

EFTERSPØRGSEL PÅ VENTUREKAPITAL I DANMARK

2006-2010

VÆKSTFONDEN

Vækstfondens forretningsidé er at tilføre markedet risikovillig kapital dér, hvor markedets øvrige spillere tøver.

Vores primære investeringsfokus er udvikling og innovation i små og mellemstore virksomheder med nyhedsværdi og forretningsmæssigt perspektiv.

Vækstfonden har tre primære indfaldsvinkler til markedet:

- Direkte finansiering i form af egenkapital og lån
- Indirekte finansiering i form af lånegarantier og kapitalindskud i venturefonde.
- Netværksopbygning for investorer.

For at vide hvor markedet tøver, må man kende markedets bevægelser. Det betyder, at vi i Vækstfonden nødvendigvis må være en førende analytisk kapacitet på markedet for risikovillig finansiering.

I et velfungerende marked er viden i høj grad fælles, og vi vil derfor sørge for at gøre vores viden og erfaringer frit tilgængelige.

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. INDLEDNING	2
1.1 METODE	3
2. EFTERSPØRGSEL EFTER VENTUREKAPITAL	6
2.1 FORUDSÆTNINGER	6
2.2 NUVÆRENDE PORTEFØLJE	7
2.3 NYINVESTERINGER	10
2.4 SAMLET KAPITALBEHOV	12
3. UDBUD AF VENTUREKAPITAL	14
3.1 KAPITALUDBUD HOS DANSKE INVESTORER	14
3.2 UDENLANDSKE INVESTORER	15
4. KRAV TIL KAPITALREJSNING I DET DANSKE VENTUREMARKED	19
4.1 KRAV TIL KAPITALREJSNING	19
4.2 FØLSOMHEDSANALYSE	22
5. PERSPEKTIVER FOR FREMTIDEN	24
APPENDIKS A – FORUDSÆTNINGER	26
APPENDIKS B – DEFINITIONER	28
APPENDIKS C – INVESTORER	31
APPENDIKS D – KONTAKTOPLYSNINGER	33

1. INDLEDNING

Det er Vækstfondens ambition, at det danske marked for innovationsfinansiering skal være det bedste i Europa i 2010 – og blandt verdens fem bedste i 2012. For at kunne indfri denne målsætning er der behov for at øge de danske ventureselskabers kapital under forvaltning betydeligt, samtidig med at danske virksomheder skal blive endnu bedre til at tiltrække venturekapital fra udenlandske investorer. Men har de danske virksomheder et kapitalbehov, der retfærdiggør målsætningen om at være blandt de bedste venturemarkeder i verden? Og hvor meget kapital skal i givet fald rejses af de danske ventureselskaber?¹

Gennem de senere år har det danske venturemarked gennemgået en markant udvikling. Siden 1998 er kapitalen under forvaltning således mere end femdoblet, mens investeringsniveauet er tredoblet. Det er positivt, men åbner samtidig op for nye udfordringer. Skal det danske venturemarked bevare momentum, må vi derfor forholde os til, at stadigt flere af porteføljevirksohederne opererer på det globale marked. Danmark må derfor i endnu højere grad lære af førende markeder i forhold til, hvor kapitalkrævende udviklingsprocessen i højteknologiske startup-virksoheder er. Skal danske venturefinansierede virksomheder være i stand til at konkurrere på lige vilkår med amerikanske, er det således centralt, at de gives finansielle muskler til at kunne konkurrere.

Denne analyse ser på, hvor meget kapital der er behov for at rejse i de ventureselskaber, der opererer i Danmark, for at matche nuværende og kommende porteføljevirksoheders kapitalbehov. Det gør analysen med udgangspunkt i, hvor meget kapital amerikanske porteføljevirksoheder har fået tilført fra første ventureinvestering til exit. Disse erfaringer anvendes på den danske portefølje og holdes op mod kapitaludbuddet i markedet. Det gør det muligt at komme med et kvalificeret bud på kapitalbehovet i det danske marked og det fremadrettede krav til kapitalrejsninger i danske ventureselskaber.

Analysen viser, at der de kommende år vil opstå et kapitalbehov på næsten 60 mia. kr. i markedet! Erfaringer fra de seneste 4-5 år viser, at udenlandske investorer vil tilføre en betydelig del af kapitalen – især i virksomhedernes sene udviklingsfaser. Udfordringen for danske ventureselskaber er imidlertid fortsat stor. Analysen anslår, at efterspørgslen fra nuværende og kommende porteføljeselskaber vil stille krav til danske ventureselskaber om rejsning af yderligere 20 mia. kr. frem mod 2010. Der er dermed behov for en fortsat investeringsindsats fra pensionskasser og institutionelle aktører, samtidig med at der også synes at være et behov for at lette private investorers adgang til venturemarkedet.

¹ En samlet liste over "danske" ventureselskaber fremgår af Appendiks C. Fælles for alle disse ventureselskaber er, at de har et kontor i Danmark.

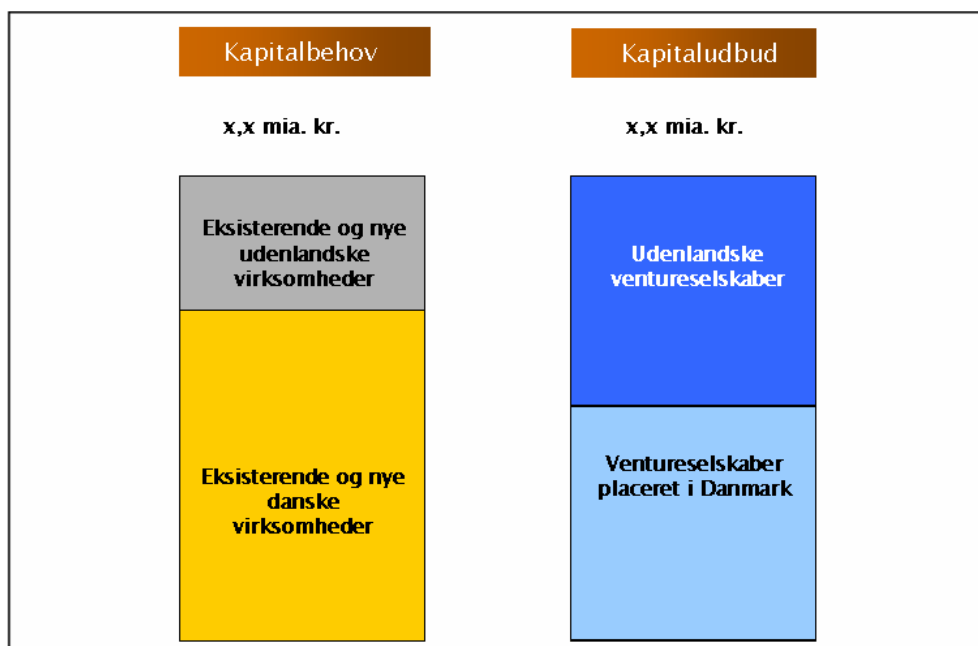
1.1 METODE

Krav til fremtidige kapitalrejsninger kan estimeres ved at sammenholde kapitaludbuddet i det danske venturemarked med det forventede kapitalbehov i de danske ventureselskabers porteføljevirkksomheder. De danske ventureselskabers portefølje er sammensat af både danske og udenlandske virksomheder.

Kapitalbehovet, som kan dækkes af både udenlandske og danske ventureselskaber, findes ved at summere eksisterende porteføljevirksohmheders og nye virksomheders behov for kapital.

Denne analyse belyser, hvor meget kapital de danske ventureselskaber skal rejse for at modsvare efterspørgslen, hvis der hvert år bliver foretaget 50 nyinvesteringer i danske virksomheder:

Figur 1.1: Kapitalbehov og -udbud af venturekapital



Kilde: Vækstfonden

Kapitalbehov

Adgangen til at opgøre efterspørgslen på venturekapital er generelt vanskelig. For det første er efterspørgslen relativt ugenomsigtig, idet den udspringer af individuelle iværksætteres og virksomheders ønsker om kapitaltilførsel. Ønskerne er begrundet i projekter, hvor det forretningsmæssige potentiale kan være svært at gennemskue uden grundigere vurdering. Desuden gælder det, at i et perfekt kapitalmarked vil en del af efterspørgslen ikke skulle tilfredsstilles, idet den dækker over projekter med urealistiske forventninger til forretningsmulighederne.

For det andet kan forhandlingstaktiske overvejelser få kapitalsøgende virksomheder til at melde højere kapitalkrav ud end faktisk nødvendigt. Det er

derfor ikke nok blot at "tælle sammen", hvor meget virksomheder melder ud, at de søger i kapital.

I stedet kan kapitalefterspørgslen hos den enkelte virksomhed estimeres ved at tage udgangspunkt i tidligere finansieringsforløb for lignende virksomheder. Finansieringsforløb dækker i den sammenhæng over den samlede tilførte kapital fra første ventureinvestering til exit. Ved fremskrivning af en given virksomheds kapitalbehov tages udgangspunkt i tre kritiske faktorer: Hvilken branche virksomheden tilhører, hvilket stadie, samt overlevelseshraten i den pågældende branche og stadie.

Data over gennemførte finansieringsforløb indhentes fra USA. Det skyldes blandt andet, at denne analyse skal give svar på, hvor meget kapital der vil efterspørges, hvis det danske venturemarked sammenlignes med verdens førende. Konkret ses på, hvor meget kapital amerikanske porteføljevirkomheder har fået tilført af ventureinvesteringer – fordelt efter branche og stadie. Disse data overføres til den danske portefølje til at forudsige kapitalbehovet hos danske virksomheder. Herved opnås et ganske præcist mål for, hvor stort kapitalbehovet vil være, hvis de danske porteføljevirkomheder skal kunne konkurrere på lige vilkår med de amerikanske konkurrenter.

Vækstfonden vurderer på baggrund af de senere års nyinvesteringer, at niveauet vil blive fastholdt. Det betyder, at der vil indtræde ca. 50 nye virksomheder i porteføljen årligt i perioden 2006-2010. De anvendte overlevelseshrater for specifikke brancher og stadier knytter sig til internationale erfaringer.

Endelig er branchefordelingen afgrænset til følgende teknologiområder:

- **Life Sciences**
 - Bioteknologi
 - Farmaceutisk
 - Udvikling af lægemidler
 - Medicoteknik
- **ICT**
 - Hardware
 - Software
- **Energi**
- **Industri**
- **Andet**

Udbud

Kapital under forvaltning er i Vækstfonden (2006b) opgjort til ca. 20,1 mia. kr. i 2006. Heraf er ca. 7,5 mia. kr. allerede investeret af tidsbegrænsede fonde, der ikke har mulighed for at geninvestere deres afkast, mens yderligere 4,1 mia. kr. forventes at skulle benyttes til at dække administrationsomkostninger. Det betyder, at der er ca. 8,6 mia. kr. til rådighed til ny- og opfølgingsinvesteringer.

Kobling af udbud og efterspørgsel

Ved at sammenholde estimerne for efterspørgsel efter og udbud af venturekapital – fordelt på stadier og brancher – er det muligt at undersøge, hvor langt den nuværende kapitalreserve hos ventureselskaberne rækker, samt hvor

stort finansieringsbehovet kan forventes at være for både nuværende og nye porteføljevirksomheder. Fremskrivningshorisonten er sat til 2006-2010.

