt ud af den eksisterende portefølje af virksom-

heder og for at opretholde en vis investeringsaktivitet over for nye iværksættervirksomheder.

Regeringen har da også valgt at sætte udfordringen højt på dagsordenen. Et udvalg med repræsentanter fra venturebranchen, Vækstfonden, pensionselskaberne og ATP skal i løbet af 2008 komme med forslag til løsninger på at imødegå udfordringen.

Vækstfonden – året der gik

2007 blev et markant år i Vækstfondens historie. Efter flere års målrettet arbejde lykkedes det som nævnt at skille en central del af vores ventureaktiviteter ud i et nyt selskab, Sunstone Capital. Kredsen af partnere i Sunstone Capital, som tidligere var ansat i Vækstfonden, har dermed overtaget ansvaret for at udvikle en portefølje på i alt 33 it- og biotekvirksomheder. Værdien af virksomhederne og den kapital, som vi har indskudt til opfølgingsinvesteringer, udgør op mod 1,8 mia. kr.

Oveni har Sunstone Capital rejst i omegnen af 600 mio. kr. hos seks private investorer: Nordea Liv & Pen-

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Walther Thygesen (foto t.v.), tidl. adm. dir. HP, nu adm. dir. Thrane & Thrane, tiltræder som bestyrelsesformand og afløser Michael Fiorini, der har siddet den maksimale tid på seks år
- Pørtnerkapital investerer i CCure sammen med business angles



NEM BOG OM VENTUREKAPITAL

Iværksætterne kan læse om at skaffe kapital til vækst i bogen "Venturekapital i Danmark. Hvor går jeg hen?". De 40 overskuelige sider har

bidrag fra business angels, innovationsmiljøer, ventureselskaber og Vækstfonden. Guiden er udgivet af brancheforeningen DVCA, Vækstfonden, Northcap Partners og PricewaterhouseCoopers.



sion, MP Pension, Tryg i Danmark, Carnegie, Industriens Pension og LD. Sammen med 600 mio. kr. i frisk kapital fra Vækstfonden har det skabt et afsæt på 1,2 mia. kr. til at investere i nye it- og biotekvirksomheder i de kommende år. Dermed kommer Sunstone Capitals samlede kapitalgrundlag op på knap 3 mia. kr.

Med Sunstone Capital nåede porteføljen i Fondskapital op på 19 fonde, som vi i alt har givet tilsagn om kapital på knap 4 mia. kr. Med private investorers tilsagn når fondenes samlede kapitalgrundlag op på knap 10 mia. kr., hvilket afspejler løftestangseffekten.

En anden væsentlig indsats i Fondskapital i 2007 har handlet om at skabe rammerne for Inventure Capital. Som eneste investor i alle tre fonde – Syddansk Kapital K/S, InnFond P/S og INCUBA Venture I K/S – der nu bliver håndteret af Inventure Capital, har vi bidraget væsentligt i processen med at konsolidere fondene.

Porteføljen på 19 fonde bød samtidig på positive exits, bl.a. armeringsproducenten Roshield som Erhvervs-

invest solgte til hollandske TenCate. Det årlige afkast blev ikke mindre end 350 procent.

Etableringen af Sunstone Capital har imidlertid ikke svækket vores fokus på at investere i lovende teknologivirksomheder. Tværtimod har det skabt mulighed for en målrettet indsats over for virksomheder med mindre kapitalbehov end de virksomheder, som er målgruppen for Sunstone Capital og de øvrige venturefonde, som vi har investeret i via Fondskapital.

Med Vækstkapital har vi skabt en "venture-light" model med investeringer rettet mod unge virksomheder, hvor såvel kapitalbehovet som vækstpotentialer er lavere end det, venturevirksomheder normalt kræver. Vores investeringer ligger i intervallet 5–25 mio. kr. I løbet af 2007 investerede vi i 7 nye virksomheder og gennemførte opfølgingsinvesteringer i 9 eksisterende porteføljevirkomheder for et samlet beløb på 74 mio. kr. I løbet af året leverede Vækstkapital også enkelte positive exits bl.a. i Neozone A/S, som udvikler software til at kombinere statistiske data med geografiske

juli

august

september

oktober

november

december

CLEANTECH PRISEN 2007

Grøn milliard-bølge skyller uden om Danmark

Vind Cleantech Prisen på 500.000 kroner!

