



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI  
Ekonomická fakulta



# RIZIKOVÝ KAPITÁL A JEHO ROZVOJ V ČESKÉ REPUBLICCE

## Bakalářská práce

*Studijní*

*program:* B6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208R085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Michal Dvořák**

*Vedoucí práce:* Ing. Jana Šimanová, Ph.D.





# VENTURE CAPITAL AND ITS DEVELOPMENT IN CZECH REPUBLIC

## Bachelor thesis

*Study*

*programme:*

B6208 – Economics and Management

*Study branch:*

6208R085 – Business Administration

*Author:*

**Michal Dvořák**

*Supervisor:*

Ing. Jana Šímanová, Ph.D.



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI  
Ekonomická fakulta  
Akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Michal Dovole  
Osobní číslo: E12000604  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika  
Název tématu: Rizikový kapitál a jeho rozvoj v České republice  
Zadávací katedra: Katedra ekonomie

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

1. Stanovení cílů a formulace výzkumných předpokladů
2. Komparativní analýza současného stavu na trhu rizikového kapitálu
3. Překážky rozvoje rizikového kapitálu v ČR
4. Analýza nástrojů pro efektivní rozvoj rizikového kapitálu v ČR
5. Formulace závěrů a ověření výzkumných předpokladů.

Rozsah grafických prací:  
Rozsah pracovní zprávy: **35 normostran**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

DVOŘÁK, I. a P. PROCHÁZKA. Rizikový a rozvojový kapitál: (Venture Capital). 1. vyd. Praha: Management Press, 1998. ISBN 8085943743.  
GLADSTONE, D. a L. GLADSTONE. Venture Capital Handbook: An Entrepreneur's Guide to Raising Venture Capital. New Jersey: Prentice Hall, 2002. ISBN 0-13-065493-0.  
KARSAI, J. The End of the Golden Age. The Developments of the Venture Capital and Private Equity Industry in Central and Eastern Europe. [online]. Budapešť: Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences, 2009. [vid. 2014-10-01].  
Dostupné z: <http://econ.core.hu/file/download/mtdp/MTDP0901.pdf>.  
NÝVLTOVÁ, R. a M. REŽŇÁKOVÁ. Mezinárodní kapitálové trhy zdroj financování. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.  
RAJCHLOVÁ, Jaroslava. Vybrané aspekty financování podniků rizikovým kapitálem v podmínkách České republiky. Brno, 2012. 158 s., 28 s. příl. Disertační práce (Ph.D.). Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská.  
EVCA. Central and Eastern Europe Statistics 2013 [online]. [vid. 2014-10-01]. Dostupné z: <http://www.evca.eu/research/>.  
Databáze článků ProQuest (<http://knihovna.tul.cz/>).

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jana Šimanová, Ph.D.**  
Katedra ekonomie  
Konzultant bakalářské práce: **Ing. Blanka Brandová, Ph.D.**  
Katedra ekonomie

Datum zadání bakalářské práce: **31. října 2014**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **7. května 2015**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



prof. Ing. Jiří Kraft, CSc.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2014

## Prohlášení

Byl jsem seznámen 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 vědom 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 vypracoval 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**

Tato bakalářská práce se zabývá analýzou trhu s rizikovým kapitálem v České republice a jeho porovnáním s okolními státy a Izraelem. Práce si klade za cíl odhalit pomocí analýzy bariéry, které brání dalšímu rozvoji rizikového kapitálu v České republice. V první části je vysvětlena definice rizikového kapitálu a struktury trhu s tímto kapitálem. Druhá kapitola pojednává o investičních společnostech a snaží se určit objem dostupných prostředků pro inovativní firmy ve formě rizikových investic. Dále je provedena analýza investic venture kapitálu v České republice, Polsku, Maďarsku a Izraeli. Ve čtvrté kapitole jsou rozebrány existující projekty pro podporu rizikového kapitálu. V závěru jsou pojmenovány bariéry, které brání v rozvoji těchto investic v České republice a stanovena doporučení pro začínající podnikatele.

## **Klíčová slova**

analýza, business angel, CzechInvest, CzechEkoSystem, dotace, fondy EU, inovace, investice, podnik, rizikový kapitál, rozvoj podniku, seed, soukromý kapitál, start-up

## **Annotation**

This bachelor thesis deals with analysis of venture capital market in the Czech Republic and its comparison with surrounding and other developed countries. Purpose of this thesis is to draw from this analysis barriers, which prevent the further development of venture capital in the country. In the first part, the definition of venture capital is explained as well as market structure of that capital. The second chapter deals with investment companies and tries to determine the amount of funds available for innovative companies, in form of risky investments. Further, venture capital investments in the Czech Republic, Poland, Hungary and Israel are analyzed. In the fourth chapter are analyzed existing projects, which should promote venture capital. Final part sums up barriers which keep the venture capital from rising in Czech Republic and formulates recommendation for nascent entrepreneurs.

## **Key Words**

analysis, business angels, business development, CzechInvest, CzechEkoSystem, EU funds, enterprise, innovation, investment, private capital, seed, start-up, subsidies, venture capital

## Obsah

|  |           |
|--|-----------|
| Seznam zkratk.....   | 10        |
| Seznam tabulek.....  | 12        |
| Seznam obrázků.....  | 13        |
| Úvod.....  | 14        |
| <b>1. Co je to venture kapitál?.....</b>   | <b>16</b> |
| 1.1 Procesní struktura.....  | 17        |
| 1.2 Typy investic soukromého venture kapitálu.....                                     | 19        |
| 1.3 Investoři .....  | 22        |
| 1.4 Struktura trhu .....   | 23        |
| 1.5 Fondy.....   | 24        |
| 1.5.1 Struktura venture kapitálového fondu .....                                       | 25        |
| 1.5.2 Právní statut.....   | 26        |
| 1.6 Rizika a výnosy.....   | 26        |
| <b>2. Investiční společnosti na trhu venture kapitálu.....</b>                         | <b>28</b> |
| 2.1 Credo Ventures.....  | 28        |
| 2.1.1 Investiční filozofie společnosti.....  | 29        |
| 2.2 Genesis Capital .....  | 30        |
| 2.3 Zhodnocení aktivity investiční společností na trhu venture kapitálu v ČR.....      | 30        |
| <b>3. Komparační analýza vybraných států střední Evropy a Izraele .....</b>            | <b>32</b> |
| 3.1 VC investice v regionu CEE .....   | 32        |
| 3.2 VC investice v Izraeli .....   | 34        |
| <b>4. Podpora rozvoje venture kapitálu z veřejných zdrojů v ČR.....</b>                | <b>37</b> |
| 4.1 CzechInvest.....   | 37        |
| 4.1.1 Subjekty projektu.....   | 39        |
| 4.1.2 Statistika podaných žádostí a realizovaných projektů v jednotlivých výzvách..... | 43        |
| 4.1.3 Výběrová kritéria.....   | 45        |
| 4.1.4 Hodnocení projektu .....   | 46        |
| 4.2 Český rozvojový, uzavřený investiční fond, a .s . .....                            | 47        |
| 4.2.1 Výše podpory.....  | 48        |
| 4.2.2 Formy podpory .....  | 49        |
| 4.2.3 Výběr projektů.....  | 50        |
| 4.3 Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014 - 2020 .....     | 50        |
| <b>Závěr .....</b>   | <b>52</b> |



|  |           |
|--|-----------|
| <b>Seznam použité literatury .....</b> | <b>56</b> |
| <b>Seznam příloh .....</b>             | <b>59</b> |

## Seznam zkratek

|       |   |
|-------|---|
| BA    | Investiční andělé ( <i>business angels</i> )  |
| BIMBO | ( <i>management buy-in-buy-out</i> )  |
| BVCA  | Britská venture kapitálová asociace ( <i>British Private Equity &amp; Venture Capital Association</i> )   |
| CEE   | Střední a východní Evropa ( <i>Central and Eastern Europe</i> )   |
| CES   | CzechEkoSystem  |
| CI    | CzechInvest   |
| CVCA  | Česká venture kapitálová asociace ( <i>Czech Private Equity &amp; Venture Capital Association</i> )       |
| ČR    | Česká republika   |
| ČRUIF | Český rozvojový, uzavřený investiční fond   |
| ČVUT  | České vysoké učení technické  |
| ERDF  | Evropský fond regionálního rozvoje  |
| EU    | Evropská unie   |
| EVCA  | Evropská venture kapitálová asociace ( <i>European Private Equity &amp; Venture Capital Association</i> ) |
| HDP   | Hrubý domácí produkt  |
| IČ    | Identifikační číslo   |
| LBO   | ( <i>leveraged buy-out</i> )  |
| LMBO  | ( <i>large management buy-out</i> )   |
| MBI   | ( <i>management buy-in</i> )  |
| MBO   | ( <i>management buy-out</i> )   |
| MPO   | Ministerstvo průmyslu a obchodu   |
| MSP   | Malé a střední podnikání  |

|       |   |
|-------|---|
| MŠMT  | Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy  |
| NVCA  | Národní venture kapitálová asociace ( <i>National Venture Capital Association</i> ) |
| OPPI  | Operační program podnikání a inovace  |
| OPPIK | Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost                        |
| SBC   | ( <i>Student Business Club</i> )  |
| TIC   | Inovacentrum  |
| TUL   | Technická univerzita v Liberci  |
| USA   | Spojené státy americké ( <i>United States of America</i> )                          |
| VC    | Venture Capital   |
| VŠE   | Vysoká škola ekonomická v Praze   |

## Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| Tabulka 1: Data o rizikovém kapitálu v ČR.....       | 35 |
| Tabulka 2: Data o rizikovém kapitálu v Izraeli ..... | 35 |
| Tabulka 3: Statistika jednotlivých výzev .....       | 44 |

## Seznam obrázků

|   |    |
|---|----|
| Obrázek 1: Schéma charakteristických procesů pro investování venture kapitálu ..... | 18 |
| Obrázek 2: Základní struktura trhu VC kapitálu .....                                | 24 |
| Obrázek 3: Vztah mezi subjekty trhu VC kapitálu.....                                | 25 |
| Obrázek 4: Objemy investic VC v regionu CEE.....                                    | 33 |
| Obrázek 5: Podíl VC na HDP v regionu CEE.....                                       | 34 |
| Obrázek 7: Schéma poskytovaných služeb .....  | 42 |
| Obrázek 8: Základní charakteristiky investiční strategie ČRUIF, a .s . .....        | 48 |

## Úvod

Analýza vládních strategií za posledních několik let jasně ukazuje, že pro posílení konkurenceschopnosti státní ekonomiky je velice důležité podporovat inovativní firmy založené na patentech, progresivních technologiích a jejich aplikacích. Firem s inovativními záměry různé kvality je všude po světě nespočetné množství. K úspěšnému uvedení produktu nebo služby na trh se však dostane jen zlomek z nich. Tento jev způsobuje problematické zajištění finančních prostředků pro vývoj a komercializaci produktu.

Možností, jak financovat projekt, je hned několik, ale začínajícímu podnikateli, který ještě negeneruje zisk, se výběr výrazně zužuje. Získat klasický úvěr od banky nebo formou leasingu je pro nové firmy, které jsou ve fázi výzkumu a vývoje (*seed*) nebo již fungují (*start-up*), ale stále nedosáhly zisku, téměř nemožné. Tyto firmy nemají dostatek aktiv, kterými by mohly ručit a nemohou se prokázat několikaletou historií. Navíc se po finanční krizi ještě zpřísnila kritéria pro udělení úvěru. Banky si nechtějí připustit zbytečné riziko a bankovní úřednice mohou jen stěží posoudit kvalitu a výnosnost potenciálně vyvinuté technologie. Dotační programy pro inovativní podnikání zase vyplácejí podporu zpětně, a proto jsou pro firmy s nedostatkem kapitálu také nevhodné.

Inovativní firmy, které již vyčerpaly možnosti půjček od rodiny a přátel, mohou využít financování pomocí soukromého kapitálu (*private equity*). Při tomto způsobu financování investor za vložený kapitál získá podíl na základním kapitálu společnosti. Začínající firma tak získá potřebný kapitál na vývoj a komercializaci produktu. Vedle samotného kapitálu je tato investice obvykle spojena s partnerstvím mezi podnikem a investorem. Investor se snaží o co nejvyšší zhodnocení investice, tudíž je běžné, že se aktivně účastní řízení firmy, poskytuje své kontakty a zkušenosti, aby co nejvíce snížil podstupované riziko. Takto investovaný kapitál do nových inovativních společností v počátečních fázích vývoje se obvykle nazývá kapitál rizikový (*venture capital*). Investora tohoto kapitálu motivuje k podpoře podniku vidina pozdějšího zhodnocení investice při prodeji získaného firemního podílu (*exit*). Takovýto výstup z investice je proveden vstupem firmy na burzu, odprodejem podílu zpět podnikateli nebo strategickému partnerovi. Nejčastějším zdrojem

takového kapitálu jsou tzv. business angels nebo fondy rizikového kapitálu. Rozdíl mezi těmito dvěma druhy investorů je vysvětlen později (viz kapitola 1.2).

**Cílem této bakalářské práce** je analyzovat trh rizikového kapitálu v České republice a komparativně jej zhodnotit s vývojem v zemích s rozvinutým trhem tohoto kapitálu. Pomocí této analýzy pak odhalit bariéry, které brání dalšímu rozvoji rizikového kapitálu v České republice. Předpokládá se, že trh s venture kapitálem v České republice je málo rozvinutý, mj. kvůli nízké státní podpoře v této oblasti. Výsledkem bude formulování doporučení na podporu prostředí pro investice, podporu nově vznikajících technologicky orientovaných firem (*seed, start-up*) a posílení poptávky po tomto druhu financování.

V první kapitole je vysvětlena definice rizikového kapitálu a jsou blíže specifikovány druhy investic, které jsou s tímto druhem kapitálu spojované. Čtenář bude také seznámen s různými typy investorů, kteří investice rizikového kapitálu poskytují, a bude mu přiblížena struktura trhu s tímto kapitálem. Kapitola je zakončena vyjasněním výnosů a rizik spojených s tímto druhem investování.

V druhé kapitole jsou analyzovány investiční společnosti, které mají nějakou spojitost s venture kapitálem. Zarážející je počet těchto společností, které jsou řádnými členy CVCA. Tato asociace přímo zajišťuje informovanost a podporu rizikového kapitálu u nás, přesto má jen několik málo členů poskytujících tuto formu kapitálu.

Třetí kapitola porovnává trh s rizikovým kapitálem v České republice, Maďarsku, Polsku a Izraeli. Klíčová je analýza Izraele, jelikož je to země počtem obyvatel podobná České republice, a přesto se výkonem ekonomiky výrazně liší. Bude zde vyzdviženo několik závěrů, které by mohly objasnit rozdílnou úroveň trhu s rizikovým kapitálem.