2. EFTERSPØRGSEL EFTER VENTUREKAPITAL

I 2003 estimerede Vækstfonden, at virksomhederne i de danske ventureselskabers portefølje ville have behov for at få tilført 32-34 mia. kr. frem mod 2008. Flere ting har imidlertid ændret sig siden. De danske ventureselskaber er således begyndt at foretage færre, men større nyinvesteringer, samtidig med at udenlandske investorer står for en større og større andel af kapitaltilførslen.

2.1 FORUDSÆTNINGER

For at kunne estimere efterspørgslen efter venturekapital er det nødvendigt at kende kapitalbehovet i den enkelte virksomhed, sandsynligheden for at virksomheden overlever i porteføljen, og det gennemsnitlige antal år en virksomhed befinder sig i en ventureportefølje.

Life Science-virksomheder har ofte lange udviklingshorisonter og befinder sig forholdsvis lang tid i ventureselskabernes portefølje – i gennemsnit 6,4 år. For ICT-segmentet er tiden noget kortere – nemlig 4,7 år, jf. tabel 2.1.

Tabel 2.1: Antal år i porteføljen fordelt på brancher og stadier

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	3,4	1,1	1,8	6,4
ICT	2,2	1,0	1,5	4,7
Energi	2,1	1,5	1,1	4,7
Industri	1,3	1,1	2,6	5,0
Andet	1,5	1,7	1,8	5,0

Kilde: Vækstfonden og VentureSource

Kapitalbehovet varierer også betydeligt på tværs af segmenter. Især inden for Life Science-segmentet forøges kapitalbehovet markant, når virksomhederne påbegynder kliniske tests. Dette er baggrunden for, at Life Science-virksomheder i gennemsnit har fået tilført 449 mio. kr. fra første venturefinansiering til exit, mens det tilsvarende beløb for ICT-virksomheder er på 294 mio. kr., jf. tabel 2.1.

Tabel 2.2: Årligt kapitalbehov fordelt på brancher og stadier (mio. kr.)

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	33,7	78,5	134,7	449
ICT	27,6	64,4	110,3	294
Energi	24,9	58,0	99,5	250
Industri	7,1	16,5	28,2	100
Andet	7,9	18,3	31,4	100

Kilde: Vækstfonden og VentureSource

Endelig er den årlige exitsandsynlighed, som bestemmes af, hvor hurtigt og hyppigt virksomhederne forlader porteføljen via likvidation eller trade-sale/IPO, 16% for Life Science-segmentet og 20% for de øvrige segmenter. For en nærmere gennemgang af forudsætningerne henvises til Appendiks A.

Sammensætning

De danske ventureselskabers samlede portefølje bestod af i alt 228 virksomheder ved udgangen af 2005. Ikke overraskende findes langt størstedelen af virksomhederne inden for Life Sciences og ICT, mens nyere investeringsområder som fx energi kun udgør 4 % af porteføljen, jf. tabel 2.3.

Tabel 2.3: Nuværende portefølje fordelt på brancher og stadier

Segment	Seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	21	58	17	96
ICT	12	34	37	83
Energi	2	7	0	9
Industri	1	8	11	20
Andet	2	4	14	20
	38	111	79	228

Kilde: Vækstfonden

Virksomhederne har gennemsnitligt været i ventureselskabernes nuværende portefølje i 3,4 år. Dette dækker over forskelle mellem brancherne, hvor Life Science-virksomheder typisk har været længere tid i porteføljen (ca. fire år) end ICT-virksomhederne (ca. tre år). Dette skyldes, at mange Life Science-virksomheder har et udviklingsforløb, der strækker sig over 5-7 år, mens ICT-virksomheders udviklingsforløb er noget kortere, som regel 4-5 år. Energivirksomhederne har været i porteføljen væsentligt kortere, nemlig ca. 2,5 år, primært fordi energi er et relativt nyt investeringsområde i Danmark.

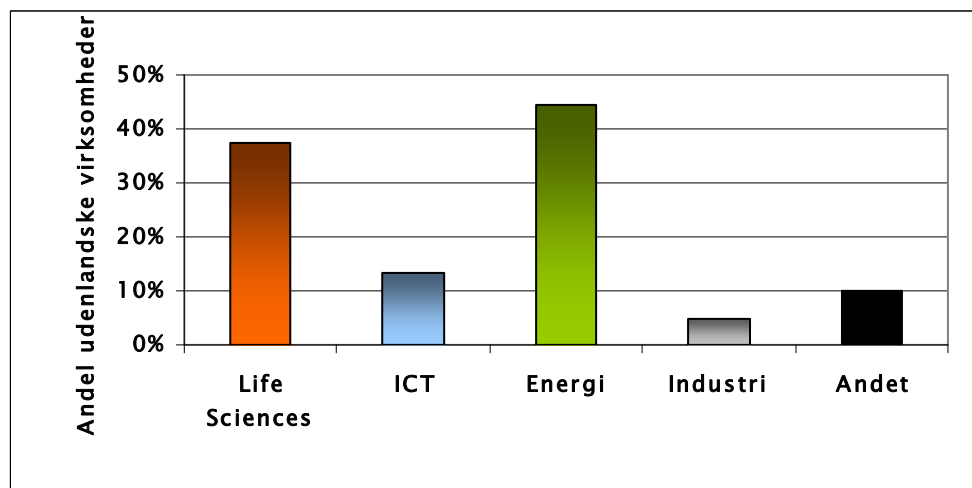
Det er interessant at se lidt nærmere på, hvilket udviklingsstadium porteføljevirkomhederne befinder sig i, da det har betydning for deres efterspørgsel efter kapital. Typisk vil det være sådan, at virksomheder i ekspansionsfasen har et større kapitalbehov end virksomheder i seed-fasen. Desuden vil Life Science-virksomheder generelt have behov for at få tilført en større del af kapitalen i ekspansionsfasen sammenlignet med ICT-virksomheder.

En portefølje med mange virksomheder i ekspansionsfasen vil betyde, at der er et stort behov for kapital her og nu. Omvendt vil mange virksomheder i seed-fasen betyde, at der i løbet af de næste 5-7 år vil være et stigende behov for kapital i takt med virksomhedernes udvikling. Antallet af virksomheder i de enkelte faser og virksomhedernes branche vil derfor være afgørende for den samlede efterspørgsel på kapital blandt porteføljevirkomhederne.

I de danske ventureselskabers nuværende portefølje er der flest virksomheder i start-up- og ekspansionsstadiene, mens virksomheder i seed-fasen udgør en mindre andel. Virksomhedernes nuværende fordeling på stadier tilsiger, at der de kommende år må forventes en stor efterspørgsel på kapital, da en relativt stor andel af virksomhederne både inden for Life Sciences og ICT findes i start-up og ekspansionsfaserne, jf. tabel 2.3.

De danske ventureselskabers portefølje består af både danske og udenlandske virksomheder. I den samlede portefølje er hver fjerde virksomhed således hjemmehørende i udlandet (24 %). Denne andel dækker dog over store forskelle brancherne i mellem, jf. figur 2.1.

Figur 2.1: Andel af porteføljevirkomheder, som er udenlandske



Kilde: Vækstfonden

Det er særligt i brancherne Life Sciences og energi, at de danske ventureselskaber investerer i udenlandske virksomheder. Inden for Life Sciences tilfalder mere end hver tredje investering fra danske investorer en udenlandsk virksomhed, jf. figur 2.1. For at få kritisk masse i selskabernes deal flow ser investorerne i høj grad på det internationale marked, når nye interessante investeringsmuligheder skal findes.

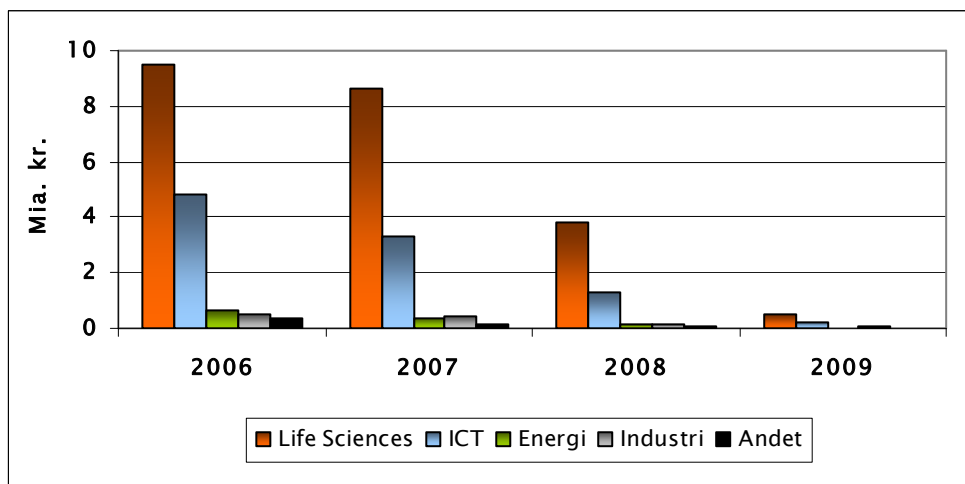
På energiområdet er det næsten hver anden investering, som placeres i en udenlandsk virksomhed, jf. figur 2.1. Det tyder på, at de danske ventureselskaber har fået øjnene op for energi som et interessant investeringsområde. Men det tyder også på, at tilgangen af nye interessante investeringsmuligheder på området er begrænset i Danmark. Dette bekræftes af Vækstfondens seneste analyse af den danske energisektor². Analysen viser, at energisektoren i Danmark lider under en svag iværksætterkultur som konsekvens af årtiers monopoler og offentlig regulering.

² Vækstfonden, "Energisektoren i Danmark – perspektiver for iværksætter og venturekapital". Analysen kan downloades på www.vf.dk.

Kapitalbehov

Den nuværende porteføljes virksomheder vil have størst efterspørgsel efter kapital i årene 2006-2008, jf. figur 2.2. Herefter forventes de fleste virksomheder at have opnået en exit, hvorfor efterspørgslen efter opfølgingskapital i den nuværende portefølje vil være stærkt begrænset i 2009.

