



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta ■

BUSINESS ANGELS V ČESKÉ REPUBLICE

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Sára Kroupová**

Vedoucí práce: Ing. Jan Mačí





BUSINESS ANGELS IN THE CZECH REPUBLIC

Bachelor thesis

Study programme: B6208 – Economics and Management

Study branch: 6208R085 – Business Administration

Author: **Sára Kroupová**

Supervisor: Ing. Jan Mačí



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Sára Kroupová**
Osobní číslo: **E12000629**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Business Angels v České republice**
Zadávací katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Business Angels a jejich možnosti v rámci financování podnikatelských subjektů.
2. Analýza současného stavu Business Angels v České republice.
3. Nástin dalších možností podniku v přístupu k Business Angels.
4. Budoucí možný vývoj a shrnutí.

Rozsah grafických prací: dle potřeby dokumentace

Rozsah pracovní zprávy: 35 normostran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

DANA, Leo P. World Encyclopedia of Entrepreneurship. 1st ed. Cheltenham: EDWARD ELGAR PUBLISHING, 2011. ISBN 978-1845424794.

KISLINGEROVÁ, E., et al. Chování podniku v globalizujícím se prostředí. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-847-9.

REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

VALACH, J., et al. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VEBER, J., et al. Podnikání malé a střední firmy. 2. aktual. a rozš. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2409-6.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Jan Mačí

Katedra podnikové ekonomiky a managementu

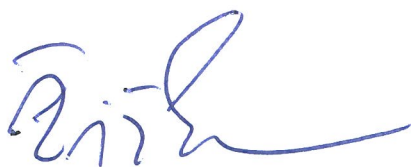
Konzultant bakalářské práce:

Ing. Zuzana Fraňková

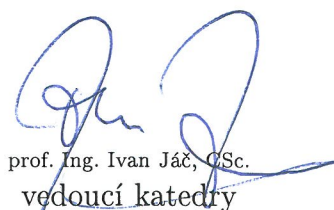
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **31. října 2014**

Termín odevzdání bakalářské práce: **7. května 2015**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan



prof. Ing. Ivan Jác, CSc.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2014

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Anotace

Cílem této bakalářské práce je objasnit problematiku rizikového a rozvojového kapitálu, se zaměřením na Business Angels.

Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku Business Angels v České republice, ale i zahraničí. V úvodu stručně popisuje charakteristiku rizikového a rozvojového kapitálu, v dalších částech popisuje typy tohoto kapitálu a jeho výhody a nevýhody v České republice. Samostatná kapitola je pak věnována jen Business Angels. Tato kapitola popisuje historii, definici, osobnost a typy andělských investorů. Dále popisuje situaci Business Angel's investic v Evropě. Třetí kapitola se zaměřuje na Business Angel investory v České republice. Věnuje se situaci andělských investic v České republice a známým skupinám andělských investorů. Dále popisuje nejzajímavější andělské investory a přináší jejich projekty. Poslední část bakalářské práce nastiňuje možnosti jak upoutat andělského investora.

Klíčová slova

Andělský investor, rizikový a rozvojový kapitál, start-up, andělské investice v České republice

Annotation

Business Angels in the Czech Republic

The main purpose of this bachelor's thesis is to clarify issue of Venture Capital and Private Equity, which focus mainly on Business Angels.

The bachelor's thesis refers to problems of Business Angels investments in the Czech Republic, but also in foreign countries. Introduction describes briefly characteristic of Venture Capital and Private Equity, in further parts describes different types of Venture Capital and its advantages and disadvantages in the Czech Republic. An independent chapter is dedicated only to Business Angels. This chapter describes history, definition, personality and types of Business Angel investors. It also describes situation of Business Angel's investments in Europe. The third chapter focuses on Business Angel investors in the Czech Republic. It dedicates to situation of Business Angel's investments in the Czech Republic and well-known groups of Business Angel investors. It also describes the most interesting investors and introduces their projects. Last part of bachelor's thesis indicates ways how to catch investor's attention.

Key words

Business Angel, Venture Capital, Private Equity, Start-up, Business Angel's investments in the Czech Republic

Obsah

Seznam ilustrací.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam použitých zkratk 11	11
Úvod	12
1 Rizikový a rozvojový kapitál.....	14
1.1 Definování Venture Capital & Private Equity	14
1.1.1 Venture Capital	14
1.1.2 Private Equity	15
1.2 Znaky rizikového kapitálu	15
1.3 Typy rizikového kapitálu	17
1.4 Výhody a nevýhody financování pomocí rizikového kapitálu	19
1.4.1 Výhody financování formou rizikového kapitálu	19
1.4.2 Nevýhody financování formou rizikového kapitálu	20
1.5 Rizikový kapitál v České republice	20
1.5.1 Problémy trhu rizikového kapitálu v České republice	21
2 Business Angels.....	23
2.1 Historický vývoj BA.....	23
2.2 Definice BA	24
2.3 Investiční motivy BA.....	25
2.3.1 Osobnost BA	27
2.4 Typy BA	28
2.5 Seskupení BA	29
2.5.1 Skupiny Business Angels	30
2.5.2 Sítě BA.....	30

2.5.3 Asociace BA.....	31
2.5.4 Early-stage fondy	31
2.6 Situace na trhu BA	31
2.7 Přehled o BA v Evropě	32
3 Business Angels v České republice	35
3.1 Situace andělských investic v rámci ČR.....	35
3.2 Skupiny na podporu BA investic	37
3.2.1 Rockaway	37
3.2.2 StartupYard	38
3.2.3 42Angels.....	38
3.2.4 7i Advisors	39
3.3 Andělští investoři	40
4 Tipy jak přesvědčit a upoutat andělského investora	42
Závěr.....	44
Seznam použité literatury	47

Seznam ilustrací

Obrázek 1: Vztah soukromého, rizikového a rozvojového kapitálu	16
Obrázek 2: Financování dle fází formou rizikového kapitálu	18
Obrázek 3: Rozdělení BA dle Sørheima and Landströma (v %).....	29
Obrázek 4: Rozdělení trhu BA	32
Obrázek 5: Oblasti financování formou BA dle objemu investice v roce 2013.....	34

Seznam tabulek

Tabulka 1: Důležitost motivů BA vedoucí k investici na škále 1–3	26
Tabulka 2: Investice formou BA dle zemí za rok 2013	33
Tabulka 3: Filosofie společnosti 7i Advisors	39

Seznam použitých zkratek

ACA	Asociace anđelského kapitálu (<i>Angel Capital Association</i>)
BA	Business Angels
CVCA	Česká asociace rizikového kapitálu (<i>Czech Private Equity and Venture Capital Association</i>)
EBAN	Evropská asociace Business Angels (<i>The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players</i>)
EVCA	Evropská asociace rizikového kapitálu (<i>European Private Equity and Venture Capital Association</i>)
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (<i>The Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
PE	Private Equity
RK	Rizikový kapitál
VC	Venture Capital

Úvod

Každá země, která usiluje o prosperitu, by měla zlepšovat ekonomické podmínky pro podporu konkurenceschopnosti. Podnikatelé by se měli snažit, za podpory státu, zakládat nové podniky. S tím samozřejmě souvisí i tvorba dalších pracovních míst. Tyto kroky mohou ekonomice, nejen České republiky, pomoci k výraznému růstu. Jako důležité se také jeví podpora a rozvoj podnikání. Počínání perspektivních podniků se též odráží v růstu HDP. Může se stát, že řada podniků s vysokým potenciálem není schopna získat dostatečný kapitál. Tento kapitál nejčastěji poskytují banky formou bankovního úvěru. Podniky, které svou podnikatelskou činnost teprve zahajují, a tím pádem nemají žádnou podnikatelskou historii, u banky nemohou obstát. Banky nejsou ochotny podstoupit takto vysoké riziko.

Pro začínající podnik je jednou z dalších možností získání kapitálu použití jiného zdroje financování. Jako možnost se nabízí rizikový kapitál. Tento rizikový kapitál lze získat z fondů rizikového kapitálu, či od tzv. Business Angels (dále jen BA). Ani fondy rizikového kapitálu nejsou bohužel tak nápomocny jako by se zdálo. Jejich averze k riziku není tak vysoká jako například u bank, ale stále je tu přítomna. Proto, aby své riziko rozložily, se velmi často spojují s obchodními anděly, kteří toto riziko jsou ochotni podstoupit.

BA jsou velmi bohatí individuální investoři, kteří poskytují začínajícímu podniku nejen kapitál, ale i své know-how v podobě odborných rad, či kontaktů. Investují do začínajících podniků, které mají vysoký růstový potenciál. Jelikož podstupují vysoké riziko, je jejich cílem maximální zhodnocení vložených peněžních prostředků. BA otevírají firmám nové možnosti rozvoje a růstu jejich podnikání. Nutno také podotknout, že situace investic BA je také ovlivněna hospodářskou situací dané země a právním systémem.

V České republice bohužel není tato problematika andělských investic dostatečně rozšířena jak v povědomí začínajících podnikatelů, tak potenciálních investorů. Dá se říci, že pojem BA je poměrně neznámý. Tomuto faktu nahrává to, že ani jedna česká publikace není zaměřena čistě na Business Angels. Většinou je pojmu BA věnováno pár řádek či odstavců.

Cílem této bakalářské práce je objasnit problematiku a zachytit trendy rizikového a rozvojového kapitálu, se zaměřením na Business Angels převážně v České republice. Tato práce také nastiňuje možnosti podnikatelských subjektů jak upoutat andělského investora.

Bakalářská práce je strukturována do několika následujících kapitol. Problematice rizikového kapitálu se věnuje první kapitola. V této kapitole je kladen důraz na pojmy Venture Capital a Private Equity. Součástí jsou také definice rizikového kapitálu, jeho typy, výhody a nevýhody. Závěr kapitoly se zaměřuje na rizikový kapitál v České republice. Druhá kapitola čtenáře seznamuje s pojmem Business Angels. Tato část stručně objasňuje historický vývoj BA a blíže pojem Business Angels definuje. Poté čtenáři podrobněji přibližuje osobnost BA, jeho typické rysy a vyjmenovává jeho různé typy. BA tvoří různá uskupení, ani na ty není v této kapitole zapomenuto. Závěr kapitoly seznamuje čtenáře se situací BA v Evropě. Třetí kapitola se zaměřuje na Českou republiku a její situaci na trhu andělských investic. Popisuje čtenáři asociace a známé investory, kteří podporují řadu projektů, kterým je zde také vymezen prostor. Poslední část této bakalářské práce seznamuje čtenáře s různými tipy jak upoutat andělského investora. Mimo těchto tipů se snaží upozornit na řadu chyb, které žadatelé při oslovování potenciálního investora dělají.

Gabriel Eichler: *„V případě andělského investování je skoro stoprocentní jistota, že přijdete o všechno.“*

1 Rizikový a rozvojový kapitál

Jeví se jako vhodné ujasnit si některé pojmy, které budou pro tuto práci klíčové. Jedná se o Venture Capital (dále jen VC) a Private Equity (dále jen PE). V České republice se tyto pojmy považují za synonyma, avšak v zahraničí tomu tak není. Zcela klíčové je také charakterizování a definování rizikového kapitálu jak všeobecně, tak i konkrétně v České republice.

1.1 Definování Venture Capital & Private Equity

Tato část pojednává o pojmech Venture Capital a Private Equity. Pro lepší pochopení je těmto pojmům ponechána samostatná podkapitola. Nejprve je zaměřena pozornost na vysvětlení pojmu VC a poté na PE. Jak uvádí Nývltová (2007) pojem VC existuje více než 60 let a pochází z USA. Kdežto pojem PE má ještě delší trvání, jeho kořeny sahají až do 30. let 20. století.