KAMPAGNE FOR CLEANTECH PRISEN

Mange opfindere og iværksættere er ingeniører. Derfor indrykker vi bl.a. en serie annoncer for Cleantech Prisen i fagbladet Ingeniøren. Annonceringen har effekt; 32 virksomheder ansøger om prisen.

DIREKTØRENS KLUMMER

En af vores opgaver er at sprede viden om venturemarkedet og vækstiværksætteri. Derfor skriver vi jævnligt klummer i medierne, som tager udgangspunkt i en analyse, en aktuel situation eller blot er gode råd til investorer og iværksættere.

100 mio. til nye vækstfirmaer

Der er guld i at opfinde

informationer. Neozone blev solgt til amerikanske Experian, som tidligere har overtaget Købmandsstændens Oplysningsbureau.

Med fire investeringer i løbet af året bl.a. i modevirksomheden annhagen og producenten af tekstanalyse-software, SAPIO Systems, markerede Partnerkapital sig med en god start. Målgruppen er innovative virksomheder, som har et afprøvet koncept. Investeringerne har ikke noget specifikt branchefokus og ligger i størrelsesordenen 3-10 mio. kr.

Også Startkapital kom på banen i 2007. Forretningsområdet investerer egenkapital i helt nystartede virksomheder efter grundige analyser af kundebehov. Startkapital investerer først i en virksomhed, når det er sandsynliggjort, at konkrete kunder vil placere væsentlige ordrer i virksomheden. Virksomhederne skal tillige fokusere på at udvikle løsninger til kundebehov, som ikke allerede er dækket af færdige produkter eller services. Investeringerne ligger i størrelsesordenen 4-10 mio. kr. med mulighed for

senere at følge op med investeringer på op til 30 mio. kr.

I maj måned lancerede vi en større markedsføringskampagne for Startkapital, som gav 91 nye projekter at arbejde videre med. Samlet har Startkapital i 2007 startet 8 projekter med konkrete kundeanalyser. Analyserne og den efterfølgende forretningsudvikling skal afklare, om projekterne egner sig til at skabe nye vækstvirksomheder. Som led heri arbejder vi særligt med at tilføre ledelsesressourcer, der kan drive projekterne videre fra kundeanalyser til kommercialisering.

Hvor Vækstkapital, Partnerkapital og Startkapital investerer egenkapital i internationale vækstvirksomheder, har vi med forretningsområdet Vækstkaution en bredere indsats over for mindre virksomheder. Målgruppen er både iværksættere og investeringer i udvikling og ejerskifter i virksomheder inden for traditionelle fremstillings- og servicevirksomheder.

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Kvartalsanalyse: Tegn på stigning i salg og børsnoteringer
- Markedsanalyse: Fortsat fremgang i venturemarkedet
- IVS Fund II K/S investerer i Visiopharm A/S
- SEED Capital Denmark K/S investerer i NeuroKey A/S



NORDISK PRIS TIL VÆKSTFONDEN

På Nordic Private Equity Congress i Stockholm bliver Vækstfonden hædret for at have leveret et væsentligt bidrag til at udvikle det nordiske venturemarked. Det synlige bevis er prisen Nordic Private Equity Achievement Award 2007.



Kreditværdige virksomheder, som ikke kan stille tilstrækkelige sikkerheder for lån i pengeinstitutter, har vi mulighed for at hjælpe ved at stille kaution for 75 procent af pengeinstituttets risiko. Og det gjorde vi i større målestok i 2007. I 2007 stillede vi kautioner for i alt 133 mio. kr., som udløste lån for knap 180 mio. kr. fra en bred kreds af danske pengeinstitutter. Sammenlignet med 2006 er der tale om en stigning på 10 procent.