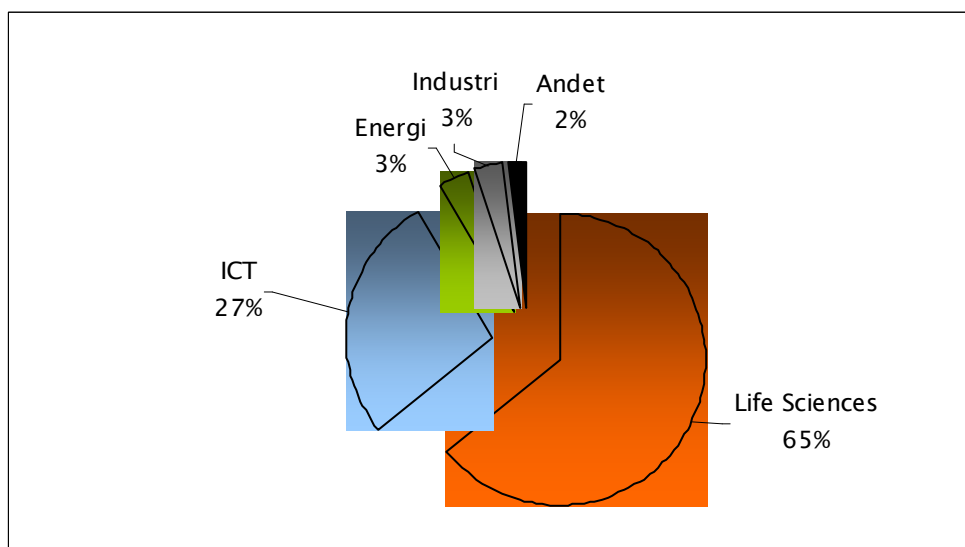
Figur 2.2: Nuværende portefølje – efterspørgsel 2006-2009



Kilde: Vækstfonden

Virksomheder inden for Life Sciences har en efterspørgsel på kapital svarende til 64 % af den samlede efterspørgsel på kapital til opfølgingsinvesteringer, mens nye investeringsområder som fx energi kun efterspørger kapital i begrænset omfang, jf. figur 2.3. Dette skyldes dels, at Life Science-virksomheder med 42 % er den største gruppe blandt ventureselskabernes nuværende porteføljevirkomheder, dels at Life Science-virksomheder generelt har et større samlet behov for kapital end virksomheder i andre brancher.

Figur 2.3: Nuværende portefølje – efterspørgsel fordelt på branche



Kilde: Vækstfonden

2.3 NYINVESTERINGER

Sammensætning

Ventureinvesteringer er en kontinuert proces. Ventureselskaber rejser løbende ny kapital til nye investeringer. Samtidig har tidsbegrænsede fonde, som er mest udbredte i markedet, en investeringshorisont på typisk fire år. Det betyder, at der blandt mange aktive ventureselskaber vil være reserveret kapital til nyinvesteringer, hvis de har rejst kapital for nylig.

Forholdet mellem ny- og opfølgingsinvesteringer i markedet har flyttet sig over tid. Omkring år 2000-2001 udgjorde nyinvesteringer ca. 60 % af ventureselskabernes portefølje, men i perioden 2002-2005 har ventureinvesteringerne i stigende grad været rettet mod porteføljepleje og opfølgingsinvesteringer. De senere år har nyinvesteringer således udgjort ca. 30 % af ventureselskabernes samlede investeringer.

I perioden 2003-2005 er der årligt foretaget omkring 50 nyinvesteringer årligt i danske virksomheder – dette niveau forventes også de kommende år. Det er karakteristisk for nyinvesteringer i danske virksomheder, at Life Sciences ikke fylder så meget i forhold til opfølgingsinvesteringerne, hvor Life Sciences tegner sig for langt den største del. Det skyldes, at investeringer i Life Sciences i højere grad sker i udenlandske virksomheder (ca. 40 %, jf. figur 2.1.).

Når man udelukkende ser på nyinvesteringer i danske virksomheder, forventes der således flest nyinvesteringer inden for ICT. Her ses der flest nyinvesteringer i faserne seed og start-up. Samme tendens ses for Life Science-virksomheder. Omvendt sker nyinvesteringer i industrivirksomheder primært i ekspansionsfasen, jf. tabel 2.4.

Tabel 2.4: Årlige danske nyinvesteringer fordelt på brancher og stadier

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	6	3	1	10
ICT	9	8	4	21
Energi	1	1	1	3
Industri	2	1	5	8
Andet	3	1	4	8
	21	14	15	50

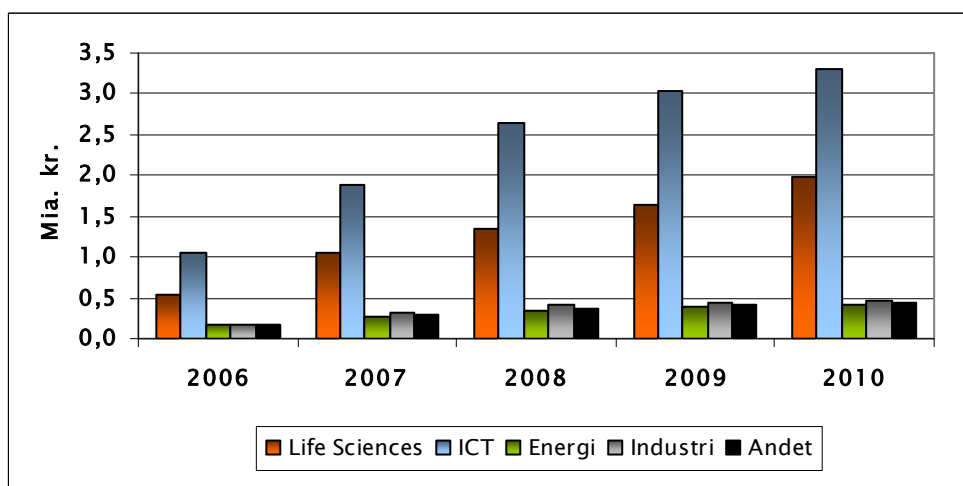
Kilde: Vækstfonden

På nuværende tidspunkt tilfalder nyinvesteringer kun energivirksomheder i meget begrænset omfang. De seneste år er der således kun investeret i én ny dansk energivirksomhed om året. Det er dog forventningen, at energivirksomheder vil fylde mere blandt nyinvesteringer i de kommende år, da området i stigende omfang har investorernes fokus. Antallet af nyinvesteringer i energivirksomheder forventes således at udgøre tre hvert år i perioden 2006-2010.

Kapitalbehov til nyinvesteringer

Det er forventningen, at der i perioden 2006-2010 vil være et stigende kapitalbehov til virksomheder, som i løbet af perioden indtræder i porteføljen, jf. figur 2.4. For det første fordi der hvert år vil blive foretaget 50 nyinvesteringer. For det andet fordi virksomhedernes kapitalbehov forøges over tid i takt med, at porteføljeverksamhederne modnes.

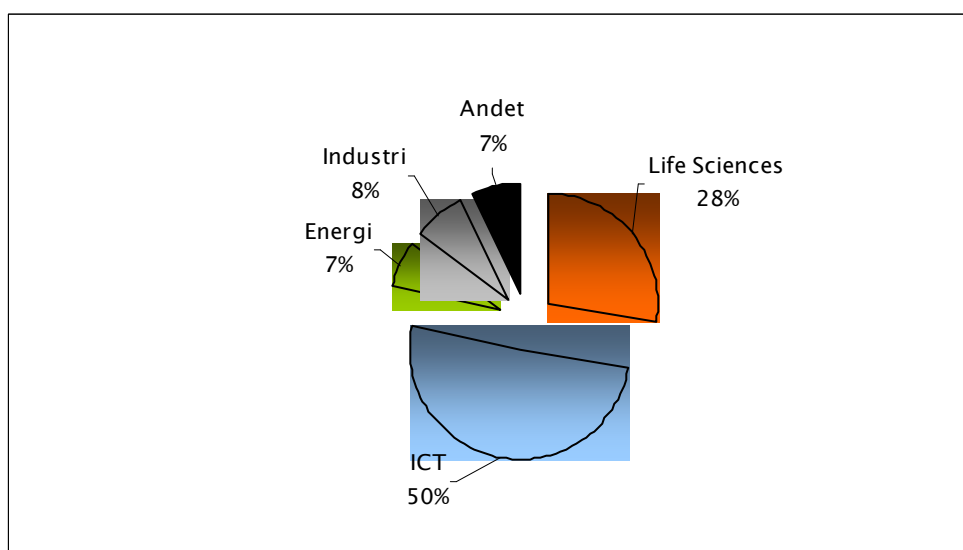
Figur 2.4: Kapitalbehov til nye porteføljeverksamheder



Kilde: Vækstfonden

Ser man på, hvordan brancherne fordeler sig i forhold til den samlede efterspørgsel på kapital til nyinvesteringer i årene 2006-2010, er det ICT og Life Sciences, der dominerer, jf. figur 2.5. Det stigende investeringsfokus på energi kommer imidlertid til udtryk i kapitalbehovet til nyinvesteringer. Energiverksamheder, hvis behov for opfølgninginvesteringer ligger på 3 %, forventes at have et kapitalbehov til nyinvesteringer på 7 %, jf. figur 2.5.

Figur 2.5: Nye porteføljeverksamheder fordelt på segmenter



Kilde: Vækstfonden

2.4 SAMLET KAPITALBEHOV

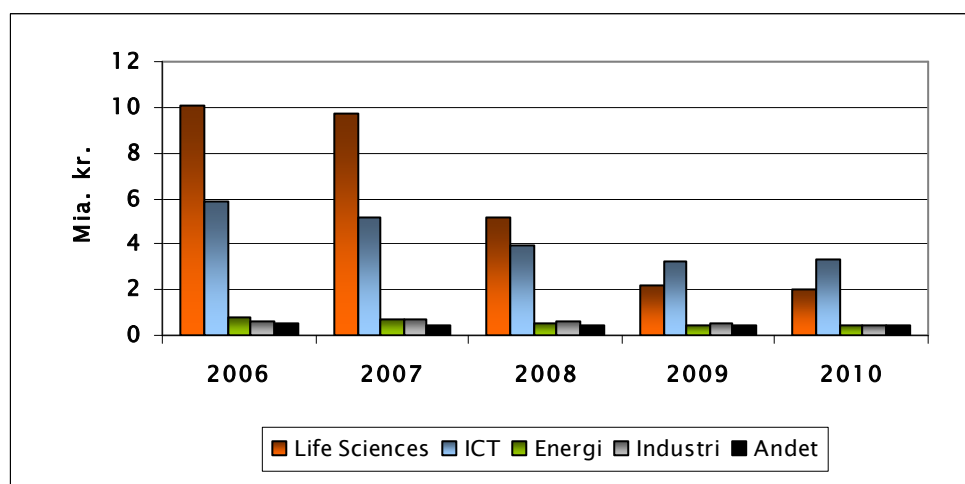
Det samlede kapitalbehov er bestemt af behovet for opfølgningsinvesteringer til at føre virksomheder i den nuværende portefølje frem til exit og behovet for kapital til investeringer i nye virksomheder, der indtræder i porteføljen.

De danske ventureselskaber har opbygget porteføljer, der betyder, at der i de kommende år vil være et ganske betydeligt behov for kapital.

Omkring år 2000 havde ventureselskaberne et langt højere antal nyinvesteringer, end det er tilfældet i dag. Nyinvesteringerne udgjorde omkring 60 % af de samlede investeringer eller ca. 170 virksomheder om året. Hertil kommer, at der blev foretaget mange investeringer i virksomheder inden for Life Sciences.

Størstedelen af virksomhederne i porteføljen er i dag nået til ekspansionsfasen, hvilket især for Life Science-virksomhederne betyder stor efterspørgsel efter kapital. Der er derfor behov for relativ stor tilførsel af kapital i 2006 og 2007 for at følge virksomhederne i den nuværende portefølje frem til exit. Det fremgår fx af, at virksomheder som Santaris Pharma og Zealand Pharma har rejst hhv. 300 og 216 mio. kr. i løbet af 2006. Efter 2007 er det derimod forventningen, at det samlede kapitalbehov vil stabilisere sig på et lavere niveau, jf. figur 2.6.