Jelikož se předpokládá, že Česká republika má nedostatečnou státní podporu venture kapitálu, bude v poslední kapitole analyzováno několik nejvýznamnějších projektů na jeho podporu. Projekty jako CzechEkoSystem nebo fond rizikového kapitálu ČRUIF a.s. zcela jistě pomohly s rozvojem venture kapitálu u nás, ale otázkou je, zda to stačí.

## 1. Co je to venture kapitál?

Pojem venture kapitál nemá přesné vymezení, avšak je většinou chápán jako rizikový a rozvojový kapitál. Přibližně před padesáti lety získal na *Harvard Business School* význam odpovídající dlouhodobým investicím do rizikových podniků, které nejsou obchodované na veřejných trzích. Většinou se jednalo o investice do nových rizikových podniků s inovativní myšlenkou. Přijímané riziko mělo být kompenzováno příslibem vysokých výnosů. Zároveň tento výraz obsahoval těsnou spolupráci mezi investorem a managementem cílové společnosti [1 s. 17, 18], [29].

Koncem 80. let minulého století se pojem venture kapitál rozšířil od rizikových společností také ke společnostem v rozvojové fázi kvůli řadě neúspěšných typicky rizikových investic. S tímto typem investic již nebyla spojena tak vysoká míra rizika, jelikož se jednalo o investice do již existujících společností. V první polovině 90. let se do pojmu venture kapitálová investice začaly zahrnovat i manažerské odkupy, tedy ještě méně rizikové investice, které se řadí do transakčních operací.

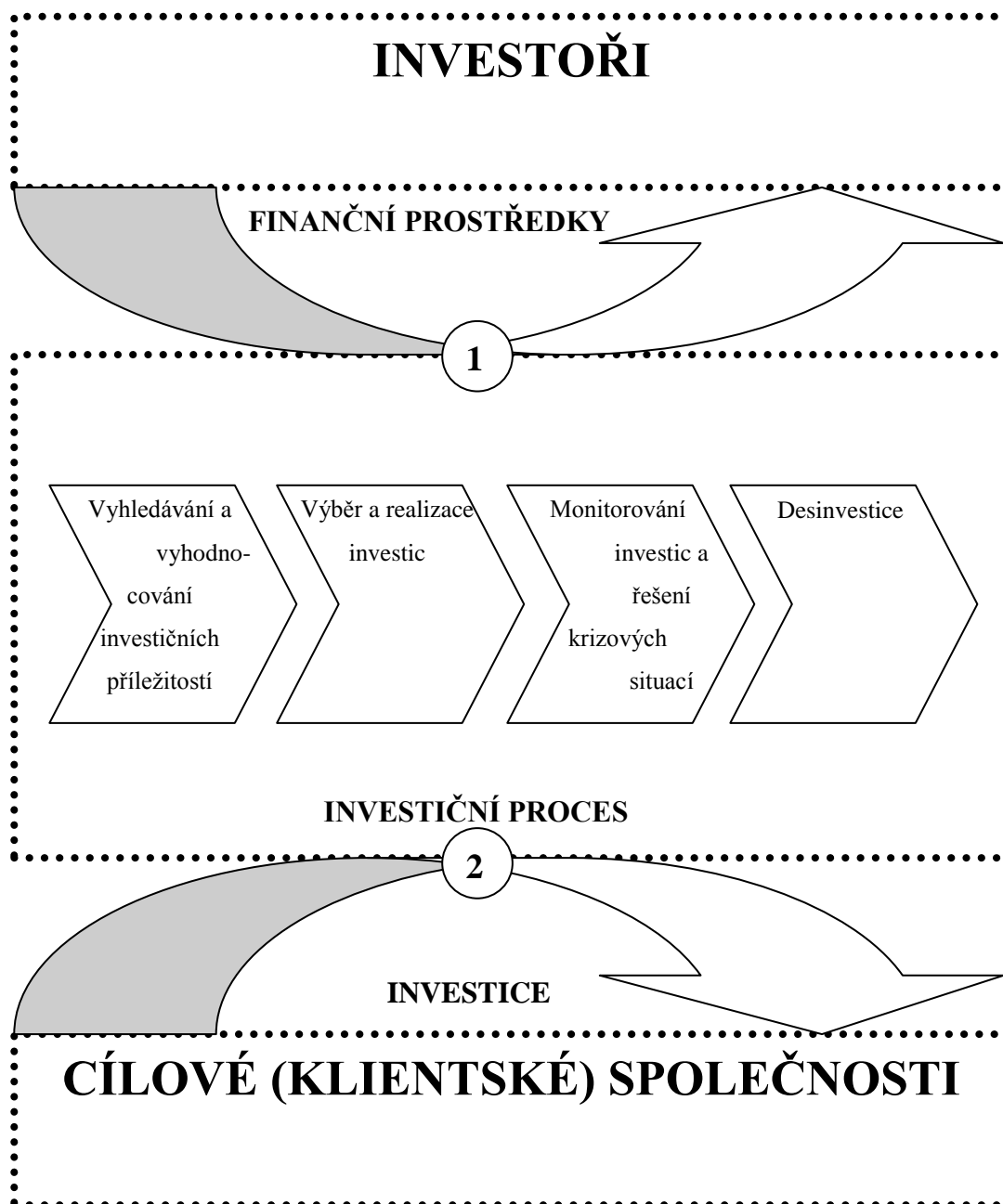
Dnes již chápání venture kapitálu obsahuje řadu různých investic. Všechny mají však společné to, že investor kapitálu investuje přímo do základního jmění firem a tím získává významný podíl, který drží po dlouhou dobu, a ve spolupráci s managementem firmy se snaží o co nejvyšší zhodnocení [1 s. 18].

Pro účely této práce budeme do pojmu venture kapitál zahrnovat pouze rané fáze rozvoje podniku tak, aby se investice týkaly malého a středního podnikání. Jedná se tedy o předstartovní financování, startovní financování, financování počátečního rozvoje a rozvojové financování. Další fáze se typicky týkají společností starších pěti let – nejedná se tedy o MSP. Zbylé rozvojové fáze spadají spolu s venture kapitálem pod pojem private equity, tedy soukromý kapitál.



## 1.1 Procesní struktura

Charakteristické procesy probíhající při investování venture kapitálu znázorňuje obr. 2. Mezi základní dva procesy patří tok finančních prostředků (1) a tok klientských společností (2). Tok finančních prostředků je typický tím, že vychází od investorů, vstupuje do investičního procesu a v ideálním případě se zhodnocený vrací zpět k investorům. Tok klientských společností vychází z poptávky společností po VC. Ten v investičním procesu vstupuje do vztahu s finančním tokem a po desinvestici se opět vrací zpět do poptávky po VC. Jádrem procesní struktury je investiční proces, který zajišťuje interakci mezi finančními prostředky a cílovými společnostmi. Tento proces zajišťuje investiční manažerská firma, která obstarává všechny kroky v investičním procesu. Ten zahrnuje vyhledávání a vyhodnocování potenciálních investic, výběr vhodných investic a jejich realizaci, monitorování investic a řešení případných krizových situací a konečné desinvestice [1].



Obrázek 1: Schéma charakteristických procesů pro investování venture kapitálu  
 Zdroj: zpracováno dle [1]

## 1.2 Typy investic soukromého venture kapitálu

Pojem venture kapitál v sobě skrývá celou škálu různých typů kapitálových investic. V této části si naznačíme rozdělení soukromého kapitálu tak, jak to uvádí BVCA.

**Předstartovní financování** (*seed capital*). Jedná se o financování podniků ve velmi raných stádiích vývoje, často ještě před vznikem samotné společnosti. Patří sem financování vývoje prototypů a jejich patentové ochrany, financování právního zajištění dodavatelských smluv, financování zpracování podnikatelského plánu nebo i financování tržních průzkumů na nový produkt, výběr manažerského týmu a založení společnosti až do chvíle, kdy lze přejít do startovní fáze (*start-up*). Typická investice se v České republice pohybuje od 200 000 Kč do 4 mil. Kč. Předstartovní financování je definitivně ten nejrizikovější typ investice, který přináší investorovi zisk až za 7-12 let. Z tohoto důvodu požadují investoři odpovídající míru zisku. Proto se tímto typem financování zabývá pouze 1-2% společností nabízejících venture kapitál [1 s. 20,21]. Tento typ financování je však velice oblíbený u tzv. business angels. Business angels jsou většinou úspěšní podnikatelé, kteří vlastní velké množství finančních prostředků a mají chuť dále investovat [3].

**Startovní financování** (*start-up capital*). Jedná se o investování do začínající činnosti firmy. Typicky se velikost investice pohybuje od 4-20 mil. Kč, ale ve výjimečných případech může být mnohem vyšší, např. 200 mil. Kč. V této fázi již existuje nějaký produkt či služba, manažerský tým a rovněž jsou k dispozici výsledky tržních průzkumů. Riziko je však stále vysoké a návratnost je mezi 5-10 lety. Tento typ financování na trhu nabízí okolo 5 % společností.

**Financování počátečního rozvoje** (*early stage development capital*). Jde o již malé fungující podniky, které mají potenciál dalšího růstu. Ovšem nejsou si samy schopny opatřit finanční zdroje úvěrem zpravidla proto, že nemají čím za tento úvěr ručit. Jelikož je u této investice možné z jisté části předpovědět výsledky investice, jedná se investici s menším, byť stále značným rizikem. U tohoto typu investic se předpokládá návratnost 4-7 let a typická velikost investic je 10-40 mil. Kč. Na trhu se zabývá tímto typem financování přibližně 10 % společností.

**Rozvojové financování** (*later stage development - expansion capital*). Toto jsou již investice do již zaběhnutého podniku, který má stále potenciál pro další expanzi. Jedná se například o vybudování další produkční linky či proniknutí na zcela nový trh. Riziko této investice je podstatně nižší než u předešlých typů investic a návratnost je také kratší - v průměru 2-5 let. Standardní velikost investice se pohybuje kolem 20-80 mil. Kč, může být však i značně vyšší. Tímto způsobem financování se na vyspělých trzích s venture kapitálem zabývá nejméně 50 % subjektů. Tento druh financování je poslední spadající pod pojem venture kapitál. Financování dalších fází rozvoje podniku, které jsou popsány v následujících odstavcích, již spadají do pojmu soukromý kapitál (*private equity*).

**Záchranné financování** (*rescue capital*). Zde jde o poskytnutí finančních prostředků firmě, které by jinak hrozil krach. Tento typ financování není příliš častý a většinou je spojen s jinými typy kapitálu (např. financování manažerských odkupů MBI/MBO). Většinou je tento typ investice spojen také s určitým růstovým programem, jehož cílem je zachráněnou firmu nasměrovat na růstovou dráhu. Pokud se najde vhodná firma na tento typ investice, poté je riziko investice poměrně malé. Těmito typy investic se většinou zabývají specializované fondy.

**Náhradní financování** (*debt replacement capital*). Společnosti vhodné pro tento způsob financování mají extrémně vysoký podíl cizího kapitálu a to způsobuje silně negativní zatížení nákladovými úroky. Je-li to jediná významná překážka úspěšné realizace inovačního programu, pak nahrazení cizích zdrojů soukromým kapitálem má své opodstatnění.

**Financování akvizic** (*acquisition capital*). U tohoto typu financování je investovaný kapitál určen k nákupu jiné společnosti. Jelikož se jedná o převzetí již běžící firmy, jejíž ekonomické parametry jsou předem známé, bývá riziko tohoto typu investic velice nízké. Speciálním typem těchto investic jsou manažerské odkupy, které jsou popsány v dalším odstavci [1], [5].

### **Manažerské odkupy (MBI, MBO, BIMBO atd.).**

- **MBI** (*management buy-in*) - označuje transakci, při které vnější skupina manažerů kupuje od majitelů společnosti všechny nebo většinu akcií či podílů, aby se mohla ujmout řízení společnosti.
- **MBO** (*management buy-out*) - znamená transakci, při které existující management společnosti odkupuje od jejích majitelů všechny nebo většinu akcií či podílů.
- **BIMBO** (*management buy-in-buy-out*) - značí kombinaci obou předešlých způsobů. Jedná se tedy o transakci, při které existující management společně s dalšími vnějšími manažery odkoupí většinový podíl ve společnosti, aby se společně ujali jejího řízení.
- **LBO** (*leveraged buy-out*) - označuje MBO transakci, která je ze své většiny financována pomocí úvěru.
- **LMBO** (*large MBO*) - značí MBO u velké korporace zpravidla obchodované na veřejné burze cenných papírů.

Soukromý kapitál se u manažerských odkupů používá hlavně proto, že odkup společnosti není možné jistit jejími aktivy, a proto se zájemci o odkup obracejí na investory rizikového a rozvojového kapitálu. Cenu odkupu společnosti musí nakonec uhradit společnost sama, proto investice dává smysl pouze u velice výnosných podniků. Jsou-li však splněny všechny podmínky, jedná se o investici s poměrně nízkým rizikem a relativně krátkou návratností, zpravidla 2-3 roky. Objem těchto investic se pohybuje mezi 200 mil. - 1 mld. Kč, ale jsou známy investice o objemu 20 mld. Kč. V České republice je však situace zcela jiná. Návratnost manažerských odkupů je delší (4-6 let) a rovněž částka investice je značně nižší (40-400 mil. Kč). Je to způsobeno zejména historicky podmíněným stavem ekonomiky. Financování manažerských odkupů poskytuje téměř každá společnost na trhu soukromého kapitálu [1 s. 21 - 23], [4 s. 29], [2 s. 16, 17].

### 1.3 Investoři

Po celém světě existuje celá řada subjektů a organizací zabývajících se investováním venture kapitálu. Můžeme je dělit podle struktury jejich managementu, podle vlastníků a podle formy poskytování kapitálu. Zdroj investovaného kapitálu může výrazně ovlivnit strukturu investiční transakce i způsob jednání investičních manažerů poté, co byla investice uskutečněna. V následujících řádcích si přiblížíme nejčastější typy investorů rizikového a rozvojového kapitálu.

- **Nezávislí investoři** (*independent investors*). Za nezávislé investory považujeme takové investiční subjekty, které získaly svůj kapitál z více než jednoho zdroje. Obvykle od velkých investičních organizací, zejména penzijních fondů, pojišťoven a bank, ale i od soukromých firem a osob. Pro nezávislé investory je typické, že nejsou nijak právně spojeni s organizacemi, které jim poskytly kapitál. Ojedinelou výjimkou může být případ, kdy poskytovatel kapitálu vlastní v investiční společnosti menšinový podíl.
- **Závislí investoři** (*dependent investors*). Tyto investory lze definovat jako samostatné pobočky nebo přímo divize větších organizací, obvykle bank, penzijních fondů nebo jiných finančních institucí. Tyto instituce poskytují svým specializovaným divizím kapitál a ty ho pak spravují jménem své mateřské společnosti.
- **Částečně závislí investoři** (*semidependent investors*). Za částečně závislé investory považujeme takové závislé investory, kteří navíc spravují i fondy založené nezávisle na mateřské organizaci.
- **Vládou podporované organizace** (*government supported organization*). Jsou to investoři, kteří získávají kapitál přímo nebo nepřímo z vládních zdrojů, případně jsou jiným způsobem vládou podporováni.
- **Obchodní andělé** (*business angels*). Obchodními anděly nazýváme takové soukromé osoby, které investují ze svého vlastního kapitálu. Pro snížení rizika se

typicky zakládají sdružení těchto investorů, jehož prostřednictvím se mohou investovat větší částky. Důležitost těchto investorů stoupá zejména v prostředí rizikového a rozvojového kapitálu [1], [30].

