



# ÅRSRAPPORT 2023



# INDHOLD

- 3 FORMANDENS FORORD
- 4 DANSK VÆKSTKAPITAL II'S INVESTERINGER
- 5 ÅRETS RESULTAT 2023
- 6 PERSPEKTIV
- 8 REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR
- 10 HOVED- OG NØGLETAL
- 11 OVERSIGT OVER INVESTERINGER
- 12 LEDELSESBERETNING
- 14 LEDELSESPÅTEGNING
- 15 REVISIONSPÅTEGNING
- 18 ÅRSREGNSKAB
- 30 BESTYRELSENS LEDELSESHVERV
- 32 SELSKABSOPLYSNINGER



Ulrik Spork, bestyrelsesformand

## FORMANDENS FORORD

# STÆRK PERFORMANCE TRODS UDFORDRENDE MARKEDSVILKÅR

De udfordrende markedsvilkår fra 2022 fortsatte ind i 2023. Således har året på et makroøkonomisk og geopolitisk plan fortsat været præget af stigende renter, høj inflation og geopolitiske spændinger bl.a. som følge af krigen i Ukraine og Gaza. På den positive side har aktiemarkedet oplevet fremgang samtidig med at inflationen igen har været faldende.

Usikkerheden i markedet har også sat sit præg på fundraising aktiviteten, hvor risikoappetitten blandt investorerne har været aftagende. Tendensen har derfor været, at de veletablerede og kendte fondsforvaltere godt har kunnet rejse nye fonde, mens nye og mindre etablerede fonde har været udfordrede. Fælles for både buy-out- og ventureforvaltere gælder det, med enkelte undtagelser, at det har taget længere tid at rejse nye fonde end tidligere.

Særligt på venturemarkedet blev værdisætningerne sat under pres i 2022 og 2023. Vi ser dog også positive tendenser i markedet til trods for tidens svære vilkår. Meget tyder på, at priserne nu er ved at være stabiliseret, og at fondene har taget de nødvendige nedskrivninger, og nu kan se fremad. Samtidig så vi også henimod slutningen af 2023, at M&A markedet for buy-out investeringer begynder at åbne op. Et godt eksempel fra porteføljen er det danske selskab, Tic Elkas, hvor Dansk Ejerkapital V i september solgte selskabet til kapitalfonden Axcel til en flot multipel. Der har også været positive tendenser på venturemarkedet, hvor det danske selskab, Corti rejste en Serie B investeringsrunde på DKK 418 mio. til at skalere deres digitale sundhedssoftware globalt.

I et år med udfordrende markedsvilkår afslutter Dansk Vækstkapital II 2023 med et tilfredsstillende overskud på DKK 76 mio., og har samtidig sendt DKK 70 mio. tilbage til investorerne i løbet af året. Siden etableringen i 2015 har Dansk Vækstkapital II sendt DKK 682 mio. tilbage til investorerne, hvilket har bidraget til et årligt afkast efter omkostninger på 12,0 pct. pr. år. □

Årets resultat vidner om en stærk og modstandsdygtig porteføljesammensætning, og betrygger os i at Dansk Vækstkapital II står stærkt ift. at levere et attraktivt afkast til investorerne i de kommende år. Samtidig har selskaberne i porteføljefondene sat et markant samfundsøkonomisk aftryk, da de siden etableringen har skabt mere end 1.100 danske arbejdspladser.

Dansk Vækstkapital II har således udmøntet sin rolle som katalysator i forhold til både at skabe et attraktivt afkast til fondens investorer, og samtidig medvirket til at yde et markant bidrag til skabelse af vækst, udvikling af talent og arbejdspladser i Danmark. Denne kombinerede model har bidraget til en forbedring af det danske økosystem for risikovillig kapital.

Dansk Vækstkapital II er på et stadie, hvor kun fire porteføljefonde stadig er i investeringsperioden. Ved udgangen af 2023 har porteføljefondene opbygget en underliggende portefølje bestående af 296 aktive investeringer. Dermed er fonden i modningsfasen, og kigger frem mod yderligere værdiskabelse i porteføljen.

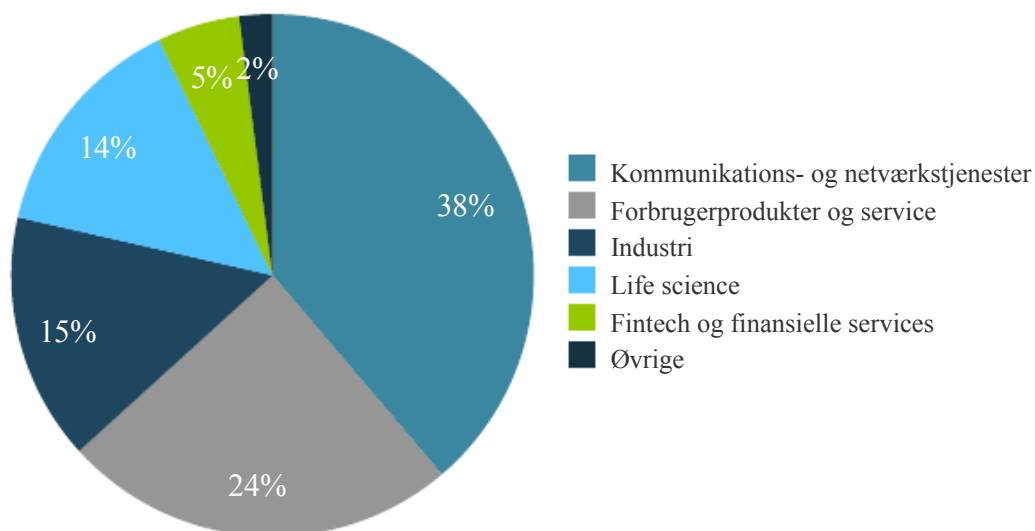
Dansk Vækstkapital har siden dets etablering i 2011 rejst tre fonde, som alle har været forvaltet af Vækstfonden og Danmarks Eksport- og Investeringsfond (EIFO). EU-Kommissionen afgjorde i sin statsstøtteafgørelse i forbindelse med godkendelse af EIFO-fusionen i 2023, at EIFO ikke kan fortsætte aktiviteterne med fortsatte investeringer i buy-out fonde igennem Dansk Vækstkapital (DVK). EU-Kommissionen har dog godkendt, at EIFO færdiggør investeringerne i DVK III og varetager forvaltningsopgaven af DVK I-III som en del af EIFOs aktiviteter. EIFO vil således investere DVK III færdig og sikre forvaltningen af investeringerne under Dansk Vækstkapital indenfor de med investorerne aftalte rammer og vilkår, men der er netop åbnet mulighed for at andre parter kan byde ind på den fremadrettede forvaltning af DVK I-III. I skrivende stund er fremtiden for en eventuel DVK IV således uafklaret.

God fornøjelse med læsningen.

Ulrik Spork, bestyrelsesformand i Dansk Vækstkapital II K/S

# BRED EKSPONERING MED DANSK FOKUS

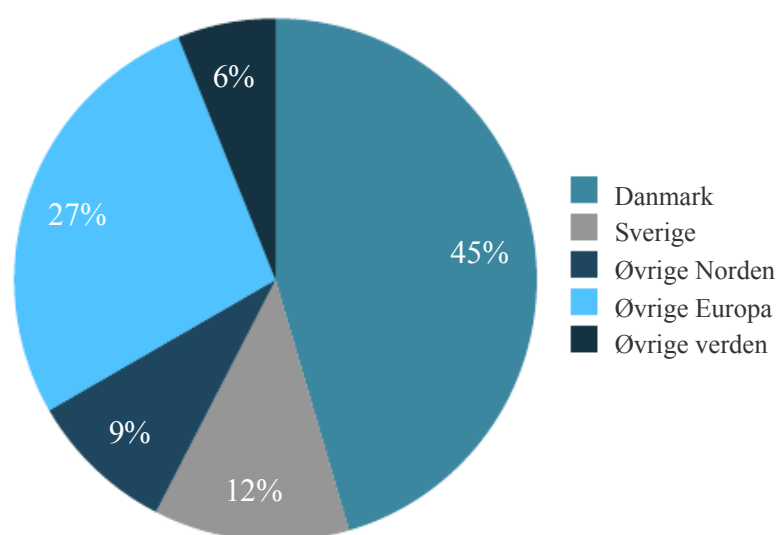
## INVESTERET KAPITAL\* FORDELT EFTER BRANCHER



### BRANCHER

Porteføljefondenes investeringer er primært foretaget inden for sektorerne; kommunikations- og netværkstjenester, forbrugerprodukter og service samt industri, som tegner sig for hhv. 38, 24 og 15 pct.