Figur 2.6: Samlet kapitalbehov hos venturefinansierede virksomheder



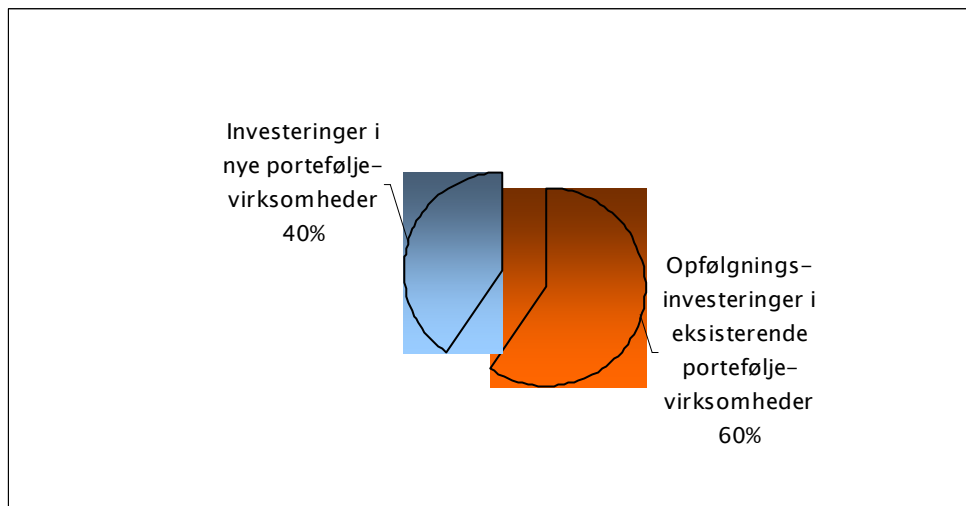
Kilde: Vækstfonden

Dette skyldes primært, at niveauet for nyinvesteringer de senere år har været lavere end tidligere. Nyinvesteringerne har kun udgjort ca. 30 pct. af de samlede investeringer, svarende til ca. 50 virksomheder om året. Der vil derfor være færre virksomheder, der har behov for opfølgningsinvesteringer i de kommende år, ligesom antallet af nyinvesteringer forventes at ligge på det nuværende niveau.

Ved at lægge det forventede kapitalbehov hos eksisterende og nye porteføljevirkomheder sammen når det samlede kapitalbehov til opfølgningsinvesteringer og nyinvesteringer i danske ventureselskabers porteføljer op på 58,7 mia. kr. i perioden 2006-2010.

Heraf har den nuværende portefølje behov for en kapitaltilførsel på 35,1 mia. kr., svarende til 60 % af det samlede kapitalbehov, mens det forventes at de potentielle nye porteføljevirksomheder har et kapitalbehov på 23,6 mia. kr. i perioden 2006-2010. Det svarer til 40 % af det samlede kapitalbehov, jf. figur 2.7.

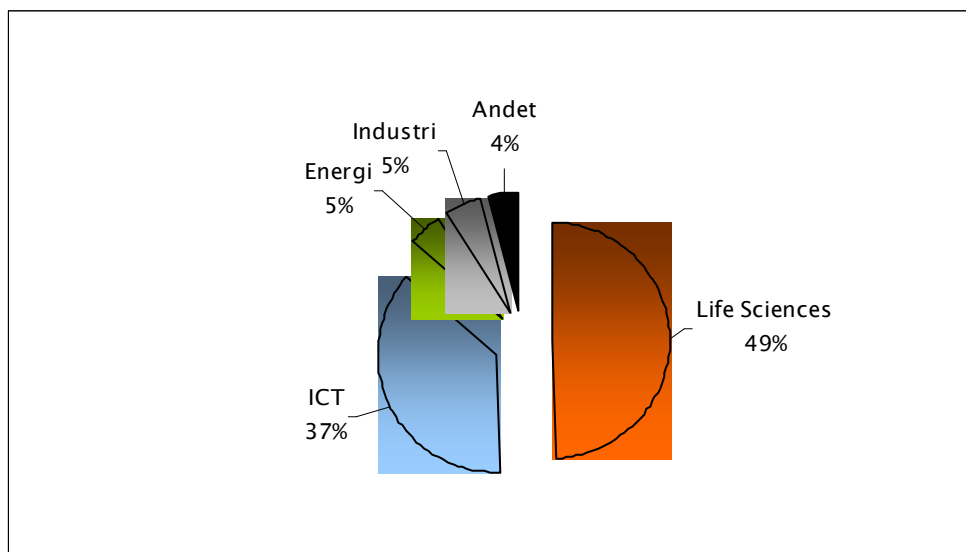
Figur 2.7: Samlet kapitalbehov fordelt på type



Kilde: Vækstfonden

Kapitalbehovet vil desuden være størst inden for Life Sciences, som har et behov for kapital, der svarer til halvdelen af det samlede kapitalbehov, jf. figur 2.8. Life Science-virksomhederne har primært et stort kapitalbehov på grund af det store antal virksomheder i ekspansionsfasen. Virksomheder inden for ICT vil også have et betydeligt behov for kapital i de kommende år, svarende til 37 % af det samlede kapitalbehov, mens virksomheder inden for energi og industri kun vil tegne sig for en mindre del af det samlede kapitalbehov.

Figur 2.8: Samlet kapitalbehov fordelt på brancher



Kilde: Vækstfonden

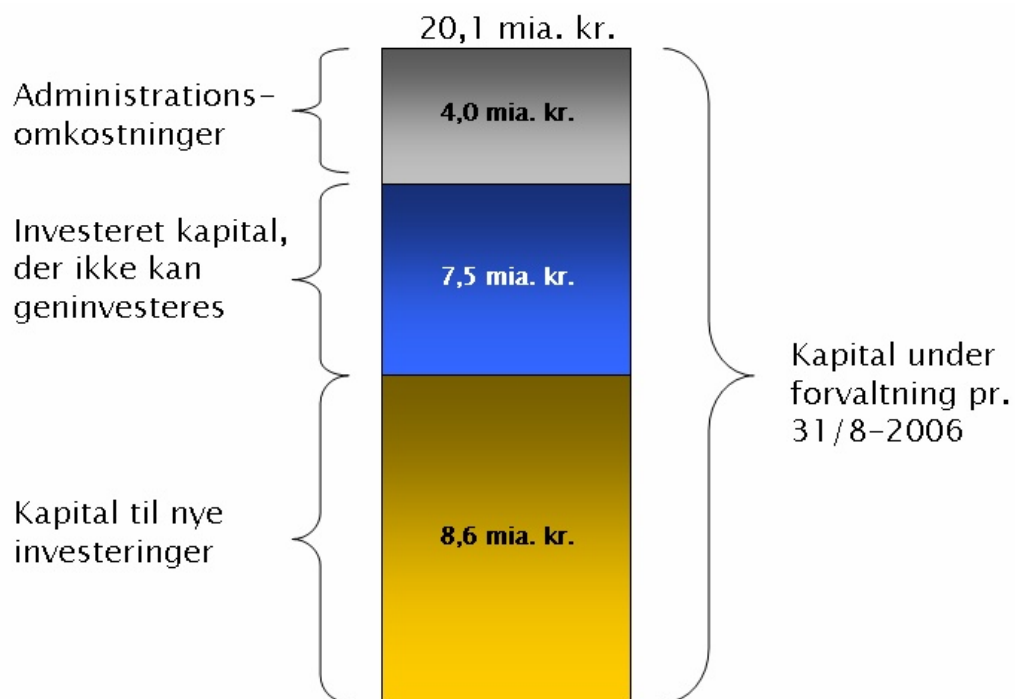
3. UDBUD AF VENTUREKAPITAL

Udbudsforholdene på det danske venturemarked er dokumenteret bl.a. i Vækstfonden (2006), som er baseret på regnskabsoplysninger fra alle kendte investorer i markedet. Rapporten tegner et billede af kapitalopbygningen i markedet generelt og analyserer omfanget af kapital, der er til rådighed i forskellige segmenter af virksomheder. Ventureselskabernes historiske investeringer og deres erklærede investeringsstrategier gør det muligt at fordele selskabernes investeringskapital på brancher.

3.1 KAPITALUDBUD HOS DANSKE INVESTORER

Kapital under forvaltning hos danske ventureinvestorer er opgjort til 20,1 mia. kr. pr. 30. august 2006. Heraf er ca. 7,5 mia. kr. investeret af tidsbegrænsede fonde, der ikke kan geninvestere deres afkast, mens 4 mia. kr. er afsat til administrationsomkostninger i de eksisterende fonde. Det betyder, at der er 8,6 mia. kr. til rådighed til nye investeringer enten i den eksisterende portefølje eller til investeringer i nye virksomheder, jf. figur 3.1.

Figur 3.1: Kapitaludbud hos danske ventureinvestorer



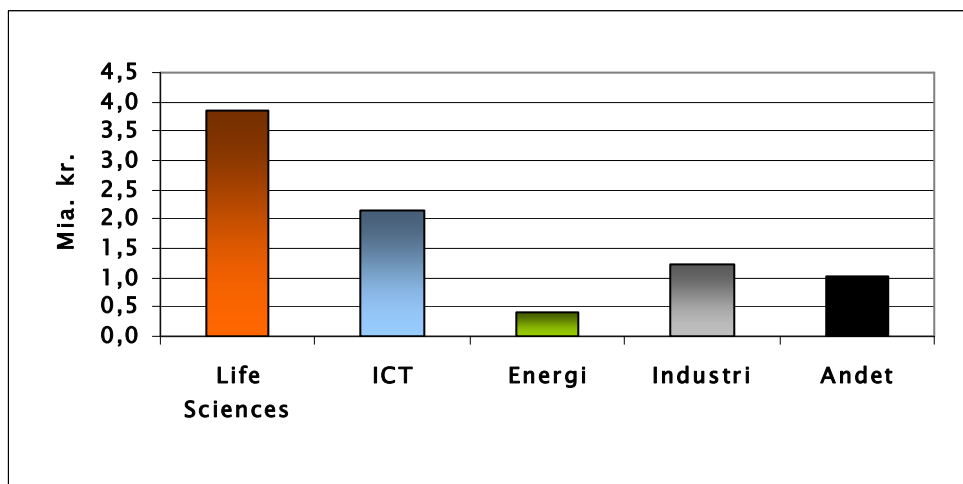
Kilde: Vækstfonden

På baggrund af de danske ventureselskabers investeringer og investeringsstrategier kan det samlede kapitaludbud i ventureselskaberne deles op på hvilke segmenter, fremtidige investeringer målrettes. Fremtidige investeringer kan både være opfølgingsinvesteringer i virksomheder i den

eksisterende portefølje og investeringer i virksomheder, som ikke tidligere har fået tilført venturekapital.

Af de 8,6 mia. kr., der er til rådighed til fremtidige investeringer, vil en stor del gå til virksomheder inden for Life Sciences, som vil modtage investeringer for godt 3,5 mia. kr. Virksomheder inden for ICT vil få investeringer på ca. 2 mia. kr., mens kun et beskedent beløb forventes at blive investeret i energivirksomheder, jf. figur 3.2.