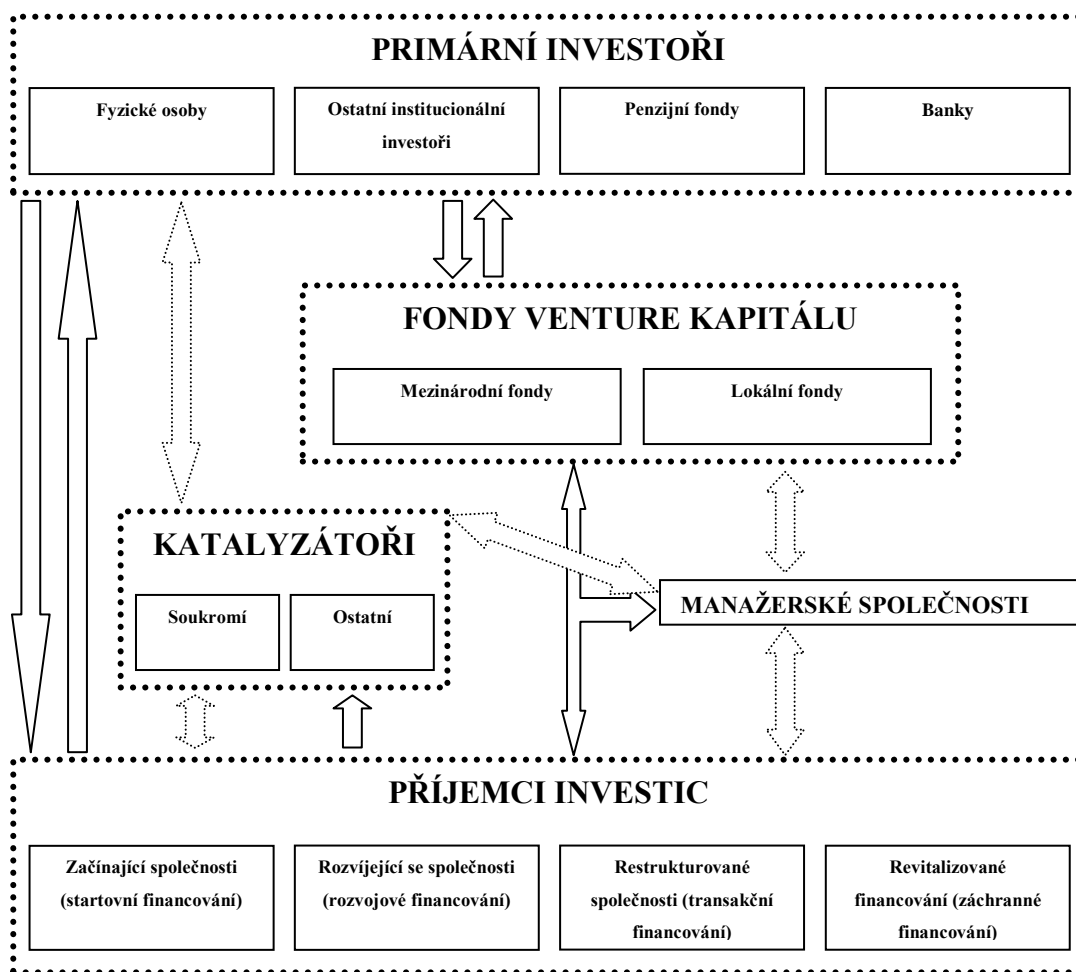
## **1.4 Struktura trhu**

Základní struktura trhu rizikového kapitálu je znázorněna v následujícím schématu a je pro většinu oblastí přibližně stejná (viz obrázek č. 2).

Ze schématu je zřejmé, že mezi primárními investory, což jsou hlavně banky, penzijní fondy, fyzické osoby a další institucionální investoři, a cíli jejich investic stojí řada fondů venture kapitálu. Tyto fondy sdružují peníze od investorů a tvoří portfolio investic. Z pohledu informačních toků stojí mezi investory a jejich klienty vrstva manažerských společností, které provádí vlastní vyhledávání, vyhodnocování, realizaci, monitorování a uzavírání investic. Společnosti tohoto typu jsou smluvně svázány s fondy soukromého kapitálu a k cílovým společnostem přistupují jako k investičním objektům.

Kromě manažerských společností na trhu působí ještě specializované společnosti ve schématu označené jako "Katalyzátoři". Tyto speciální společnosti pracují v obráceném režimu než manažerské společnosti. Jejich klienti jsou zpravidla společnosti hledající investora. Katalyzátoři posléze osloví více manažerských společností spravujících fondy soukromého kapitálu, případně zprostředkují přímé investice.

Společnosti hledající investice, tj. cílové společnosti z pohledu fondů, jsou ve schématu rozděleny v souladu s uvedenou klasifikací výše, tedy na začínající společnosti (startovní financování), rozvíjející se společnosti (rozvojové financování), restrukturalizované společnosti (transakční financování) a revitalizované společnosti (záchranné financování) [1].



Obrázek 2: Základní struktura trhu VC kapitálu  
Zdroj: zpracováno dle [1]

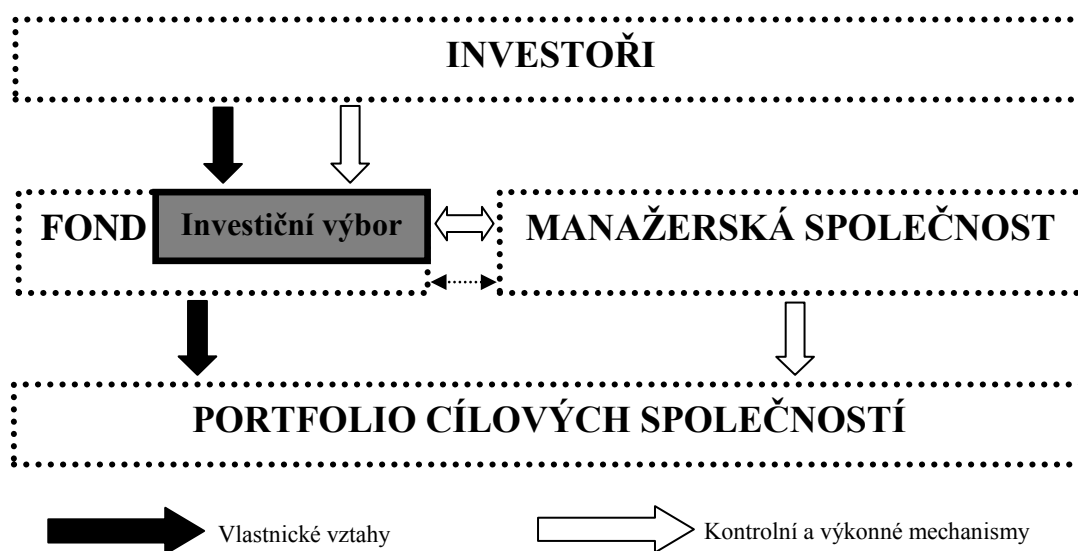
## 1.5 Fondy

Přesto, že se může investorem venture kapitálu stát každý, kdo má dostatečný kapitál a chuť investovat, není to příliš běžné. Investování na trhu soukromého kapitálu je velice profesionální proces, který k dlouhodobému úspěchu vyžaduje určitou míru zkušeností. Proto se formují fondy venture kapitálu, které mají za úkol shromažďovat kapitál od investorů a poté využívat pokročilé know-how manažerských firem k co nejvyššímu zhodnocení vložených prostředků.



### 1.5.1 Struktura venture kapitálového fondu

Fondy soukromého kapitálu jsou většinou zakládány investory za účelem shromažďování finančních prostředků a minimalizaci rizika. K zabezpečení vlastní investiční činnosti si fond najímá specializované manažerské firmy, které pro fond posuzují investiční příležitosti, provádí jejich výběr, monitorování a správu portfolia a posléze i zprostředkovávají odkupy dlužných podílů v cílových společnostech. Tyto služby manažerská společnost poskytuje na základě kontraktu. Na obrázku č. 3, který je v podstatě výsekem z předchozího schématu, můžeme vidět vztahy mezi investory, fondem, manažerskou společností a cílovými společnostmi. Ze schématu je patrné, že faktickou správu portfolia provádí najatá manažerská společnost zastupující skutečného poskytovatele investice. Tato společnost vykonává všechny administrativní práce spojené s investicemi, jejich vyhledáváním, prověřováním a filtrováním, vlastními investicemi, jejich monitorováním a konečně i desinvesticemi. Definitivní rozhodnutí o schválení investice má však investiční výbor, který má charakter externího orgánu. Schází se pravidelně (běžně po třech měsících) a zasedají v něm investoři, často spolu s reprezentanty z manažerské společnosti. Z předchozího textu vyplývá, že veškeré administrativní a technické práce provádí manažerská společnost, tudíž fondy soukromého kapitálu zpravidla nemají žádné zaměstnance [1].



Obrázek 3: Vztah mezi subjekty trhu VC kapitálu  
Zdroj: zpracováno dle [1]

## 1.5.2 Právní statut

Právní statut fondů venture kapitálu a manažerských společností je důležitým charakteristickým parametrem, na kterém závisí nejen způsob dělení výnosů fondů, ale i rozdělení rozhodovacích pravomocí.

- **Právní statut fondů.** Jestliže se pouze podíváme na název většiny fondů, mohlo by nás napadnout, že právní forma fondů je dána zákonem o investičních společnostech a fondech. Realita je však zcela jiná. Téměř 85% všech investic venture kapitálu ve světě bylo poskytnuto fondy. Jejich právní forma je tzv. Limited Partnership. Všechny charakteristiky této právní formy můžeme najít v právní formě komanditní společnosti. Hlavním důvodem, proč se v naprosté většině jedná o právní formu komanditní společnosti, je fakt, že ve většině vyspělých zemí legislativa striktně nevymezuje některé oblasti fungování komanditní společnosti. Tím dává velký prostor pro jeho vymezení ve společenské smlouvě. To umožňuje vysokou variabilitu fondů, jejich výsledná podoba musí vyhovovat mnoha odlišným subjektům, velkým i menším investorům, manažerským společnostem a promotérům celého projektu.
- **Právní statut manažerských společností.** Manažerské společnosti fungují jako kterákoli jiná poradenská firma. Společnost poskytuje odborné poradenské služby, za něž dostává odpovídající smluvní odměnu. Manažerské společnosti se v praxi vyskytují v podobě akciových společností nebo společností s ručením omezeným. Velmi často mají společnosti sídlo přímo v zemi, kde provádějí poradenskou činnost, ale je i mnoho případů, kdy jsou registrovány v zemích s výhodným daňovým režimem [1], [5].

## 1.6 Rizika a výnosy

Úspěšnost investic na trhu s venture kapitálem je založena na schopnosti investora kontrolovat riziko hrozící plánovaným investicím a nastavit a kontrolovat parametry svého investičního portfolia tak, aby riziko minimalizoval (*risk management*).

Z této charakteristiky by se mohlo zdát, že se investice do rizikového kapitálu příliš neliší od ostatních druhů investic. Rozdíl spočívá v míře podstupovaného rizika a očekávaných výnosů. Při daném finančním objemu dokážou schopní investiční manažeři rizikového kapitálu zhodnotit tento kapitál podstatně více než portfoliový investoři investičních společností. Na druhé straně je však podstupované riziko, že investoři část nebo dokonce všechny peníze nikdy neuvidí, značně vyšší.

Z důvodu vysokého podstupovaného rizika investoři do rizikového kapitálu požadují vyšší řádově 15% zhodnocení investice ročně nad bezrizikový výnos. Za bezrizikovou investici se považuje nákup dlouhodobých státních dluhopisů. Investiční manažeři fondů rizikového kapitálu musí však mířit na značně vyšší metu. Dolní hranice jejich požadovaného zhodnocení, kterou jsou manažeři fondů akceptovat, je na úrovni 35 % p. a. [1].

## **2. Investiční společnosti na trhu venture kapitálu**

Kapitola pojednává o vybraných investičních společnostech v České republice, které by mohl začínající podnik potenciálně využít. Investičních firem existuje poměrně velké množství, avšak jejich orientace na venture kapitálové investice je minimální. Naprostá většina se tímto typem investování vůbec nezabývá, případně investuje jen zlomek svých prostředků. To dokazuje i fakt, že organizace CVCA má 15 řádných členů a pouze jeden se specializuje na investice rizikového kapitálu. Další investiční společností, která se v této oblasti alespoň okrajově angažuje je Genesis Capital. Rizikový kapitál však považuje pouze za příležitostné investice. Cílem je zhodnotit, jaký objem prostředků je českým firmám k dispozici ve formě rizikového kapitálu.

### **2.1 Credo Ventures**

Investiční společnost Credo Ventures je jediná v České republice, která se orientuje pouze na venture kapitál. Tím se stává jedním z nejdůležitějších hráčů na poli rozvoje rizikového kapitálu u nás. Jeho hlavní představitel, Ondřej Bartoš, je asi nejvíce mediálně aktivní propagátor venture kapitálu. Lze ho vidět na nespočetném množství zvaných přednášek na univerzitách nebo workshopech. Také publikoval velké množství článků zejména na internetových portálech.

Credo Ventures provádí investice na území České republiky, Slovenska i většiny střední Evropy. Tato společnost v současné době vlastní podíl v šesti firmách na území České republiky. Průměrná výše jedné investice se pohybuje od 250 000 EUR do 2 mil. EUR. Za tuto sumu si společnost bere většinou minoritní podíl. Celkem společnost spravuje 18 mil. EUR a v současné době má v portfoliu 13 společností. S investicí je spojena i řada služeb, kterých může cílová společnost využít. Credo Ventures poskytuje rady pro další rozvoj podnikání, finanční poradenství a může zprostředkovat i kvalitní účetní služby nebo pomoci s náborem zaměstnanců. Díky kontaktům investiční společnosti může podnikatele spojit s důležitými strategickými partnery a započít globální rozvoj [21].

### 2.1.1 Investiční filozofie společnosti

Stejně jako většina investičních společností v oblasti venture kapitálu se Credo Ventures orientuje na podnikání s vysokým potenciálem růstu, jako je IT, mobilní komunikace a zdravotnictví. Dalším kritériem při rozhodování o investici je ambice a potenciál společnosti k rozšíření mimo region, kde vzniká. Investice se tedy provádějí pouze do potenciálně globálních společností. Mimo tyto základní předpoklady se při výběru zohledňuje dobrý vztah a porozumění mezi investičním týmem a start-upem. Ondřej Bartoš uvádí v jednom z rozhovorů: „*Pokud máte projekt, o kterém si myslíte, že bude potřebovat investora, každý kontakt s ním promyslete, nechcete ho naštvat hned prvním mailem. Nechceme třeba investovat z lítosti nebo být něčí poslední šance*“ [19]. Z toho vyplývá, že zájemce o investici si musí řádně promyslet každou komunikaci směrem k investorovi. Musí působit kompetentně, chytře, schopně a hlavně nikdy neposlat e-mail s hrubkou. Pokud se to zájemci nepovede, pravděpodobně nedostane od investiční společnosti ani odpověď [19], [20].