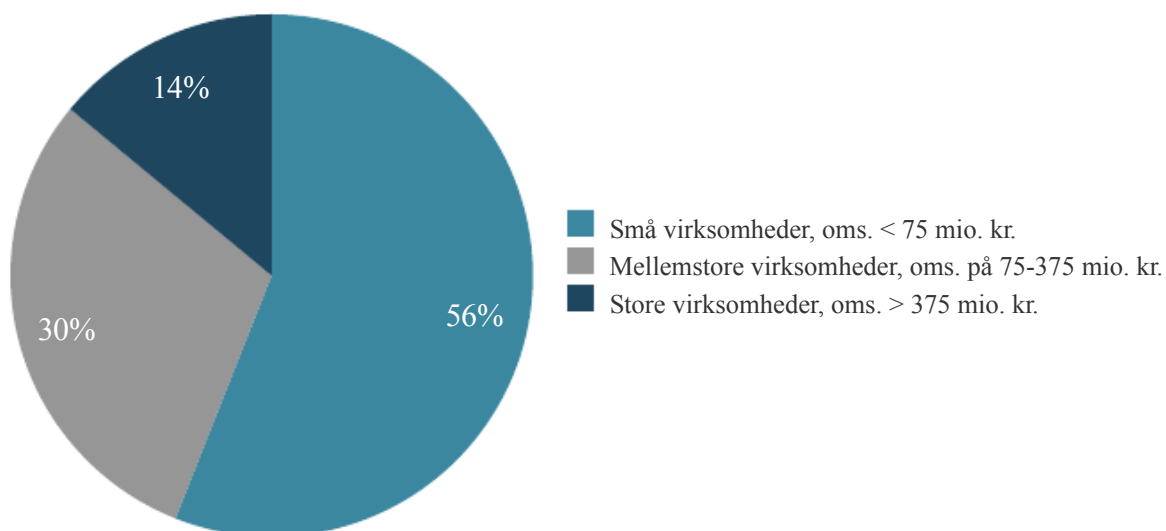
## INVESTERET KAPITAL\* FORDELT EFTER GEOGRAFI



### GEOGRAFI

45 pct. af den samlede kapital fra Dansk Vækstkapital II, som er investeret i virksomheder siden etableringen i 2016, er investeret i danske virksomheder. Derudover er det værd at bemærke, at hver gang Dansk Vækstkapital II investerer 1 kr. i en udenlandsk fond, investerer porteføljefondene mere end 5 kr. i Danmark og danske virksomheder.

## PORTEFØLJEVIRKSOMHEDER\* FORDELT PÅ OMSÆTNING PÅ INVESTERINGSTIDSPUNKTET



### OMSÆTNING

Andelen af små og mellemstore virksomheder udgør 86 pct. af porteføljen

\*Urealiserede og realiserede virksomheder.

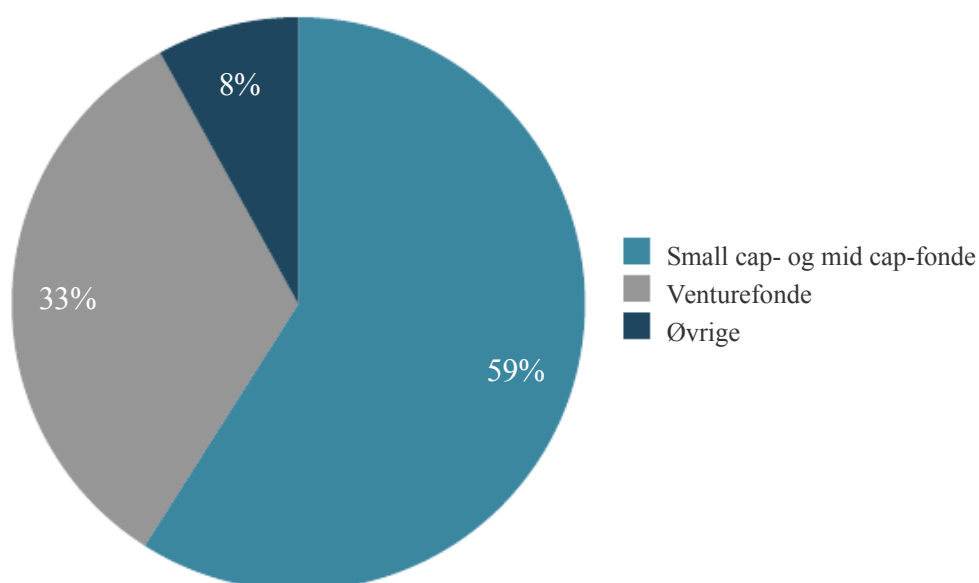
# ROBUST PORTEFØLJE VISER SIG MODSTANDSDYGTIG I ET UDFORDRENDE ÅR

På trods af at 2023 var et udfordrende år for mange virksomheder, leverede Dansk Vækstkapital II's portefølje samlet et positivt resultat. Resultatet i 2023 lander på 76 mio. kr., som kan henføres til positive værdigreguleringer i flere porteføljefonde.

Investorerne i Dansk Vækstkapital II havde ved udgangen af 2023 indskudt 2.380 mio. kr., svarende til 80 pct. af kapitaltilsagnet på 2.975 mio. kr. til Dansk Vækstkapital II. Porteføljefondene havde i samme periode trukket 2.217 mio. kr., hvilket svarer til 81 pct. af det samlede kapitaltilsagn fra Dansk Vækstkapital II på 2.733 mio. kr.

Der blev i 2023 tilbagebetalt 70 mio. kr. til Dansk Vækstkapital II's investorer, hvilket bringer den samlede tilbagebetaling op på 682 mio. kr.

## TILSAGN FORDELT PÅ TYPER AF FONDE



For de fleste porteføljefondes vedkommende er investeringsperioden udløbet. Der bliver dog fortsat foretaget nyinvesteringer i nogle fonde, og i 2023 er der investeret i 24 nye virksomheder. Dansk Vækstkapital II's porteføljefonde har samlet investeret i 344 virksomheder på tværs af sektorer, brancher og geografi.

Porteføljefondene havde ved udgangen af 2023 investeret mere end 16 mia. kr. i danske virksomheder. Sammen med andre investorer er Dansk Vækstkapital II således en væsentlig bidrager til det danske økosystem via fondene i porteføljen.

## AKTIVITETSTAL

### *Kapital til virksomhederne*

For hver krone, Dansk Vækstkapital II har indskudt i en dansk eller udenlandsk fond, er der investeret mere end 8 kr. i Danmark og danske virksomheder.

### *Arbejdspladser*

Virksomhederne i porteføljefondene har samlet skabt mere end 1.100 nye arbejdspladser i Danmark fra første investering til udgangen af 2023.

Læs mere på:

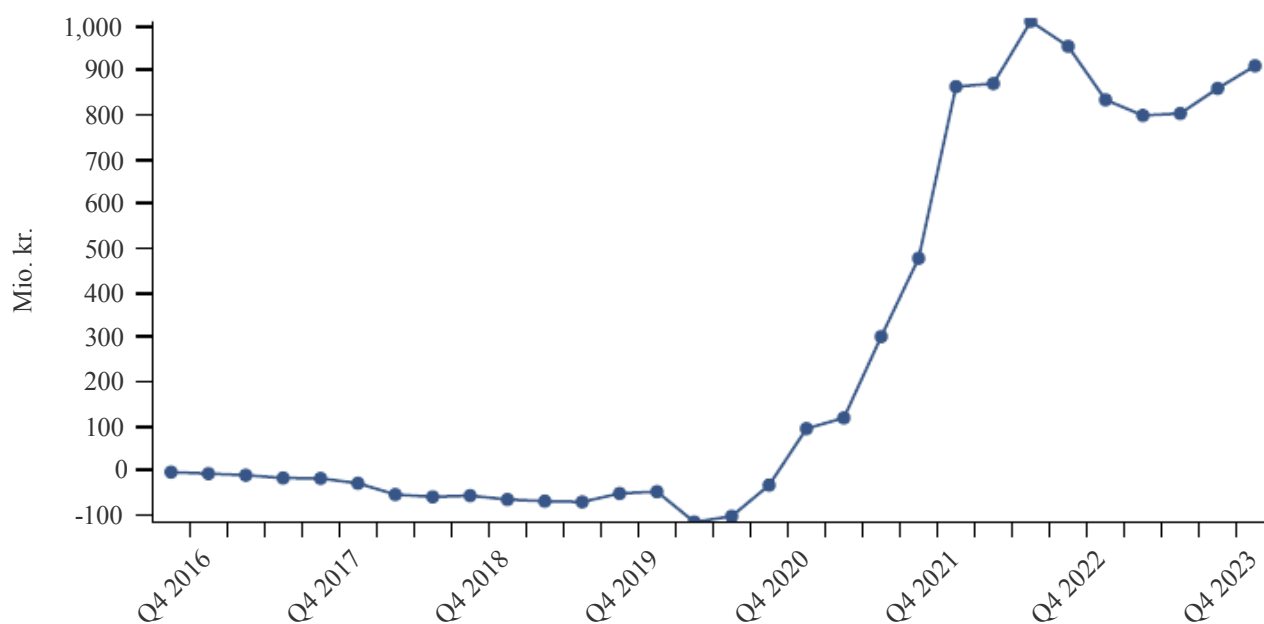
[danskvaekstkapital.dk](http://danskvaekstkapital.dk)