Figur 3.2: Kapital til fremtidige investeringer fordelt på segmenter



Kilde: Vækstfonden

Størstedelen af de danske ventureselskaber har typisk et brancherettet investeringsfokus. I Danmark findes der således mere end 20 ventureselskaber, som investerer i enten Life Sciences eller ICT. De investorer, som aktuelt råder over mest kapital blandt de specialiserede fonde, er Novo A/S, Nordic Biotech og BankInvest Bio Venture i Life Sciences og IVS og Nordic Venture Partners i ICT.

Ser man på andre segmenter, er antallet af investorer mere begrænset. For energisektorens vedkommende er BankInvest den største ventureinvestor, mens det inden for industrisegmentet er Industriudvikling og Dansk Kapitalanlæg, der er de primære investorer.

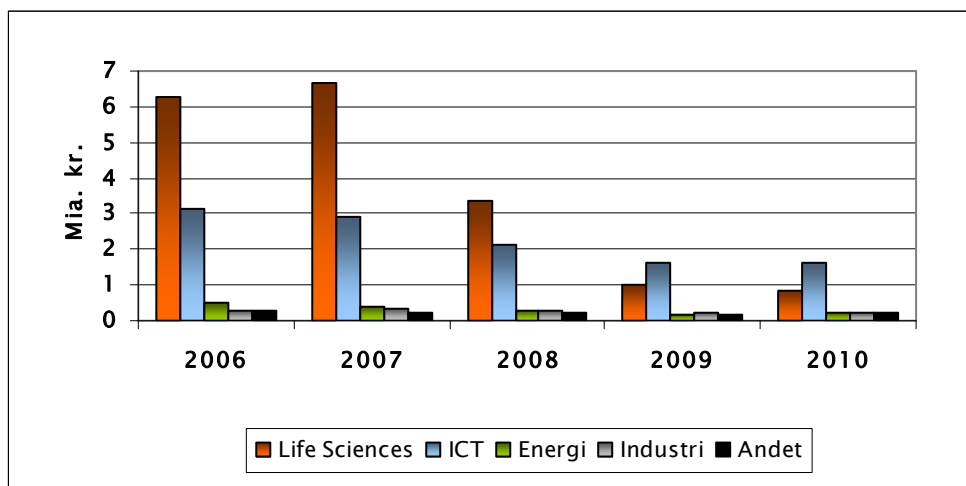
Hertil kommer enkelte investorer som fx Vækstfonden og Dansk Erhvervsinvestering, der har et bredere branchefokus og dækker flere brancher.

3.2 UDENLANDSKE INVESTORER

Det er ikke kun danske ventureinvestorer, der er aktive på det danske venturemarked. Der ses en stigende tendens til, at der i investeringsrunder på det danske venturemarked rejses kapital fra udenlandske investorer. Vækstfonden (2006b) har opgjort, at der i omtrent hver anden investeringsrunde indgår udenlandske investorer.

Hvis investeringsmønsteret for de senere år fortsætter, er der grund til at forvente, at udenlandske investorer vil investere ganske store beløb i virksomheder, som har modtaget kapital fra danske ventureselskaber. Dette er bl.a. nødvendiggjort af de store opfølgningsinvesteringer, der skal placeres i særligt Life Science-virksomheder i den nuværende portefølje for at bære disse frem til exit, jf. figur 3.3.

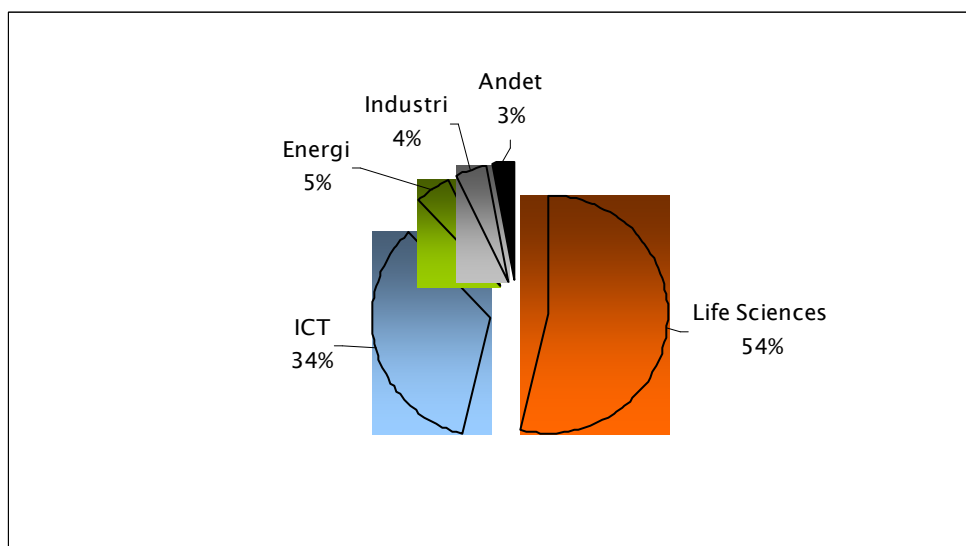
Figur 3.3: Udenlandske investeringer i danske investorers porteføljer



Kilde: Vækstfonden

De udenlandske investeringer tilfalder for 54 % vedkommende Life Science-virksomheder i de danske ventureselskaber, mens ICT tiltrækker 34 % og energivirksomheder 5 % af de samlede udenlandske investeringer, jf. figur 3.4.

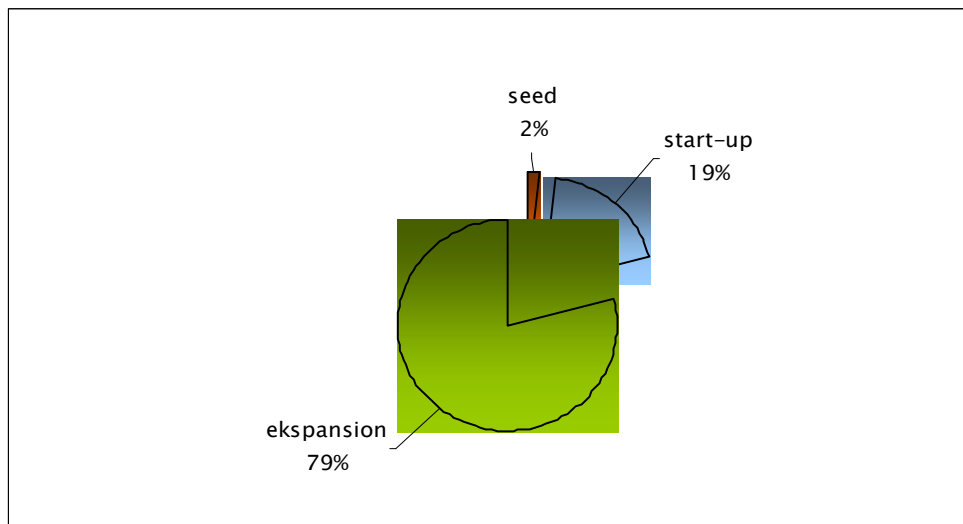
Figur 3.4: Udenlandske investeringer fordelt på brancher



Kilde: Vækstfonden

De udenlandske investeringer kan også fordeles på, hvilke stadier investorerne er mest aktive i. Her er det tydeligt, at de udenlandske investorer oftest placerer deres kapital i virksomheder, der er i ekspansionsfasen, jf. figur 3.5.

Figur 3.5: Udenlandske investeringer fordelt på stadie

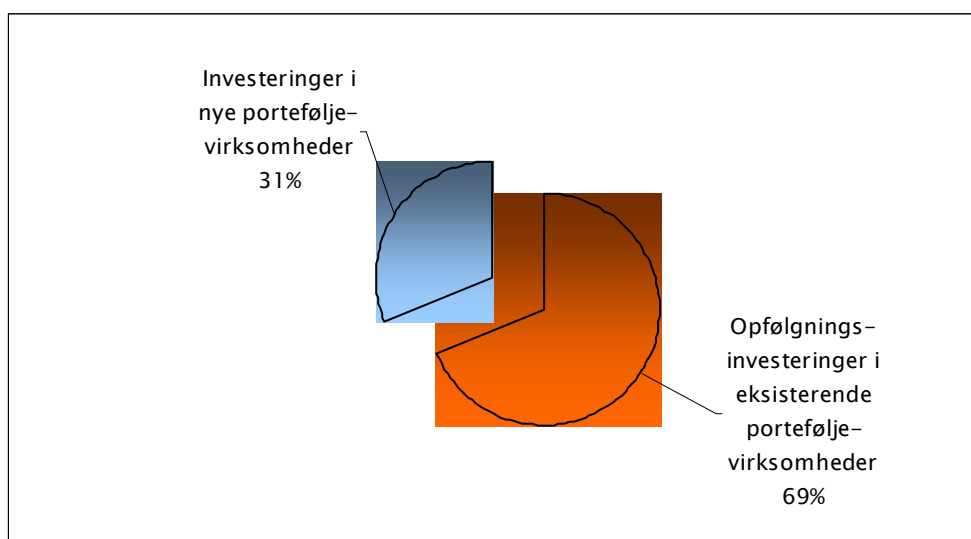


Kilde: Vækstfonden

Investeringer i virksomheder i ekspansionsfasen vil ofte være opfølgingsinvesteringer i virksomheder, der allerede er i danske ventureselskabers portefølje. Men investeringer i ekspansionsfasen kan også være i nye virksomheder, der indtræder i ventureselskabernes portefølje for at få kapital til at udvide deres aktiviteter nok til at komme frem til en succesfuld exit.

Ser man på de udenlandske investorer, hænger den høje investeringsaktivitet i ekspansionsfasen sammen med, at det er opfølgingsinvesteringer, der fylder mest, jf. figur 3.6.

Figur 3.6: Udenlandske investeringer fordelt på type



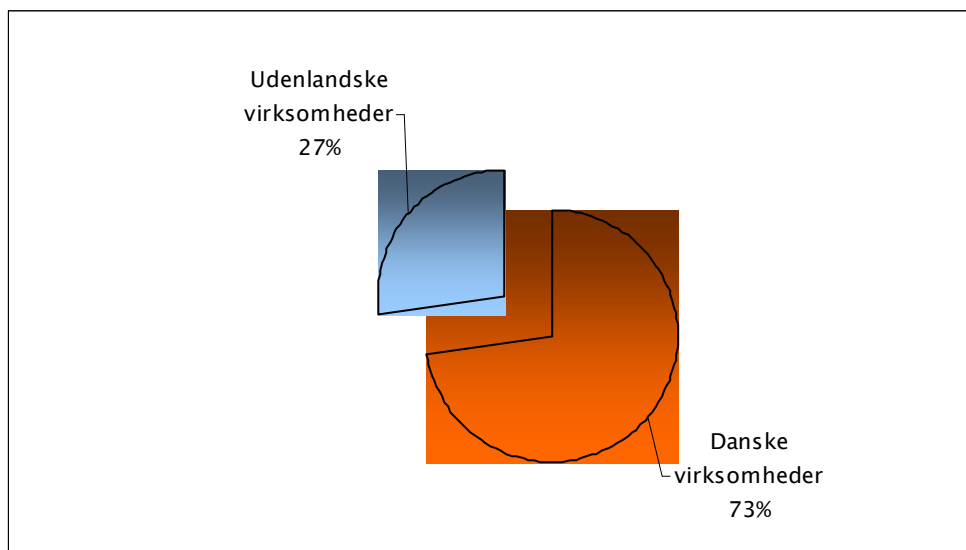
Kilde: Vækstfonden

Dette bekræfter forventningen om, at udenlandske investorer vil kunne bidrage til at føre den nuværende portefølje frem til exit. Som beskrevet i afsnit 2.2, er størstedelen af virksomhederne i den nuværende portefølje i start-up- og ekspansionsfasen og vil derfor have behov for betydelige kapitalindsatser for at komme frem til en exit. Kapitalbehovet i denne gruppe af virksomheder er så stort, at danske investorer ikke kan forventes at bære investeringerne alene, men må forventes at finde udenlandske syndikeringspartnere.