Každý zájemce o investici musí projít několika fázemi hodnocení a schvalování záměru. Obvyklá doba od předložení záměru k podepsání investiční smlouvy je od 4 do 9 měsíců.

- **První pohled** (2 týdny): Každý předložený návrh je zhodnocen podle základních kritérií investiční společnosti. O rozhodnutí jsou podnikatelé informováni.
- **Rychlá analýza podnikatelského plánu** (2-4 týdny): Předložené podnikatelské plány rozhodnou, zda má smysl pokračovat. Úspěšní podnikatelé jsou pozváni na osobní schůzku.
- **Pozorování** (1-4 měsíce): Na osobní schůzce dostanou podnikatelé zpětnou vazbu a rady, jak upravit podnikatelský plán. Kritické je rozhodnutí, zda se bude podnikatel řídit radami investora, nebo se pokusí rozvíjet dále svou verzi.
- **Smlouva o spolupráci** (3-4 týdny): Upravený podnikatelský plán je prezentován na interní schůzi investiční společnosti. Pokud je schválen, je podepsána smlouva o spolupráci s plánovanými termíny investic. Poté je veškerá dokumentace předložena investiční komisi ke schválení.

- **Hluboký průzkum** (1-2 měsíce): V tomto období jsou vypracovány právní i finanční zprávy společnosti. Ty jsou opět předloženy investiční komisi ke schválení. Začíná příprava transakční dokumentace.
- **Schválení** (1 týden): Pokud je vše schváleno investiční komisí, dochází k podpisu investiční dokumentace a začíná spolupráce mezi cílovou a investiční společností [20].

## 2.2 Genesis Capital

Genesis Capital je investiční společnost, která v současné době spravuje tři fondy o celkovém objemu 70 mil. EUR. Obvyklá investice fondu se pohybuje od 2 do 9 mil. EUR, což naznačuje, že se nejedná o instituci zaměřenou na rizikový kapitál. Primárně se společnost orientuje na pozdější fáze vývoje cílové společnosti, jako jsou manažerské odkupy, konsolidace odvětví a financování růstu. Tato firma je tu zmíněna pouze z důvodu, že příležitostně zvažuje investice do rané fáze a už jen to jí dělá na území České republiky výjimečnou, protože spolu s Credo Ventures jsou jedinými velkými investičními firmami, které se venture kapitálem alespoň částečně zabývají.

Tato investiční společnost za více než 15 let své existence uskutečnila 2 investice splňující definici venture kapitálu z celkového počtu 26 transakcí. Je to velice nízké číslo, ale z řádných členů CVCA je to stále druhý nejvýznamnější investor na trhu venture kapitálu. Její důležitost na českém trhu podtrhuje fakt, že právě tato investiční společnost stála u zrodu Vodafone Czech Republic a.s. Tento třetí mobilní operátor v České republice začal jako start-up pod názvem Český mobil a.s. a v roce 1999 mu poskytla investici právě Genesis Capital. Výstup z této formy uskutečnila v roce 2005 [23].

## 2.3 Zhodnocení aktivity investiční společností na trhu venture kapitálu v ČR

Z kapitoly jasně vyplývá, že investičních společností zabývajících se venture kapitálem v České republice je velice málo. Pro začínající firmu to znamená značné omezení v tom,

kde lze žádat o financování jejich podnikatelského záměru. V tomto směru by první volbou každé firmy, uvažující nad odprodejem majetkové části, měli být business angels. Tito nezávislí investoři mohou stejně jako velké investiční firmy poskytnout vedle kapitálu potřebné know-how a kontakty.

### **3. Komparační analýza vybraných států střední Evropy a Izraele**

Za účelem zjištění, jak si stojí Česká republika v porovnání se sousedními zeměmi, byla provedena komparační analýza trhu s venture kapitálem v České republice, Maďarsku a Polsku. Zdrojů dat v této oblasti není příliš mnoho. Jedním z mála dostupných dokumentů je výroční zpráva vydaná organizací EVCA, ve které jsou zveřejněny údaje o soukromém kapitálu za všechny evropské země a další významné trhy. Maďarsko bylo vybráno zejména kvůli podobnosti České republice a Polsko k ověření, zda u větší ekonomiky, s více jak dvojnásobným HDP, bude větší i podíl venture kapitálových investic.

Analýza těchto zemí může napovědět, jaký je stav trhu v oblasti střední Evropy, ale neukáže, jak si stojí Česká republika oproti státům, pro které je VC typický. Proto je do analýzy zařazen také Izrael. Byl zvolen opět z důvodu podobné velikosti, avšak jeho hospodářské výkony jsou výrazně vyšší v případě České republiky.

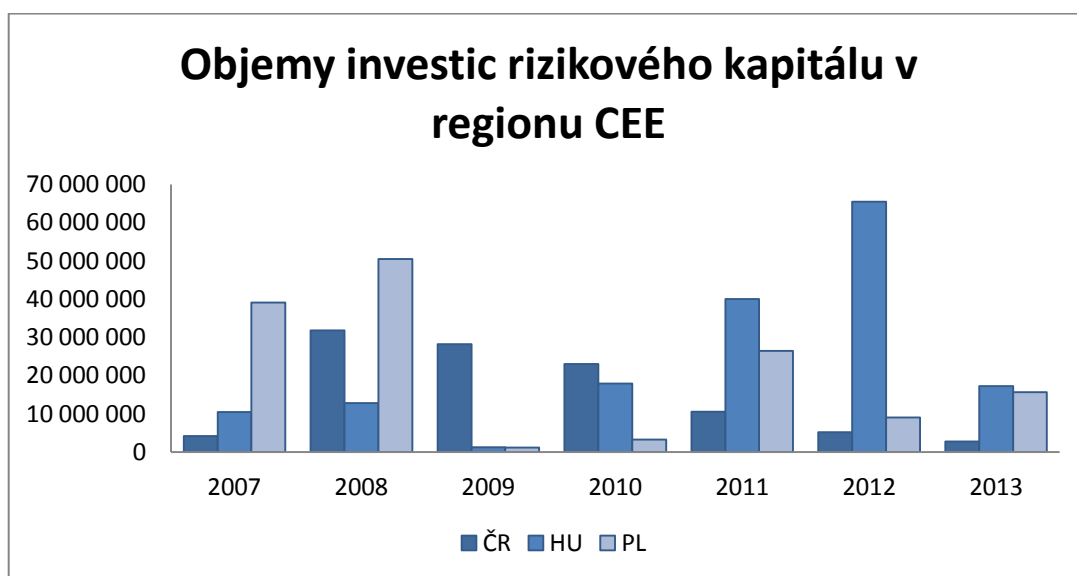
#### **3.1 VC investice v regionu CEE**

Nejdůležitějším ukazatelem výkonu na trhu venture kapitálu jsou samozřejmě objemy investic. Z obr. 4 není patrný žádný významný trend ve vývoji investic na trhu v oblasti CEE. Hodnoty se vyznačují výraznými výkyvy. Ty jsou způsobeny malým počtem uskutečněných investic v této oblasti, tudíž každá objemnější investice významně ovlivní výsledné statistiky. Počty investic se v Polsku a Maďarsku pohybují v řádech desítek a v České republice pouze v jednotkách uskutečněných transakcí. Dalším jevem, který je možné vyčíst z grafu (obr. 4), je výrazný dopad hospodářské krize v roce 2009 na VC investice. Celkově bylo v tomto roce provedeno pouze čtrnáct investic za 30,5 miliónů EUR ve všech třech státech dohromady, což je o 67,77 % méně investovaných prostředků a o 77 % méně investic než v předchozím roce.

**Z údajů tedy vyplývá, že region CEE nemá dostatečně rozvinutý trh s venture kapitálem. Jedná se spíše o příležitostné investice a každá z nich má významný vliv na**



vývoj trhu. Dále se nepotvrdil předpoklad, že Polsko bude dominovat v objemech venture kapitálových investic ani přes svou velikost a více jak dvojnásobné HDP oproti České republice.

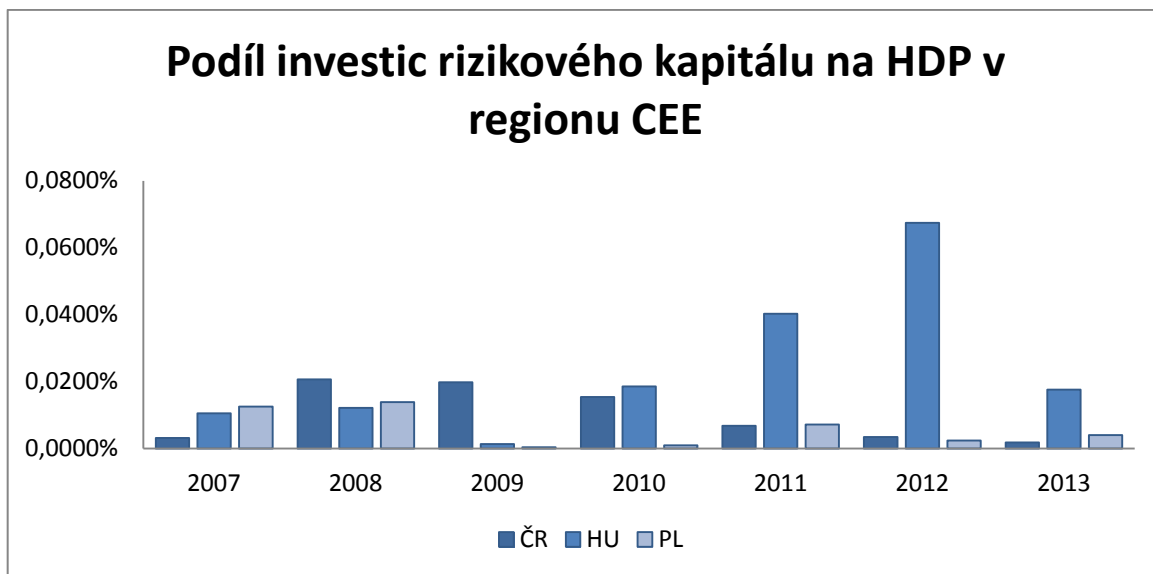


Obrázek 4: Objemy investic VC v regionu CEE

Zdroj: vlastní zpracování dle [10]

Pro lepší porozumění, jak je v jednotlivých státech rozvinutý trh s venture kapitálem, byl vypracován graf znázorňující podíl VC investic na celkovém HDP země (obr. 5). V tomto ohledu si nejlépe vede Maďarsko. S ohledem na HDP je nejméně výkonnou z vybraných zemí, ale disponuje velice solidním podílem venture kapitálu. Řádově se však stále pohybuje na setinách procenta HDP. V zemích s rozvinutým trhem venture kapitálu jsou to řády desetin procenta [17], [29], [31].

**Z těchto údajů je zřejmé, že předpoklad závislosti rozvinutějšího trhu s venture kapitálem na velikosti ekonomiky země v regionu CEE je mylný.**



*Obrázek 5: Podíl VC na HDP v regionu CEE*

Zdroj: vlastní zpracování dle [10]

### 3.2 VC investice v Izraeli

Vedle vyhodnocení současného stavu na území CEE je třeba se podívat také na trh, pro který je venture kapitál typický. Tuto definici asi nejlépe splňuje Izrael, který je navíc velice podobný České republice svou rozlohou a počtem obyvatel. Zde však veškeré podobnosti končí. I přesto, že má o více jak dva milióny obyvatel méně, dokázala izraelská ekonomika v roce 2013 vyprodukovat dvojnásobně vyšší HDP. Za tímto propastným rozdílem by mohl stát i velice rozvinutý trh s rizikovým kapitálem.

Údaje v tabulkách 1 a 2 pomohou nastínit, jak velký rozdíl vlastně je mezi těmito dvěma státy. Při pohledu na celkové objemy investic a jejich počty je zřejmé, že v Izraeli je venture kapitál na zcela jiné úrovni než v České republice. V roce 2013 se v Izraeli uskutečnily investice o 250× větším objemu, než tomu bylo v České republice. S počtem celkových investic je to podobné. Ve stejném roce bylo v Izraeli provedeno 30× více transakcí. Vztah mezi těmito dvěma údaji nasvědčuje, že zde jsou prováděny investice o mnohem větších objemech, než je tomu v České republice. Avšak nejdůležitějším ukazatelem rozšíření VC je jeho poměr k HDP dané země. V tomto ohledu je Izrael jednou

ze zemí s největším podílem rizikového kapitálu na HDP. Ve srovnání s Českou republikou je to více jak 160× větší podíl.

*Tabulka 1: Data o rizikovém kapitálu v ČR*

|                               | 2011       | 2012      | 2013      |
|-------------------------------|------------|-----------|-----------|
| Podíl VC na HDP               | 0,0068%    | 0,0034%   | 0,0019%   |
| Celkové objemy investic (USD) | 11 986 016 | 5 955 706 | 3 167 753 |
| Počet investic                | 6          | 3         | 6         |

Zdroj: zpracováno dle [10], [18]

*Tabulka 2: Data o rizikovém kapitálu v Izraeli*

|                               | 2011             | 2012        | 2013        |
|-------------------------------|------------------|-------------|-------------|
| Podíl VC na HDP               | 0,4756%          | 0,3369%     | 0,3072%     |
| Celkové objemy investic (USD) | 1 078 138<br>719 | 762 071 993 | 785 776 998 |
| Počet investic                | 261              | 211         | 180         |

Zdroj: zpracováno dle [10], [18]

Z jakého důvodu má Izrael tak rozdílné výsledky?

Zodpovězení této otázky by mohlo pomoci k nasměrování vývoje rizikového kapitálu v České republice. Podle odborníků je hlavní příčinou rozlišené chápání rizika u obou národů. Izrael je historicky velice ovlivněn válečnými konflikty. Neustálá nejistota dovedla obyvatele k posunu v chápání rizika. Proto se v Izraeli významně financují inovativní projekty i přes vysoké riziko. Nejde však jen o jiný přístup k riziku ze strany investorů. Sami podnikatelé jsou zvyklí na model, kdy budují podnik, přijmou investici rizikového kapitálu, a poté podnik odkoupí zpět nebo ho prodají. Většina z nich má už na začátku podnikání jasno, jak bude probíhat financování a čeho je nutné dosáhnout. Tak předchází problémům spojeným se vstupem venture kapitálu do podniku.