# DANSK VÆKSTKAPITAL II SÆTTER BETYDELIGT SAMFUNDSAFTRYK

Med resultatet i 2023, har Dansk Vækstkapital II på nuværende tidspunkt skabt et akkumuleret overskud på 907 mio. kr.

De finansielle resultater bestyrker således forventningen om, at Dansk Vækstkapital II vil levere et konkurrencedygtigt afkast til sine investorer; en bred kreds af pensionselskaber, enkelte private investorer, samt statens finansieringsfond, Danmarks Eksport- og Investeringsfond, der også forvalter Dansk Vækstkapital II.

## DANSK VÆKSTKAPITAL II, AKKUMULERET RESULTAT



### SAMFUNDSAFTRYK GENNEM JOBSKABELSE OG VÆKST

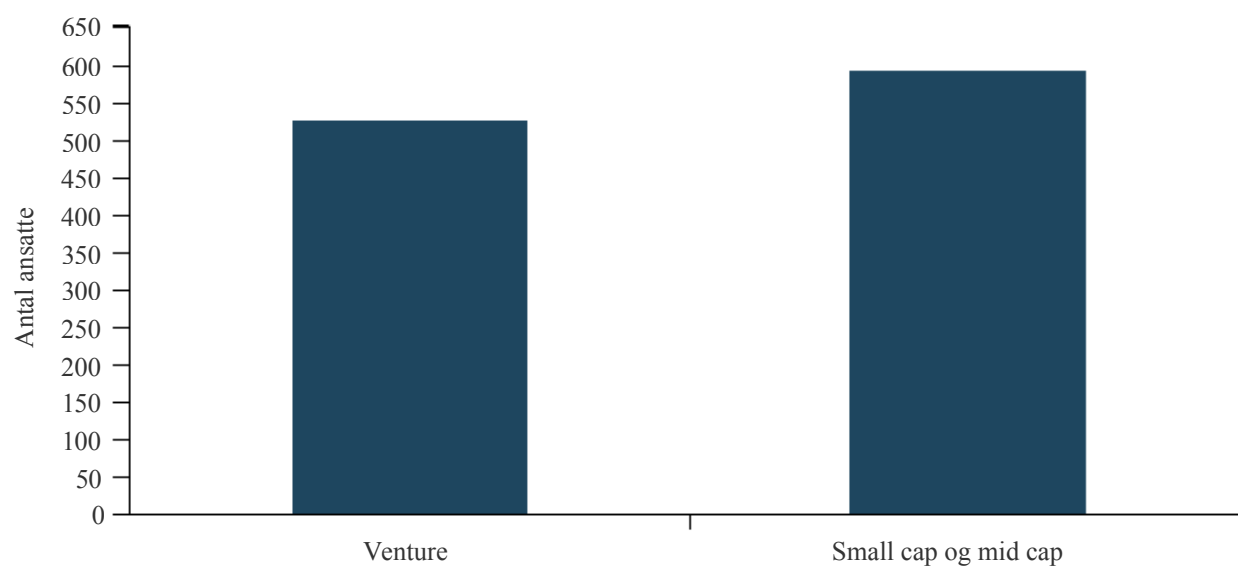
De positive finansielle resultater står ikke alene. Som væsentlig bidragsyder til det danske økosystem omkring iværksætter- og vækstvirksomheder sætter fondens aktiviteter et betydeligt samfundsmæssigt aftryk i form af mobilisering af privat kapital og understøttelse af vækst og udvikling. Dermed er Dansk Vækstkapital II's investeringer medvirkende til en langt større samlet kapitaltilførsel til fondene og derigennem deres porteføljevirkomheder.

Desuden er kapitalen med til at sikre et betydeligt bidrag til Danmarks økonomi i form af eksport, vækst og arbejdspladser. I perioden fra første investering til udgangen af 2023 har virksomhederne i fondenes porteføljer skabt mere end 1.100 nye arbejdspladser i Danmark. Omsætningen for alle virksomheder i porteføljerne er i samme periode steget med over 21 mia. kr., hvilket er drevet af vækst i både venture- og small cap- og mid cap-porteføljerne.

Opgørelserne er baseret på de senest rapporterede tal fra porteføljefondene i Dansk Vækstkapital II.

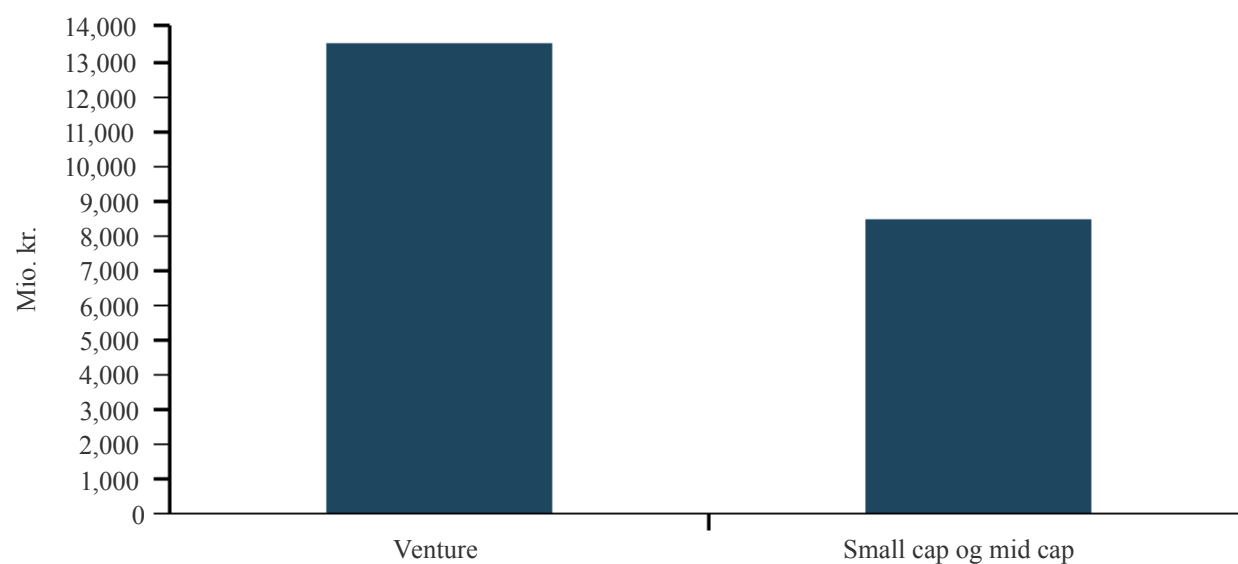
## VÆKST I ANTALLET AF ANSATTE I DANMARK I PORTEFØLJESELSKABER

FRA INVESTERINGSTIDSPUNKT TIL ULTIMO 2023



## VÆKST I SAMLET OMSÆTNING I PORTEFØLJESELSKABER

FRA INVESTERINGSTIDSPUNKT TIL ULTIMO 2023



# REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

Siden etableringen i 2015 har Dansk Vækstkapital II sammen med en række af landets større pensionselskaber og enkelte private investorer været med til at give nye og mindre virksomheder med særligt vækstpotentiale adgang til risikovillig kapital, med fokus på at investere ansvarligt under hensyntagen til det omkringliggende samfund.