Det er væsentligt at holde sig for øje, at stort set alle de virksomheder, der er i de danske ventureselskabers portefølje, er internationale virksomheder. Dette er også grunden til, at de udenlandske investorer har en så relativt fremtrædende rolle på det danske venturemarked.

De danske ventureselskabers portefølje består af både danske og udenlandske virksomheder. Omkring hver tredje investering i de danske ventureselskabers portefølje fra en udenlandsk investor går således til en virksomhed uden for Danmark, jf. figur 3.7. Men udenlandske investorer har særligt betydning for udvikling af de danske virksomheder, da 3 ud af 4 investeringer fra udenlandske investorer placeres i danske virksomheder.

Figur 3.7: Udenlandske investeringer fordelt på lande



Kilde: Vækstfonden

De udenlandske investorer forventes at dække 50 % af kapitalbehovet i de danske porteføljevirkomheder og 90 % af kapitalbehovet i de udenlandske virksomheder, som har modtaget kapital fra danske ventureselskaber. Frem til og med 2010 vil udenlandske investorer dermed placere investeringer i danske porteføljer for et samlet beløb på 33,6 mia.kr.

4. KRAV TIL KAPITALREJSNING I DET DANSKE VENTUREMARKED

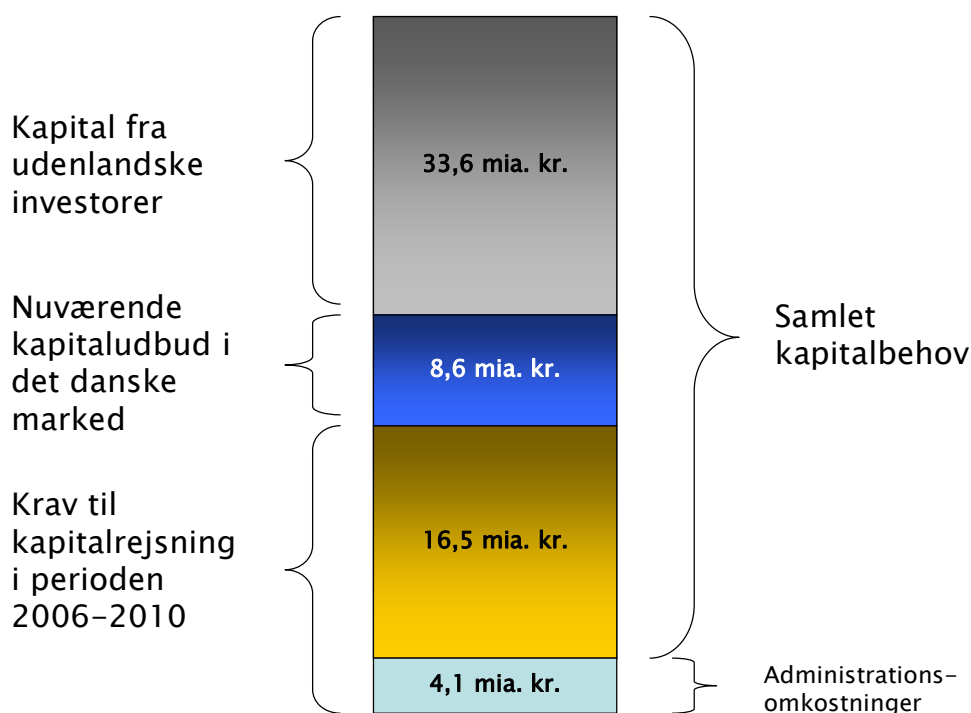
Analysen af kapitalbehovet i den nuværende portefølje og de forventede fremtidige nyinvesteringer giver et overblik over hvor meget kapital, der er behov for i det danske venturemarked. Sammenholdes dette med det aktuelle udbud af kapital, er det muligt at estimere hvor meget kapital, der skal rejses frem til 2010 for at matche virksomhedernes efterspørgsel efter kapital.

4.1 KRAV TIL KAPITALREJSNING

Det samlede kapitalbehov til opfølgings- og nyinvesteringer frem til og med 2010 er opgjort til i alt 58,7 mia. kr., hvilket dækker over 35,1 mia. kr. til eksisterende porteføljevirksomheder og 23,6 mia. kr. til nye virksomheder i porteføljen. Kapitalbehovet til opfølgings- og nyinvesteringer skal dækkes af både danske og udenlandske investorer.

På nuværende tidspunkt er der 8,6 mia. kr. til rådighed i det danske venturemarked til nye investeringer. Men der er behov for en langt større tilførsel af kapital for at matche virksomhedernes behov, jf. figur 4.1.

Figur 4.1: Krav til kapitalrejsning



Kilde: Vækstfonden

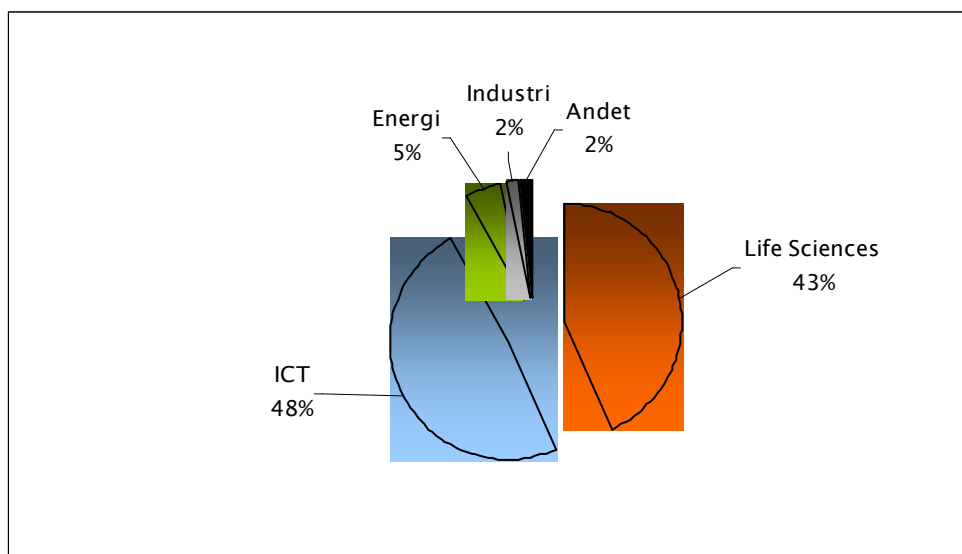
En stor del af dette behov forventes dækket af udenlandske investorer. I alt forventes udenlandske investorer at bidrage med 33,6 mia. kr. til det danske venturemarked over de næste fem år. Den store kapitaltilførsel fra udenlandske investorer skal også ses i lyset af, at de udenlandske virksomheder fylder relativt meget i de danske porteføljer. Den udenlandske kapital placeres derfor ikke kun i

danske virksomheder – men også i udenlandske virksomheder, som har modtaget kapital fra danske ventureselskaber.

Med et samlet kapitalbehov på 58,7 mia. kr., hvoraf de udenlandske investorer forventes at dække de 33,6 mia. kr., betyder det, at de danske ventureselskaber skal kunne imødekomme et kapitalbehov på 25,1 mia. kr. Aktuelt har de danske ventureselskaber 20,1 mia. kr. under forvaltning, hvoraf 8,6 mia. kr. kan bruges til fremtidige investeringer. Det betyder, at der er et udækket finansieringsbehov på 16,5 mia. kr. Kravet til kapitalrejsninger er imidlertid større, idet der også skal tages højde for administrationsomkostninger, som typisk udgør ca. 20 % af kapitalen under forvaltning. Kravet til kapitalrejsning i det danske venturemarked fra 2006-2010 bliver således på i alt 20,6 mia. kr., jf. figur 4.1.

Når kravet til kapitalrejsninger fordeles på industrisegmenter, er det tydeligt, at det er til virksomheder inden for ICT og Life Sciences, der skal rejses mest kapital. 48 % af de samlede kapitalrejsninger går således til ICT-segmentet, mens Life Science-segmentets andel er på 43 %, jf. figur 4.2.

Figur 4.2: Krav til kapitalrejsning fordelt på industrisegmenter



Kilde: Vækstfonden

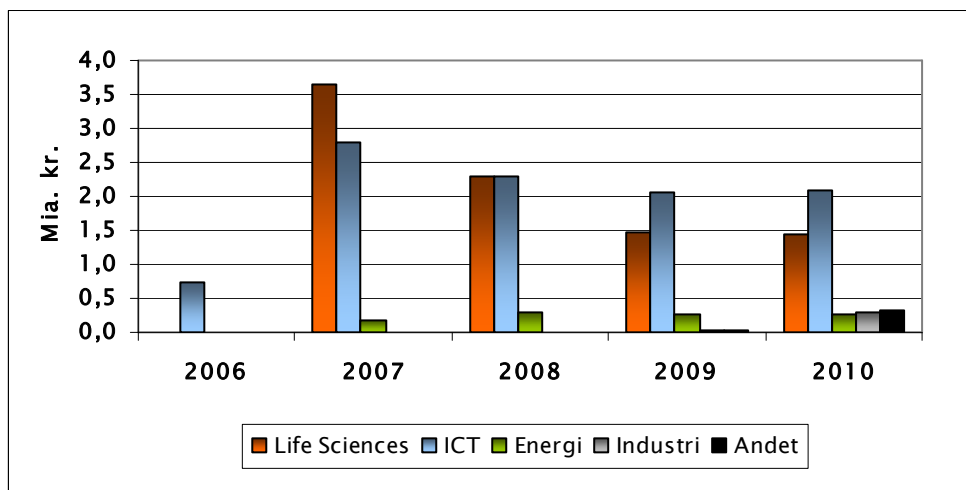
Inden for segmenterne industri og andet er kravet til kapitalrejsninger mere beskedent, idet det nuværende kapitaludbud i høj grad forventes at kunne dække efterspørgslen. Endelig forventes det, at 5 % af kapitalrejsningerne vil gå til energi, idet der fra dette segment fremover vil komme en stigende efterspørgsel efter venturekapital, som ikke kan imødekommes af det nuværende kapitaludbud til dette segment.