Při budování trhu s rizikovým kapitálem je důležitý i přístup třetí strany, tedy státu. Ani ten nejvyspělejší trh se nedokázal rozvinout bez aktivní podpory od státu a to si izraelská vláda uvědomovala. Většina vlád se však otázkou VC příliš nezabývá, jelikož firmy, používající tuto formu financování, tvoří pouze několik zlomků procent HDP. Avšak mnoho těchto firem je významným průkopníkem v oblasti technologií a na objevech učiněných těmito

firmami je postaveno mnoho jiných společností, které se do těchto několika procent nepromítnou [26].

Státní podpora v Izraeli započala zřízením fondu Yozma v roce 1993. Tento státní fond nabízel výhodné daňové podmínky pro zahraniční venture kapitálové investice a sliboval zdvojnásobení vložených prostředků. To mělo za příčinu příliv zkušených odborníků na rizikový kapitál do Izraele. Zásluhou tohoto fondu vzrostl venture kapitálový trh v 90. letech několikanásobně. Yozma je považována za jednu z mála státních intervencí, které výrazným způsobem pomohly trhu s rizikovým kapitálem. Dnes tvoří páteř celého izraelského trhu s venture kapitálem [27].

Úspěch projektu dal inspiraci mnoha dalším státům v jejich snaze o podporu rizikového kapitálu. Například i představitelé Kanady se snaží o oživení státní podpory místního trhu s VC a inspiraci si berou právě z úspěšného izraelského projektu. I toto by mohla být cesta pro Českou republiku [28].

## **4. Podpora rozvoje venture kapitálu z veřejných zdrojů v ČR**

Jedním z problémů spojených s venture kapitálem je potřeba výrazné státní podpory, alespoň v počátcích – viz Izrael a fond Yozma. Hlavním důvodem je, že začínající podnikatelé v naprosté většině nedisponují potřebnými zkušenostmi a schopnostmi pro předložení odpovídajícího podnikatelského plánu investorovi a jeho následné realizaci. S tímto faktem se výrazně zvyšuje riziko neúspěchu investic do MSP a to samozřejmě odrazuje investory. Je tedy důležité, aby se státní podpora venture kapitálu orientovala zejména na zvýšení informovanosti podnikatelů, jejich vzdělávání v oblasti rizikových investic. Řešením tohoto problému se v České republice zabývá společnost CzechInvest zřizovaná Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO) a její projekt CzechEkoSystem. Ten je konkrétně zaměřen na intenzivní podporu účastníků formou poradenství. Dalším důležitým počinem MPO je zřízení seed fondu pod názvem Český rozvojový, uzavřený investiční fond, a.s., jehož cílem je přilákat investice soukromého kapitálu do MSP. V neposlední řadě je třeba zjistit, kam směřuje budoucnost těchto projektů a zda budou přibývat další.

### **4.1 CzechInvest**

Agentura pro podporu podnikání a investic (CzechInvest) je státní příspěvková organizace podřízená MPO. Jejím cílem je posílit konkurenceschopnost české ekonomiky prostřednictvím podpory malých a středních podnikatelů, podnikatelské infrastruktury, inovací a získávání zahraničních investic z oblasti výroby, strategických služeb a technologických center.

Za účelem zjednodušení komunikace mezi podnikateli, státem a Evropskou unií CzechInvest zajišťuje celou oblast podpory podnikání ve zpracovatelském průmyslu, a to jak z prostředků EU, tak ze státního rozpočtu. Agentura dále propaguje Českou republiku mezi zahraničními investory jako lokalitu vhodnou pro umístování mobilních investic. Je výhradní organizací, která smí předkládat nadřízeným orgánům žádosti o investiční pobídky a podporuje české firmy, které mají zájem zapojit se do dodavatelských řetězců

nadnárodních společností. Prostřednictvím svých služeb a programů přispívá k rozvoji domácích firem, českých a zahraničních investorů i celkového podnikatelského prostředí.

CzechInvest disponuje sítí třinácti regionálních kanceláří ve všech krajských městech. Snaží se tak rozšířit své služby a poskytovat informace o službách agentury. Spolupracuje také se zástupci místní správy a samosprávy, školami a dalšími regionálními institucemi při hledání příležitostí rozvoje podnikatelského prostředí regionu [11].

Agentura CzechInvest se tedy obecně zabývá podporou MSP a investicemi v této oblasti. Snaží se podnikatele informovat o možnostech financování jejich podniku či poskytovat poradenské služby pro firmy v rámci jednotlivých projektů a výzev formou dotací. Zde však možnosti agentury končí. Veškeré finanční pomoci podniku fungují pouze formou dotací, tudíž mají úzký účel využití a jsou velice administrativně náročné. Venture kapitálová investice nemá účelové omezení a umožní společnosti podstatně rychlejší růst než pomoc ve formě dotace.

Hlavní otázkou tedy zůstává, jak podporuje CzechInvest venture kapitálové investice? Agentura je uvádí jako alternativu k běžnému financování. Většina začínajících technologických firem je ale tak malá, že nemá šanci na žádnou možnost běžného financování dosáhnout. Rizikové investice by tedy měly být primárním zdrojem financování takovýchto podniků. Avšak jediný projekt, který agentura CzechInvest poskytuje k podpoře MSP při přípravě na financování venture kapitálem, je CzechEkoSystem.

### **CzechEkoSystem**

Projekt CzechEkoSystem se orientuje na efektivní rozvoj žadatelů z prostředí malého a středního podnikání (MSP) prostřednictvím zvýhodněného poradenství a systematickou pomocí kouče. Žadateli je umožněno získání praktických zkušeností při komercializaci vlastního produktu, posílení marketingových a manažerských schopností i praktické uplatnění podnikatelského plánu. Cílem je významným způsobem zvýšit schopnost žadatelů překonat počáteční problémy při rozjezdu podnikání a podpořit tak atraktivitu jejich podnikatelského záměru jako žadatele o rizikový kapitál.

Realizátorem projektu je agentura CzechInvest v souladu s OPPI 2007-2013 a na podporu účastníků používá prostředky prioritní osy 6 „Služby pro rozvoj podnikání“ [6]. **Projekt je financován v plné výši z veřejných zdrojů.** Je podporován Strukturálními fondy Evropské unie a skladba prostředků je následující:

- 85 % Evropský fond regionálního rozvoje (ERDF)
- 15 % státní rozpočet

Cílem projektu je předat žadateli všechny potřebné informace v podobě specializovaného poradenství. Toto poradenství je řízeno odborně zdatnou osobou, koučem, tak, aby se maximalizovala efektivita procesu rozvoje podniku žadatele z hlediska nákladů a času. Cílem je tedy podpořit vznik a přežití perspektivních inovativních firem v České republice [6].

#### **4.1.1 Subjekty projektu**

**Realizátorem** projektu CzechEkoSystem (CES) je Agentura pro podporu podnikání a investic CzechInvest. Hlavními úkoly realizátora v počáteční fázi je výběr dodavatelů, zaměstnanců, uveřejnění informací o vyhlášení projektu, zajištění maximální propagace služeb poskytovaných v rámci projektu a započítání vyhledávání vhodných žadatelů včetně jejich informovanosti. Po zajištění všech výkonných subjektů projektu, tj. koučů, skautů, poskytovatelů poradenství a externích hodnotitelů, je spuštěna realizační fáze projektu zaměřená na MSP. V této fázi realizátor přijímá žádosti a ty jsou vyhodnocovány hodnotitelskými komisemi skládajícími se z externích hodnotitelů. Při vyhledávání vhodných perspektivních žadatelů v regionech významně spolupracuje se skauty a kouči. Dále jsou poskytovány poradenské služby a prováděno závěrečné vyhodnocení žádostí.

Pro úspěšné žadatele zprostředkuje agentura CzechInvest spektrum poradenských služeb potřebných pro zvýšení úspěšnosti jejich podnikání a představí je investorům poskytujícím rizikový kapitál. Agentura také monitoruje a podílí se na řízení a kontrole přípravy pro využití seed fondů a zajišťuje standardní administraci podpořených aktivit projektu. CI průběžně zadává údaje o podpořených projektech do informačního systému pro registraci

podpor de minimus (Centrální registr podpory malého rozsahu). V případě nedodržení smluvních podmínek ze strany žadatele, zejména plnění účelu projektu, vydává podnět ke správnému řízení pro odebrání podpory žadateli.

**Kouč** je klíčová osoba, jejíž zkušenosti z oblasti podnikání zásadním způsobem ovlivní efektivitu, resp. úspěšnost rozvojového plánu žadatele. Kouči jsou vybráni na základě výběrového řízení dodavatele takovýchto služeb. Dodavatel garantuje podporu projektu žadatele na celém území České republiky (podporu projektu žadatele je možné poskytnout, pokud místem realizace není území hlavního města Prahy). Vybrané kouče musí schválit realizátor, a poté jsou zařazeni do finální databáze pro přidělování k projektům žadatelů. Přidělení kouče je potvrzeno po jednání a doporučení k podpoře projektu žadatele. Kouč je odměňován dle sjednané hodinové sazby, která pro III. výzvu činí 1754 Kč bez DPH. Odměna kouče je závislá na množství a kvalitě vykonané práce. Služby jsou plně hrazeny realizátorem, ale pouze do maximální výše 500 000 Kč.

Hlavní úkoly kouče:

- Poskytnutí specifického poradenství vycházejícího z vlastní podnikatelské zkušenosti.
- Vedení žadatele ke splnění podnikatelské plánu.
- Podílení se na přípravě podnikatelského záměru a přípravě prezentace pro investory (vstup rizikového kapitálu).
- Pomoc žadateli s komercializací produktu.
- Podílení se na vyhodnocení úspěšnosti realizace projektu žadatele.
- Pomoc žadateli s případným vstupem rizikového kapitálu.
- Zprostředkování kontaktů na potenciální investory, aj.



**Skaut** může působit v rámci jednoho nebo dvou sousedících regionů. Jeho hlavním úkolem je kontaktování potenciálních žadatelů a prezentace projektu CES. Případnému žadateli také představí ostatní finanční nástroje pro financování podnikatelských aktivit, jako je rizikový kapitál a vytváří databázi možných žadatelů, o kterých neustále aktualizuje informace. Proaktivně vyhledává a oslovuje subjekty s dobrým nápadem z oblasti vědy, výzkumu a inovací s cílem posoudit možnost praktického uplatnění myšlenky na trhu. Připraví žadatele na podání žádosti o poskytnutí podpory: např. pomůže při založení právnické osoby a usiluje o co nejvyšší a nejpodrobnější vyplnění žádosti. Je odměňován za každého úspěšného žadatele, který se stane účastníkem projektu [7].

**Dodavatel poradenských služeb** poskytuje poradenské služby v koordinaci s koučem dle schváleného projektu žadatele. Rozsah poradenských služeb musí odpovídat rozvojovému plánu. Jedná se zejména o poradenství v oblasti financí, managementu, výroby a její organizace, marketingu, PR, práva a lidských zdrojů. Objem v jednotlivých oblastech není omezen, celkově však nesmí překročit 1 282 hodin. Za poskytování služeb náleží dodavateli odměna ve výši 1 950 Kč bez DPH. Povinností účastníka je podílet se na úhradě poskytnutých služeb poměrnou částkou ve výši 20 %. Celkově je tedy možné poskytnout jednomu žadateli podporu na poradenské služby až za 2 mil. Kč bez DPH. Poradenství účastníkům CES zajišťuje společnost Deloitte Advisory s.r.o., která na základě dílčích objednávek účastníka poskytuje služby v rozsahu uvedeném na schématu [9]:

|  |   |
|--|---|
| <p><b>Financování start-upů</b> <i>Kapitál pro Váš růst</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Příprava prezentačních a informačních materiálů pro potenciální investory;</li> <li>• Zpracování business plánů a finančních plánů;</li> <li>• Ohodnocení firem;</li> <li>• Prezentace záměru investorům – domácím a zahraničním.</li> </ul>   | <p><b>Marketizace inovativních produktů</b> <i>Uplnění Vašich produktů a služeb na trhu</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zpracování marketingových strategií;</li> <li>• Zhodnocení tržních potenciálů – ČR/zahraníčí;</li> <li>• Asistence při vyhledání obchodních partnerů - ČR/zahraníčí;</li> <li>• Zhodnocení strategie komercializace MSP;</li> <li>• Cenotvorba pro jednotlivé segmenty zákazníků</li> <li>• SEO optimalizace vč. e-commerce strategie a strategie na sociálních sítích;</li> <li>• Implementace a měření úspěšnosti marketingových strategií;</li> <li>• Zákaznické testování a sběr dat;</li> <li>• Analýza zákaznických dat vč. big data konceptu;</li> <li>• Kontakt s médii, PR.</li> </ul>   |
| <p><b>Lean vývoj inovativních produktů (core consulting)</b> <i>Externí pohled do jádra vývoje produktů pro zvýšení hodnoty firmy</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Testování hodnotových a růstových hypotéz produktu firmy;</li> <li>• Zavedení procesu Innovation Accounting (build-measure-learn proces) a jeho propojení na proces vývoje vč. testování nových hypotéz podstatné změny produktu;</li> <li>• Přesné nastavení metrik;</li> <li>• Kontinuální zavádění nových funkcionalit produktů v souladu se zákaznickými požadavky;</li> <li>• Řízení odchylek a chyb prostřednictvím Root Cause Analýz;</li> <li>• Zavedení nástrojů a metod pro podporu vzniku inovací v rámci řízení MSP;</li> <li>• Styly řízení.</li> </ul> | <p><b>Business Operations pro začínající podniky</b> <i>Efektivní zajištění chodu firmy</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Základní poradenství – nastavení systému firmy pro zajištění souladu s právními předpisy ve všech oblastech podnikání - daně, právo, účetnictví;</li> <li>• Strategické poradenství - daňová optimalizace, projektové řízení, právo zahr. obchodu, restrukturalizace, výběr SW řešení, nastavení procesů nákupu a řízení HR a financí.</li> </ul> <p><b>Právní forma podnikání a duševní vlastnictví</b> <i>Právní jistota pro Váš business model</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Základní poradenství – předání vzorů a šablon pro konkrétní potřeby (např. ovládací smlouvy pro s.r.o.) a základních instrukcí;</li> <li>• Strategické poradenství – asistence při zřízení právní formy na zakázku vč. mezinárodních poboček;</li> <li>• Ochrana duševního vlastnictví (patenty, ochranné známky, uživatelské vzory, průmyslové vzory, licence aj.).</li> </ul> <p><b>Speciální služby</b> <i>Doplňkové služby pro širší perspektivu</i></p> <p>Nabídka služeb:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Přístup k mezinárodním databázím a benchmarkům.</li> </ul> |

Obrázek 6: Schéma poskytovaných služeb

Zdroj: [9]

**Externí hodnotitelé** jsou experti, kteří se podílí na hodnocení projektů žadatelů. Jsou vybíráni na základě přihlášky, kterou zhodnotí realizátor. Externí hodnotitelé jsou vybíráni ze tří oblastí, tj. hodnocení marketingu žadatele, ekonomické hodnocení firem a technologické vyspělosti řešení projektu. Hlavními úkoly hodnotitelů je účast na hodnotitelské komisi, kde je posuzován žadatelův projekt na základě jeho žádosti a prezentace podnikatelského záměru. Dále se musí podílet na formulaci doporučení pro rozvojový plán žadatele.