## ANSVARLIGE INVESTERINGER

I Dansk Vækstkapital II ønsker vi at skabe vækst og afkast på en bæredygtig måde. Vi inddrager derfor hensyn til sociale, miljø- og ledelsesmæssige forhold (ESG-faktorer) i vores beslutningsgrundlag, processer og løbende dialog med porteføljefonde. Vores tilgang tager udgangspunkt i internationale rettigheder og principper, herunder FN's initiativ om ansvarlige investeringer, UNPRI, og principperne i FN's Global Compact-initiativ. Dansk Vækstkapital II har været medlem af PRI siden 2017 (se seneste rapport på PRI's hjemmeside). Fundamentet for ansvarlige investeringer er [Dansk Vækstkapital II's selvstændige CSR-politik](#), hvori det fremgår, at fondene i Dansk Vækstkapital II skal leve op til grundlæggende samfundsansvarlige principper i forbindelse med deres investeringer. Kravene er baseret på FN's Global Compact-initiativ, der opfordrer virksomheder til at støtte et sæt grundlæggende værdier inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption. Dansk Vækstkapital II's principper for samfundsansvar skal afspejles i aftalegrundlaget for fondens investeringer, hvis nødvendigt i en separat aftale indgået mellem Dansk Vækstkapital II og porteføljefonden.

## RAPPORTERINGSKRAV

EU's Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) har til formål at forbedre informationen om bæredygtighed på det finansielle område for derved at forbedre investor- og forbrugerbeskyttelsen. SFDR omfatter finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere, som beskæftiger sig med investeringer. Det er vurderet, at Dansk Vækstkapital II, som administreret af Danmarks Eksport- og Investeringsfond, ikke er direkte underlagt lovgivningen og derfor ikke rapporterer på SFDR-relaterede målpunkter. Lovgivningen er relevant for Dansk Vækstkapital II, der modtager et stigende antal henvendelser relateret til SFDR fra primært institutionelle investorer.

I 2023 har vi set en fortsat udvikling i fondenes arbejde med ansvarlighed. Selvom alle porteføljefondene i Dansk Vækstkapital II er i afviklingsfasen, så er 14 ud af 20 fonde blevet klassificeret under SFDR, hvoraf syv fonde er klassificeret som artikel 8.

## AKTIVE DIALOGER

Investeringsperioden for Dansk Vækstkapital II er udløbet, og vores fokus i 2023 har derfor været at have en fortsat tæt dialog med forvaltere om den fortsatte værdiskabelse, samt på løbende monitorering af porteføljefondenes forvaltning af ESG-forhold. Vi arbejder fortsat på at integrere denne dialog mere systematisk i vores arbejde med fondene for at sikre, at vi løbende sætter fokus på deres udfordringer og muligheder vedrørende ESG-forhold. Vi har desuden en forventning om, at både forvaltere og fonde underretter os, hvis der opstår negative indvirkninger på såvel sociale som miljø- og ledelsesmæssige forhold. For at guide dialogen og for bedre at kunne identificere risici og potentialer i arbejdet med ESG har vi øget vores bredde, kvalitet og monitorering af data vedrørende porteføljefondenes ESG-forhold. Det har medført, at vi i 2023 har haft dialoger om ESG-forhold med alle porteføljefondene, hvor Dansk Vækstkapital II er repræsenteret i advisory board (LPAC). Det kan give os et bedre billede af porteføljens potentielle positive og negative indvirkninger på samfundet og ikke mindst hjælpe os med at identificere måltal for en fortsat udvikling af porteføljens ansvarlighedsprofil i tæt parløb med de enkelte fonde.

## POLITIK FOR DATAETIK

I Dansk Vækstkapital II tages arbejdet med data og brugen af data meget seriøst. Der vil i 2024 foreligge en politik for dataetik, hvor der i den dataetiske vurdering vil blive set på, hvordan data bliver anvendt, og hvilke konsekvenser databehandlingen kan have. Der vil endvidere blive set på, om data indhentes forsvarligt, og at der ikke indhentes flere data end nødvendigt. Derudover vil det blive vurderet, om eventuelle negative dataetiske konsekvenser kan undgås eller mitigeres.

---

## VORES INTERNE RAMMER FOR SAMFUNDSANSVAR

Dansk Vækstkapital II forvaltes af Danmarks Eksport- og Investeringsfond, som for nuværende har følgende rammer for interne politikker og procedure: □

- EIFO's Politik for samfundsansvar og bæredygtighed inkl. eksklusionsliste
- Politik for skat
- Politik for mangfoldighed og kønsdiversitet
- EIFO's whistleblower-ordning
- EIFO's persondatapolitik

Derudover har Dansk Vækstkapital II's en selvstændig CSR politik .

---

## FOKUS PÅ KØNSDIVERSITET

### Porteføljen

Dansk Vækstkapital II's bestyrelse vedtog i august 2019 en politik for kønsdiversitet, som har til formål at fremme en balanceret repræsentation af køn hos de forvaltere og underliggende fondsporteføljer, Dansk Vækstkapital II har investeret i. For at understøtte en udvikling mod en mere balanceret kønsbalance, blev der i 2022 fastsat måltal for, at Dansk Vækstkapital II's porteføljefonde lever op til følgende måltal ved udgangen af 2025:

1. Maks. 66 pct. kønshomogenitet i porteføljefondsforvalternes samlede organisation
2. Maks. 66 pct. kønshomogenitet i porteføljefondsforvalternes junior investeringsteam
3. Maks. 75 pct. kønshomogenitet i porteføljefondsforvalternes senior investeringsteam og partnergruppe

Ved udgangen af 2023 udgjorde porteføljens nuværende kønsbalance følgende fordeling:

- 69 pct. af DVK II's porteføljefondsforvaltere opfylder mål 1
- 86 pct. af DVK II's porteføljefondsforvaltere opfylder mål 2
- 38 pct. af DVK II's porteføljefondsforvaltere opfylder mål 3

Der er sket en positiv udvikling i mål 2, som er steget fra en opfyldelse på 56 pct. i 2022. Da Dansk Vækstkapital II er fuld investeret, er det vores vurdering, at det kan være en udfordring at opnå mål 3 i 2025, men vi vil i vores dialog med fondene søge at fremme opnåelsen af dette mål.

### Egen organisering

Bestyrelsen for Dansk Vækstkapital II, som er valgt af investorerne, er sammensat af fire mænd og én kvinde. Derudover er Danmarks Eksport- og Investeringsfond forvalter af Dansk Vækstkapital II, og det er således Danmarks Eksport- og Investeringsfonds medarbejdere, der bl.a. udgør den øvrige ledelse i Dansk Vækstkapital II.

	2023
Øverste ledelsesorgan	
Samlede antal medlemmer	5
Underrepræsenteret køn i pct.	20,0

For det samlede fondsteam i Danmarks Eksport- og Investeringsfond er der 63,6 pct. kønshomogenitet i juniorinvesteringsteamet og 100 pct. kønshomogenitet i seniorinvesteringsteamet og partnergruppen.

Danmarks Eksport- og Investeringsfonds politik for mangfoldighed er omdrejningspunktet for vores arbejde med kønsdiversitet i Dansk Vækstkapital II og målet er at nå samme målsætninger, som er sat for porteføljefondene.

# HOVED- OG NØGLETAL

RESULTATOPGØRELSE (MIO. KR.)	2023	2022	2021	2020	2019
Resultat af investeringsvirksomhed	83	-28	784	153	28
Årets resultat	76	-36	776	142	18
<b>BALANCE (MIO. KR.)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Balancesum	2.605	2.325	2.430	1.237	701
Tilsagn fra kommanditister	2.975	2.975	2.975	2.975	2.975
Ikke indbetalt tilsagn fra kommanditister	595	893	1.190	1.785	2.380
Egenkapital	2.604	2.300	2.430	1.236	544
<b>PENGESTRØMME (MIO. KR.)</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Driftsaktiviteter	-8	-7	-8	-13	-10
Investeringsaktiviteter	-115	-52	-303	-357	-362
Finansieringsaktiviteter	228	-93	418	551	298
<b>NØGLETAL</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Total Value to Paid-In (TVPI)	1,38x	1,40x	1,49x	1,08x	0,91x
Residual Value to Paid-In (RVPI)	1,09x	1,10x	1,36x	1,04x	0,91x
Distributions to Paid-In (DPI)	0,29x	0,29x	0,12x	0,04x	0,00x
IRR, brutto	13,3 pct.	16,9 pct.	25,4 pct.	8,4 pct.	-2,0 pct.
IRR, netto	12,0 pct.	15,2 pct.	23,0 pct.	5,0 pct.	-6,4 pct.
Antal porteføljefonde	20	20	20	18	16
Antal virksomheder*	344	320	289	198	124
Antal co-investeringer	1	1	-	-	-
Antal aktive virksomheder*	296	284	267	181	107

\*Bemærk sammenligningstallene er korrigeret, da de resterende Q4-rapporteringer fra porteføljefondene i de respektive regnskabsår blev modtaget efter udgivelsesdatoerne.