Omkring 2/3 af lånene med Vækstkaution går til ejerskifter, mens resten går til vækstinvesteringer i eksisterende virksomheder og iværksættere. Størrelsen på lån med Vækstkaution er i gennemsnit 2,5 mio. kr. Omvendt er iværksættere med mindre finansieringsbehov i centrum for Kom-i-gang-lånene, som er en garantiordning, vi håndterer på vegne af staten. Vi har lavet aftaler med fem pengeinstitutter, som dækker hele landet. Alle disse pengeinstitutter har mulighed for at tilbyde statslige kautioner til iværksættervirksomheder, hvor lånebehovet er op til 500 t. kr. Ved siden af Kom-i-gang-lånet får iværksætterne tilbud om

måltrettet rådgivning fra eksperter i at starte og drive egen virksomhed.

Gode konjunkturer i dansk økonomi og stigende friværdier mange steder i landet var en medvirkende årsag til, at efterspørgslen på Kom-i-gang-lån faldt til 35 mio. kr. i 2007 fra 48 mio. kr. i 2006. Pengeinstitutternes behov for at få ekstra risikoafdækning på lån til iværksættere var derfor mindre. Det betyder altså, at endnu flere iværksættere kunne låne direkte i pengeinstitutterne uden at være afhængige af at få Kom-i-gang-lån.

2007 bød også på stor aktivitet i Regionalkapital, hvor vi har samlet vores aktiviteter rettet mod at skabe yderligere vækst i landets fem nye regioner. Vores regionale investering i Syddanmark kom godt i gang. Sammen med Bitten og Mads Clausen Invest, Fionia Bank, Middelfart Sparekasse og en kreds af lokale investorer har vi investeret 100,5 mio. kr. i Industri Invest Syd, som i løbet af året gennemførte sin første investering i virksomheden

juli

august

september

oktober

november

december



Vækstfond: Investorer har lært af IT-boblen



MASSER PÅ MESSER

Der myldrer med driftige mennesker på iværksættertermessen Iværko7 i Forum, hvor Vækstfonden har en stand, holder seminarer og rådgiver. Samme måned står Vækstfonden klar med finansielle rådgivere på HI-messen i Herning, landets største industri-messe. Og på konferencen Copenhagen Cleantech Solutions i Bella Center får Vækstfonden en fremtrædende rolle blandt hovedtalerne.

Linoco, der udvikler sundhedsprodukter baseret på bl.a. hørfrøolie.

I den anden ende af landet investerede vi mod årets slutning i en regional investeringsfond, Vækst-Invest Nordjylland, som skal investere i nordjyske produktions- og servicevirksomheder med internationalt vækstpotentiale. Vækst-Invest Nordjylland er bakket op med i alt 100 mio. kr. fra bl.a. Spar Nord, Nordjyske Bank, FSP Pension foruden os.

Ved siden af investeringerne i regionale fonde indgik vi også en aftale med CONNECT Denmark om, at de skal stå i spidsen for et nyt initiativ, Proof-of-Business, som regeringen har bevilget 40 mio. kr. til om året i en treårig periode. Fire mio. kr. årligt er sat af til at finansiere et sparringsforløb med eksperter hos CONNECT Denmark. Forløbet hedder Springboard, og målet er, at 100 virksomheder årligt skal gennemføre et sådant. Resten af den årlige ramme, i alt 36 mio. kr., er reserveret til, at vi i Vækstfonden kan investere i nogle af de virksomheder, som gennemløber Springboard-forløbet med succes.

Endelig havde vi debut i Regionalkapital for vores ambassadørnetværk i landets nye regionale væksthuse. To medarbejdere fra hvert af væksthuse er blevet knyttet til Vækstfonden som regionale ambassadører, der løbende bliver opdateret på vores forretningsområder. Dermed er de endnu bedre rustede i det daglige til at rådgive iværksættere og virksomheder om mulighederne for samarbejde med Vækstfonden.

Udviklingsprogrammet Gazelle Growth, som vi er blandt partnerne i, kom også godt i gang i 2007. Programmet har til formål at hjælpe danske teknologi-iværksættere med at slå igennem på det amerikanske marked. Det sker ved, at en kreds af erfarne eksperter coacher og sparrer med iværksætterne om, hvad der skal til for at få succes i USA. Flere af vores porteføljevirksomheder er blandt deltagerne.