1.1.1 Venture Capital

Téměř všechny české publikace při definování pojmu rizikového kapitálu (dále jen RK) používají pouze VC. Mohlo by se také zdát, že pro tento pojem se užívá jen jedna definice, ale bohužel tomu tak není. Jelikož se tato oblast velmi rychle vyvíjí, dochází k neustálému upřesňování a vymezení tohoto pojmu, ale i ke změnám jeho obsahu a chápání. Prakticky každá kniha proto uvádí něco jiného. Podle Dvořáka (1998) byl původní význam definován přibližně před více než šedesáti lety na Harvard Business School, kde se pod tímto termínem rozuměly dlouhodobé investice do rizikových podniků, které nebyly obchodovány na burzách. Týkalo se to hlavně společností, které přicházely s nějakou inovativní myšlenkou. Riziko bylo kompenzováno příslibem vysokých výnosů. Mimo to, tento pojem zahrnoval těsnou spolupráci investora a managementu společnosti po celou dobu její činnosti.

Valach (2010, s. 377) ve své publikaci definuje rizikový kapitál. *„Rizikový kapitál je profesionálně sdružený kapitál vkládaný prostřednictvím rizikového fondu do základního*

kapitálu zpravidla veřejně neobchodovatelných firem, určený na financování počáteční činnosti firmy a zejména pak na financování projektů inovačního a rozvojového charakteru s vysokým rizikem.“

1.1.2 Private Equity

European Private Equity & Venture Capital Association¹ (dále jen EVCA) vysvětluje PE jako širší pojem, který zahrnuje kromě VC investic také investice **méně rizikové**. Jedná se o rozvojové střednědobé až dlouhodobé financování společností, které nejsou veřejně obchodovatelné a mají taktéž vysoký růstový potenciál. Valach (2010) také uvádí, že se termín PE užívá ve spojitosti s manažerskými odkupy (management buy-out a management buy-in²).

Pro usnadnění bude v této bakalářské práci užíván společný český pojem rizikový kapitál.

1.2 Znaky rizikového kapitálu

RK se pyšní řadou znaků, které jsou pro něj typické. Tyto znaky jsou podrobněji rozepsány v této podkapitole. Metrick (2010) uvádí pět hlavních znaků RK:

- investor vkládá své peníze **přímo** do dané společnosti,
- investuje se pouze do společností, které **nejsou** veřejně obchodované na burze,
- investor se **aktivně** podílí na kontrole a pomoci konkrétní společnosti,
- hlavním cílem je **maximalizace** finanční návratnosti po ukončení investice,
- slouží k financování **vnitřního růstu a rozvoje** společnosti.

¹ EVCA je Evropská asociace rizikového kapitálu. Jedná se o hlavní organizaci, která sdružuje a reprezentuje zájmy společností zabývajících se financováním formou rizikového kapitálu. Má zhruba 700 členských firem a 500 přidružených členů. Jejím snahou je objasnit široké veřejnosti, co to je rizikový kapitál. Díky tomu mohou její členové vykonávat svou činnost účinněji. Pro více informací: www.evca.eu.

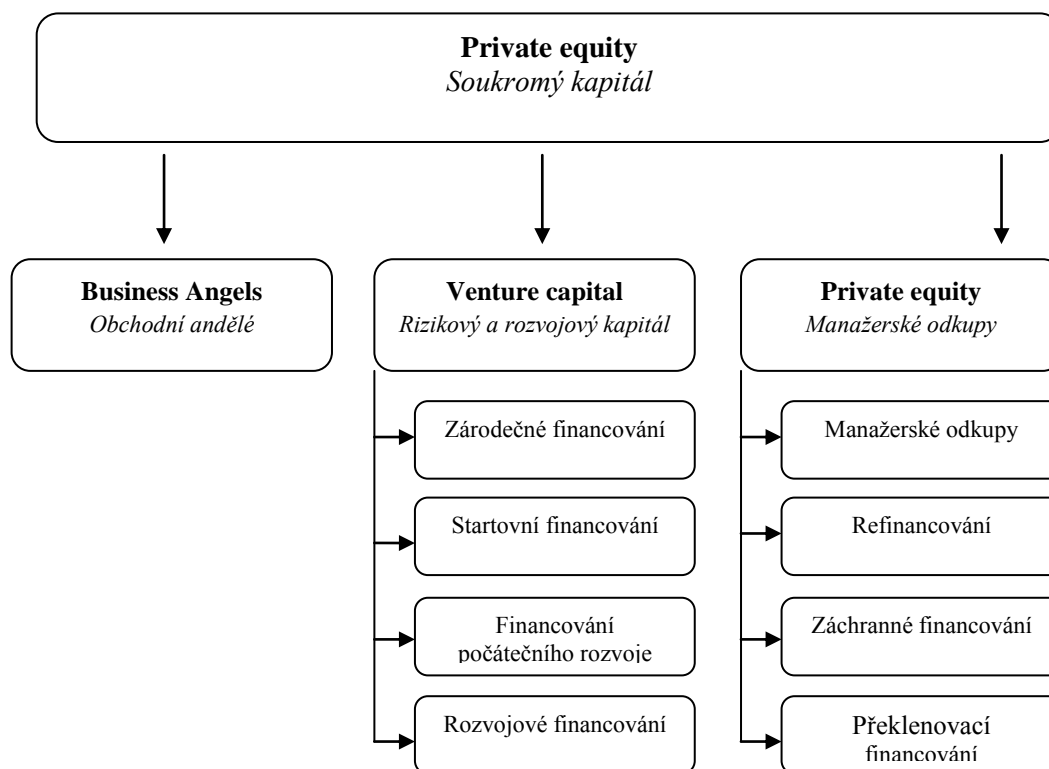
² Dle Dvořáka (1998) je *MBO – management buy-out* – převod, při kterém stávající management podniku kupuje od vlastníků celou či poměrnou část jejich akcií či podílů.

MBI – management buy-in – převod, kdy vnější management kupuje od vlastníků celou či poměrnou část jejich akcií či podílů, kvůli snaze o převzetí řízení tohoto podniku.

V monografii od Kislingerové (2005, s. 393) je definice RK velmi výstižně vysvětlena. „Rizikový kapitál představuje financování podniků formou navýšení jejich základního kapitálu. Nejedná se ovšem pouze o jednorázové poskytnutí financí, ale o mnohaletý proces soužití podnikatelského subjektu s investorem rizikového kapitálu, který všestranně napomáhá rozvoji firmy a pravidelně monitoruje aktuální situaci ve firmě. Je potřeba rozlišit rizikový kapitál od ostatních zdrojů financování. Na rozdíl od úvěru se investor stává spoluvlastníkem s právem veta v důležitých rozhodnutích.“

Mezi **primární investory** rizikového kapitálu podle Valacha (2010) patří institucionální finanční investoři. Jedná se o banky, penzijní fondy, pojišťovny a investiční fondy. Svě místo zde mají i soukromí individuální investoři, ostatní podniky, stát a tzv. „obchodní andělé“ či Business Angels, o kterých tato práce podrobněji pojednává.

Pro přehlednost a snadnější pochopení je tato problematika vysvětlena v obrázku 1.



Obrázek 1: Vztah soukromého, rizikového a rozvojového kapitálu

Zdroj: Nývltová, 2007

1.3 Typy rizikového kapitálu

V publikaci od Vebera (2012) je uvedeno, že investoři rizikového kapitálu se od sebe liší orientací na konkrétní fázi rozvoje firem. Valach (2010) se zabývá několika různými typy poskytování RK, které dle něj existují v následující podobě:

1. **Předstartovní financování (seed capital).** Jedná se o financování raného stádia společnosti, často také před jejím samotným vznikem. Zahrnuje poskytnutí finančního obnosu na vývoj nových výrobků, průzkumu trhu pro nový výrobek či přípravu podnikatelského plánu apod. Je to nejrizikovější investice, která přináší zisk za velmi dlouhou dobu.

2. **Startovní financování (start up capital).** Týká se investic do čerstvě založené firmy, která ještě nezahájila prodej svého výrobku či služby. Má svůj organizační tým a vyhotovené průzkumy trhu. Financování je poskytováno např. pro uvedení výrobku do prodeje, nákup zásob atd. Riziko je stále vysoké. O tento typ, ale i o typ pospaný výše, se nejvíce zajímají obchodní andělé.

3. **Financování rozvoje podniku (development capital).** Na tento typ financování se zaměřuje značná část fondů rizikového kapitálu. Riziko je zde zřetelně menší a doba návratnosti krátká. Patří sem:

- a. **Financování počátečního rozvoje.** Firma existuje velmi krátký čas, nemá téměř žádný zisk, nemůže získat úvěr, ale její předpoklady na rozvoj jsou vysoké.
- b. **Financování pozdějšího stadia rozvoje.** Podnik již delší dobu existuje, ale potřebuje se dále rozvíjet pomocí nových technologií nebo vstupem na nové trhy.

4. **Náhradní financování (debt replacement capital).** Zde jde o velmi zadlužené podniky, jež musí většinu svých zisků použít na úhradu úroků. Pokud má daný podnik potenciál k dalšímu rozvoji, tak rizikový kapitál kompenzuje úvěr, pomáhá ke splácení úvěru a ulevuje od vysokého úrokového zatížení.

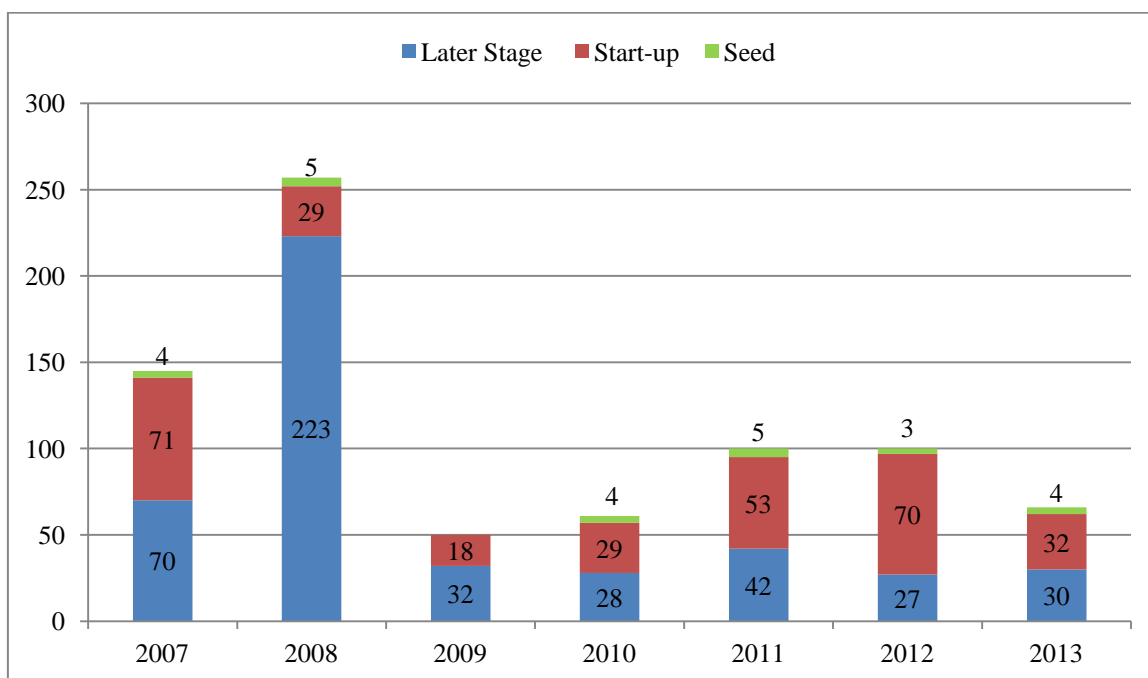
5. **Transakční financování (transaction capital).** Týká se financování vlastnických transakcí jako je nákup jiné firmy či její části, fúze, akvizice a druhy manažerských odkupů

vlastními manažery (management buy-out), či cizími manažery (management buy-in). Riziko je zde poměrně nízké. Tímto financováním se zabývají téměř všechny fondy RK.