# OVERSIGT OVER INVESTERINGER

## SMALL CAP- OG MID CAP-FONDE

Fond	Valuta	Tilsagn	Fondsstørrelse	Ejerandel	Tilsagns- tidspunkt
FSN Capital V L.P.	SEK	250 mio.	9.391 mio.	2,7 pct.	Juni 2016
Maj Invest Equity 5 K/S	DKK	175 mio.	2.125 mio.	8,2 pct.	Oktober 2016
Axcel V K/S	EUR	27 mio.	617 mio.	4,4 pct.	Maj 2017
Capidea Kapital III K/S	DKK	175 mio.	844 mio.	20,7 pct.	December 2017
CataCap II K/S	DKK	200 mio.	1.666 mio.	11,2 pct.	December 2017
Verdane Edda	SEK	200 mio.	3.154 mio.	6,3 pct.	Februar 2018
GRO Fund II K/S	EUR	27 mio.	251 mio.	10,5 pct.	August 2018
Dansk Ejerkapital V K/S	DKK	100 mio.	601 mio.	16,6 pct.	November 2019
Polaris Private Equity V K/S	DKK	200 mio.	4.855 mio.	4,1 pct.	April 2020
FSN Capital VI L.P.	EUR	10 mio.	1.772 mio.	0,6 pct.	Januar 2021
Axcel VI K/S	EUR	10 mio.	807 mio.	1,2 pct.	Februar 2021

## VENTUREFONDE

Fond	Valuta	Tilsagn	Fondsstørrelse	Ejerandel	Tilsagns- tidspunkt
Balderton Capital VI S.L.P.	USD	15 mio.	372 mio.	4,0 pct.	Marts 2017
Balderton Liquidity I	USD	10 mio.	145 mio.	6,9 pct.	Juli 2018
Sofinnova Capital IX	EUR	20 mio.	333 mio.	6,0 pct.	Oktober 2018
Sunstone Life Science Ventures IV K/S	DKK	112 mio.	692 mio.	16,2 pct.	Januar 2019
byFounders VC Fund I K/S	DKK	75 mio.	768 mio.	9,8 pct.	April 2019
Balderton Capital VII S.L.P.	USD	15 mio.	399 mio.	3,8 pct.	Juli 2019
Heartcore Capital Fund IV K/S	DKK	175 mio.	1.227 mio.	14,3 pct.	December 2019
EQT Ventures II	EUR	15 mio.	713 mio.	2,5 pct.	Januar 2020
SEED Capital Denmark IV K/S	DKK	100 mio.	1.045 mio.	9,6 pct.	Juli 2020

## CO-INVESTERING

Virksomhed	Valuta	Investering	Ejerandel	Investerings- tidspunkt
ITM8	DKK	40 mio.	N/A	Oktober 2022

# LEDELSESBERETNING

## UDVIKLING I ÅRET

Resultat for perioden 1. januar - 31. december 2023 viser et overskud på 76 mio. kr. (2022: -36 mio. kr.), og egenkapitalen udgør 2.604 mio. kr. pr. 31. december 2023 (2022: 2.300 mio. kr.).

Årets værdireguleringer af kapitalandele i porteføljefonde udgør 83 mio. kr. (2022: -28 mio. kr.), som består af værdireguleringer på porteføljevirksohederne på 194 mio. kr. (2022: -1 mio. kr.) og omkostninger (inkl. valutakursregulering og regulering af hensættelse til carried interest) på -111 mio. kr. (2022: -27 mio. kr.).

Dansk Vækstkapital II har i regnskabsåret betalt 5,9 mio. kr. i management fee til Danmarks Eksport- og Investeringsfond i henhold til indgået managementaftale (2022: 7 mio. kr.). Herudover er der afholdt 0,9 mio. kr. i bestyrelses honorar (2022: 0,9 mio. kr.).

## PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING

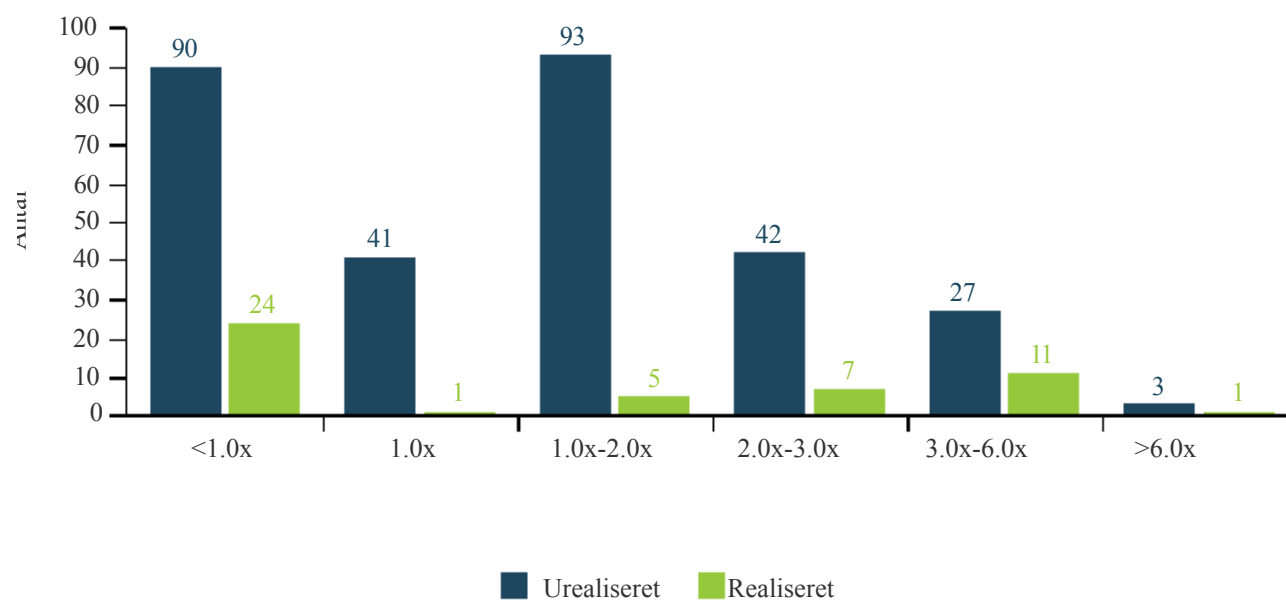
Dansk Vækstkapital II's portefølje består af i alt 20 fonde. Pr. 31. december 2023 er der afgivet investeringstilsagn til 11 fonde i small cap- og mid cap-segmentet for i alt 1.742 mio. kr. (58,5 pct. af kapitaltilsagn i Dansk Vækstkapital II) og 991 mio. kr. (33,3 pct. af kapitaltilsagn i Dansk Vækstkapital II) til ni venturefonde.

Der er afgivet investeringstilsagn i flere valutaer. Der er afgivet tilsagn til ni fonde i DKK, seks fonde i EUR, tre fonde i USD og to fonde i SEK. Der er større udsving i USD og SEK, hvilket medfører en risiko i forhold til både resultatet og det udestående tilsagn.

Porteføljefondene har i løbet af 2023 foretaget 24 investeringer i virksomheder, hvilket bringer det samlede antal virksomheder i porteføljen op på 344, hvoraf 296 investeringer stadig er aktive.

Figuren nedenfor viser antallet af virksomheder fordelt på investeringsmultipler (bogført værdi tillagt realiseret tilbageløb sat i forhold til den investerede kapital). For 67 pct. af virksomhederne er værdien af investeringen i dag højere end den investerede kapital. For 26 pct. er værdien af investeringen tilmed mere end fordoblet. Andel af virksomheder der i dag har en værdi lavere end den investerede kapital, skyldes primært investeringer i venturesegmentet.