Vores analyseaktivitet var høj i 2007. Vi sendte 10 nye analyser på gaden, herunder nye analyser af perspektiverne for iværksætteri og venturekapital i miljø- og

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Benchmarkanalyse: Danmark ligger nogenlunde lunt i venturekapløbet
- Vækstfonden investerer i Immediad A/S og Advalight A/S

VENTURE TIL PIGESPIL

Spiludviklerne fra Guppyworks, som stod bag spillet om H.C Andersen, får egenkapital på 10 mio. kr. fra Vækstkapital og Syddansk Venture til online-spillet GuppyLife.

Venture-millioner skal trække reklamer til spil



ENGLE INVESTERER I ANALYSE

Vækstfondens forretningsområde Partnerkapital investerer i at bringe tekstanalysesystemet ScioSphere fra SAPIO Systems med Thomas Eskebæk (foto) ud i verden. Partnerkapital finder en lead business angel, som

sammen med Partnerkapital og to andre nye engle investerer i alt fem mio. kr.

Engle investerer i IT-iværksætter

oplevelsesindustriene. Konklusionen var, at mulighederne er store, særligt inden for vand- og filterteknologi samt udvikling af computerspil, der alle er områder, hvor Danmark har internationale styrkepositioner. Markeds-, benchmark- og kvartalsanalyserne var også med til at øge vores og resten af markedets viden om aktuelle trends.

Vi sluttede året af med en analyse af fremtidsudsigterne i den danske biotekindustri. Flere markedsobservatører var begyndt at tale om en "faretruende" nedgang i antallet af nye biotekvirksomheder, som bliver startet i Danmark. Vores analyse og dialog med virksomheder og investorer viste imidlertid, at en investeringsaktivitet ud over det nuværende niveau på 5-6 nye virksomheder om året ikke er bæredygtigt givet den knappe kapital, som ventureinvestorerne har til rådighed. Et større antal nye virksomheder vil blot føre til, at kapitalkilderne i Danmark tørrer ud, inden virksomhederne er klar til exit. På den anden side er det vigtigt at fastholde tilgangen af nye biotekvirksomheder til markedet.

I alt blev vores analyser downloadet knap 5.000 gange i løbet af 2007. På pressesiden nåede vi bredt ud i 2007. 776 gange var vi omtalt i danske aviser i løbet af 2007. Det svarer til mindst to artikler hver dag – inklusive weekenden – hvilket skaber en bred platform for at kommunikere vores budskaber og holdninger til markedsudviklingen. Hertil kommer nogle indslag i tv, hvor vi også fik mulighed for at komme igennem med vores budskaber.

Omkring årsskiftet lancerede vi en ny hjemmeside. Et særligt element på den nye hjemmeside er "Find Finansiering". Her kan iværksættere indtaste oplysninger om bl.a. kapitalbehov og forventet omsætning for at undersøge, om et af vores forretningsområder passer godt til virksomheden.

Som i tidligere år havde vi også i 2007 stor netværksaktivitet. Årets højdepunkt var vores årsmøde 29. marts, hvor 715 iværksættere, investorer og andre mødte frem i Øksnehallen i København til en dag fyldt med ny viden, energi og pleje af gamle og nye relatio-

juli

august

september

oktober

november

december



DET GÅR GODT – SEND FLERE PENGE

Små og mellemstore virksomheder med stort potentiale til vækst mangler penge til at vokse for. Det gælder i særdeleshed virksomheder inden for biotek og it, som investorerne allerede har skudt mange penge i, men også nye investeringsområder som cleantech mærker de tomme lommer. Kapitalmanglen opstår efter flere år med succes for venturebranchen – en succes,

som avler et behov for yderligere kapital til at føre virksomhederne videre til exit. Vækstfonden opgør, at der mangler 20 mia. kr. over de næste fem år og konstaterer, at mindre pensions-selskaber investerer procentuelt mere i venture end de største.

ner. Også iværksættermessen, IVÆRK07, i starten af september måned havde stort fremmøde – ikke mindst på vores stand, hvor mange iværksættere slog vejen forbi for at drøfte forretningsplaner og nye idéer.