**Žadatelem** může být každý malý nebo střední podnik, s výjimkou několika odvětví uvedených níže a podniků působících na území hlavního města Prahy. Každému účastníkovi je přidělen kouč, který řídí proces jeho rozvoje dle schváleného rozvojového

plánu. Účastník je také oprávněn využívat poradenských služeb, které mu jsou doporučeny koučem a konzultovány s projektovým manažerem.

Žadatel **musí splnit** následující kritéria:

- Musí být oprávněn k podnikání na území České republiky.
- Musí být dle svého čestného prohlášení registrován jako poplatník daně z příjmů na finančním úřadě.
- Nesmí mít nedoplatky vůči svým zaměstnancům.
- Maximální doba od započetí podnikání (tj. od data zápisu do obchodního rejstříku nebo data získání živnostenského listu) nesmí přesáhnout 5 let.

Podpora není poskytována žadatelům ve vybraných odvětvích: zemědělství, rybolov, akvakultura, lesnictví, uhelný průmysl, průmysl oceli, průmysl stavby lodí a průmysl syntetických vláken (viz příloha A) [7].

#### **4.1.2 Statistika podaných žádostí a realizovaných projektů v jednotlivých výzvách**

Projekt CzechEkoSystem průběžně zveřejňuje statistiky z jednotlivých výzev. V následující tabulce jsou zpracovány veškeré dostupné výsledky z projektu.

Tabulka 3: Statistika jednotlivých výzev

|                            | 1. výzva      | 2. výzva       | 3. výzva      |
|----------------------------|---------------|----------------|---------------|
| Celkový počet žádostí      | 46            | 35             | 164           |
| Vyřazené žádosti           | 15            | 3              | 22            |
| Projednané HK              | 31            | 32             | 142           |
| Projekty doporučené HK     | 20            | 21             | 78            |
| Realizované projekty       | 19            | 20             | 72            |
| Úspěšnost podaných žádostí | 41,3%         | 57,1%          | 43,9%         |
| Alokováno zdrojů           | 60 000 000 Kč | 128 000 000 Kč | 86 600 000 Kč |
| Čerpání                    | 15 361 226 Kč | 25 356 814 Kč  | -             |
| Dosavadní čerpání          | 25,6%         | 19,8%          | -             |

Zdroj: zpracováno dle [8]

Z počtu podaných žádostí je zřejmé, že o projekt nebyl v počátcích příliš velký zájem. Od 1. května 2012 do 29. června 2012 bylo podáno 46 přihlášek a k podpisu smlouvy se dostalo pouze 19. Úspěšnost byla tedy 41,3 %. Na první výzvu bylo alokováno 60 mil. Kč z Evropských strukturálních fondů a státního rozpočtu. Z této částky bylo však využito pouze 25,6 %. Nízký počet realizovaných projektů zapříčinil, že i kdyby každý z těchto projektů čerpal maximální možnou částku 2,5 mil. Kč, nebylo by možné vyčerpat alokovanou částku. Maximální částka se skládá z maximální možné podpory 2 mil. při využití poradenství a 0,5 mil. za služby kouče.

Druhá výzva s sebou přinesla zvýšení alokovaných zdrojů. Z tohoto faktu se dá usuzovat, že byl předpokládán nárůst žádostí a tím i nárůst realizovaných projektů. To se ovšem nestalo. I přes fakt, že možnost pro podání přihlášek byla vypsána od 2. dubna 2013 až do 31. října 2013. Oproti předchozí výzvě klesl počet podaných žádostí na 35. Díky výraznému nárůstu úspěšnosti na 57,1 % se realizovalo o jeden projekt více než v předchozí výzvě. Z celkových zdrojů projektu se však vyčerpalo pouze 19,8 %.

V zatím poslední výzvě projektu CzechEkoSystem, do které se bylo možné přihlásit od 3. března 2014 do 30. dubna 2014, bylo podáno 164 přihlášek. Úspěšnost v této výzvě byla 43,9% a k podpisu smlouvy se tedy dostalo 72 projektů. Údaje o čerpání podpory

nejsou v době psaní této práce k dispozici, dá se ale předpokládat, že díky vysokému zájmu o podporu bude alokovaná částka efektivně využita.

#### **4.1.3 Výběrová kritéria**

Před vstupem do projektu projde každá žádost třemi koly hodnoticího procesu (příloha B). V prvním kole se kontroluje formální správnost a přijatelnost. Každé kritérium se hodnotí vylučovací metodou ANO/NE a případným komentářem. Pokud dostane žádost v prvním kole alespoň jedno záporné hodnocení, je vyřazena jako nepřijatelná a do dalších kol již nepostupuje.

V druhém kole se hodnotí zejména stupeň vyspělosti a připravenosti žadatele realizovat navržený projekt a stupeň kvality, vyspělosti a atraktivity produktu. Dalšími kritérii jsou realizovatelnost produktu, výjimečnost produktu, rozvojový plán navržený žadatelem a celkový dojem z žadatele a produktu. Toto hodnocení provádí každý externí hodnotitel jednotlivě. Každé kritérium se ohodnocuje určitým počtem bodů. Maximálně může žádost získat 52 bodů a pro schválení projektu a postup do dalšího kola je třeba alespoň 25 bodů.

Poslední kolo slouží k souhrnnému hodnocení žádosti, včetně hodnocení atraktivity produktu/služby a společnosti pro vstup rizikového kapitálu. Toto zajišťují členové hodnotitelské komise. Zvažují žádosti z hlediska potenciálu produktu pro komerční využití, atraktivity u koncového zákazníka, připravenosti žadatele a atraktivity pro investory rizikového kapitálu. Důležitým kritériem také je, zda požadované služby kouče a poradce, které musí být uvedeny v rozvojovém plánu, odpovídají představenému projektu žadatele.

Výsledkem je doporučení nebo nedoporučení žádosti o poskytnutí podpory v projektu CzechEkoSystem na základě hodnocení z 1. a 2. kola hodnoticího procesu. Hodnotitelská komise však může schválit žádost i přes 3 nedoporučující posudky externích hodnotitelů.

#### 4.1.4 Hodnocení projektu

Malé a střední podniky v České republice nemají příliš mnoho možností, kde by mohly získat potřebné know-how pro začátek svého podnikání. Většina podnikatelů jsou odborníci ve svém oboru a dokážou vyvinout prvotřídní výrobek. V další fázi ovšem selhávají z důvodu nedostatečné znalosti v oblasti komercializace výrobku, marketingu, managementu, financování podniku pro další rozvoj a praktickém uplatnění svého podnikatelského plánu.

S eliminací tohoto problému by měl pomoci právě projekt CzechEkoSystem. Vybraní účastníci jsou vedeni a motivováni tzv. koučem a navíc získají finanční podporu na využití odborného poradenství. Tyto služby si začínající podnik většinou nemůže dovolit, i když je nutně potřebuje. Pokud společnost plně využije program ke svému rozvoji, je ve většině případů připravena na jednání s investorem venture kapitálu, který svou investicí dokáže podpořit další rozvoj. V současné době neexistují žádné informace, zda některý z účastníků úspěšně navázal spolupráci s investorem. Několik společností však s investory intenzivně jedná a v blízké budoucnosti se očekává provedení investic.

Takováto forma státní podpory pro MSP je velice ojedinělá. V České republice neexistuje žádný jiný program, který by dokázal začínajícím podnikům dodat potřebné znalosti a poradenství tak, jako CES. Proto je třeba udržovat tento projekt v činnosti a vyhlašovat další výzvy. Bohužel poslední výzva byla vyhlášena na počátku roku 2014 a další se očekává až v roce 2016. Způsobil to přechod do nového období financování ze statutárních fondů EU. Navíc propagace projektu na sociálních sítích dokázala v poslední výzvě zvýšit povědomí o projektu na takovou úroveň, že se přihlásil dostatečný počet žadatelů tak, aby bylo možné využít finanční kapacity CES naplno. Tento úspěch bude ovšem eliminován roční nečinností projektu.

Dalším negativem je zřejmá administrativní náročnost pro vstup do projektu a řádné vedení dokumentace v jeho průběhu. Tvorba podnikatelského záměru a rozvojového plánu není u českých podnikatelů úspěšnou činností. I v případě, že přihlášeným firmám pomáhá s úvodní dokumentací tzv. skaut, úspěšnost přijetí do projektu se pohybuje pod 50 %.

## 4.2 Český rozvojový, uzavřený investiční fond, a .s .

Fond založený MPO s názvem Český rozvojový, uzavřený investiční fond, a .s . (ČRUIF, a .s .) je fondem rizikového kapitálu zaměřeným na investice do podílů v obchodních společnostech. MPO přistoupilo k vytvoření fondu rizikového kapitálu v důsledku zjištění závěrů analýzy equity gap, která v České republice identifikovala jisté tržní selhání, především v rané fázi vývoje firmy early-stage. Fond je založen ve formě akciové společnosti se 100% majetkovou účastí státu. Zdrojem kapitálu ČRUIF jsou prioritní osy 1 a 2 Operačního programu Podnikání a inovace řízené MPO a je spolufinancovaný ze zdrojů Evropského fondu pro regionální rozvoj.

Hlavním cílem fondu je přilákat soukromý kapitál do MSP a tím napravit zjištěné tržní selhání v oblasti early-stage venture a méně rozsáhlých later-stage venture investic. Tím se fond shoduje s cíli Evropské unie pro oblast strukturálních fondů a je v souladu s cíli Operačního programu Podnikání a inovace pro zlepšení přístupu malých a středních podniků k financování a bude stimulován trh s rizikovým kapitálem v České republice. **Z oblasti investic budou vyřazeny odvětví, do kterých nelze investovat dle předpisů EU.**

Fond je založen na dobu určitou – tedy deset let s možností prodloužení o dva roky. Předpokládaná délka investic do jednotlivých společností je zpravidla čtyři až osm let. Všechny prostředky fondu musí být investovány do cílových společností nejpozději do 31. 12. 2015. Prostředky získané do ČRUIF po exitech z cílových společností budou použity k dalším investicím do cílových společností, pokud to bude vzhledem ke zbývajícím době existence fondu účelné.

Cílovým společností bude kapitál poskytován především ve formě vlastního a kvanzivlastního (nezajištěné podřízené úvěry apod.). **Investice musí vedle jiných investičních nástrojů vždy zahrnovat přímý vklad do základního kapitálu společnosti a získání obchodního podílu.** Pokud to bude vhodné, může být investice doplněna především dodatečnou půjčkou poskytnutou za tržních podmínek.

ČRUIF je vnitřně dělen na dvě části – seed část a venture capital (VC) část. Seed část fondu spravuje alokaci 31.792.025 € a poskytuje early-stage kapitál – investice do fází seed a start-up v rámci prioritní osy 1 Vznik firem OPPI. Venture capital část fondu je zaměřena na later-stage (expanzní) investice a disponuje rozpočtem ve výši 21.194.683 € v rámci prioritní osy 2 Rozvoj firem OPPI [12].

|  | Seed část Fondu                                       | VC část Fondu                          |
|--|---|--|
| <b>Rozpočet:</b>                       | 31.792.025 €  | 21.194.683 €                           |
| <b>První vklad:</b>                    | 100 mil. Kč   | 400 mil. Kč                            |
| <b>Zaměření:</b>                       | Seed a start-up kapitál                               | Expansion kapitál                      |
| <b>Limit tranší do cílové spol.:</b>   | 1,5 mil. € celkem                                     | 2,5 mil. € ročně                       |
| <b>Zapojení koinvestorů:</b>           | Min. 30 % (0 % v případě investic <i>de minimis</i> ) | Min. 50 %                              |
| <b>Skladba individuální investice:</b> | Min. 70 % vlastní/kvazivlastní kapitál                | Min. 70 % vlastní/kvazivlastní kapitál |
| <b>Sektorové zaměření:</b>             | Bez preferencí*                                       | Bez preferencí*                        |
| <b>Geografické zaměření:</b>           | Sídlo MSP v ČR mimo Prahu                             | Sídlo MSP v ČR mimo Prahu              |
| <b>Řešení veřejné podpory:</b>         | Opce pro koinvestory, <i>de minimis</i>               | <i>pari passu</i>                      |

Obrázek 7: Základní charakteristiky investiční strategie ČRUIF, a .s .

Zdroj: [12]

#### 4.2.1 Výše podpory

Fond nemá stanovenou spodní hranici individuální investice. Celkově je cílem fondu podporovat projekty do 1 mil. €, přičemž očekávaná průměrná hodnota jedné investice je 340 000 € v early-stage. Tato hodnota však není nijak závazná a může se měnit v důsledku vývoje na trhu. Obzvláště vysoké riziko spojené s investicemi do této fáze rozvoje cílových společností je diverzifikováno zahrnutím více kapitálově náročných a obecně méně rizikových investic do later-stage fází rozvoje společností (expanzní kapitál). V této oblasti je očekávaný objem jedné investice 1,5 mil. €, přičemž opět platí, že tato hodnota není závazná a může se měnit v důsledku vývoje na trhu.

Podmínkou uskutečnění investice je spoluúčast soukromých prostředků na každé investici. Soukromé a veřejné prostředky se spojují na úrovni individuálních projektů na základě koinvestičních dohod mezi fondem a soukromými investory. V případě seed části fondu se



fond musí vždy podílet na investici alespoň z 10 %, jeho podíl však zároveň nesmí překročit 70 % celkové investice. Celková výše všech investic fondu a všech investic soukromých investorů do jedné cílové společnosti musí být vždy nejméně ze 70 % tvořena investicemi do vlastního a kvanzivlastního kapitálu. V případě VC části fondu se fond na celkové výši všech investic musí vždy podílet alespoň z 10 %, jeho podíl však nesmí převýšit 50 % celkové investice.

Soukromí investoři podílející se na investicích nesmí být nijak vázáni na cílovou společnost. Fond bude otevřen všem soukromým investorům, mezi které se mohou zařadit jak soukromé PE/VC fondy a další právnické osoby, tak i individuální investoři. Všechny vztahy mezi fondem a soukromým investorem budou nastaveny pro každou investici zvlášť v rámci vzájemných dohod [25].

#### **4.2.2 Formy podpory**

Možnosti podpory, které je fond schopný poskytovat, se dají rozdělit do základních kategorií: investice do equity, investice do quasi-equity a ostatních forem kapitálového zajištění.

**Investice do equity** je investice fondu do základního kapitálu cílové společnosti (MSP), za který obdrží podíl na vlastnictví cílové společnosti. Investici je možné provést v okamžiku založení společnosti nebo později na základě navýšení základního kapitálu. Investice nesmí být prováděny formou odkupu stávajících podílů v cílových společnostech, tj. formou náhradního kapitálu (replacement capital) nebo odkupu (buyout).