## VÆRDITILVÆKST FORDELT PÅ REALISEREDE OG UREALISEREDE VIRKSOMHEDER



## ÅRETS PENGESTRØMME OG KAPITALBEREDSKAB

Der har i 2023 været udbetalinger til porteføljefondene på i alt 214 mio. kr., og der er siden etableringen af Dansk Vækstkapital II udbetalt samlet 2.257 mio. kr. til porteføljefondene (2.217 mio. kr.) og co-investeringer (40 mio. kr.).

Dansk Vækstkapital II har et samlet kapitaltilsagn fra investorerne på 2.975 mio. kr., hvoraf investorerne i alt har indbetalt 2.380 mio. kr. pr. 31. december 2023 (2022: 2.083 mio. kr.). Dansk Vækstkapital II har samtidig en kreditfacilitet på 250 mio. kr. til finansiering af fondens løbende likviditetsbehov i perioderne mellem tilførsel af kapital fra investorerne.

## **SÆRLIGE RISICI**

Dansk Vækstkapital II investerer i small cap- og mid cap-fonde samt venturefonde og er dermed eksponeret over for den generelle økonomiske udvikling. Den løbende værdiansættelse af porteføljefondenes investeringer sker med reference til IPEV Valuation Guidelines, som er internationalt anerkendte retningslinjer for værdiansættelse af private equity og venturekapital-investeringer.

Dansk Vækstkapital II's investeringer i porteføljefondene er forbundet med virksomhedsspecifikke risici i de enkelte investeringer. Alle beslutninger vedrørende de respektive porteføljefondenes konkrete investeringer i virksomheder foretages af porteføljefondenes private forvaltere.

Over 95 pct. af den samlede tilsagnsforpligtelse til Dansk Vækstkapital II kommer fra Danmarks Eksport- og Investeringsfond og fra danske pensionsselskaber, hvorfor Dansk Vækstkapital II's funding-risiko anses for at være beskeden.

## **FORVENTNINGER TIL DET KOMMENDE ÅR**

Investeringsperioden for en række af de underliggende porteføljefonde er udløbet, men enkelte fonde foretager stadig investeringer, hvorfor antallet af porteføljevirkomheder må forventes at stige over de kommende år.

## **USÆDVANLIGE FORHOLD**

Dansk Vækstkapital II's aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt resultatet af Dansk Vækstkapital II's aktiviteter og pengestrømme for 2023 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

## **USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING**

Der henvises til afsnittet *Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger* under *Anvendt regnskabspraksis* for en nærmere beskrivelse af de områder i årsrapporten, som er omfattet af væsentlige skøn og forudsætninger.

## **BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN**

Der er i januar 2024 foretaget en udlodning i Dansk Vækstkapital II på 33,6 mio. kr.

# LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Dansk Vækstkapital II K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. april 2024

## DIREKTION

Søren Melholdt Rasmussen

Ole Hauskov

På vegne af Dansk Vækstkapital II  
Komplementar ApS

på vegne af Dansk Vækstkapital II  
Komplementar ApS

## BESTYRELSE

Ulrik Spork

Birgit Wøidemann Nørgaard

Peter Carøe

Bestyrelsesformand

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

Jens Peter Toft

Kent Stevens Larsen

Bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Dansk Vækstkapital II K/S

## KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskabet for Dansk Vækstkapital II K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## LEDELSENS ANSVAR FOR REGNSKABET

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette

## REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF REGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vore revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 22. april 2024

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 96 35 56*

Jakob Lindberg

Statsautoriseret revisor MNE-nr. mne40824

Rikke Frydkjær Hansen

Statsautoriseret revisor MNE-nr. mne46616

18 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS  
21 RESULTATOPGØRELSE  
22 BALANCE  
23 EGENKAPITALOPGØRELSE  
24 PENGESTRØMSOPGØRELSE  
25 NOTER

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## REGNSKABSGRUNDLAG

Årsrapporten for Dansk Vækstkapital II for 2023 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed samt med tilpasninger, der følger af, at selskabet er et kommanditselskab, hvis aktivitet er investering i private equity-fonde (fund-of-funds).

I det omfang, det er i overensstemmelse med årsregnskabsloven, foretages indregning af kapitalandele i porteføljefonde efter retningslinjerne udarbejdet af The International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines Board (IPEV Board), som den danske brancheorganisation for venture- og kapitalfonde, Brancheforeningen Aktive Ejere (Aktive Ejere), har tilsluttet sig.

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

Årsregnskabet for 2023 er aflagt i tkr., og anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta (cash calls, distributioner m.v.) omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen via værdireguleringer på porteføljefondene. De udestående forpligtelser til porteføljefonde i udenlandsk valuta omregnes til balancedagens valutakurs.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

Kapitalandele i porteføljefonde og co-investeringer i deres porteføljeselskaber – måles til dagsværdi baseret på rapportering fra fondsforvalterne, hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne, herunder de underliggende virksomheder, som fondene har investeret i. Forvalterne i porteføljefondene har ved målingen af værdien af disse investeringer foretaget skøn over porteføljevirkomhedernes udviklingsstadiet og forventede fremtidige udvikling, fortsatte finansieringsbehov og kommercialiseringsmuligheder.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Resultat af kapitalandele i fonde

I resultatopgørelsen indregnes kommanditselskabets forholdsmæssige andel af årets resultat i selskabets porteføljefonde, hvilket inkluderer realiserede og urealiserede gevinster og tab på fondenes investeringer i virksomheder. Andelen af porteføljefondenes omkostninger forbundet med forvaltningen af porteføljevirkomhederne indgår ligeledes som en urealiseret værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde.

Fastsættelse af værdien af porteføljevirksohederne i porteføljefondene foretages af managementselskaberne. Dagsværdien er prisen, som man vil modtage ved at sælge et aktiv i en almindelig transaktion i markedet. Managementselskaberne har forskellige værdiansættelsesmetoder afhængig af porteføljevirksoheden. For noterede investeringer benyttes børskursen på skæringsdatoen. For investeringer med substantiel og vedvarende cash flow eller indtjening anvendes oftest multipler baseret på peer-groups, mens investeringer uden signifikant indtjening oftest anvender kostpris eller pris baseret på seneste investeringsrunde.

#### **Resultat af co-investeringer i porteføljevirksoheder**

I resultatopgørelsen indregnes kommanditselskabets andel af realiserede og urealiserede gevinster og tab på co-investeringer i porteføljefondenes porteføljevirksoheder baseret på porteføljefondenes værdiansættelse af porteføljevirksohederne. Fastsættelse af værdien af porteføljevirksoheden sker i porteføljefonden, hvori co-investeringen ligger efter de ovennævnte principper.

#### **Management fee**

Management fee omfatter honorar til Danmarks Eksport- og Investeringsfond for arbejdet som investment manager for kommanditselskabet.

#### **Øvrige administrationsomkostninger**

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

#### **Finansielle poster**

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

#### **Skat af årets resultat**

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

### **BALANCEN**

#### **Kapitalandele i fonde**

Kapitalandele i fonde, der er unoterede, måles til Dansk Vækstkapital II's andel af fondenes dagsværdi, som fremgår af de enkelte fondes kvartalsrapporter. Ved opgørelsen af fondenes dagsværdi er International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines' (IPEV) principper for værdiansættelse i udgangspunkt anvendt for porteføljeinvesteringerne. Årets værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Oplysninger om kurser m.v., der fremkommer efter regnskabsafslutningen, vil alene blive indarbejdet, såfremt disse er væsentlige for vurderingen af årsregnskabet.

#### **Co-investeringer i porteføljevirksoheder**

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

#### **Finansielle gældsforpligtelser**

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

#### **Investeringstilsagn**

Tilsagn om investeringer i porteføljefonde, som endnu ikke er udbetalt, oplyses i noterne under eventualforpligtelser.

### **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

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

#### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

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

#### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

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

#### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

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

**Likvider**

Likvide midler består af *likvide beholdninger* under omsætningsaktiver og *Bankgæld* under kortfristede gældsforpligtelser.

**Nøgletal**

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

***Total Value to Paid-In (TVPI):***

Summen af værdien af udlodninger til investorerne og værdien af investorenes andel af den resterende urealiserede egenkapital i fonden i forhold til indbetalt kapital fra investorerne.

***Residual Value to Paid-In (RVPI):***

Værdien af investorenes andel af den urealiserede egenkapital i fonden i forhold til indbetalt kapital fra investorerne.