Vores særlige fokus på cleantech betød også, at vi var i Herning for at være med på den årlige HI-messe. Temaet for vores deltagelse var forretnings- og investeringsmulighederne inden for global cleantech. Et helt særligt initiativ tog vi ved at uddele Cleantech Prisen på 1/2 mio. kr. til en dansk iværksættervirksomhed, som på overbevisende måde har vist, hvordan det er muligt at skabe international succes inden for cleantech-industrien. Vinderen blev Gypsum Recycling International, som indsamler gipsaffald fra byggepladser og omdanner affaldet til gipspulver, der bliver solgt videre til byggeindustrien. Med 25 medarbejdere og et stærkt voksende salg i Europa, USA og Asien var dommerkomitéen ikke i tvivl.

Vi kunne også selv være stolte over at modtage en pris i 2007. Vækstfonden modtog prisen, Nordic Pri-

vate Equity Achievement Award 2007, på en nordisk investorkongres i Stockholm. Prisen uddeles til virksomheder, der har ydet en ekstraordinær indsats for at udvikle venturemarkedet i Norden og dermed sikre, at nordiske iværksættere står stærkere i den globale konkurrence.

Vækstfonden – 2008 og fremover

Efter mange års høj aktivitet er hovedparten af Vækstfondens egenkapital nu placeret i venturefonde og vækstvirksomheder. Vi har samlet afgivet investeringstilsagn, der overstiger vores nuværende likviditet – fx har vi tilsagn på op mod 4 mia. kr. til venturefonde. Det betyder, at vores investeringsaktivitet fremover i høj grad afhænger af, at de venturefonde, som vi har skudt kapital i, udvikler høj værdi i deres porteføljevirkksomheder og foretager gode exits.

Mange af porteføljevirkksomhederne viser god værdiudvikling på nuværende tidspunkt, men som følge af den aktuelle afmatning på de finansielle markeder

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Kvartalsanalyse: 2007 tegner til at blive en "ren" succes med øget investeringer i cleantech

EN HEL MILLION TIL IVÆRKSÆTTERE

Regeringen vil øge loftet for de delvist statsgaranterede Kom-i-gang-lån fra en halv til en hel million kroner. Mere end 400 iværksættere har benyttet sig af lånene.

Udsigt til dobbelt så store Kom-i-gang-lån



forventer vi først for alvor en betydelig exitaktivitet og dermed tilbageløb af kapital i 2009-2011.

Det betyder, at vi i de kommende 12-18 måneder vil være mere tilbageholdende med nye investeringstilsagn.

Vi vil dog fortsat investere i 15-20 nye virksomheder årligt direkte via vores investeringsenheder i Vækstfonden, ligesom antallet af Vækstkautioner og Kom-i-gang-lån vil være nogenlunde uændrede i forhold til de foregående år. Derimod forventer vi ikke i de kommende 12 måneder at give tilsagn om nye indskud i venturefonde.

Men selvom vi skruer ned for nye tilsagnsaktiviteter, vil den samlede investeringsaktivitet fra Vækstfonden i 2008 blive rekordhøj. Det hænger sammen med, at de venturefonde, som vi har givet tilsagn henover de seneste år, vil trække betydelig kapital i løbet af året. Trækket vil især være drevet af opfølgningssinvesteringer i eksisterende porteføljevirkomheder, men der vil også være brug for kapital til nyinvesteringer. På den

baggrund forventer vi, at den samlede investeringsaktivitet, der udgår fra Vækstfonden, vil løbe op i godt 800 mio. kr.

Hvis de samlede ventureinvesteringer i det danske marked falder i 2008, som meget tyder på, vil vi med en investeringsaktivitet på 800 mio. kr. opleve, at vores "markedsandel" bliver større. Også selvom vi reducerer vores nyinvesteringer. Hvis forventningerne holder stik, og hvis ventureselskaberne ikke rejser ny kapital i væsentligt omfang, vil vi derfor stå i en situation, som i årene efter dotcom-bølgen kollapsede. Her var vores investeringsaktivitet i høj grad med til at løfte det samlede investeringsniveau i markedet.