Ser man på de enkelte år, forventes kravet til kapitalrejsninger at være begrænset i 2006, hvor alene ICT-segmentet vil have behov at rejse kapital. Derimod vil 2007 være det år, hvor kravet til kapitalrejsninger er størst. I 2007 vil særligt Life Science-virksomhederne udløse et krav til kapitalrejsninger på i alt ca.

3,6 mia. kr., men også til ICT-segmentet skal der rejses kapital i størrelsesordenen 2,7 mia. kr., jf. figur 4.3.

Kravet til kapitalrejsninger til Life Science-virksomheder vil mindskes i årene efter 2007, mens kapitalrejsningerne til ICT-virksomhederne vil ligge på nogenlunde samme niveau fra 2008-2010, omkring 2 mia. kr., jf. figur 4.3.

Figur 4.3: Krav til kapitalrejsning fordelt på år og segment

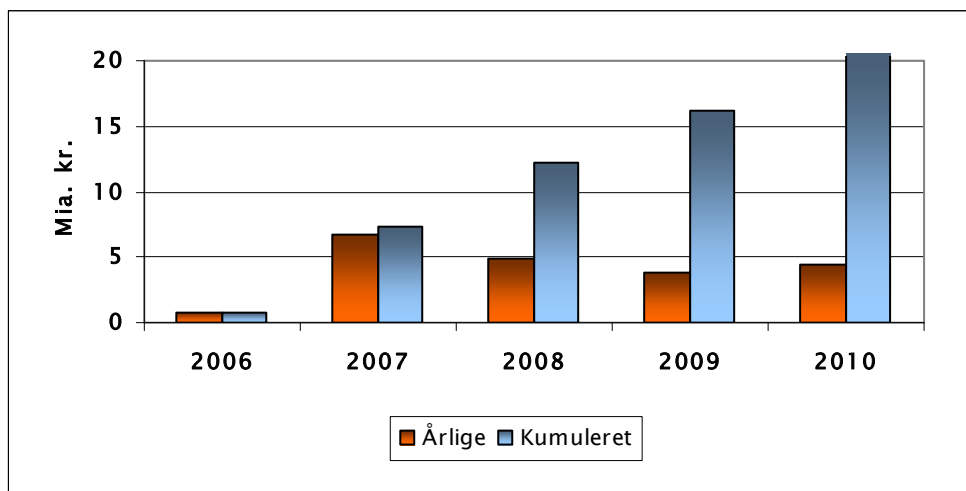


Kilde: Vækstfonden

Endelig udløser virksomheder inden for energi et krav om kapitalrejsninger i 2007-2010, mens der til de øvrige segmenter først vil være behov for kapitalrejsninger i 2010.

Det samlede billede af kravet til kapitalrejsning hos danske investorer viser et årligt behov på ca. 5 mia. kr. I alt vil det samlede behov for kapital i årene 2006-2010 være på 20,6 mia. kr., jf. figur 4.4.

Figur 4.4: Krav til kapitalrejsning



Kilde: Vækstfonden

4.2 FØLSOMHEDSANALYSE

Forudsætningerne, der ligger til grund for basisscenariet for hvor meget kapital, der skal rejses, er baseret på erfaringer fra både det danske marked og sammenlignelige udenlandske markeder. Den grundlæggende antagelse er, at den samlede efterspørgsel på venturekapital er et resultat af, hvor mange virksomheder, der kommer til markedet, og sandsynligheden for at de føres videre til senere stadier. De senere år har antallet af nye venturefinansierede virksomheder stabiliseret sig på et niveau omkring 50.

Frafaldsraten og kapitalefterspørgslen estimeres på baggrund af amerikanske erfaringer. Det omfattende datamateriale, der ligger til grund for fremskrivning af kapitalbehov og frafaldsrate, bygger på gennemførte exits af venturefinansierede amerikanske virksomheder i 2004/2005.

Da antagelserne er baseret på erfaringer, kan den faktuelle udvikling af venturemarkedet variere fra basisscenariet. Det vil have betydning for, hvor meget kapital der er behov for at rejse for at matche virksomhedernes efterspørgsel.

Kapitalbehovet kan variere på flere parametre. Generelt vil det være sådan, at hvis antallet af nyinvesteringer eller virksomhedernes behov for kapitaltilførsel bliver lavere end antaget, så vil behovet for hvor meget kapital, der skal rejses, også falde. Omvendt vil flere nye virksomheder eller et øget finansieringsbehov i virksomhederne betyde et øget behov for kapital. Behovet for kapital kan hhv. reduceres eller øges med op til 3 mia. kr. ved udsving i forudsætninger på op til 10 %, jf. tabel 4.1.

Tabel 4.1: Følsomhedsberegning - krav til kapitalrejsning (mia. kr.)

Parameter	Afvigelse fra basis scenario				
	-10%	-5%	0%	+5%	+10%
Antal nyinvesteringer	18,9	19,8	20,6	21,4	22,2
Investeringsbehov	17,4	19,0	20,6	22,1	23,7
Exitsandsynlighed	21,1	20,9	20,6	20,3	20,0
Investeringshorisont	19,5	20,1	20,6	21,0	21,2

Kilde: Vækstfonden

Hertil kommer, at det også har betydning for basisscenariet hvor mange virksomheder, der forlader porteføljen, dvs. exitsandsynligheden. Virksomhederne kan forlade porteføljen, enten fordi de går konkurs, eller fordi de opnår en børsintroduktion eller bliver opkøbt af en anden virksomhed. Hvis flere virksomheder end antaget forlader porteføljen, vil behovet for kapital blive reduceret og omvendt.

Endelig har ændringer i investeringshorisonten – dvs. den tid virksomheden befinder sig i ventureporteføljen – forskellige virkninger på efterspørgslen efter venturekapital afhængig af, om der ses på ny- eller opfølgingsinvesteringer. Med en kortere investeringshorisont vil virksomhederne i den nuværende portefølje være kortere tid i porteføljen end i basisscenariet, og dermed vil de få tilført mindre venturekapital. For nyinvesteringerne er situationen imidlertid lige modsat – her vil flere nå at gennemløbe et helt finansieringsforløb i analyseperioden 2006-2010, når investeringshorisonten bliver mindre. Effekten fra den nuværende portefølje er imidlertid stærkest – og dermed falder efterspørgslen efter venturekapital, når investeringshorisonten forkortes.

5. PERSPEKTIVER FOR FREMTIDEN

Nærværende analyse synliggør udviklingsperspektiverne for det danske venturemarked frem mod 2010. Udviklingen afhænger af det fremtidige kapitalbehov hos eksisterende og nye venturefinansierede virksomheder – og ventureselskabernes evne til at tilfredsstille efterspørgslen.

De ventureselskaber, der er placeret i Danmark, har primo 2006 en portefølje på 228 virksomheder. Omtrent en fjerdedel af porteføljevirksohederne er udenlandske virksomheder, som de danske ventureselskaber har investeret i.

Efterspørgslen efter kapital fra danske investorers porteføljevirksoheder er opgjort til i alt 58,7 mia. kr. i perioden 2006-2010. Efterspørgslen kommer både fra virksomheder i den eksisterende portefølje, der skal føres frem til exit, og fra nye virksomheder i ventureselskabernes portefølje.

Efterspørgslen vil være størst i 2006 og 2007, da ventureselskabernes niveau for nyinvesteringer omkring 2000 var væsentligt højere end i dag. Disse virksomheder er nu i ekspansionsfasen og skal tilføres kapital for at komme frem til exit. Selvom en stor andel af iværksættervirksomhederne fra dengang er lukket, er der altså stadig udsigt til et signifikant kapitalbehov for at bringe de levedygtige virksomheder helt frem til exit. Fra 2008 og frem forventes en "steady state" på et lavere niveau, da antallet af nyinvesteringer ligger på godt en tredjedel af nyinvesteringer omkring år 2000.

Investeringsniveauet vil imidlertid komme op på et højere niveau end i det, der er set de seneste år. Hvor de årlige danske ventureinvesteringer i perioden 2003-2005 har været på ca. 2 mia. kr. årligt, skal niveauet i 2008-2010 op på 3,5-4 mia. kr. hvis kapitalbehovet skal dækkes. Et investeringsniveau af denne størrelse vil bringe Danmark frem på en europæisk førsteplads – og hvis det fastholdes – blandt de fem bedste i verden i 2012.

Kapital under forvaltning i ventureselskaberne i Danmark er pr. 31. august 2006 opgjort til 20,1 mia. kr. Heraf er 8,6 mia. kr. til rådighed til opfølgings- og nyinvesteringer, når der tages højde for administrationsomkostninger og allerede investeret kapital.

Udenlandske investorer har en ganske fremtrædende rolle på det danske venturemarked og deltager i næsten hver anden investeringsrunde. Det er også forventningen, at udenlandske investorer i de kommende år vil bidrage væsentligt til at rejse kapital til virksomheder i de danske ventureselskabers portefølje. Det anslås, at udenlandske investorer vil bidrage med 33,6 mia. kr. frem mod 2010.

Differencen mellem efterspørgslen på kapital og kapitaludbuddet i det danske venturemarked i dag bliver i alt 16,5 mia. kr. Når der tages højde for administrationsomkostninger, er kravet til kapitalrejsning i de danske ventureselskaber i perioden 2006-2010 imidlertid større - nemlig 20,6 mia. kr. Kapitalen under forvaltning i det danske venturemarked skal således fordobles i

løbet af en periode på fem år. Det stiller store krav til en fortsat modning af det danske venturemarked.

Grundlæggende er der dog plads til optimisme. Vækstfondens analyser viser, at venturemarkedet er vokset markant de senere år. Markedet for venturekapital i Danmark kommer i stigende grad til at ligne førende udenlandske venturemarkeder. Dette skyldes primært to ting. For det første investerer ventureselskaberne større beløb i færre virksomheder, så investeringsrunderne generelt er blevet større. For det andet har det samlede kapitaludbud de seneste år ligget på et højere niveau.

Men konklusionerne er klare. Der vil være behov for, at der i de kommende år ses øgede kapitalrejsninger hos danske ventureinvestorer. Dette kan bl.a. ske gennem følgende indsatser:

- Der er behov for et stærkere commitment fra pensionskasser og andre institutionelle investorer til at satse på at opbygge og udbygge et levedygtigt dansk marked for innovationsfinansiering.
- Vækstfondens eget initiativ "Funds-of funds", har indtil videre bidraget til at rejse kapital til 13 ventureselskaber og har herved øget omfanget af investeringer på det danske venturemarked. Denne indsats skal fortsættes i de kommende år. I fremtiden kan nye fonde også være fokuseret på nye brancheområder, hvor der forventes at opstå særlige behov for kapitaltilførsel.
- Udskillelse af en del af Vækstfondens aktiviteter i en ny, kapitalstærk venturefond "Sunstone Capital" vil skabe øget kapitaltilførsel til venturemarkedet. Når Sunstone Capital er etableret, vil det indgå som en del af Vækstfondens portefølje af indskud i ventureselskaber. Denne portefølje vil således tælle 14 ventureselskaber med et samlet tilsagn fra Vækstfonden på 3,5-4 mia. kr.
- Der er behov for, at private investorer i øget grad får adgang til at investere i nye og perspektivrige virksomheder. Denne adgang er i dag meget begrænset. Der ligger imidlertid et stort potentiale for kapitaltilførsel til det danske venturemarked, hvis flere private placerer deres opsparede og frie midler i venturevirksomheder. Det er Vækstfondens vurdering, at der vil være behov for at udvikle strukturerede finansieringsprodukter, som gør det muligt for private investorer at pulje kapital til indskud i ventureselskaber og porteføljer af ventureselskaber fx via børsnoteringer.