Fond je také oprávněn poskytovat cílovým společnostem další zdroje v podobě emisního ážia nebo příplatku do vlastního jmění mimo základní kapitál. Příplatky do vlastního jmění mimo kapitál je dodatečná investice investora do společnosti, která nemá vliv na výši podílu investora v dané společnosti.

## **Investice do quasi-equity**

Za takovéto investice se považují poskytnuté podřízené úvěry cílovým společnostem, jejichž návratnost je spojena s výkonností dané společnosti. Na rozdíl od běžných úvěrů není fondu poskytnuto žádné pojištění na splacení úvěru a úvěr je podřízen všem ostatním dluhům společnosti. V případě úpadku cílové společnosti bude moci být pohledávka vyplývající z podřízeného úvěru splacena až po uspokojení všech ostatních pohledávek za cílovou společnost dle insolvenčního práva České republiky.

## **Ostatní investice**

Fond má také možnost poskytovat cílovým společnostem další půjčky k financování jejich potřeb za podmínky, že tyto půjčky budou potřebné pro udržení nebo zvýšení ziskovosti investice fondu do cílové společnosti. Rozhodnutí o poskytnutí dodatečné půjčky vydává obhospodařovatel fondu spolu s koinvestory [24].

### **4.2.3 Výběr projektů**

Při investicích do cílových společností ČRUIF zohledňuje, stejně jako ostatní soukromé fondy, zejména ekonomickou výhodnost investic při současném dodržování pravidel obezřetnosti a pravidel pro omezení rizika kolektivního investování. Vybírány budou investice s vysokým ziskovým potenciálem, tj. takové, u kterých se dle zpracovaného obchodního plánu dá předpokládat výnos v průměrné výši 15 % z investovaných prostředků ročně po celou dobu držení investice ze strany ČRUIF. Pro konkrétní hodnocení jednotlivých projektů je založen investiční výbor, který poskytuje doporučující stanoviska ohledně vhodnosti investice [25].

## **4.3 Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014 - 2020**

Na Operační program podnikání a inovace 2007 – 2013, díky kterému vznikl i projekt na podporu MSP CzechEkoSystem, navazuje Operační program podnikání a inovace

pro konkurenceschopnost 2015 – 2020. V OPPI byla poskytována podpora v rámci sedmi prioritních os. OPPIK bude nabízet podporu pouze ve čtyřech prioritních osách a projekty si mezi sebou rozdělí celkem 116 mld. Kč. Pro účely podpory rizikového kapitálu bude zajímavá zejména prioritní osa 1 – Rozvoj výzkumu a vývoje, pro kterou je určeno 31 % z celkové částky, a prioritní osa 2 – Podpora podnikání malých a středních firem, která bude moci využít 28,2 % alokované sumy. Zda bude v rámci některé z těchto os pokračovat i projekt CzechEkoSystem, zatím není jasné. Jednotlivé výzvy budou vyhlašovány v období od dubna 2015 do konce tohoto roku.

Očekává se však, že bude pokračovat další ze slibných programů agentury CzechInvest. Jedná se o projekt Czech Accelerator, jehož cílem je pomoci účastníkům s rozvojem manažerských zkušeností a aktivit při komercializaci produktu, praktické uplatnění podnikatelského plánu a posílení marketingových a manažerských schopností. Toho dosahuje poskytováním finanční podpory při 3 – 6 měsíců dlouhé účasti v jednom z významných zahraničních inkubátorů. Firmy si v přihlášce mohou vybrat primární a náhradní destinaci. Czech Accelerator spolupracuje s inkubátory v Bostonu, Silicon Valley, Izraeli, Singapuru a Švýcarsku.

Tento projekt je důležitou formou podpory pro začínající firmy, které většinou nemají prostředky, aby si mohly financovat vlastní pobyt v zahraničním inkubátoru. Získání zkušeností ze zahraničního trhu je u oborů, na které se projekt orientuje, kritické. Jsou jimi informační technologie, biotechnologie, nanotechnologie, zdravotní technika apod. Bohužel v současné době je projekt pozastaven, jelikož byl realizován v rámci OPPI 2007 – 2013, prioritní osy 6, který skončil. Ovšem jak bylo již zmíněno, očekává se jeho opětovné spuštění v rámci OPPIK 2015 – 2020 [16].

## Závěr

Cílem bakalářské práce bylo v první řadě analyzovat trh s venture kapitálem v České republice, zejména s ohledem na jeho podporu z veřejných zdrojů, a pokusit se formulovat doporučení pro jeho efektivní rozvoj. Před samotnou analýzou bylo třeba si vyjasnit základní pojmy, jako jsou rizikový (venture) kapitál a soukromý kapitál, a definovat jednotlivé typy investic těchto druhů kapitálu. Tímto se zabývala první kapitola a bylo zjištěno, že velice často je zaměňován soukromý kapitál (private equity) za kapitál rizikový (venture). V dalších částech kapitoly byl popsán proces, jakým se dostane kapitál od investora až do cílové společnosti a definovány jednotlivé druhy investorů, kteří poskytují investice soukromého kapitálu.

Analýza trhu s venture kapitálem v České republice započala v druhé kapitole, kde bylo zjištěno, že u nás působí velké množství investičních firem zabývajících se investicemi soukromého kapitálu. Přestože jsou členy CVCA jen dvě z nich, za dobu své existence poskytly investice, které splňují definici rizikového kapitálu. Tento jev mohla způsobit nízká motivace fondů pro investice tohoto typu nebo nízká poptávka po tomto druhu financování. Objasnit tuto otázku měly následující kapitoly, ve kterých je provedena komparativní analýza českého trhu a posléze vyhodnocení podpory venture kapitálu z veřejných zdrojů.

Komparativní analýza odhalila propastný rozdíl mezi trhy v regionu CEE a Izraelem, pro který je rizikový kapitál typickou formou financování. Bylo zjištěno, že v Izraeli je podíl venture kapitálu na HDP země více jak stonásobně vyšší než v České republice. Porovnání mezi zeměmi střední Evropy přineslo závěr, že v těchto státech je rizikový kapitál na tak nízké úrovni, že každá další investice výrazně ovlivní statistiky za celý stát. Počet investic v tomto regionu se pohybuje pouze v řádech jednotek až desítek.

Hledání odpovědi na otázku, proč je trh s venture kapitálem o tolik rozvinutější v Izraeli než v České republice, přineslo zjištění, že největší rozdíl je v mentalitě těchto dvou národů. Obyvatelé Izraele jsou historicky ovlivněni válečnými konflikty a neustálá nejistota pravděpodobně vedla k jisté změně chápání rizika. V podnikatelské sféře jsou

tedy schopni přijmout vyšší riziko než Češi, což vyústilo v rychlejší rozvoj technologicky zaměřených inovativních firem. Tento rozdíl v chápání rizika hraje významnou roli také ve schopnosti přijmout nebo poskytnout investici rizikového kapitálu a to přispělo k rychlému rozvoji trhu s venture kapitálem. Druhým významným faktorem, který tvoří rozdíl mezi Českou republikou a Izraelem, je aktivita vládních organizací na trhu tohoto kapitálu. Dá se předpokládat, že většina vlád se otázkou VC příliš nezabývá, protože firmy používající tuto formu financování tvoří pouze několik procent HDP. Avšak mnoho těchto firem je významným průkopníkem v oblasti technologií a na objevech učiněných těmito firmami je postaveno mnoho jiných společností, které se ovšem do těchto několika procent nepromítnou.

Izraelská vláda však viděla potenciál v nových technologických firmách, které v 90. letech vznikali na jejím území. Založila tedy v roce 1993 státní investiční fond Yozma. Jeho účelem bylo nabídnout výhodné daňové podmínky pro zahraniční venture kapitálové investice a sliboval až zdvojnásobení vložených prostředků. Tato nabídka přilákala do Izraele mnoho zkušených odborníků na rizikový kapitál a velké množství finančních prostředků, zejména z USA. Zásluhou toho projektu vzrostl trh s rizikovým kapitálem v 90. letech několikanásobně. Od té doby je Yozma považována za jednu z mála státních intervencí, která významným způsobem pomohla k rozvoji trhu s venture kapitálem a dodnes tvoří páteř celého izraelského trhu. Mnoho zemí se tímto modelem inspiroje a mohla by to být cesta i pro Českou republiku.

Je tedy jasné, že podpora rizikového kapitálu z veřejných zdrojů má důležitou roli. Proto se podporou venture kapitálu v České republice zabývá celá čtvrtá kapitola. Tato podpora se dá rozdělit na dva základní druhy. Podpora investorů a podpora cílových podniků.

Jak bylo již zmíněno, prvním krokem k pozdvižení venture kapitálu v Izraeli bylo založení Yozma fondu, který přilákal zahraniční investory. Jednalo se tedy o podporu investorů rizikového kapitálu. Obdobným krokem na území České republiky bylo založení ČRUIF a.s. Tento investiční fond se snaží kombinovat veřejné a soukromé prostředky při investicích do společností v počátečních fázích vývoje. Zda byly tyto investice úspěšné, či nikoliv, není zatím jasné. Problémem tohoto projektu je však současném pozastavení investic. Ty proběhly v relativně krátkém čase a nyní se čeká na návrat investovaných

prostředků. Řešení tohoto problému by bylo založení dalšího obdobného fondu, který by vyplnil hluchá období. Avšak získat prostředky na takto nákladný projekt by byl velký problém.

Druhou důležitou částí státní podpory venture kapitálu je ta putující k cílovým společnostem. V České republice je relativně rozšířený dotační program pro MSP. Začínající podniky však tuto formu podpory většinou nejsou schopny využít, jelikož je spojena se zpětným splácením nákladů. Analýza je tedy zaměřena na programy, které nevyžadují významné počáteční investice. Jedním z nich je projekt CzechEkoSystem, který je zaměřen na podporu formou poradenství. Účastníkovi projektu nabízí poradenskou podporu při komercializaci produktu a posiluje manažerské a marketingové schopnosti vedení. Dalšími alternativami pro posílení konkurenceschopnosti českých podnikatelů jsou různé akcelerátory, inkubátory a vysokoškolské projekty, zaměřené na začínající podnikatele.

Významným českým akcelerátorem je projekt Czech Accelerator, díky kterému mají jeho účastníci šanci účastnit se akceleračních programů v Bostonu, Silicon Valley, Izraeli, Singapuru a Švýcarsku. Ten je však v současné době nečinný. Problém je v přechodu mezi operačními programy, ze kterých je financován. Jeho pokračování se očekává až v druhé polovině roku 2015 [16]. Důležitou roli v podpoře začínajících podnikatelů hrají i vysokoškolské projekty. Například Technická univerzita v Liberci přišla s projektem Student Business Club, zaměřeným na podporu start-upů z řad studentů. Tento projekt však svazují omezené možnosti podpory, a alespoň v počátku se nepočítá s významnou účastí investorů rizikového kapitálu [13]. Vysoké škola ekonomická v Praze se může chlubit obdobným projektem xPort. Tento projekt je spolufinancován z dědictví, které VŠE odkázal Tomáš Baťa mladší. S rozsáhlejší finanční podporou rostou i možnosti podpory. Tohoto projektu se tedy může účastnit také veřejnost a je zde možnost stáže v akcelérátoru SkyDeck, který je partnerem projektu [14], [15].

V rámci konečného shrnutí je třeba zmínit, že trh s rizikovým kapitálem je v České republice stále ve velice špatném stavu. Problém vzniká zejména v podpoře prostředí pro investice rizikového kapitálu. Ta se zaměřuje hlavně na cílové společnosti, ale ty nemají o rizikový kapitál příliš velký zájem. Tento problém je pravděpodobně skryt v české

mentalitě. Posunu by mohlo být dosaženo změnou vedení mladých lidí a úpravou vzdělání tak, aby byli schopni více podstupovat riziko a měli povědomí o této možnosti financování. Stejně důležitou součástí podpory prostředí pro investice je podpora investorů. Ovšem její rozsah je v České republice poměrně malý. Jediný fond, který se snaží motivovat investory k podstoupení rizika, je v současné době ve fázi, kdy neposkytuje investice ani nepřijímá další investory. Vzor v podobě Izraele však ukázal, že právě zde může ležet cesta k rozvoji venture kapitálového trhu.

## Seznam použité literatury

- [1] DVOŘÁK, I. a P. PROCHÁZKA. *Rizikový a rozvojový kapitál: (Venture Capital)*. Praha: Management Press, 1998. ISBN 8085943743.
- [2] BVCA. *Guide to Private Equity* [online]. Londýn, 2012 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: [http://www.bvca.co.uk/Portals/0/library/Files/Website%20files/2012\\_0001\\_guide\\_to\\_private\\_equity.pdf](http://www.bvca.co.uk/Portals/0/library/Files/Website%20files/2012_0001_guide_to_private_equity.pdf)
- [3] CZECHINVEST. *Business angels*. [online]. Praha: CzechInvest: Agentura pro podporu podnikání a investic [vid. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/business-angels>
- [4] SYNEK, M., et al. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [5] CZECHINVEST. *Fáze vývoje firmy* [online]. Praha, 2014 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://czechinvest.org/faze-vyvoje-firmy>
- [6] CZECHKOSYSTEM. *Projekt zaměřený na ekosystém pro rizikový kapitál* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-1-31]. Dostupné z: <http://www.projekt-czechekosystem.org/o-nas/>
- [7] MPO. *Operační program podnikání a inovace* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-1-31]. Dostupné z: <http://www.mpo-oppi.cz/odkazy/311-projekt-czechekosystem.html>
- [8] CZECHKOSYSTEM. *Aktuální statistika projektů* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-1-31]. Dostupné z: <http://www.projekt-czechekosystem.org/aktualni-statistika-projektu-2/>
- [9] CZECHKOSYSTEM. *Poradenství* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-1-31]. Dostupné z: <http://www.projekt-czechekosystem.org/poradenstvi/>
- [10] EVCA. *Yearbook 2014* [online]. Brusel, 2014 [cit. 2015-2-15]. Dostupné z: <http://www.evca.eu/media/165475/yearbook-2014-europe-country-tables-final.xlsx>