Cleantech er et område, som vi vil sætte endnu mere fokus på i de kommende år. Vores årsmøde i 2008 vil have cleantech som gennemgående tema, og samtidig vil vi arbejde på at trække det årlige "European Cleantech Forum" for cleantech-investorer til København i 2009, så det ligger i tilknytning til FN's store klimakonference. Vi vil også udbygge vores investeringsind-

juli	august	september	oktober	november	december
------	--------	-----------	---------	----------	----------



Cleantech Prisen: Fra venstre: Vinderne af Cleantech Prisen fra Gypsum Recycling International med Karsten Rasmussen med checken på 500.000 kr. og CEO Henrik Lund-Nielsen. Dernæst de øvrige nominerede: Mikael Sloth fra H2 Logic, Per Resen Steenstrup fra Wave Star Energy og Jens Husted Kjær samt Jan Hoffmann Jørgensen, begge CoMeTas. Længst til højre Christian Motzfeldt, formand for dommerkomiteen.

GRIB CLEANTECH-CHANCEN!

Vi er verdensmestre i vindmøller, termostater og enzymer. Men USA trækker fra os, når det gælder nye ventureinvesteringer i cleantech - betegnelsen for energi- og miljøteknologier, der eksempelvis kan erstatte fossile brændstoffer, mindske forureningen eller fremdyrke bæredygtig produktion. Danmark har en voksende underskov. Hele 32 virksomheder søgte Cleantech Prisen. Men der er brug for mere kapital. Selv om kapitalbehovet for dansk cleantech i 2007 rundede 450 mio. kr. og er en tredobling siden 2006, forventer Vækstfonden, at både det globale marked i cleantech og investeringerne vil blive femdoblet, så de i 2011 udgør 20 procent af venturemarkedet.

sats over for cleantech. I 2008 forventer vi at foretage 2-4 investeringer inden for cleantech, og samtidig vil vi arbejde for, at der på længere sigt bliver etableret mindst én større venturefond, der har særligt fokus på investeringer inden for cleantech i Danmark.

Ligesom vi har analyseret perspektiverne inden for cleantech grundigt, har vi også tidligere set på vækstmulighederne i den danske mode- og designbranche. Her konkluderede vi, at der var en række uudnyttede vækstmuligheder, som er mulige at udløse ved at tilføre virksomhederne risikovillig kapital såvel som ledelsesmæssig sparringskraft. I løbet af 2007 foretog vi to investeringer i nye virksomheder i mode- og designbranchen. Og vores fokus på branchen vil fortsætte i år, hvor vi bl.a. vil se, om det er muligt sammen med private investorer at etablere en mindre investeringsfond, som skal investere i nye vækstvirksomheder inden for branchen.

Som nævnt tidligere er en af hovedudfordringerne for det danske venturemarked at rejse tilstrækkeligt med

kapital til, at Danmark kan blive blandt de førende i at udvikle nye vækstvirksomheder. Det handler især om at skabe bedre muligheder for, at hver enkelt venturefond med et stærkt managementteam kan rejse den mængde af kapital, der er nødvendig for at kunne sikre en optimal værdiudvikling i virksomhederne. I den sidste ende er det afgørende for, at investorerne kan få et godt afkast.

For at styrke vores eget likviditetsberedskab vil vi i løbet af de næste 12 måneder teste, om det er muligt at afhænde en andel af vores aktiver i fonde til en fornuftig pris. Hvis vi på den måde kan udnytte det såkaldte sekundære marked for andele i venturefonde, vil vi kunne øge omsætningshastigheden på vores aktiver og dermed vores kort- såvel som langsigtede likviditet. Det betyder, at vi vil kunne bidrage mere til at etablere nye fonde og udvikle endnu flere danske vækstvirksomheder.

Desuden vil vi fortsætte vores samarbejde med de nye regioner for at skabe bedre vilkår for vækstvirksomhe-

januar

februar

marts

april

maj

juni

INVESTERINGER OG INITIATIVER /

- Temaanalyse: Biotek ved en korsvej
- Vækstfonden kører med på Vækstbussen, der sammen med Erhvervsbladet besøgte regionale vækstvirksomheder
- Vækstfonden investerer sammen med SEED Capital Denmark K/S i Tantalum Technologies A/S, der spindes ud af Danfoss
- Nordic Venture Partners II K/S investerer i SANAKO Oy
- Sunstone Technology Ventures Fund II K/S investerer i Play Networks ApS



VENTUREPENGE TIL NORDJYLLER

Den traditionelle industri i Nordjylland får mere risikovillig kapital til international vækst. En kreds af investorer bestående af Vækstfonden, FSP Pension, Spar Nord Bank og otte lokale pengeinstitutter går sammen om at stifte Vækst-Invest Nordjylland, der skal ligge hos NOVI. Fonden starter med 100 mio. kr.