Samlet set er det konklusionen på analysen af de danske ventureselskabers behov for kapitalrejsninger, at udviklingen af venturemarkedet viser gode takter. Men det kræver en fortsat, dedikeret investeringsindsats at realisere målsætningen om, at det danske venturemarked skal være det bedste i Europa i 2010 og blandt de fem bedste i verden i 2012.

APPENDIKS A – FORUDSÆTNINGER

For at kunne estimere efterspørgslen efter venturekapital, er det nødvendigt at kende kapitalbehovet i den enkelte virksomhed, sandsynligheden for at virksomheden overlever i porteføljen, og det gennemsnitlige antal år en virksomhed befinder sig i en ventureportefølje på tværs af segmenter.

Life Science-virksomheder har ofte lange udviklingshorisonter og befinder sig forholdsvis lang tid i porteføljen – i gennemsnit 6,4 år. For ICT-segmentet er tiden noget kortere – nemlig 4,7 år, jf. tabel A.1.

Tabel A.1: Antal år i porteføljen fordelt på brancher og stadier

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	3,4	1,1	1,8	6,4
Biotechnology	3,2	1,1	2,2	6,4
Pharmaceuticals og Drug Discovery	3,4	1,0	1,1	5,5
Medical Devices	3,7	1,3	2,2	7,2
ICT	2,2	1,0	1,5	4,7
Hardware	2,1	1,4	1,3	4,8
Software	1,5	1,4	1,6	4,5
Energi	2,1	1,5	1,1	4,7
Industri	1,3	1,1	2,6	5,0
Andet	1,5	1,7	1,8	5,0

Kilde: Vækstfonden og VentureSource

Kapitalbehovet varierer også betydeligt på tværs af segmenter. Især inden for Life Science-segmentet forøges kapitalbehovet markant, når virksomhederne påbegynder kliniske tests. Life Science-virksomheder har dermed i gennemsnit fået tilført 449 mio. kr. fra første venturefinansiering til exit, mens det tilsvarende beløb for ICT-virksomheder er på 294 mio. kr., jf. tabel A.2.

Tabel A.2: Årligt Kapitalbehov fordelt på brancher og stadier

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	33,7	78,5	134,7	449
Biotechnology	33,0	77,1	132,1	474
Pharmaceuticals og Drug Discovery	48,6	113,4	194,4	492
Medical Devices	21,7	50,5	86,7	338
ICT	27,6	64,4	110,3	294
Hardware	29,7	69,2	118,6	314
Software	19,3	45,0	77,2	215
Energi	24,9	58,0	99,5	250
Industri	7,1	16,5	28,2	100
Andet	7,9	18,3	31,4	100

Kilde: Vækstfonden og VentureSource

Endelig er den årlige exitsandsynlighed, som bestemmes af, hvor hurtigt og hyppigt virksomhederne forlader porteføljen via likvidation eller trade-sale/IPO, 16% for Life Science-segmentet og 20% for de øvrige segmenter.

Forventningerne til antallet af nyinvesteringer er også af stor betydning for kravet til fremtidige kapitalrejsninger. I årene 2000 og 2001 foretog de danske ventureselskaber omkring 150 nyinvesteringer i danske virksomheder årligt. Siden er niveauet faldet betydeligt – og i perioden 2003-2005 er der årligt blevet foretaget ca. 50 nyinvesteringer i danske virksomheder, jf. tabel A.3 Det forventes, at dette niveau vil forblive uændret de kommende år.

Tabel A.3: Antal nyinvesteringer fordelt på brancher og stadier

Segment	seed	start-up	ekspansion	total
Life Sciences	6	2	1	10
Biotechnology	2	1	0	3
Pharmaceuticals og Drug Discovery	3	1	0	4
Medical Devices	2	1	1	3
ICT	9	8	4	21
Hardware	5	3	2	9
Software	5	5	2	12
Energi	1	1	1	3
Industri	2	1	5	8
Andet	3	1	4	8
TOTAL	21	14	15	50

Kilde: Vækstfonden og VentureSource

Antallet af nyinvesteringer kan virke noget lavt sammenholdt med perioden 2000-2001, men faktisk er det et højt niveau set i forhold til landets størrelse. I USA, som har det ældste og mest veludviklede venturemarked i verden, foretages der således ca. 1000 nyinvesteringer årligt – og omregnes dette investeringsniveau til danske forhold, svarer det til, at der i Danmark årligt burde foretages ca. 20 nyinvesteringer.

Af de fire centrale forudsætninger, der ligger til grund for modellen – investeringshorisonten, kapitalbehovet, exitsandsynligheden og antallet af nyinvesteringer – har ændringer i kapitalbehovet størst betydning for kravet til fremtidige kapitalrejsninger. Herefter følger antallet af nyinvesteringer, investeringshorisonten og endelig exitsandsynligheden. En mere detaljeret gennemgang af konsekvenserne af ændringer i forudsætningerne fremgår af afsnittet vedrørende følsomhedsberegninger på s. 21.

LIFE SCIENCES

Bioteknologi

Bioteknologi er metoder og teknikker der udnytter brugen af levende organismer (f.eks. celler, bakterier, gær) eller dele af disse og deres produkter såsom gener og enzymer, til udvikling og produktion af processer og produkter indenfor bl.a. lægemiddelindustrien, fødevarerindustrien, og landbruget.

Lægemiddeludvikling og medicinalvarer

Lægemiddeludvikling

Omfatter virksomheder der udvikler processor eller teknologier, som udforsker strukturen i gener med henblik på at kunne behandle specifikke sygdomme. Denne kategori inkluderer virksomheder der udvikler processor og teknikker inden for genomik, funktionel genomik, kombinatorisk kemi og rationelt lægemiddeldesign.

Medicinalvarer

Udviklere af mere traditionelle lægemidler, som er udledt fra planter og andre kemiske sammensætninger – men omfatter ikke bioteknologi. Blandt andet omfatter kategorien såkaldt etiske lægemidler (lægemidler på recept), veterinær-lægemidler og diagnoser.

Medicoteknik

Diagnose udstyr (ej visualisering)

Medico laboratorie instrumenter

Medico leverancer

Medico visualiseringsudstyr

Patient monitorering

Kirurgiske hjælpemidler

Udviklere af specialiserede hjælpemidler, der anvendes i forbindelse med specifikke kirurgiske procedurer.

Terapeutiske hjælpemidler – implantater

INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY (ICT)

Hardware

Kommunikation og netværk

Elektronisk og computer hardware

Halvledere

Information services

Communications and Networking
Electronics and Computer Hardware
Semiconductors
Information Services

Software

Software til automatiseret fremstilling
Applikations software til virksomheder
Opkoblings- og kommunikations værktøjer
Database software
Software til automatiserede designløsninger
Uddannelses- og træningssoftware
Grafisk og udgivelses-software
Multimedie netværks-software
Netværk- og systemledelses software
Rekreativ- og hjemmesoftware
Udviklingsværktøjer til software
System software
Vertikal markedsapplikations software
Procesforløb software

ENERGI

Alternativ energi
Kul-relateret
Energibesparelse og -effektivisering
Service og udstyr tilknyttet søgning og boring af olie
Udforskning og produktion af olie og gas

INDUSTRI

Industriprodukter og -tjenesteydelser
Industriel automatisering
Anden fremstilling

ANDET

Virksomheder, der ikke kan placeres inden for de øvrige branche-grupperinger.

B.2 FINANSIERINGSFASER

Seed

Seedfasen omfatter projekter, hvor produktet ikke er færdigudviklet, eller hvor udviklingen af en prototype endnu ikke har nået et stadie, der bevirker, at en egentlig produktion kan påbegyndes. I denne fase foretages den teknologiske og kommercielle vurdering af projektet.

Start-up

Start-up fasen betegner de virksomheder, som har afsluttet den indledende produktudvikling. Prototypen bliver færdiggjort i denne fase, inden den initiale markedsintroduktion iværksættes.

Ekspansion

Ekspansionsfasen indbefatter virksomheder, som afsætter deres produkt i et omfang, der dækker virksomhedens omkostninger eller giver et mindre afkast. Virksomheden skal i denne fase ekspandere, således at produktionen svarer til den endelige efterspørgsel. Samtidig skal udvikling af næste produkt påbegyndes.

Ventureselskaber

Evergreen

- AgroVentures
- Dansk Erhvervsinvestering
- Dansk Erhvervsudvikling
- Dansk Kapitalanlæg Aktieselskab
- DICO
- Erhvervsinvest Nord
- EGJ Udvikling
- Generationsskifte & Vækst
- Industri Udvikling
- InnoVentures
- Mezzanin Kapital
- Midtjysk Udviklingselskab
- NOVI
- Olicom
- Venture Midtvest
- Venture+
- Vækstfonden
- Øko-Invest

Tidsbegrænsede

- BI Bio Venture
- BI New Energy Solutions
- BI IT Venture
- Bridge Venture
- Dansk Innovationsinvestering
- Incuba Ventures
- InnFond
- IVS
- Merlin Biosciences
- Nordic Biotech
- Nordic Venture Partners
- NorthZone
- SeeD Capital Denmark
- SLS Venture
- Syddansk Kapital
- Via Venture
- Øresund Healthcare

CVC-selskaber

- Danfoss Innovation
- Danisco Venture
- NOVO A/S
- NOVO Nordisk Biotek Fund

Inkubatorer

Private inkubatorer

- Agro Business Innovation A/S
- CAT Seed
- Comlex
- Symbion Capital
- Incuba (Tidl. Udviklingsparken)
- Oryx

Offentlige inkubatorer

- CAT-Symbion Innovation
- DTU Innovation
- HIH Development
- NOVI Innovation
- Syddansk Innovation
- Teknologisk Innovation
- Østjysk Innovation

Buy-out selskaber

- 3i
- Axcel Industriinvestor A/S
- Capman
- CVC Capital Partners Denmark
- Dania Capital
- Erhvervsinvest
- EQT Partners A/S
- FIH
- ITH Industri Invest A/S
- LD Equity
- Nordic Capital
- Polaris Private Equity A/S
- Procuritas Partners

APPENDIKS D – KONTAKTOPLYSNINGER

For yderligere information kontakt:

VÆKSTFONDEN

STRANDVEJEN 104 A
DK-2900 HELLERUP

Hjemmeside: www.vf.dk

Rolf Hauge Kjærgaard

Vicedirektør

TEL DIR: +45 3529 8694

E-mail: rk@vf.dk

Jacob Nordstrøm Borup

Analytiker

TEL DIR: +45 3529 8638

E-mail: jbo@vf.dk

Stine Kruse

Analytiker

TEL DIR: +45 3529 8680

E-mail: stk@vf.dk

Mads Lacoppidan

Assisterende analytiker

TEL DIR: +45 3529 8631

E-mail: mla@vf.dk

19/12/2006