6. Záchranné financování (rescue capital). Vyskytuje se v případech, kdy má podnik finanční potíže a rizikový kapitál slouží jako záchrana. Tento typ je však nejméně obvyklý.

Veber (2012) říká, že některé fondy rizikového kapitálu se zaměřují na jistá průmyslová odvětví jako je potravinářský průmysl, distribuce apod. Obecně je většina investorů připravena spolupracovat v odlišných průmyslových odvětvích. Dokonce i délka trvání investice se odvíjí dle odvětví.

EVCA (2014) vydala statistickou ročenku o rizikovém kapitálu střední a východní Evropy. V této brožuře se píše o uskutečněných investicích, jak podle odvětví, zemí, tak i podle fází financování. Investice podle fází podnikání je možné vidět v obrázku 2.



Obrázek 2: *Financování dle fází formou rizikového kapitálu ve střední a východní Evropě,*

2007–2013 (v milionech €)

Zdroj: EVCA, 2014

1.4 Výhody a nevýhody financování pomocí rizikového kapitálu

Ve své publikaci Nývltová (2007) uvádí řadu výhod a nevýhod využití rizikového kapitálu. Tato pozitiva a negativa vycházejí z různých šetření a porovnávání, např. porovnávání s odlišnými typy financování. Dále to může být srovnání vývoje firem, které využily rizikový kapitál s těmi firmami, které tento způsob financování nevyužily.

1.4.1 Výhody financování formou rizikového kapitálu

Za největší výhodu se považuje **poskytnutí peněžních prostředků** sloužících k realizaci podnikatelského záměru. Fondy rizikového kapitálu sdružují finance nespočtu investorů a díky tomu mohou financovat i více rizikové projekty. To všechno platí pouze při dobrém rozložení rizika.

Bezesporu další výhodou je poskytnutí nepeněžní formy pomoci, kterou je **poradenství**. Poradenství se týká např. tvorby strategií či financování a řady dalších oblastí.

Investor rizikového kapitálu se tváří jako opravdový vlastník firmy. Proto kvůli riziku, které podstupuje, požaduje přiměřené **odměny za poradenství**. Tyto odměny připadají manažerům, kteří se účastní řízení společnosti.

Neodmyslitelnou výhodou je i to, že při poskytnutí rizikového kapitálu společnosti, dochází k **zlepšení její kapitálové struktury**. Tato forma financování je spjata s navýšením základního jmění firmy. Díky tomu dochází ke zlepšení ukazatelů zadluženosti, či likvidity. Tyto ukazatele využívá banka pro hodnocení bonity klienta. Díky lepším výsledkům těchto ukazatelů se zvyšuje firmě šance získání dalšího zdroje financování, kterým je bankovní úvěr.

Fondy rizikového kapitálu a jejich investice **stimulují růst ekonomiky státu**. Společnost PricewaterhouseCoopers³ v roce 1998 vypracovala studii, která se týkala užitečnosti rizikového kapitálu pro rozvoj České republiky. Průzkum podniků financovaných

³ PricewaterhouseCooper je síť poradenských společností operující napříč celým světem. Poskytuje auditorské, daňové a poradenské služby. V ČR působí od roku 1998.

rizikovým kapitálem ukázal, že tyto podniky měly vyšší růst tržeb, intenzivnější investování i zapojení do exportu.

1.4.2 Nevýhody financování formou rizikového kapitálu

Jednou z nevýhod je **vleklost a pracnost procesu financování**. Kvůli této zdlouhavosti musí podnik bez zatím neuskutečněné kapitálové investice neustále fungovat. Poté, jakmile investor vstoupí do společnosti, **klesne vlastnický podíl prvotních majitelů**. Díky tomuto snížení **klesne i rozhodovací pravomoc**. Jelikož musí vlastníci či manažeři podniku **neustále informovat investora o výsledcích podnikání**, přichází o možnost samostatně se rozhodovat. Valach ve své monografii (2010) považuje také za negativum **požadavek investora na vysokou výnosnost**. Odůvodněním je pokrytí vysokého rizika, které investor podstupuje.⁴

1.5 Rizikový kapitál v České republice

Využití rizikového kapitálu není v ČR ani do dnešní doby tak rozšířeno a jak uvádí Kislingerová (2005), počátek rozvoje se datuje na začátek 90. let minulého století do období transformace české ekonomiky. Tato přeměna zcela zásadně změnila systém fungování naší ekonomiky. Jelikož v té době neexistovaly alternativní zdroje, stal se hlavním zdrojem financování úvěr od bank. A to i přesto, že nespočet projektů té doby byl charakteristickým příkladem zainvestování pomocí rizikového kapitálu. Mimochodem, jak uvádí Mačí (2015), financování pomocí úvěru od bank je u nás stále nejvíce rozšířené.

⁴ Dle mého názoru je rizikový kapitál, jak specifickým druhem investování, který napomáhá podniku k růstu a navyšuje jeho hodnotu, tak i tzv. *zachránce* pro firmy, jejichž budoucnost není jasná. Co se týče výhod a nevýhod. Všechny výše zmíněné výhody jsou také hnací silou pro hospodářský růst dané země, a proto považuji rizikový kapitál za přínosný. Nicméně k celé řadě výhod, patří i následující nevýhody, které využití rizikového kapitálu ztěžují. Hlavním cílem by proto měla přeměna těchto nevýhod na výhody. Klíčovou rolí v tomto procesu hraje nejen vláda dané země a její legislativa, ale i podniky toužící po investici. Legislativa by měla být upravena tak, aby proces investice rizikového kapitálu byl investorům usnadněn. Dále podniky by měly být ke svým investorům vstřícnější. Věřím, že postupem času se množství nevýhod sníží a rizikový kapitál bude hrát klíčové postavení v investičním procesu.

Dále dle Nývltové (2007) první fondy rizikového kapitálu se rozšířily díky pomoci USA a zemí Evropské unie.

Hlavní zvláštností rizikového kapitálu v České republice je odvětvová struktura. Oproti ostatním státům EU, které dříve investovaly především do vyspělých technologií, v ČR bylo dlouhou dobu na předních místech stavebnictví. Toto odvětví však patřilo v Evropské unii na poslední příčky. Čeští investoři se též vyznačují averzí k riziku. Jak již bylo zmíněno, nejvyšší rizikovostí se vyznačují projekty či firmy, které jsou na svém počátku. V této nejtěžší fázi firmy se bohužel zřídka kdy najde investor, který je ochotný podstoupit vysoké riziko a zainventovat.

1.5.1 Problémy trhu rizikového kapitálu v České republice

Česká republika není zrovna nejpříznivějším prostředím pro investory rizikové kapitálu. Ti zde musí čelit řadě zábran. Zatímco ve vyspělých zemích se investorům naskytuje řada možností, v České republice všechny tyto možnosti využít nelze. Kislingerová (2005) ve svém vydaném díle tyto problémy nastiňuje.

Jednou z překážek je **daňová oblast**. Existuje zde trojí zdanění⁵: zdanění zisku firmy, srážková daň a zdanění příjmů investora.

Nývltová (2012) ve své monografii též uvádí problematické aspekty RK v České republice. Kvůli tomu, že není tato forma financování tak moc známá, přináší tento typ investice **vysoké transakční náklady** a tím omezuje efektivnost tohoto financování.

Majitelé firmy také **neumí napsat podnikatelský plán**, který by investora rizikového kapitálu dokázal přesvědčit. Tento špatně napsaný plán nedokáže například ukázat opravdový stupeň rizika investice. Také se stává, že vlastníci společnosti nejsou ochotni obětovat část podílu ve firmě.

⁵ Na straně společnosti dochází ke **zdanění zisku** (19 %), poté, při výplatě podílu z již zdaněného zisku, dochází ke **srážkové dani** (15 %) a nakonec investor, jakožto individuální podnikatel a příjemce podílu, musí své příjmy zdanit **daní z příjmu** (15 %).

V České republice zatím **neexistuje program, který je čistě zaměřen na podporu investic a investorů rizikového kapitálu**. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky (2014) zrušilo zadávací řízení na podporu financování pomocí rizikového kapitálu, kvůli nedostatku času na realizaci tohoto projektu v Operačním programu Podnikání a inovace, který je otevřen jen do konce roku 2015. Důvodem zrušení bylo zjištění, že by tento projekt nenaplnil do konce roku 2015 svůj původní účel.

V neposlední řadě je zde i **problém administrativní**. Tento problém se týká vleklosti různých formalit. Ať už jde například o navyšování základního jmění či zápisu do rejstříků při založení společnosti. Takovéto zdlouhavosti poté potenciální investory RK odrazují.

2 Business Angels

Jak bylo napsáno na začátku bakalářské práce, české publikace o pojmu BA a jeho investování pojednávají v řádu několika mála odstavců. Proto je tato kapitola zaměřena na jeho podrobnější charakteristiku. Kvůli malému povědomí se naskytuje řada možností jak toto téma zpracovat. Ke zpracování tohoto celku byla použita celá řada anglických publikací, výročních zpráv a studií. Pro lepší pochopení této kapitoly je tato část rozdělena do několika podkapitol. Podkapitoly na začátku této části se týkají historického vývoje BA, jejich charakteristiky a typů. Jsou tu znázorněny také základní motivy vedoucí andělského investora k investici. V rámci BA existuje mimo individuálních investorů také celá řada uskupení, které jsou v této části podrobněji popsány. Pro lepší přehled o investicích BA je závěr kapitoly věnován situacím andělských investic ve vybraných zemích napříč celým světem.

2.1 Historický vývoj BA

Tato podkapitola se týká historického vývoje pojmu Business Angel a jeho původu. Mimo to, je zde zmíněno několik úspěšných BA investic z dob minulých i současných.

Dana (2011) se ve své encyklopedii zmiňuje o původu pojmu „angel“. Tento pojem pochází z Broadwaye ze začátku 20. století a hovoří o zámožných investorech a milovnících divadel, kteří i přes vysoké možné riziko neúspěchu nových divadelních inscenací do těchto představení investovali. Díky svým investicím získali kromě finančních odměn, také řadu dalších výhod. Zcela zásadní pro ně byla možnost denně přicházet do styku s herci a herečkami, které obdivovali.

I dříve byli BA zdrojem pro finančně riskantní, ale slibné projekty a myšlenky. Van Osnabrugge a Robinson (2000) zmiňují řadu investic BA, mezi něž například patří financování Alexandra Grahama Bella a jeho telefonu v roce 1874. V roce 1903 zase BA pomohli Henry Fordovi investicí 40 000 \$, či v roce 1977 investovali BA 91 000 \$ do Apple Computers. I dnes BA pomáhají významným firmám, mezi něž patří Amazon.com, Go2Net a řada dalších.

2.2 Definice BA

Tato podkapitola sehrává v této bakalářské práci důležitou roli. Definiuje a blíže seznamuje čtenáře s pojmem BA. Snaží se popsat základní rysy BA a podrobněji tento pojem definuje. Pro pochopení této problematiky je správné popsání tohoto pojmu klíčové.

The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players⁶ (2013), (dále jen EBAN) bere BA jako individuálního investora, který **investuje přímo** (nebo prostřednictvím svého osobního podniku), **své vlastní peníze** převážně do projektů nacházejících se ve fázi **seed** či **start-up**. BA činí své **vlastní investiční rozhodnutí** a je **finančně nezávislý**. Investují ve střednědobém či dlouhodobém horizontu a mimo samotné investice jsou po celou dobu konání investice ochotni poskytnout **poradenství** pro podnikatele dané firmy. Respektují také etický kodex, včetně pravidel pro zachování důvěrnosti informací, čestného jednání (s podnikateli a BA). Staví se také proti praní špinavých peněz.