Nordjysk venturefond vil rejse halv mia

KOM-I-GANG-LÅN GAVNER

De delvist statsgaranterede KIG-lån til iværksættere nytter. Mere end ni ud af ti virksomheder, der får lånene, overlever.

der. Det handler om at ”trykprøve” forretningsplaner i det såkaldte Proof-of-Business-initiativ, at medfinansiere regionale vækstvirksomheder bl.a. via regionale investeringselskaber og at deltage i finansieringsrådgivningen af virksomhederne.

Endelig vil vi, når likviditetssituationen tillader det, arbejde på at etablere et nyt låneinstrument, til brug for lokale og regionale vækstvirksomheder, der har behov for risikovillig kapital på linie med egenkapital, men ikke kan tiltrække egenkapital fordi exit-mulighederne er for begrænsede.

juli

august

september

oktober

november

december



FORRETNINGSFOLK SKABER KLÆDER

Klæder skaber folk. Men der skal også folk til at skabe det rigtige tøj. Partnerkapital skaber sin første finansielle kobling mellem business engle og modetøjsbranchen. Det hotte luksus-mærke annhagen får tilknyttet Janne Moltke-Leth (foto) som lead business angel. Hun og tre andre engle investerer sammen fire mio. kr. i at få annhagen-bran- det udbredt, og Partnerkapital investerer andre fire mio. kr. Den utraditionelle venturein- vestering sker efter en analyse fra Vækstfonden, som viser, at dansk designertøj har særdeles gode internationale vækstchancer med den rette ledelse og den nødvendige kapital.

■ Direkte investeringer

■ Indirekte investeringer

■ Exit virksomheder

FONDSKAPITAL	Erhvervsinvest	IVS Fund II
BankInvest New Energy Solutions	Elite Gaming	COMLOG
BioGasol	Ellegaard	Hymite
Cellex Power Products (US)	Haslev Møbelsnedkeri	IntelePeer (US)
Danfoss AquaZ	Hurup Møbelfabrik	Nangate
Direct Drive Systems (US)	Krøger	PremiTech
GVP (DE)	Roshield	Scalado (SE)
Marine Current Turbines (UK)	Vikima Seed	Visiopharm
PEMEAS (DE)	Aalborg Træindustri af 1992	
PowerSense		Merlin Biosciences Fund III L.P.
Promeos (DE)	Erhvervsinvest II	BioWisdom (UK)
UltraCell Corporation (US)		Decon Sciences (UK)
VYCON (US)	INCUBA Venture I	Derms Development (UK)
	Action Pharma	Energist (UK)
Dansk Innovationsinvestering	Borean Pharma	Lab21 (UK)
3D-Danish Dermatologic Development	OOVM	Piramed (UK)
	FCMB	Plethora Solutions Holdings (UK)
3D-Danish Diagnostic Development	Fluxome Sciences	Virgin Health Bank (UK)
7TM Pharma	LiPlasome Pharma	White Light Therapy (UK)
ACE BioSciences	Quantibact	Zi Medical (UK)
Bifodan	ReceptIcon	
Cartificial		Nordic Biotech
Evolva Biotech	Industri Invest Syd	AdiTech Pharma (SE)
FEH	Linoco	Biotica Technology (UK)
M-K-S Holding		Curalogic
NatImmune	InnFond	Forward Pharma
Neurodan	ChempaQ	Gastrotech Pharma
Vivolution	Dansk Bredbånd	Genizon BioSciences (CA)
ZGene	Medical Insight	LifeCycle Pharma
	Tpack	Nuevolution