***Distributions to Paid-In (DPI):***

Værdien af udlodninger til investorerne i forhold til indbetalt kapital fra investorerne.

***IRR, brutto:***

Den interne rente beregnet på baggrund af realiserede pengestrømme mellem Dansk Vækstkapital II og investorerne (kommanditisterne) samt værdien af egenkapitalen eksklusiv management fee og øvrige omkostninger i Dansk Vækstkapital II.

***IRR, netto:***

Den interne rente beregnet på baggrund af realiserede pengestrømme mellem Dansk Vækstkapital II og investorerne (kommanditisterne) samt værdien af egenkapitalen i Dansk Vækstkapital II.

## RESULTATOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER, TKR.

NOTE	2023	2022
Kursgevinster og tab		
Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde, investeringer	193.688	-633
Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde, management fee og andre omkostninger	-110.543	-26.977
Værdiregulering af co-investeringer i porteføljevirkksomheder	-	-
Kursgevinster og -tab i alt	83.146	-27.610
Resultat af investeringsvirksomhed	83.146	-27.610
Administrationsomkostninger		
1 Bestyrelseshonorar	-880	-880
Management fee til forvalter af Dansk Vækstkapital II	-5.899	-6.621
2, 3 Øvrige administrationsomkostninger	-470	-529
Administrationsomkostninger i alt	-7.249	-8.030
Resultat af ordinær primær drift	75.897	-35.640
Finansielle poster		
4 Finansielle indtægter og omkostninger	464	-824
Finansielle poster i alt	464	-824
Årets resultat	76.361	-36.464
Resultatdisponering		
Årets resultat	76.361	-36.464
Overført til egenkapitalen	76.361	-36.464

ÅRSREGNSKAB  
BALANCE

PR. 31. DECEMBER 2023, TKR.

NOTE	2023	2022
<b>AKTIVER</b>		
Anlægsaktiver		
5 Kapitalandele i porteføljefonde	2.481.680	2.283.463
6 Co-investeringer i porteføljevirkksomheder	40.000	40.000
Anlægsaktiver i alt	2.521.680	2.323.463
Omsætningsaktiver		
8 Likvide beholdninger	81.540	-
Forudbetalinger	1.441	1.456
Omsætningsaktiver i alt	82.981	1.456
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>2.604.661</b>	<b>2.324.919</b>
<b>PASSIVER</b>		
Egenkapital		
7 Kapitaltilsagn fra kommanditister	2.975.032	2.975.032
Ikke indbetalt kapitaltilsagn fra kommanditister	-595.006	-892.510
Udlodning til kommanditister	-682.170	-612.483
Overført resultat	906.552	830.191
Egenkapital i alt	2.604.408	2.300.231
Kortfristede gældsforpligtelser		
8 Bankgæld	-	22.897
Leverandører af varer og tjenesteydelser	44	14
9 Anden gæld	210	1.777
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	253	24.688
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>2.604.661</b>	<b>2.324.919</b>
10 Dagsværdioplysninger		
11 Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser		
12 Nærtstående parter		
13 Begivenheder efter regnskabsårets udløb		

## EGENKAPITALOPGØRELSE

TKR.

	Kapitaltilsagn fra kommanditister	Ikke indbetalt kapitaltilsagn fra kommanditister	Udbetalt til kommanditisterne	Overført resultat	I alt
Egenkapital 31. december 2021	2.975.032	-1.190.013	-221.647	866.656	2.430.028
Indbetalt af kommanditisterne	-	297.503	-	-	297.503
Udbetalt til kommanditisterne	-	-	-390.836	-	-390.836
Overført. jf. resultatdisponering	-	-	-	-36.464	-36.464
Egenkapital 31. december 2022	2.975.032	-892.510	-612.483	830.191	2.300.231
Indbetalt af kommanditisterne	-	297.503	-	-	297.503
Udbetalt til kommanditisterne	-	-	-69.687	-	-69.687
Overført. jf. resultatdisponering	-	-	-	76.361	76.361
Egenkapital 31. december 2023	2.975.032	-595.006	-682.170	906.552	2.604.408

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. JANUAR - 31. DECEMBER, TKR.

	2023	2022
Årets resultat	76.361	-36.464
Værdiregulering af kapitalandele i porteføljefonde	-83.146	27.640
Værdiregulering af co-investeringer i porteføljevirkksomheder	-	-
Ændring i driftskapital	-1.524	1.850
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	-8.309	-7.004
Udbetalinger til porteføljefonde	-213.976	-383.033
Udlodninger fra porteføljefonde	98.905	370.600
Co-investeringer	-	-40.000
Pengestrøm fra investeringsaktiviteter	-115.071	-52.433
Kontante indskud fra kommanditister	297.503	297.503
Udlodning til kommanditister	-69.687	-390.836
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter	227.817	-93.333
Ændringer i likvider	104.436	-152.770
Likvider 1. januar	-22.897	129.873
Likvider 31. december, netto	81.540	-22.897

TKR.

NOTE 1

BESTYRELSESHONORAR

	2023	2022
Bestyrelseshonorar	880	880
Bestyrelseshonorar i alt	880	880

Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 880 tkr. i 2023, heraf formanden 240 tkr. og øvrige medlemmer 160 tkr hver. Bestyrelsen består af en formand og fire bestyrelsesmedlemmer.

NOTE 2

ØVRIGE ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	2023	2022
Honorar til komplementar	19	18
Advokat, investeringsrelateret	-	134
Advokat, andet	285	14
Andre omkostninger	115	320
Øvrige administrationsomkostninger i alt	419	468

Selskabet har ikke haft ansatte i regnskabsåret.

NOTE 3

REVISIONSHONORAR

	2023	2022
Lovpligtig revision	48	61
Andre ydelser	3	-
Revisionshonorar i alt	51	61

NOTE 4

FINANSIELLE POSTER

	2023	2022
Renteindtægter, equalisation	-	13
Renteindtægter, bank	716	-
Renteomkostninger, kassekredit	-252	-838
Finansielle poster i alt	464	-824

## NOTE 5

## KAPITALANDELE I PORTEFØLJEFONDE

	2023	2022
Anskaffelsessum primo	2.003.135	1.620.102
Tilgang i året	213.976	383.033
Anskaffelsessum ultimo	2.217.111	2.003.135
Tilbageløb primo	-616.840	-246.240
Tilbageløb i året	-98.905	-370.600
Tilbageløb ultimo	-715.745	-616.840
Værdireguleringer primo	897.168	924.778
Værdireguleringer i året	83.146	-27.610
Værdireguleringer ultimo	980.314	897.168
Regnskabsmæssig værdi 31. december	2.481.680	2.283.463

Kapitalfondenes regnskabstal, jf. seneste årsrapport	Valuta	Årets resultat	Egenkapital
Axcel V K/S	EUR	50,6 mio.	508 mio.
Axcel VI K/S	EUR	175,9 mio.	1.208 mio.
Balderton Capital VI, S.L.P.	USD	142,5 mio.	857 mio.
Balderton Capital VII, S.L.P.	USD	-24,9 mio.	543 mio.
Balderton Liquidity I	USD	-8,4 mio.	169 mio.
byFounders VC Fund I K/S	DKK	29,6 mio.	1.311 mio.
Capidea Kapital III K/S	DKK	-30,6 mio.	387 mio.
CataCap II K/S	DKK	-186,9 mio.	1.675 mio.
EQT Ventures II	EUR	-58,8 mio.	713 mio.
FSN Capital V L.P.	SEK	514,3 mio.	15.571 mio.
FSN Capital VI L.P.	EUR	151,0 mio.	1.357 mio.
GRO Fund II K/S	EUR	55,4 mio.	358 mio.
Heartcore Capital Fund IV K/S	DKK	-38,8 mio.	686 mio.
Dansk Ejerkapital V K/S	DKK	185,6 mio.	730 mio.
Maj Invest Equity 5 K/S	DKK	-110,6 mio.	1.678 mio.
Polaris Private Equity V K/S	DKK	-400,9 mio.	1.714 mio.
SEED Capital Denmark IV K/S	DKK	-56,0 mio.	242 mio.
Sofinnova Capital IX	EUR	-5,4 mio.	215 mio.
Sunstone Life Science Ventures Fund IV K/S	DKK	-42,1 mio.	327 mio.
Verdane Edda	SEK	818,8 mio.	3.945 mio.