Česká publikace od Vebera (2012, s. 110) definuje pojem BA následovně. „*Business Angel je individuální investor, který poskytuje vlastní kapitál na financování perspektivních malých a středních podniků s výrazným růstovým potenciálem. Business Angel investice jsou prakticky obdobou rizikového kapitálu, jen jejich realizace probíhá v menších objemech a prostřednictvím jednoho investora. Business Angel přináší do firmy také odborné znalosti, orientaci v daném oboru, kontakty na partnery aj. Jeho působení ve firmě je časově omezeno a na konci stanoveného období odprodává svůj podíl.*“

McKaskill (2009) a jeho příručka bere BA jako investora, který vkládá **své peníze do vysoce rizikového podniku**. Odměnou za vysoké riziko mu je **vysoká návratnost**, podíl na hlasovacích právech, příjem a nakonec kapitálový zisk. Dále uvádí, že v zahraničí patří andělská investice mezi první externí investice. BA investují do firem, kde podnikatelé vyčerpali své osobní úspory a zdroje financování od rodiny a přátel. Firmy těchto podnikatelů nejsou dostatečně vyvinuty, aby mohly stát na vlastních nohou, a také nejsou dostatečně atraktivní, aby mohly být financovány rizikovým kapitálem. Mimo to chybí

⁶ The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players je Evropská asociace andělských investorů. Podporuje inovace a růst nejen v Evropě, ale například i v Africe. Pod její záštitou je více než 146 členských organizací ze 46 zemí. Pro více informací: www.eban.org.

vedení společnosti zkušenosti, které by napomohly firmě k růstu. Dá se říci, že by tyto společnosti bez pomoci BA zkrachovaly. BA proto přináší jak finanční prostředky, tak i odborné poradenství, které přispívá k růstu firmy.

EBAN (2014) tvrdí, že BA hraje velmi **důležitou roli v ekonomice daného státu**. V mnoha zemích představuje největší zdroj externího financování. Jejich důležitost při poskytování rizikového kapitálu se stále zvyšuje. Přispívají také k ekonomickému růstu i technologickému rozvoji. Začínající firmy jsou stále více závislé na obchodních andělech, jelikož fondy rizikového kapitálu nejsou schopny poskytnout podporu malým, pro ně nezajímavým a rizikovým, projektům. Andělstí investoři investují ročně více než 7,5 miliard €. Toto číslo se týká celé Evropy a neustále roste.

2.3 Investiční motivy BA

Kvůli řadě studií je možné zjistit, jaké stimuly vedou investora k financování. Tato část popisuje osobu obchodního anděla, jeho motivy vedoucí BA k investici a základní otázky, na které by si měl každý BA investor odpovědět, před zahájením procesu investování.

Harrison a Mason (2005) provedli průzkum pojednávající o podnětech, které vedou BA k investování. Údaje z průzkumu jsou rozděleny podle pohlaví respondentů, hodnoty v tabulce 1 znázorňují důležitost zadaného podnětu.

Jak je zřejmé z této tabulky mezi nejdůležitější motiv považují BA, a to jak muži i ženy, osobní uspokojení z účasti na podnikání a růstový potenciál. Mezi nejméně důležité patří z pohledu mužů i žen ostatní nefinanční motivy.

Tabulka 1: Důležitost motivů BA vedoucí k investici na škále 1–3

Motivy vedoucí k investici	Muži	Ženy
Podpora nové generace podnikatelů	2.10	2.68
Osobní uspokojení z účasti na podnikání	1.45	1.47
Růstový potenciál	1.50	1.58
Pomoc přátelům se založením podnikání	2.60	2.89
Tvorba příjmů – v současnosti či v budoucnosti	1.80	1.95
Podpora produkce zboží či služeb, které jsou užitečné pro společnost	2.20	2.84
Zábava	1.95	2.32
Pozitivní dojem, pověst ve společnosti	2.60	2.89
Ostatní nefinanční motivy	2.70	2.95
Daňová motivace	2.05	2.16

Hodnocení: 1= velmi důležité 2= důležité 3= nedůležité

Zdroj: Harrison and Mason (2005)

Otázky od podnikatele McKaskilla (2009), které vypisuje ve své příručce pro andělské investory, se snaží charakterizovat osobnost obchodního anděla a blíže ho profilovat. Podle něj, by si měl na tyto otázky odpovědět každý andělský investor před jakoukoliv investicí. Po pečlivém zanalyzování těchto otázek, by měl investor vědět, na co se připravit, co očekávat a na co by neměl zapomenout. Otázky jsou následující:

- *O kolik peněz jste ochoten přijít?*
- *Jak moc se chcete této aktivitě věnovat?*
- *Jaký přínos můžete poskytnout?*
- *Jste schopni hrát roli „kouče“?*
- *Jste schopni a ochotni působit jako poradce?*
- *Jste schopni nechat management řídit podnikání?*
- *Jak moc se chcete do projektu zapojit?*
- *Budete investovat sám či s dalšími BA?*
- *Jak moc jste vzdělán v oblasti BA?*
- *Podle čeho budete projekty hodnotit?*

2.3.1 Osobnost BA

V průběhu let byla vypracována řada studií, které se týkaly andělského investora (viz níže Harrison and Mason, Gaston, Dana, aj.). Profil typického BA by se dal podle těchto studií shrnout následovně:

- Harrison and Mason (2007) ve svém článku hovoří o výzkumu z nejrůznějších zemí, ve kterém vyšlo najevo, že 95 % andělských investorů jsou **muži**. Zbývající část tvoří ženy. V Anglii Mason (2014) publikoval, že počet BA žen v průběhu let vzrostl. V roce 2014 činil až 12 %. Nicméně i ženy splňují následující znaky, které jsou vysvětleny níže.
- **45–65 let.** Dana (2011) uvádí, že toto věkové rozmezí závisí na době, po kterou podnikatelé budují své jmění. V těchto letech se také podnikatelé stávají BA, kvůli tomu, aby zůstali stále ekonomicky aktivní.
- **Úspěšní finančně zajištění podnikatelé.** Příručka od Gastona (1989) pojednává o BA jako o osobnostech, které mají mnoho zkušeností a svůj majetek získali díky vysokému příjmu, který dříve měli. Zastávali nejvyšší pozice ve velkých společnostech, byli to specialisté (účetní, právníci...). Ale může jít i dokonce o doktory, či zubaře a řadu dalších.
- **Dobré vzdělání.** Reynolds (1997) tvrdí, že ekonomický úspěch je dán i úrovní vzdělání. BA mají obvykle univerzitní titul či jinou kvalifikaci.⁷

Mimo to, jak uvádí EBAN (2009), obchodní andělé jsou ochotni investovat v rozmezí 25 000 € – 250 000 € či při jednom obchodu až 15 % z jejich vlastních zdrojů.

⁷ Co se týče studií od Gastona (1989) a Reynoldse (1997), dá se říci, že i přes své stáří neztrácí na aktuálnosti. Je to dáno tím, že byli průkopníky při charakterizování osobnosti BA a přišli s tím, co je již dnes obecně známé. I v současné době je totiž osobnost BA vysoce vzdělaným, či finančně úspěšným podnikatelem.

2.4 Typy BA

V různých publikacích o andělských investorech existuje celá řada rozdělení BA. Nicméně jednotlivá dělení BA závisí na vybraných kritériích a použitých metodách. V této subkapitole je naznačeno jen pár z nich.

Dle motivace a investičního zaměření lze BA rozčlenit do několika skupin. Základní dělení provedli Coveney and Moore (1998). Ve své publikaci rozdělili andělské investory do tří skupin:

- *Active angels* - podnikatelé, kteří mají zkušenosti s investováním a stále aktivně hledají další možné investice.
- *Latent angels* - neaktivní podnikatelé, kteří mají zkušenosti s investováním, ale v posledních třech letech neinvestovali.
- *Virgin angels* - podnikatelé, kteří hledají investice, ale žádnou zatím neuskutečnili.

Mimo tohoto základního dělení rozdělili opět Coveney and Moore (1998) BA dle úrovně jejich podnikatelské činnosti a intenzity investování následovně:

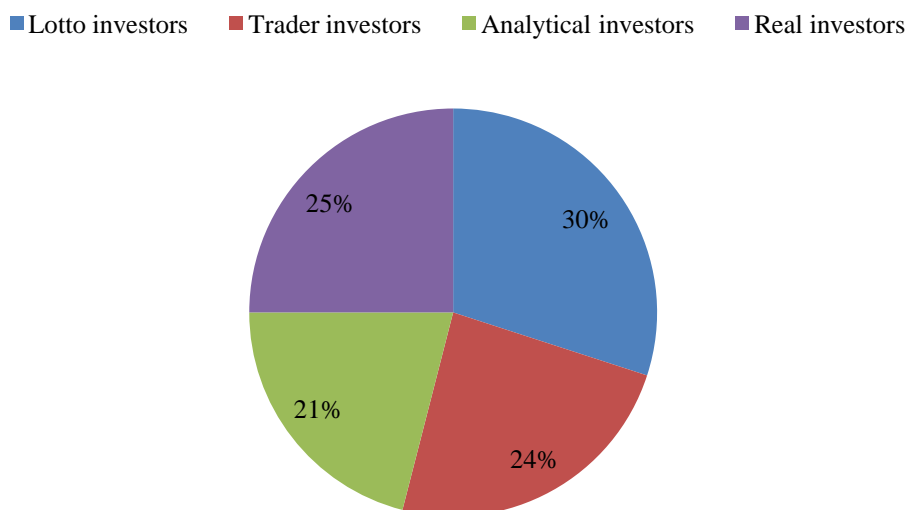
- *Entrepreneur angel* – velmi movitý podnikatel, který investuje jak pro vysokou návratnost, tak i pro zábavu do řady společností. Průměrná celková investovaná částka činí 174 000 liber. Průměrná velikost podílu jeho podílu je 38 %.
- *Wealth maximising angel* – bohatý a zkušený podnikatel, který investuje výhradně za účelem vysoké návratnosti investice. Průměrná celková investovaná částka činí 54 000 liber. Průměrná velikost podílu jeho podílu je 31 %.
- *Income seeking angel* – méně movití podnikatelé, kteří investují kvůli získání běžného příjmu a práce. Průměrná celková investovaná částka u tohoto typu investora činí 24 000 liber⁸. Průměrná velikost podílu jeho podílu je 20 %.

Sørheim and Landström (2001) ve své studii v Norsku identifikovali čtyři typy andělů, dle jejich pravomocí a investičních aktivit, následovně:

⁸ Je jasné, že všechny tyto tři částky (174 000£, 54 000£ a 24 000£) pocházející z roku 1998 se mohou zdát zastaralé. Nicméně i novější publikace s těmito čísly stále počítají, ale je nutné s nimi pracovat s obezřetností.

- *Lotto investors* - malá investiční aktivita, omezené zkušenosti se založením i vedením firmy, nejsou schopni přinést do projektů dostatečné zkušenosti
- *Trader investors* - velká investiční aktivita, omezené zkušenosti se zakládáním a vedením firmy, mají zájem investovat, ale nejsou schopni přinést do podnikání přidanou hodnotu.
- *Analytical investors* - malá investiční aktivita, ale mnoho zkušeností.
- *Real investors* - velmi vysoká investiční aktivita a vysoká kvalifikace v oboru.

Procentuální složení těchto typů BA znázorňuje obrázek 3.