Osteologix (US)	Napatech	JURAG Separation
Poalis	Norstel (SE)	M2 Medical
	Owera (NO)	Millimed (US)
Nordic Biotech Venture Fund II	PriceRunner (SE)	NatImmune
Entrop Pharma	Proxilliant Systems (SE)	Nordic Vaccine
Spree Pharma	Revolt Technology (NO)	NsGene
	Speaknet	Nuevolution
Nordic Venture Partners II	T-VIPS (NO)	PreciSense
blinkBox Entertainment (UK)		Santaris Pharma
Excitor	SEED Capital Denmark	Symphogen
Exensor Security International (SE)	Amminex	Vivolution
Funcom (NO)	Celltrix (SE)	Zealand Pharma
JAlbum (SE)	FluimediX	Zymenex
Nanoradio (SE)	Fullrate	
Player X (UK)	M2 Medical	Sunstone LSV Fund II
Polar Rose (SE)	Nangate	Egalet
SANA KO (FI)	NeuroKey	
Syslore (FI)	Raimotech	Sunstone TV Fund I
TraceWorks	Tantalum Technologies	Agillic
ZYB	Valderm	Ascio Technologies
	watAgame	Asetek
Northzone IV		AudioAsics
Appear Networks (SE)	Sunstone LSV Fund I	Enigma Semiconductor (US)
Asetek	ACE BioSciences	Giritech
Enigma Semiconductor (US)	Action Pharma	Hymite
Fox Technologies (US)	Atonomics	IMT Labs
Funcom (NO)	Chempaq	Nangate
Jasper Design Automation (US)	DentoFit	Rovsing Dynamics
Maritime Communications Partners (NO)	Evolva Biotech	Taktio
	Evolva (CH)	TeleFaction

Trunk Images	Confac	Goalref
Vidality	Dragsholm Beton	GuppyWorks
Zensys (US)	Copenhagen Downtown	HumanConsult
	eze factory	iDrape
Sunstone TV Fund II	Egefald Food Company	Immediad
Epista	Enalyzer	Immupharm
Issuu	Greve Golf	Interface Biotech
Play Networks	H. Daugbjerg	Kaleido Technology
	Holmegaard	Muuto
Syddansk Kapital	Madeleines	NeoZone
aCon	Omada	Northmann
iMotions – Emotion Technology	Pels.dk	Poalis
Intellidoc	Pippi Børnetøj	Proxeon
Medotech	Royal Danish Seafood	Raimotech
MobileWeaver	Rævhede Auto	Sophion Bioscience
Opus IT	Skousen Husholdningsmaskiner	Stirling Danmark
Proxeon	Uniplate	Struer Net
Raimotech	Zmags	Tantalum Technologies
RSP Systems		Tpack
Talented Earth Organization	VÆKSTKAPITAL	watAgame
	Advalight	WorldTicket
Vækst-Invest Nordjylland	AnyBody Technology	3Dfacto
	Aresa	
UDVALGTE VÆKSTKAUTIONER	Base Track	STARTKAPITAL
Portefølje: 650+ Kautionser udløbet: 450+	Campfire	
	Catglobe	PARTNERKAPITAL
Array Technology	DAD Technology	Modstrøm
Baresso	Damptech	SAPIO Systems
BoConcept – København	ECO-DAN	CCURE
Brændstrup Maskinfabrik	FreeHand Systems (US)	annahagen

FIND FINANSIERING PÅ VÆKSTFONDENS HJEMMESIDE /

På Vækstfondens nye hjemmeside www.vf.dk, som åbnede ved årsskiftet, kan iværksættere finde finansiering, investorer kan finde samarbejdspartnere, og alle andre kan finde nyttige oplysninger, fx nyheder og analyser.



Find finansiering: Som iværksætter kan du selv teste, om din virksomhed er i Vækstfondens målgruppe. Du skal fx angive kapitalbehov, potentiel omsætning og medinvestorers ejerandel. Så kommer Find Finansiering med forslag og gode råd.

Se porteføljen: Hele Vækstfondens portefølje ligger på hjemmesiden. Mange virksomheder og fonde har en kort case om, hvem de er. Hos andre er der link til deres hjemmeside. Du kan også se, hvilke virksomheder og fonde, Vækstfondens enkelte forretningsområder har investeret i eller kaudioneret for.



Find analyser: Alle Vækstfondens analyser er lige til at læse på www.vf.dk/analyse. Her finder du kvartalsanalyser, benchmarkanalyser og analyser på en række udvalgte investeringsområder, fx cleantech, design, oplevelsesindustrien, it og life sciences.





Vækstfonden
www.vf.dk