## NOTE 6

## CO-INVESTERINGER I PORTEFØLJEVIRKSOMHEDER

	2023	2022
Anskaffelsessum primo	40.000	-
Tilgang i året	-	40.000
Anskaffelsessum ultimo	40.000	40.000
Værdireguleringer primo	-	-
Værdireguleringer i året	-	-
Værdireguleringer ultimo	-	-
Regnskabsmæssig værdi 31. december	40.000	40.000

## NOTE 7

## INVESTORFORDELING

Det samlede tilsagn til Dansk Vækstkapital II udgør efter endelig closing 2.975.032 tkr. Der er indbetalt 2.380.026 tkr. fra investorerne pr. 31. december 2023, svarende til 80 pct. af det samlede tilsagn. Resttilsagnet udgør 595.006 tkr. pr. 31. december 2023.

Investorkredsen i Dansk Vækstkapital II består af Danmarks Eksport- og Investeringsfond, institutionelle investorer, erhvervsdrivende fonde og private personer. Samtlige investorer er danske.

Investorfordeling	Tilsagn	Andel
Danmarks Eksport- og Investeringsfond	1.645.022	55,3 pct.
Institutionelle investorer	1.185.011	39,8 pct.
Privatpersoner	95.000	3,2 pct.
Erhvervsdrivende fonde	50.000	1,7 pct.
I alt	2.975.032	100 pct.
Komplementar		
Dansk Vækstkapital II Komplementar ApS		

## NOTE 8

## BANKGÆLD/LIKVIDER

	2023	2022
Likvide midler	81.540	-
Bankgæld	-	-22.897
Bankgæld/likvider i alt	81.540	-22.897

Selskabet har en kreditfacilitet på 250.000 tkr. med henblik på at finansiere selskabets kapitalbehov i perioderne mellem kapitaltilførsel fra kommanditisterne.

## NOTE 9

## ANDEN GÆLD

	2023	2022
A-skat og arbejdsmarkedsbidrag	210	209
Kapitalkald	-	1.568
Anden gæld i alt	210	1.777

## NOTE 10

## DAGSVÆRDIOPLYSNINGER

	2023	2022
Dagsværdi 31. december	2.521.680	2.323.463
Urealiserede værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	83.146*	-27.610*
Urealiserede værdireguleringer indregnet i egenkapitalen	-	-

\*Urealiserede dagsværdireguleringer er opgjort på porteføljefonds niveau.

## NOTE 11

## EVENTUALFORPLIGTELSER OG ANDRE ØKONOMISKE FORPLIGTELSER

Investeringstilsagn, kapitalandele i porteføljefonde	Tilsagn	Udbetalt	Re-cirkulering	Kurs regulering	Rest tilsagn
Axcel V K/S	199.400	-177.279	19.974	706	42.801
Axcel VI K/S	74.380	-67.994	-	178	6.564
Balderton VI, S.L.P.	104.358	-96.512	-	-5.823	2.023
Balderton VII, S.L.P.	99.810	-91.669	-	-2.220	5.921
Balderton Liquidity I	63.646	-62.999	-	1.364	2.011
byFounders VC Fund I K/S	75.000	-74.306	-	-	694
Capidea Kapital III K/S	175.000	-128.925	-	-	46.075
CataCap II K/S	200.000	-192.863	-	-	7.137
Dansk Ejerkapital V K/S	100.000	-80.000	-	-	20.000
DVK II HoldCo I ApS (EQT Ventures II)	111.977	-110.408	-	4.384	1.449
FSN Capital V L.P.	198.150	-192.459	11.764	-17.950	-495
FSN Capital VI L.P.	74.370	-48.824	-	201	25.747
Gro Fund II K/S	197.579	-174.016	-	74	23.637
Heartcore Capital Fund IV K/S	175.000	-118.912	-	-	56.088
Maj Invest Equity 5 K/S	175.000	-164.020	-	-	10.980
Polaris Private Equity V K/S	200.000	-65.397	-	-	134.603
SEED Capital Denmark IV K/S	100.000	-43.861	-	-	56.139
Sofinnova Capital IX	149.184	-130.601	11.209	49	29.841
Sunstone LSV Fund IV K/S	112.000	-63.950	-	-	48.050
Verdane Edda	147.740	-132.115	9.779	-5.618	19.786
I alt	2.732.593	-2.217.111	52.725	-24.653	543.554

Dansk Vækstkapital II afgiver tilsagn til udenlandske fonde i lokal valuta. Tilsagn er angivet i tkr. ved beregning af den gældende kurs på tilsagnsdatoen. Resttilsagnet er beregnet ud fra kursen på balancedagen. Dansk Vækstkapital II påtager sig derved valutakursrisikoen.

## NOTE 12

### NÆRTSTÅENDE PARTER

---

Sekretariat: Dansk Vækstkapital II forvaltes af Danmarks Eksport- og Investeringsfond i henhold til en managementaftale, hvor Danmarks Eksport- og Investeringsfond fungerer som sekretariat.

Adresse: Haifagade 3, 2150 København, Danmark

Transaktioner: Årligt management fee. Alle transaktioner med nærtstående parter fremgår på markedsmæssige vilkår.

Komplementar: Dansk Vækstkapital II Komplementar ApS.

Adresse: Haifagade 3, 2150 København, Danmark

Transaktioner: Årligt vederlag som komplementar. Alle transaktioner med nærtstående parter fremgår på markedsmæssige vilkår.

---

## NOTE 13

### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS UDLØB

---

Der er i januar 2024 foretaget en udlodning i Dansk Vækstkapital II på 33,6 mio. kr.

---

# BESTYRELSENS LEDELSHVERV



ULRIK SPORK  
FORMAND

**Direktør**

- SporCon Lifescience Advisors ApS
- Allan Spork Holding ApS

**Formand**

- Sovitae ApS
- ROS Therapeutics ApS
- Roto Health ApS
- InnoCon Medical ApS

**Bestyrelsesmedlem**

- Salient Pharma ApS
- Cerebriu A/S



BIRGIT WØIDEMANN NØRGAARD  
BESTYRELSESMEDELM

**Næstformand**

- Dansk Vækstkapital K/S
- NNE A/S
- Statens IT-råd

**Bestyrelsesmedlem**

- NCC A/B
- Norisol A/S
- WSP Global Inc.
- Associated Danish Ports A/S
- Associated British Ports Holdings



PETER CARØE  
BESTYRELSESMEDELM

**Ejer**

- Finance Advisory ApS

**Formand**

- Sparinvest Property IV GP
- Copenhagen Infrastructure Partners I
- CI Artemis K/S
- CI Artemis II K/S

**Næstformand**

- Folmer & Helle Wistis Fond for International Forståelse



JENS PETER TOFT  
BESTYRELSESMEDLEM

**Direktør**

- Selskabet af 11. December 2008 ApS

**Formand**

- Fonden af 4. December 2001
- MipSalus Holding ApS
- MipSalus Aps

**Næstformand**

- M. Goldschmidt Holding A/S
- M. Goldschmidt Ejendomme A/S
- M. Goldschmidt Capital A/S
- Atlas Ejendomme A/S
- MGE Frederiksbro II P/S
- MGE Frederiksbro II Holding A/S

**Bestyrelsesmedlem**

- Bitten og Mads Clausens Fond
- Civilingeniør N.T. Rasmussens Fond
- Enid Ingemanns Fond
- Fondet for Dansk Norsk Samarbejde



KENT STEVENS LARSEN  
BESTYRELSESMEDLEM

**Direktør**

- Phoenix Capital
- UM PROPERTIES ApS

**Formand**

- Hørsholm City ApS

**Bestyrelsesmedlem**

- Apoteka ApS
- Norna Playgrounds A/S
- Hudkræftklinikken.dk ApS

# SELSKABSOPLYSNINGER

## SELSKAB

Dansk Vækstkapital II K/S  
Haifagade 3  
2150 Nordhavn  
Danmark

Telefon +45 70 60 49 60

[www.danskvaekstkapital.dk](http://www.danskvaekstkapital.dk)

CVR-nummer: : 37 26 42 88  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: København

## KOMPLEMENTAR

Dansk Vækstkapital II Komplementar ApS

## BESTYRELSE

Ulrik Spork, formand  
Birgit W. Nørgaard  
Peter Carøe  
Jens Peter Toft  
Kent Stevens Larsen

## REVISION

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## BANK

Danske Bank A/S  
Holmens kanal 2-12  
1092 København K