Obrázek 3: Rozdělení BA dle Sørheima and Landströma (v %)

Zdroj: Sørheim and Landström, 2001, vlastní úprava

Řada dalších studií dokázala popsat různé typy BA. Například Benjamin a Margulis (1999) přišli s devíti typy BA. Některé studie dokonce definují až deset typů.

2.5 Seskupení BA

Obchodní andělé mohou působit buď jako individuální investoři, či se mohou seskupovat do různých sítí, skupin, asociací atd. Činí tak kvůli efektivnějšímu přístupu k informacím

a možnosti hospodárnějšího investování kapitálu. Tato podkapitola se zabývá uskupením BA. O těchto typech pojednávají následující subkapitoly. The Organisation for Economic Co-operation and Development⁹(dále jen OECD), (2011) všechny tyto druhy detailněji popisuje ve své publikaci. Pro přehlednost jsou tato seskupení rozdělena do jednotlivých podkapitol.

2.5.1 Skupiny Business Angels

V řadě zemí se většina investic uskutečňuje prostřednictvím několika andělských investorů či více formálních skupin. Tyto skupiny se skládají ze zkušených a také aktivních BA.

Angel Capital Association¹⁰(dále jen ACA), (2014) popisuje andělskou skupinu jako uskupení individuálních investorů. Ti se seskupují za účelem zhodnocení svých aktiv a investování do začínajících podniků. Andělé mohou díky těmto skupinám sdílet svůj kapitál s ostatními investory a provádět i větší investice.

2.5.2 Sítě BA

V Evropě, ale i v jiných částech světa a hlavně tam, kde je malé množství andělských investorů, se vytváří sítě BA. Tyto sítě usnadňují investorům navázání kontaktu s podnikateli. Samostatná síť BA nerealizuje investice ani neuskutečňuje investiční rozhodnutí. Nejznámější evropskou sítí v Evropě je EBAN (2009), která se při zprostředkování investic snaží zůstat za každé situace neutrální. Sítě andělských investorů mimo jiné poskytují služby, které pomáhají vytvořit kvalitní prostředí pro andělské investice.

⁹ OECD je Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Vznikla v roce 1961 a sdružuje 34 ekonomicky nejvyspělejších zemí světa. Česká republika je členem od roku 1995. Cílem této organizace je zlepšení ekonomického stavu a sociálního blahobytu obyvatel po celém světě. Pro více informací: www.oecd.org.

¹⁰ACA je Asociace andělských investorů, která operuje na území USA. Podporuje andělské investory s vysokým potenciálem a svým členům přináší řadu výhod. Sdružuje více než 200 andělských skupin s více než 12 000 individuálními BA. Pro více informací: www.angelcapitalassociation.org.

2.5.3 Asociace BA

Napříč světem vznikají tyto národní asociace BA kvůli tomu, aby v zemi podpořily rozvoj trhu andělských investic. Tato uskupení hrají důležitou roli při zvyšování povědomí o andělských investorech, dále předávají taktiky, rozvíjejí místní skupiny BA, poskytují nové kontakty a sbírají data o andělských investorech. Mimo to je jejich hlavním cílem poskytnout podporu andělským investorům.

2.5.4 Early-stage fondy

Jedná se o formální fondy rizikového kapitálu, které se zaměřují na rozvojové či expanzivní investice. Tyto fondy preferují investice s nižším rizikem než BA. Přesto jsou důležitým partnerem andělských investorů a stále více národních asociací BA s těmito fondy spolupracuje.

2.6 Situace na trhu BA

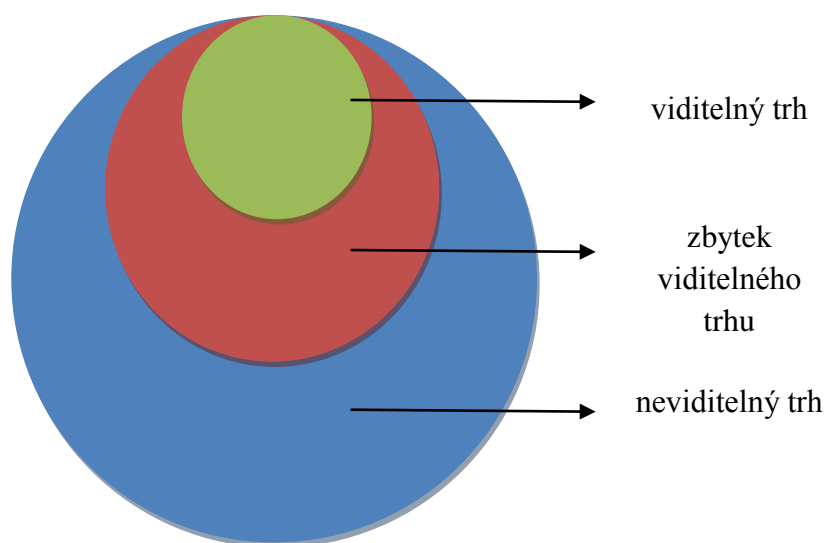
Situace na trhu BA je vcelku složitá. Je to dáno tím, že řada investorů se snaží být veřejnosti skryta. Dle Masona and Harrisona (2010) je trh BA rozdělen na několik částí, přesněji řečeno na tři části. Jak je možné vidět v obrázku 4, trh BA se člení na trh viditelný, zbytek viditelného trhu a neviditelný trh.

Viditelný trh představuje tu část BA, která spolupracuje s různými skupinami, či asociacemi BA. V Evropě je tou nejdůležitější asociací EBAN a v USA jde o asociaci ACA. Tyto skupiny vypracovávají výroční zprávy o stavu BA investic pro daný rok a přesně díky těmto zprávám si lze zjistit základní údaje o andělských investorech pro danou lokalitu. Právě tato část trhu andělských investorů bude mít zásadní roli při zpracování další podkapitoly.

Zbytek viditelného trhu tvoří investoři, kteří nespolečně se žádnou skupinou či asociací andělských investorů, avšak veřejně bez pomoci těchto skupin fungují. Jedná se o investory, kteří jsou ochotni podat informace o svých aktivitách.

Trh neviditelný představuje jedince, kteří se snaží být na daném trhu ukryti. Jde o ty osobnosti, které nejsou vázány na žádnou asociaci, či skupinu a jejich aktivita není veřejnosti známa. Tyto BA představují většinovou část celkového trhu. Právě kvůli této části nelze přesně říci, jaký je celkový počet investorů na trhu andělských investic či jaký je přesný celkový objem těchto investic.

Klíčovým bodem této studie je však fakt, že viditelný trh lze měřit a díky tomu je možné odhadovat celkovou velikost trhu BA.



Obrázek 4: Rozdělení trhu BA

Zdroj: Mason and Harrison, 2010

2.7 Přehled o BA v Evropě

Tato podkapitola se zaměřuje na trh BA investic v Evropě. Nejaktuálnější - EBAN Statistics Compendium 2014, se zaměřuje na trh andělských investorů v roce 2013. EBAN (2014) získala všechny dostupné informace od investorů vedených u EBAN a dalších skupin, které s EBAN spolupracují, a byly ochotny vyplnit jejich dotazníky. Klíčové je, že údaje dostupné v tomto dokumentu nemohou reprezentovat celý evropský trh BA, jelikož je nutné počítat s trhem neviditelným. Proto berme tento přehled pouze jako orientační.

Tabulka 2 podává detailní přehled o 15 zemích, které měly v roce 2013 nejvyšší objem andělských investic. V této tabulce jsou též znázorněny průměrné investované částky,

počet financovaných společností aj. Všechny tyto ukazatele vytváří ucelený přehled, který umožňuje čtenáři bleskově zanalyzovat situaci na trhu BA v jednotlivých zemích.

Jak je možné vidět v tabulce 2, v rámci viditelného trhu hrála Velká Británie v roce 2013 hlavní roli, a to s 84,4 miliony €. Na druhém místě se umístilo Španělsko (57,6 milionu €) a třetí bylo Rusko (41,8 milionu €).

Co se týče počtu andělských investorů v jednotlivých zemích, tak nejvyšší počet byl opět ve Velké Británii, dále ve Francii, Španělsku a Německu. Naopak nejvíce sítí BA se nacházelo ve Francii.

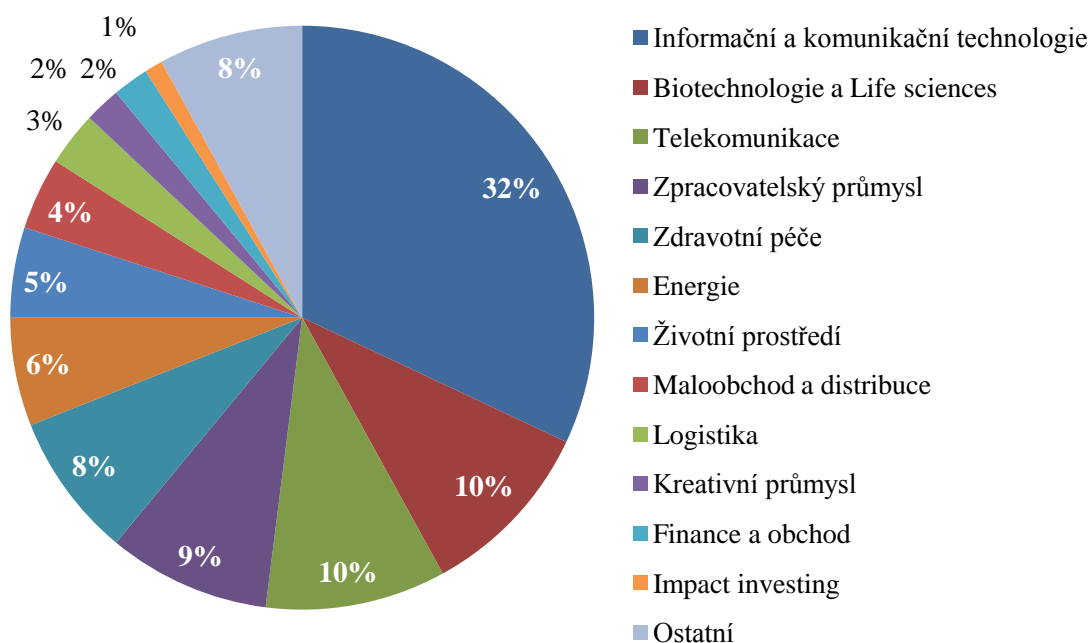
Tabulka 2: Investice formou BA dle zemí za rok 2013

	Jednotliví BA	Sítě BA	Financované společnosti	Objem investic BA za rok 2013 (mil. €)	Průměrná investice za BA (v €)	Průměrná investice za BA síť (v mil. €)
Velká Británie	4350	38	535	84,4	19,402	2,2
Španělsko	2520	63	245	57,6	22,857	0,9
Rusko	220	13	165	41,8	189,773	3,2
Francie	4320	83	376	41,1	9,502	0,5
Německo	1510	37	185	35,1	23,258	0,9
Finsko	490	12	208	26,4	53,776	2,2
Švédsko	462	11	110	19,4	25,394	1,8
Turecko	450	10	61	14,7	32,667	1,5
Portugalsko	611	13	73	13,8	22,581	1,1
Švýcarsko	424	7	44	13,3	31,368	1,9
Irsko	480	6	59	13,2	27,406	2,2
Dánsko	155	5	102	11,8	76,258	2,4
Belgie	350	6	67	10,0	28,571	1,7
Itálie	760	11	43	9,9	13,026	0,9
Nizozemsko	810	11	58	9,8	12,123	0,9

Zdroj: EBAN, 2014, vlastní úprava

Mimo to, celkové investice do začínajících podniků dosáhly v Evropě v roce 2013 přibližně **7,5 mld. €**. Z toho největší podíl tvořily investice typu BA, které vzrostly na **5,5 mld. €**. To představovalo **nárůst o 8,7 %** od roku 2012.

Zajímavé je i zjištění klíčových oblastí, které přilákaly BA investory. Dle EBAN (2014) byly hlavním sektorem v roce 2013 informační a komunikační technologie, které byly následovány biotechnologií, telekomunikacemi a zpracovatelským průmyslem. Podrobnější přehled nabízí obrázek 5.



Obrázek 5: Oblasti financování formou BA dle objemu investice v roce 2013

Zdroj: EBAN, 2014

3 Business Angels v České republice

Předchozí dvě kapitoly jsou úvodem pro tuto část, která čtenáři přibližuje andělské investice na území České republiky. Investice formou BA, jak už bylo řečeno, jsou v naší zemi velmi málo využívány, ale situace na trhu se zlepšuje. Důkazem tomu může být řada projektů, které v posledních letech vznikají a slouží na podporu začínajících podnikatelů. Tyto projekty vytváří osobnosti, které mají už nějakou zkušenost a vědí, jak to na globálním trhu andělských investic chodí. Mimo to je zde stručně popsána situace BA na českém trhu, jsou zde představeni někteří zajímaví andělští investoři a některé jejich uskutečněné investice.

3.1 Situace andělských investic v rámci ČR

V rámci této podkapitoly je podrobněji rozebrána situace andělských investic v České republice. Jelikož nejsou tyto investice tak rozšířeny, neexistuje žádná komplexní zpráva, která by uváděla, jaký je objem investic, průměrná investovaná částka apod. Pro toto zpracování byla využita řada internetových stránek, které alespoň některé informace poskytují.

Nývltová (2007) uvádí, že uskupení EBAN je zastoupeno i v České republice. Avšak jak bylo již uvedeno, investice v České republice doposud nejsou tak významné, aby byly zpracovány ve výročních zprávách této sítě. Nicméně EBAN (2014) ve svém rejstříku eviduje dva spolupracující členy z ČR. Patří sem Czech ICT Alliance a HELP2STARTUP, o kterém bohužel byly nalezeny žádné detailnější informace.

Czech ICT Alliance (2015) oficiálně spolupracuje s agenturou CzechTrade (Vládní agentura na podporu obchodu). Vznikla v roce 2005 a její hlavní náplní je provádění zahraničních aktivit na podporu českých informačních a komunikačních technologií. Tato aliance má přes 100 členů, za zmínku stojí pobočky národních firem Microsoft, Hewlett-Packard či Intel. Czech ICT Alliance organizuje řadu akcí, které se snaží pomoci začínajícím podnikatelům a jejich zajímavým nápadům. V roce 2013 se uskutečnila akce s názvem **Investor Pitch**. Podstatou této události, bylo vybrat začínající projekty, které by upoutaly potenciální investory. Ten nejlepší projekt byl poté prezentován investorům ze Silicon Valley. Mezi další programy uskutečněné touto aliancí

patří i **Czech ICT Incubator**. Ten má za cíl podpořit české start-upy tím, že těm nejlepším umožní v Silicon Valley účast v inkubátoru¹¹ Runway. Dle Czech ICT Alliance (2015) se v posledním ročníku přihlásilo 25 start-upů, do finále se dostalo sedm z nich a dva nejlepší získali místo v tomto inkubátoru. I na rok 2015 je vyhlášen nový ročník tohoto programu.

Mimo těchto dvou členů eviduje EBAN (2014) také **19 organizací**: čtrnáct v Praze a okolí, dvě v Brně, jednu v Ostravě, jednu v Plzni a jednu v Plané nad Lužnicí. Několik z nich stojí za zmínku, v Praze se jedná o Inovacentrum, Czech Venture Capital Association (dále jen CVCA) a Credo Ventures. V Brně jde o BIC Brno a Jihomoravské inovační centrum, jež jsou dalšími inkubátory (poskytují poradenství, kancelářské prostory, kontakty na investory apod.).

Inovacentrum ČVUT (2014) vzniklo v roce 2010 a spolupracuje s průmyslem v České republice i v zahraničí. Součástí tohoto centra je i inkubátor InovaJET ČVUT. S tímto projektem spolupracuje řada andělských investorů.

CVCA (2010) je asociace, která zastupuje zájmy společností, které působí v oblasti rizikového kapitálu v České republice. Je také součástí asociace EVCA. Jejím cílem je zvyšování povědomí o rizikovém kapitálu, jako formě financování, jehož součástí jsou i investice formou BA.

Credo Ventures (2015) je společnost sdružující rizikový kapitál a investující do začínajících firem. Prostřednictvím fondu Credo Ventures se zaměřují na střední Evropu a oblasti týkající se informačních technologií, komunikace a internetu. V čele této společnosti stojí Ondřej Bartoš, jeden ze známých andělských investorů.

Velmi dobře zpracované informace o BA po celém světě poskytuje také AngelList (2015). Součástí těchto internetových stránek jsou informace o počtu andělských investorů v jednotlivých zemích, investicích, start-upech či inkubátorech atd. Díky těmto stránkám

¹¹ Dle CzechInvestu (2015) patří inkubátory mezi další možnosti podpory podnikání především malých a středních podniků, vedle VC či Business Angels. V rámci této podpory je možné využít zvýhodněný nájem kancelářských či jiných prostor a cenově přijatelné školení, rekvalifikace, konzultace atd. Inkubátory mohou být buď samostatné či součástí vědeckotechnického parku. **Patří sem:** Inovacentrum, Technologický inkubátor VUT, BIC Ostrava a řada dalších. Ve většině případů s inkubátory spolupracují i obchodní andělé, kteří zde hledají zajímavé projekty.

Lze zjistit, kolik investorů se o Českou republiku a její trh zajímá. Aktuální číslo činí 4 846 investorů, z těchto investorů pouze 69 má trvalé bydliště v ČR. Mimo těchto údajů je v databázi AngelListu i 261 společností. Celá tato internetová stránka nabízí komplexní přehled o investicích jednotlivých investorů, počtu investorů v jednotlivých společnostech a ukazuje vzájemné vazby mezi nimi.

3.2 Skupiny na podporu BA investic

Mimo výše zmíněných projektů, inkubátorů, asociací, či společností existuje řada dalších skupin, která se v rámci České republiky, ale ne jen zde, snaží podpořit začínající projekty. Téměř ve všech z nich vystupují velmi známí čeští investoři. Uvedený výčet představuje pouze nejznámější či nejaktivnější skupiny andělských investorů, který není zcela vyčerpávající. Důraz je zde kladen na skupiny Rockaway a StartupYard, tyto dvě si opravdu zaslouží, aby o nich bylo napsáno. Pro doplnění jsou zde popsány ještě dvě další skupiny.

3.2.1 Rockaway

Investiční skupina **Rockaway** (2015) operuje jak v České republice, tak v zahraničí. Konkrétně se jedná o San Francisco, kde má své kanceláře v Sillion Valley a o Sao Paulo, kde působí od minulého roku. Toto uskupení se zaměřuje na projekty z oblasti: financí, dopravy, technologií či reklamy, které se nacházejí ve fázi seed či early stage. Samotná investiční skupina též vytvořila řadu úspěšných internetových e-shopů, mezi které patří krasa.cz, prozdravi.cz, či parfemy.cz. V čele této skupiny stojí Jakub Havrlant, který se aktivně se svými spolupracovníky podílí na rozvoji zajímavých projektů. Právě on tuto skupinu v roce 2013 založil. V přednášce na Vysoké škole ekonomické (2015) uvedl, že jeho samotného, ale i celou skupinu, zajímají projekty, které mají šanci konkurovat globálním firmám na lokálním trhu. Rockaway spolupracuje s řadou investičních skupin napříč Českou republikou, za zmínku stojí skupina Miton z Jablonce nad Nisou, ale i řada jiných. Jejich Rockaway Capital fond v roce 2014 proinvestoval 300 milionů korun. Papežová (2015) uvádí, že Rockaway v roce 2014 uskutečnila 20 investic, pomohla

vytvořit 550 pracovních míst a začala operovat na 65 trzích. Jednou ze společností, do které skupina zainvestovala, je Socify.

3.2.2 StartupYard

Skupinou pro začínající start-upy zaměřující se na internetové, mobilní technologie či média je **StartupYard** (2015). Právě ona patřila v roce 2011 mezi první svého druhu a je neustále aktivní. Mentoři působící ve StartupYardu, pocházejí z celého světa, většina z nich pracuje v Evropě či dokonce přímo v Praze. S touto skupinou spolupracuje více než stovka podnikatelů, andělských investorů, technologů či konzultantů, nacházející se na té nejvyšší úrovni. Za zmínku stojí tito BA investoři: Jakub Havrlant (zakladatel Rockaway), Karel Obluk (AVG), Tomáš Čupr (Slevomat.cz), Michal Bláha (Atlas.cz) či Ondřej Bartoš (Credo Ventures). Významným jménům z řad andělských investorů bude později věnována samostatná podkapitola.

Lupa.cz (2015) uvádí, že program této skupiny je zaměřen zejména na inovativní projekty s globálním potenciálem a trvá po dobu šesti měsíců. První tři měsíce se konají konzultace s podnikateli a specialisty, kteří pomáhají k vylepšení podnikatelského plánu. Ten je důležitý pro získání zákazníků či potenciálních partnerů. Další tři měsíce slouží k získání investice či k růstu podnikání. Tento program pomůže každý rok přibližně 5–8 firmám. Od roku 2011 dle AngelListu (2015) pomohl StartupYard k rozjezdu 29 společností, z nichž 19 je stále aktivních. Patří mezi ně řada stránek, v roce 2012 zainvestoval do Damejidlo.cz či v roce 2013 do Hlidacky.cz.

3.2.3 42Angels

42Angels (2012) sdružuje několik významných podnikatelů z oblasti informačních technologií. Zaměřují se na různé spektrum projektů z České republiky a Slovenska. Jeden ze zakladatelů této skupiny, Jan Všianský – andělský investor, v rozhovoru pro Kočího (2012) uvedl, že nejde o žádný investiční fond, či organizaci s pevnou strukturou. Jedná se pouze o společnost několika individuálních andělských investorů, kteří mezi sebou sdílejí kontakty a navzájem si pomáhají. 42Angels (2012) eviduje ve své skupině řadu dalších

zajímavých jmen, mezi něž patří například Martin Kasa (Kasa.cz), Karel Obluk, Michal Bláha či David Formánek.

3.2.4 7i Advisors

7i Advisors (2011) představuje seskupení BA v České republice, které pomáhá zajímavým projektům vybrat vhodného investora, poskytuje služby pro rozvoj podnikání či konzultace v oblasti financí. Jedná se o skupinu andělských investorů, kteří mají dlouholeté zkušenosti na daném trhu. Filosofie společnosti je založena na tzv. 7i, které je možné shlédnout v tabulce 3.

Tabulka 3: Filosofie společnosti 7i Advisors

Investments	Innovations	Improvements
Prostředky vkládají do zajímavých začínajících projektů.	Podporují nové nápady, které obohacují celou společnost.	Snaží se zefektivňovat stávající projekty.
Inspiration	Intelligence	Identify
Váží si každého podnětu, který je klíčový při tvorbě daného projektu.	Oceňují úroveň vzdělání, které člověk dokáže využít v praxi.	Za klíčový faktor úspěchu považují osobnost daného jedince.
Interpersonal Communication		
Zakládají si na vzájemné komunikaci, která je při spolupráci klíčová		

Zdroj: 7i Advisors, 2011, vlastní úprava

Internetová stránka příslušné skupiny eviduje 177 projektů a 62 investorů. Nicméně v poslední době nejsou o této skupině téměř žádné aktuální informace, čili je na místě

spekulace, zdali toto seskupení stále funguje. Důkazem může být poslední aktualita z dané stránky z roku 2011.

3.3 Andělstí investoři

Česká republika se může pyšnit řadou úspěšných osobností, které jsou jedničkami ve svém oboru. Právě ony, pomáhají začínajícím firmám a projektům k úspěchu. Jejich dlouholeté zkušenosti či úspěchy se pro ne jednoho člověka staly inspirací, a právě díky tomu je jim věnována samostatná podkapitola. Tato část se zaměřuje na investory, kteří v současné době hrají důležitou roli na českém andělském trhu.

Prvním z nich je **Jakub Havrlant**, který je zakladatelem investiční skupiny Rockaway, spolupracuje také se skupinou StartupYard. Strouhal (2014) napsal, že ještě při studiích na Vysoké škole ekonomické v Praze v roce 2007 nastoupil do konzultantské společnosti PricewaterhouseCoopers. Ten rok také založil spolu s kamarádem firmu Pricetown a server Bezrealitky.cz. V roce 2009 koupila společnost Allegro 50% podíl v této firmě. Následující rok se dokonce stal ředitelem Allegro Group Czech Republic and Slovakia. O tři roky později společnost opustil a založil vlastní skupinu, v bakalářské práci již dobře známou Rockaway.

Forbes (2014) uvádí, že se zaměřuje na české projekty s globální ambicí, na trh v Brazílii a mezinárodní projekty. Jeho průměrná investice činí deset milionů korun, minimální investice se pohybuje kolem tří milionů. Mezi zajímavé projekty, které zainventoval, patří Chytrý Honza (porovnávání a prodej finančních produktů), Bileto (internetový prodej jízdenek) či Storyus (zákaznický systém pro restaurace a jejich návštěvníky).

Dalším investorem je **Ondřej Bartoš** působící jako ředitel ve společnosti Credo Ventures. Tuto společnost spoluzaložil v roce 2009. Mimo to spolupracuje se StartupYardem. Dle Forbesu (2014) se zajímá o projekty z oblasti zdravotnictví či IT. Průměrná investice fondu Credo Ventures se pohybuje kolem jednoho milionu eur, nejnižší je okolo 50 tisíc eur. Investoval do projektu Apiary (výroba nástrojů pro webová rozhraní) a řady dalších. Jak

uvádí Credo Ventures (2015), účinkoval v roce 2009 v investičním pořadu „Den D“ v České televizi.

Michal Bláha je slovenský podnikatel, andělský investor a spoluzakladatel serveru Atlas.cz. Spolupracuje se skupinami 42Angels či StartupYard. Dle Forbesu (2014) investuje v řádech stovek tisíc korun. Tato částka je přínosná pro ty projekty, které vlastní už nějaký prototyp a potřebují vyrobit pár dalších a prorazit tím na český trh. Průměrná investice se pohybuje okolo 200 tisíc korun, nejnižší 100 tisíc korun. Mezi zainventované projekty patří Feedbando (analýza spokojenosti zákazníků) či Energomonitor (kontrola aktuální spotřeby plynu či elektrického proudu).

Jak zmiňuje Kalouš (2014), **Tomáš Čupr** je zakladatelem portálu Slevomat.cz či serveru Damejidlo.cz. První milion korun vydělal, když mu bylo 27 let. Spolupracuje se skupinou StartupYard a Miton. Nyní se zaměřuje se na informační technologie.

Posledním z představených andělských investorů je **Karel Obluk**, bývalý CEO ve společnosti AVG. Působí se skupině 42Angels a StartupYard, ale investuje i samostatně. Forbes (2014) zmiňuje oblasti, na které se zaměřuje. Jde zejména o oblasti počítačového zabezpečení, ale také nejen o ně. Investuje do začínajících firem napříč celým světem (USA, Asie, střední Evropa). Projekty, které financoval, jsou například Freedomky (nízkoenergetické domy) a OpenDNS (řešení pro ochranu podnikových sítí a mobilních zařízení).

4 Tipy jak přesvědčit a upoutat andělského investora

Česká republika přináší každý rok řadu nových projektů, z nichž jen malé procento má šanci uspět na globálním či pouze na lokálním trhu. Důvodem může být i špatná prezentace myšlenek, které žádného investora nezaujmu.

Poslední část této bakalářské práce se snaží nastínit několik rad, díky nimž může být jednodušší zaujmout a přesvědčit andělského investora. Tyto tipy byly získány ze stránek časopisu Forbes, kde známí investoři radí těm, kteří mají nějaký skvělý nápad, ale neumí ho prodat. Další informace byly získány z přednášky Jakuba Havrlanta, o kterém bylo podrobněji řečeno v předchozí kapitole.

Jakub Havrlant (2015) na přednášce na Vysoké škole ekonomické uvedl, že na začátku je důležité zvážit, zda se investice formou BA vyplatí. Pokud se jedná o trh omezený, který nepotřebuje tolik partnerů, tak je lepší financovat jinou formou, která se začínajícím podnikatelům nabízí.

V České republice je známo, že globálního úspěchu se začínajícím projektem může člověk docílit v průměru za 8–12 let. Proto je velmi důležité mít po svém boku kvalitní zázemí. Na českém trhu je čím dál více kvalitních projektů, ale chybí jim dostatečné zkušenosti na rozjezd. Nejdůležitější je, aby potenciální projekty dokázaly dojít vlastními silami co nejdále, příkladem může být vytvořený první prototyp, který možno předvést investorovi a jasná představa o tom, jak daný produkt dostat na trh.

Forbes (2014) uvádí, že napříč celým světem se zpracovávají podobné nápady, proto je klíčové ukázat, v čem daný projekt vyniká, a proč zrovna on má šanci na úspěch. Hned na začátku svého podnikání by měli podnikatelé vědět, co řeknou svým potenciálním investorům. Velkou roli hraje také to, zda každý začínající podnikatel ví, že nese on sám vysoké riziko, a zda to myslí opravdu vážně.

Na úplném začátku svého podnikání je většinou podrobný business model zbytečný. Plány se v průběhu času mění, ale základní představa by měla být vždy definována. Proto při první kontaktu s investorem bohatě stačí poslat jeden list textu či prezentaci maximálně o dvaceti slidech. Tento počet by měl stačit na stručnou a precizní prezentaci projektu, kde by mělo být řečeno pouze to podstatné, co by mělo investora upoutat. Určitě by se v této

prezentaci nemělo zapomenout na příležitosti, které projekt přináší, čím se projekt odlišuje od ostatních, stručné popsání trhu, konkurence, řešení a požadavek na investici. Klíčové je také vědět, kdo bude zákazníkem.

Pokud se začínající podnikatelé dostanou dál, je důležité, aby ve svém projektu měli jasně rozdělené role. To znamená, že každý musí mít v projektu své místo. Dále by měli vědět, že se svému podnikání musí věnovat na plný úvazek. Při osobním setkání s investorem je také klíčové, aby byli sami sebou. Nicméně je důležité vědět i to, zdali se v projektu nacházejí slabá místa a ty za žádnou cenu před investorem neskrývat.

Forbes (2014) dále zmiňuje, co by začínající podnikatelé **neměli svým investorům nikdy říkat**. Jedná se o pět jednoduchých bodů, které by měly pomoci k získání kompletnějších pravidel úspěchu začínajících podnikatelů.

Tyto body jsou následující:

- *Konkurence pro tento typ podnikání neexistuje.* Pro investora to značí, že podnikatelé neumí zanalyzovat svou konkurenci, nebo daný trh vůbec neexistuje.
- *Tento projekt je o krok dál před ostatními.* Začínající společnosti nemají dostatek financí (proto také usilují o andělskou investici), které by je držely před ostatními.
- *Projekt změní celý trh.* Pro změnu celého trhu je zapotřebí dostatek času a vysoké investice zejména do marketingu. Pro upoutání investora je tato věta špatnou volbou.
- *Součástí tohoto projektu je ten nejlepší tým lidí.* Tuto větu považují investoři spíše za naivní. Žádný začínající projekt nesdružuje ty nejlepší lidi na světě.
- *Produkt či služba bude nabízena zcela zdarma.* Investor požaduje při uskutečnění investice hlavně jistotu, že se jeho investice přinejmenším vrátí zpět.

Závěr

Cílem bakalářské práce s názvem Business Angels v České republice bylo objasnit problematiku rizikového a rozvojového kapitálu se zaměřením na Business Angels převážně v České republice.

V první kapitole byla rozebrána problematika rizikového a rozvojového kapitálu jak ve světě, tak i v České republice. Jelikož rizikový a rozvojový kapitál úzce souvisí s problematikou andělských investorů, byly v rámci této části pro lepší pochopení následujících kapitol tyto pojmy definovány a blíže popsány. Využívání rizikového kapitálu s sebou přináší řadu výhod a nevýhod. Hlavní výhodou rizikového kapitálu nejen v České republice je získání peněžních prostředků, které by začínající firma, díky vysokému riziku, od jiných institucí nezískala. S touto výhodou se jistě pojí i forma poradenství, která s rizikovým kapitálem i s andělskou investicí přichází. Mezi nevýhody patří například to, že v České republice neexistuje komplexní podpora rizikového kapitálu. Tím je proces investování v České republice značně ztížen.

Druhá kapitola se již konkrétněji zaměřila pouze na andělské investory. Kapitola se snažila nastínit historický vývoj andělských investorů. Bylo zjištěno, že původní význam pocházel z Broadwaye a byl poněkud odlišný. Další bodem bylo definování pojmu BA, se kterým souvisí charakteristika osobnosti andělského investora.

Z těchto podkapitol bylo zjištěno, že andělský investor je převážně finančně zajištěný podnikatel, ve věku 45–65 let, s dobrým vzděláním a řadou zkušeností, který vkládá své vlastní peníze do vysoce rizikového podniku či projektu nacházejícího se ve fázi *seed* či *start up*. S uskutečněnou investicí poskytuje i poradenství a očekává vysokou návratnost.

Kapitola též pojednávala o typech andělských investorů, kterých je nespočet. Jednotlivá rozdělení závisela hlavně na vybraných kritériích a použitých metodách. Základní rozdělení provedli Coveney and Moore v roce 1998. Po prostudování daného tématu bylo též zjištěno, že pro poskytnutí vyšší investice se jednotliví andělští investoři sdružují do nejrůznějších seskupení. Nejvýznamnějším seskupením v Evropě je EBAN.

Závěr této kapitoly byl věnován zanalyzování situace andělských investic v Evropě. Jelikož trh nelze přesně změřit, kvůli existenci neviditelného trhu, jednalo se pouze o odhady.

Seskupení EBAN napsalo, že v roce 2013 byl nejvyšší počet andělských investorů ve Velké Británii a Francii. Dále bylo zjištěno, že nezajímavějším sektorem, do kterého andělští investoři investovali, byly informační a komunikační technologie.

Třetí kapitola této bakalářské práce se po vyčtení základních informací o andělských investorech zaměřila konkrétně na trh České republiky. Zjistilo se, že neexistuje komplexní dokument, či jakákoliv publikace, která by pojednávala o aktuální situaci andělských investic na českém trhu. Většina informací byla získána až podrobnějším hledáním na různých internetových stránkách. Andělské investice se na českém trhu teprve vyvíjí, avšak už nyní je známa řada zajímavých seskupení, projektů a investorů. Čeští investoři berou tuto problematiku za klíčovou a věří, že má velký potenciál. Vzhledem k omezenosti trhu je semknutí a spolupráce místních investorů velmi důležitá.

Za slibné seskupení, které mají jistou budoucnost, lze na základě rešerše dostupných zdrojů považovat společnosti Rockaway a StartupYard. S těmito společnostmi se pojí řada úspěšných jmen, například Jakub Havrlant, Karel Obluk a řada dalších, o kterých bakalářská práce také pojednávala. Tito investoři patří mezi průkopníky a vidí v českých nápadech velký potenciál. Je vidět, že je jejich práce baví a přináší jim uspokojení, i přes podmínky, které v České republice panují.

Poslední část seznámila čtenáře s řadou tipů, které mají pomoci upoutat andělského investora. Mezi ně patřila správná délka podnikatelského plánu, jasné představy, či znázornění v čem daný projekt vyniká oproti ostatním.

Jelikož tato problematika pomáhá ke zlepšení místních ekonomických podmínek, bylo by dobré, kdyby se vláda začala o toto téma více zajímat. K rozvoji by pomohla řada legislativních úprav, které bohužel nejsou v současné době v jednání. I přes to všechno, bylo v této bakalářské práci zjištěno, že trh andělských investic v České republice je na vzestupu. To je velmi dobré znamení pro Českou republiku, jelikož růst takovýchto investic vypovídá o zlepšující se hospodářské situaci dané země. Nejde jen o andělské investory, kterých přibývá, ale i o zajímavé projekty a podnikatele. Nezbytným

předpokladem k jejich úspěchu je však správná prezentace a správně definované cíle, jak bylo naznačeno v poslední kapitole.

Pouze s odstupem času bude však možné zjistit, zdali se forma rizikového kapitálu a BA investic v České republice ujala a jak hodnotí tuto formu ostatní.

Seznam použité literatury

Citace

7I ADVISORS. 2011. *O společnosti 7i Advisors, s.r.o.* [online]. Brno: 7i Advisors, 2011 [vid. 2015-03-09]. Dostupné z: <http://www.7i.cz/cs/text/o-spolecnosti/2>.

42ANGELS. 2012. *Who we are* [online]. Bratislava: 42Angels, 2012 [vid. 2015-03-08]. Dostupné z: <https://angel.co/czech-republic/investors> <http://42angels.com/#are>.

ACA. 2014. *FAQs About Angel Groups* [online]. Kansas: Angel Capital Association, 2014 [vid. 2015-02-10]. Dostupné z: <http://www.angelcapitalassociation.org/press-center/angel-group-faq>.

ANGELLIST. 2015. *Czech Republic Angel Investors* [online]. San Francisco: Venture Hacks, 2015 [vid. 2015-03-08]. Dostupné z: <https://angel.co/czech-republic/investors>.

ANGELLIST. 2015. *StartupYard* [online]. San Francisco: Venture Hacks, 2015 [vid. 2015-03-08]. Dostupné z: <https://angel.co/startupyard>.

BENJAMIN G. A. and J. B. MARGULIS. 1999. *Angel Financing: How to Find and Invest in Private Equity*. 1st ed. New York: Wiley & Sons, 1999. ISBN 978-0-471-35085-9.

COVENEY, P. and K. MOORE. 1998. *Business Angels: Securing Start-Up Finance*. 1st ed. Chichester: Wiley & Sons, 1998. ISBN 0-471-97718-7.

CREDO VENTURES. 2015. *About Credo Ventures* [online]. Praha: Credo Ventures, 2015 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://www.credoventures.com/credo/company>.

CREDO VENTURES. 2015. *Our team* [online]. Praha: Credo Ventures, 2015 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://www.credoventures.com/credo/our-team>.

CVCA. 2010. *O nás* [online]. Praha: CVCA, 2010 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/o-nas/>.

CZECH ICT ALLIANCE. 2015. *Czech ICT Alliance* [online]. Praha: Czech ICT Alliance, 2015 [vid. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.czechict.cz/>.

CZECH ICT ALLIANCE. 2015. *Czech ICT Incubator vysílá dva české start-upy do Silicon Valley, nejlepší byly Manta a EASYCORE* [online]. Praha: Czech ICT Alliance, 2015-02-05 [vid. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.czechict.cz/aktuality/czech-ict-incubator-vysila-dva-ceske-start-upy-do-silicon-valley-nejlepsi-byly-manta-a-easycore.html>.

CZECHINVEST. 2015. *Inkubátory* [online]. Praha: Centrála CzechInvest, 2015 [vid. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/inkubatory>.

DANA, L. P., 2011. *World Encyclopedia of Entrepreneurship*. 1st ed. Cheltenham: EDWARD ELGAR PUBLISHING, 2011. ISBN 978-1845424794.

DVOŘÁK, I., et al., 1998. *Rizikový a rozvojový kapitál*. 1. vyd. Praha: MANAGEMET PRESS, 1998. ISBN 80-85943-74-3.

EBAN. 2009. *EBAN Tool Kit: Introduction to business angels and business angels network activities in Europe* [online]. Brusel, 2009-06-30 [vid. 2015-01-30]. Dostupné z: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2013/02/EBAN-ToolKit_EN-2009.pdf.

EBAN. 2013. *Business angel (BA)* [online]. Brusel: EBAN Secretariat, 2013-02-05 [vid. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.eban.org/glossary/business-angel-ba>.

EBAN. 2014. *Early stage investing explained* [online]. Brusel: EBAN Secretariat, 2014 [vid. 2015-02-04]. Dostupné z: <http://www.eban.org/about-angel-investment/early-stage-investing-explained/>.

EBAN. 2014. *Members directory* [online]. Brusel: EBAN Secretariat, 2014 [vid. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.eban.org/about/find-a-member/>.

EBAN. 2014. *Organizations map* [online]. Brusel: EBAN Secretariat, 2014 [vid. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.eban.org/about/organizations-map/>.

EBAN. 2014. *Statistics Compendium* [online]. Brusel: EBAN Secretariat, 2014 [vid. 2015-02-26]. Dostupné z: <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/09/13.-Statistics-Compendium-2014.pdf>.

EVCA. 2007. *Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs* [online]. Brussels: Bastion Tower, 2007 [vid. 2014-11-10]. Dostupné z: <http://www.evca.eu/media/78722/guide-on-private-equity-and-venture-capital-2007.pdf>.

FORBES. 2014. *Máte skvělý nápad?* [online]. Praha: MediaRey, 2014 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://investori-124.forbes.cz/>.

GASTON, R. J. 1989. *Finding Private Venture Capital for Your Firm: A Complete Guide*. 1st ed. New York: Wiley & Sons, 1989. ISBN 978-0471610083.

HARRISON, R. T. and C. M. MASON. 2007. Does Gender Matter? Women Business Angels and the Supply of Entrepreneurial Finance. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 2007, roč. 31, č. 3, s. 445–472.

HAVRLANT, J. 2015. *Video: Jakub Havrlant z Rockaway na VŠE* [online]. Praha: CzechCrunch, 2015-03-08 [vid. 2015-03-10]. <http://www.czechcrunch.cz/2015/03/video-jakub-havrlant-z-rockaway-na-vse/>.

INOVACETRUM ČVUT. 2014. *Spojujeme vědu s praxí* [online]. Praha: Inovacentrum ČVUT, 2014 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <https://www.inovacentrum.cvut.cz/o-nas>.

KALOUŠ, P. 2014. *Zakladatel Slevomatu Čupr: Jak jsem vydělal svůj první milion* [online]. Praha: MediaRey, 2014-10-23 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://www.forbes.cz/prvni-milion-tomase-cupra-slevomat/>.

KISLINGEROVÁ, E., et al., 2005. *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-847-9.

KOČÍ, P. 2012. „Anděl“ Jan Všíanský: Investice do startupů? Stačí selský rozum a malá násobilka [online]. Praha: Internet info, s. r. o., 2012-05-16 [vid. 2015-03-08]. ISSN 1213-0702. Dostupné z: <http://www.lupa.cz/clanky/andel-jan-vsiansky-investice-do-startupu-staci-selsky-rozum-a-mala-nasobilka/>.

LUPA.CZ. 2015. *StartupYard* [online]. Praha: Internet info, 2015 [vid. 2015-03-08]. ISSN 1213-0702. Dostupné z: <http://www.lupa.cz/startupy/investori/startupyard/>.

MAČÍ, J., 2015. Vývoj financování podniků v souvislosti s krizí: úvěr nebo dluhopis. In: *Sborník recenzovaných příspěvků z mezinárodní konference Hradecké ekonomické dny 2015, díl II*. 1. vyd. Hradec Králové: Gaudeamus, Univerzita Hradec Králové, 2015. s. 175–181. ISBN 978-80-7435-547-9.

MASON, C. and T. BOTELHO. 2014. *The 2014 survey of business angel investing in the uk: a changing market place* [online]. Glasgow: University of Glasgow, 2014-10 [vid. 2015-01-30]. Dostupné z: http://www.gla.ac.uk/media/media_362647_en.pdf.

MASON, C. and R. T. HARRISON. 2010. *Annual report on the business angel market in the united kingdom: 2008/09* [online]. London: The UK Business Angels Association, 2010-06 [vid. 2015-02-26]. Dostupné z: http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/bbaa_annual_market_report_2008-2009.pdf.

McKASKILL, T. 2008. *An Introduction to Angel Investing - A guide to investing in early stage entrepreneurial ventures*. 1st ed. Melbourne: Breakthrough Publications, 2008. ISBN 978-0-9806458-2-8.

METRICK, A., et al., 2010. *Venture Capital and Finance of Innovation*. 2nd ed. New York: Wiley & Sons, 2010. ISBN 978-0-470-45470-1.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2014. *Pozastavení projektu Seed fond*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014-04-29 [vid. 2014-12-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument149047.html>.

NÝVLTOVÁ, R., et al., 2007. *Mezinárodní kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.

OECD. 2011. *Financing High-Growth Firm: The Role of Angel Investors* [online]. OECD Publishing, 2011-12-20 [vid. 2014-12-10]. ISBN 978-92-64-11878-2. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264118782-en>.

PAPEŽOVÁ, M. 2015. *Rockway: rok první* [online]. Praha: Rockaway.cz , 2015-02-03 [vid. 2015-03-10]. Dostupné z: <http://www.rockawaycapital.com/cs/news-92-rockway-rok-první>.

REYNOLDS, P. D., 1997. Who Starts New Firms? – Preliminary Explorations of Firms-in-Gestation. *Small Business Economics*. Wellesley: Center for Entrepreneurial Studies, 1997, roč. 9, č. 5, s. 449–462. ISSN 1573-0913.

ROCKAWAY. 2015. *O nás* [online]. Praha: Rockaway.cz, 2015 [vid. 2015 -03-08]. Dostupné z: <http://www.rockawaycapital.com/cs/index.html>.

SØRHEIM, R. and H. LANDSTRÖM, 2001. Informal Investors – A Categorisation With Policy Implications. *Entrepreneurship & Regional Development*. Oxford: Taylor & Francis Group, 2001, roč. 13, č. 4, s. 351–370. ISSN 0898-5626.

STARTUPYARD. 2015. *Startupyard is a mentor-driven acceleration program* [online]. Praha: StartupYard c/o Node5, 2015 [vid. 2015 -03-08]. Dostupné z: <http://startupyard.com/mentors/>.

STROUHAL, J. 2014. *Jakub Havrlant (Rockaway): Chystáme nové projekty, zajímá nás Vietnam* [online]. Praha: Internet info, s. r. o., 2014-04-25 [vid. 2015 -03-08]. ISSN 1213-0702. Dostupné z: <http://www.lupa.cz/clanky/jakub-havrlant-rockaway-produkty-chceme-tvorit-v-cesku-a-tlacit-je-ven/>

VALACH, J., et al., 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přepac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

VAN OSNABRUGGE, M. and R. J. ROBINSON. 2000. *Angel Investing: Matching Startup Funds with Startup Companies--The Guide for Entrepreneurs and Individual Investors*. 1st ed. San Francisco: Jossey Bass, 2000. ISBN 978-0787952020.

VEBER, J., et al., 2012. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualizované a doplněné vyd. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4520-6.