- [11] CzechInvest. *O CzechInvestu* [online]. Praha, 2015 [cit. 2015-3-1]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/o-czechinvestu>
- [12] Seed fond. *Český rozvojový uzavřený investiční fond a. s.* [online]. Praha, 2012 [cit. 2015-3-12]. Dostupné z: <http://www.seedfond.info/seed-fond/duvody-vzniku/>
- [13] SBC-TUL. *Student Business Club* [online]. Liberec, 2015 [cit. 2015-3-20]. Dostupné z: <http://www.sbc-tul.cz/>
- [14] VŠE. *Akcelerátor VŠE začíná přijímat projekty* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-3-22]. Dostupné z: <http://www.vse.cz/zpravodaj/1000>
- [15] xPORT. *Business Accelerator* [online]. Praha, 2015 [cit. 2015-3-22]. Dostupné z: <http://xport.vse.cz/>
- [16] Czech Accelerator. *O nás* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-3-22]. Dostupné z: <http://www.czechaccelerator.cz/o-nas>
- [17] CVCA. *Aktuální data a statistiky PE/VC* [online]. Praha, 2014 [cit. 2015-3-22]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/pe-vc/aktualni-data-statistiky-pevc/>
- [18] NVCA. *Yearbook 2014* [online]. 2015 [cit. 2015-2-15]. Dostupné z: <http://nvca.org/research/stats-studies/>
- [19] tyinternety.cz. *Ondřej Bartoš (Credo Ventures): 6 rad pro zakladatele startupů* [online]. 2015 [cit. 2015-3-25]. Dostupné z: [http://www.tyinternety.cz/startupy/ondrej-bartos-credo-ventures-6-rad-pro-zakladatele-startupu/?utm\\_content=buffer6ecf9&utm\\_medium=social&utm\\_source=twitter.com&utm\\_campaign=buffer](http://www.tyinternety.cz/startupy/ondrej-bartos-credo-ventures-6-rad-pro-zakladatele-startupu/?utm_content=buffer6ecf9&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer)
- [20] Credo Ventures. *Entrepreneurs* [online]. 2015 [cit. 2015-3-25]. Dostupné z: <http://www.credoventures.com/visitors/entrepreneurs>

- [21] CVCA. *Credo Ventures* [online]. 2015 [cit. 2015-3-25]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/clenove-asociace/radni-clenove/credo-ventures/>
- [22] CVCA. *Genesis Capital* [online]. 2015 [cit. 2015-3-25]. Dostupné z: <http://www.cvca.cz/cs/clenove-asociace/radni-clenove/genesis-capital/>
- [23] Genesis Capital. *Investiční kritéria* [online]. 2015 [cit. 2015-3-25]. Dostupné z: <http://www.genesis.cz/cz/Investicni-kriteria/>
- [24] ČRUIF. *Forma podpory* [online]. Praha, 2012 [cit. 2015-3-30]. Dostupné z: <http://www.seedfond.info/seed-fond/forma-podpory/>
- [25] ČRUIF. *Výše podpory a výběr projektů* [online]. Praha, 2012 [cit. 2015-3-30]. Dostupné z: <http://www.seedfond.info/seed-fond/jak-zadat/>
- [27] Yozma. *Overview* [online]. 2015 [cit. 2015-4-13]. Dostupné z: <http://www.yozma.com/overview/>
- [28] National post. *Israel's Yozma an example for Canada*. Canada: Don Mills, Ont., 2012. ISSN 14868008. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1030984702?accountid=17116>
- [29] RAJCHLOVÁ, Jaroslava. *Vybrané aspekty financování podniků rizikovým kapitálem v podmínkách České republiky*. Brno, 2012. 158 s., 28 s. příl. Disertační práce (Ph.D.). Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská. Dostupné z: <https://dspace.vutbr.cz/handle/11012/17599>
- [30] GLADSTONE, D. a L. GLADSTONE. *Venture Capital Handbook: An Entrepreneur's Guide to Raising Venture Capital*. New Jersey: Prentice Hall, 2002. ISBN 0130654930.
- [31] KARSAL, J. *The End of the Golden Age. The Developments of the Venture Capital and Private Equity Industry in Central and Eastern Europe*. [online]. Budapest: Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences, 2009 [cit. 2014-12-25]. Dostupné z: <http://econ.core.hu/file/download/mtdp/MTDP0901.pdf>

# Seznam příloh

## Příloha A - Vyloučené oblasti podpory z projektu CzechEkoSystem



### Příloha č. 1 Vyloučené oblasti podpory

**1. Zemědělství, lesnictví, rybolov, akvakultura – CZ NACE A 01, 02, 03 (OKEČ A 01, A 02, B 05) <sup>1</sup>**

**2. Uhelný průmysl – CZ NACE B 05, C 19.1 (OKEČ C 10, D 23.1)**

**3. Ocelářský průmysl – CZ NACE 24 (OKEČ D 27)**

Dle čl. 2, odst. 29 Nařízení Komise č. 800/2008 ze dne 6. srpna 2008 se „odvětvím oceli“ rozumí všechny činnosti související s výrobou jednoho nebo několika následujících produktů:

a) surové železo a feroslitiny:

- litina pro výrobu oceli, pro slévárny a jiné surové litiny, kovy obsahující mangan a karbuovaný ferromangan, mimo ostatní feroslitiny;

b) surové výrobky a polotovary ze železa, běžné nebo ušlechtilé oceli:

- odlévaná ocel nebo ocel, jež není v ingotech, včetně ingotů určených na kování: bloky, předvalky a bramy; kanystry a kotouče; plechy válcované za tepla, s výjimkou výroby odlévané oceli pro odlitky z malých a středních sléváren;

c) výrobky ze železa s konečnou úpravou za tepla, výrobky z obvyklé oceli nebo speciální oceli:

- kolejnice, příčné nosníky, desky a styčnice, nosníky, těžké ocelové profily a vodící kolejnice od 80 mm výše, štetovnice, vodící kolejnice a profily pod 80 mm a kotouče pod 150 mm, válcovaný drát, kotouče a panely na trubky, pásy válcované za tepla (včetně pásů na trubky), plechy válcované za tepla (pokovené nebo nepokovené), desky a plechy s tloušťkou 3 mm a vyšší, kotouče s průměrem 150 mm a více, s výjimkou drátů a drátěných výrobků, lesklých tyčí a litiny;

d) hotové výrobky s konečnou úpravou za studena:

- pocínovaný plech, plech pokrytý vrstvou olova, černé plechy, pozinkované plechy, jiné plechy opatřené vrstvou kovu, plechy válcované za studena, magnetické plechy, pásy na výrobu cínových pásů, plechy válcované za studena, ve svitcích nebo v listech;

e) trubky:

- všechny bezešvé ocelové trubky, svařované ocelové trubky s průměrem vyšším než 406,4 mm;

<sup>1</sup> U programů dle Nařízení Komise (ES) č. 800/2008 nutno vyjmout z oblasti podpory rybolov a akvakulturu podle Nařízení Rady (ES) č. 104/2000. Podpora CZ-NACE A02 lesnictví není legislativou EU zakázána, je však vyloučeno z podpory v rámci OPPI.

#### **4. Výroba syntetických vláken – CZ NACE 20.6 (OKEČ 24.70)**

Průmyslem výroby syntetických vláken se pro účely tohoto Programu rozumí:

- extruze či texturace všech generických typů vláken a příze na bázi polyesteru, polyamidu, akrylátu nebo polypropylenu, bez ohledu na jejich koncové využití, nebo
- polymerizace, včetně polykondenzace, pokud je na úrovni používaného zařízení integrována do extruze, nebo
- jakýkoli vedlejší proces spojený se souběžnou instalací kapacity extruze či texturace budoucím příjemcem nebo jinou společností ze skupiny, k níž náleží, a který je při specifické průmyslové činnosti, o níž je řeč, do této kapacity na úrovni používaných zařízení běžně integrován.

#### **5. Stavba lodí – CZ NACE 30.11 (OKEČ D 35.11)**

#### **6. Annex I (Příloha I Smlouvy o založení ES)**

- částečně potravinářský průmysl (CZ-NACE 10, 11, OKEČ D 15) - výroba, zpracování a uvádění na trh výrobků uvedených v Příloze I Smlouvy o ES;
- částečně výroba textilií a textilních výrobků (CZ-NACE 13, OKEČ D 17),
- částečně (CZ-NACE 20, OKEČ D 24) (biolih), a dále
- částečně maloobchod a velkoobchod: (CZ-NACE 46.11, OKEČ G 51.11), (CZ-NACE 46.17, OKEČ G 51.17), (CZ-NACE 46.2, OKEČ G 51.2), (CZ-NACE 46.3, OKEČ G 51.3), (CZ-NACE 47.1, OKEČ G 52.1), (CZ-NACE 47.2, OKEČ G 52.2), (CZ-NACE 47.7, OKEČ G 52.48).

**Příloha I Smlouvy o Založení ES – modifikovaná verze odpovídající kombinované nomenklatuře**

| Číslo Bruselské nomenklatury | Název zboží  | Kombinovaná nomenklatura (první čtyři čísla osmimístného kódu uvedeného v celním sazebníku) – uvedeno jen v případě, že se liší od Bruselské nom. |
|------------------------------|--|---|
| <b>Kapitola 1</b>            | Živá zvířata   |   |
| <b>Kapitola 2</b>            | Maso a požitelné droby   |   |
| <b>Kapitola 3</b>            | Ryby, korýši a měkkýši   |   |
| <b>Kapitola 4</b>            | Mléko a mlékařské výrobky; ptačí vejce; přírodní med   |   |
| <b>Kapitola 5</b>            |  |   |
| 05.04                        | Střeva, měchýře a žaludky ze zvířat (jiných než ryb), celé a jejich části  |   |
| 05.15                        | Výrobky živočišného původu jinde neuvedené ani nezahrnuté; mrtvá zvířata kapitol 1 nebo 3, nezpůsobilá k lidskému požívání   | 0511  |
| <b>Kapitola 6</b>            | Živé rostliny a květinářské produkty   |   |
| <b>Kapitola 7</b>            | Zelenina, požitelné rostliny, kořeny a hlízy   |   |
| <b>Kapitola 8</b>            | Jedlé ovoce; slupky citrusových plodů a melounů  |   |
| <b>Kapitola 9</b>            | Káva, čaj, koření, jiné než maté (čísla 09.03)   |   |
| <b>Kapitola 10</b>           | Obiloviny  |   |
| <b>Kapitola 11</b>           | Mlýnské výrobky; slad, škroby, lepek, inulin   |   |
| <b>Kapitola 12</b>           | Olejnata semena a olejnate plody; různá semena a plody, průmyslové a léčivé rostliny; sláma a pícniny                        |   |
| <b>Kapitola 13</b>           |  |   |
| ex 13.02                     | Pektin   | 1302  |
| <b>Kapitola 15</b>           |  |   |
| 15.01                        | Vepřové sádlo a jiný lisovaný nebo tavený vepřový tuk; lisovaný nebo tavený drůbeží tuk                                      |   |
| 15.02                        | Lůj hovězí, ovčí nebo kozí, surový nebo tavený, též „premier jus“  |   |
| 15.03                        | Stearin z vepřového sádla, oleostearin, olein z vepřového sádla a neemulgovaný oleomargarin, nesmíchané ani jinak neupravené |   |
| 15.04                        | Tuky a oleje z ryb a z mořských savců, též rafinované  |   |
| 15.07                        | Ztužené rostlinné oleje, tekuté nebo pevné, surové, čištěné nebo rafinované  | 1507 - 1515   |
| 15.12                        | Tuky a oleje živočišné nebo rostlinné, hydrogenované, též rafinované, ale jinak neupravené                                   | 1516  |
| 15.13                        | Margarin, umělé vepřové sádlo a jiné upravené potravinové tuky   | 1517  |

INVESTICE DO VAŠÍ BUDOUCNOSTI

3/5

|                      |   |   |
|----------------------|---|---|
| 15.17                | Zbytky po zpracování živočišných tuků nebo živočišných nebo rostlinných vosků   | 1522  |
| <b>Kapitola 16</b>   | Přípravky z masa, ryb, koryšů nebo měkkýšů  |   |
| <b>Kapitola 17</b>   |   |   |
| 17.01                | Řepný a třtinový cukr, v pevném stavu   |   |
| 17.02                | Ostatní cukry; cukerné sirupy; umělý med (též smíšený s přírodním medem); karamel   |   |
| 17.03                | Melasa, též odbarvená   |   |
| 17.05                | Aromatizované nebo barvené cukry, sirupy a melasy (včetně vanilkového cukru nebo vanilínu), vyjma ovocných šťáv s přísadou cukru v jakémkoli poměru   | 2106 barevný nebo aromatizovaný sirup, cukry 1701 |
| <b>Kapitola 18</b>   |   |   |
| 18.01                | Kakaové boby, též ve zlomcích, surové nebo pražené  |   |
| 18.02                | Kakaové skořápky, slupky a ostatní kakaové odpady   |   |
| <b>Kapitola 20</b>   | Přípravky ze zeleniny, požitelných rostlin, ovoce nebo z jiných částí rostlin   |   |
| <b>Kapitola 22</b>   |   |   |
| 22.04                | Vinný mošt částečně kvašený, též jinak než přidáním alkoholu  | 2204  |
| 22.05                | Víno z čerstvých hroznů; vinný mošt z čerstvých hroznů, jehož kvašení bylo zastaveno přidáním alkoholu  | 2204  |
| 22.07                | Ostatní kvašené nápoje (jablečné, hruškové, medovina)   | 2206  |
| ex 22.08<br>ex 22.09 | Etylalkohol denaturovaný či nedenaturovaný, jakéhokoli obsahu alkoholu, získávaný ze zemědělských produktů uvedených v příloze I Smlouvy, vyjma destilátů, likérů a jiných lihových nápojů a složených lihových přípravků (tzv. koncentrované extrakty) pro výrobu alkoholických nápojů | ex2207<br>ex2208                                  |
| 22.10                | Stoíní ocet a jeho náhražky   | 2209  |
| <b>Kapitola 23</b>   | Zbytky a odpady v potravinářském průmyslu; připravené krmivo  |   |
| <b>Kapitola 24</b>   |   |   |
| 24.01                | Nezpracovaný tabák, tabákový odpad  |   |
| <b>Kapitola 45</b>   |   |   |
| 45.01                | Surový přírodní korek, korkový odpad; granulovaný nebo na prach rozemletý   |   |
| <b>Kapitola 54</b>   |   |   |
| 54.01                | Len surový, máčený, třený, vochlovaný nebo jinak zpracovaný avšak nespředený, koudel a odpad (včetně trhaného materiálu)  |   |
| <b>Kapitola 57</b>   |   |   |
| 57.01                | Pravé konopí (Cannabis sativa) surové, máčené, třené, vochlované nebo jinak zpracované, avšak nespředené, koudel a odpad (včetně trhaného materiálu)  |   |

Pozn.: Číslo uvedené ve třetím sloupci – *Kombinovaná nomenklatura* – znamená, že původní číslo kapitoly neodpovídá současnému celnímu sazebníku a je nutné řídit se novým číslem. Pokud ve třetím sloupci není uvedeno žádné číslo, pak je číslo kapitoly podle Bruselské nomenklatury shodné s kombinovanou nomenklaturou (současným celním sazebníkem).

Příklad: Kapitola 5, skupina 0515 – po zadání tohoto kódu do Celního sazebníku EU (na výše uvedené adrese) zjistíme, že daná skupina neexistuje. Tato skupina byla převedena do skupiny 0511 Celního sazebníku EU, jak vidíme ve třetím sloupci – Kombinovaná nomenklatura.

### **7. Export**

Obecně platí, že podpora exportu je zakázána. Čl. 1, odst. 2 obecného nařízení o blokových výjimkách říká, že toto Nařízení se nepoužije na:

- a) podporu činností spojených s vývozem, a to podporu přímo spojenou s vyváženým množstvím, podporu na zřízení a provoz distribuční sítě nebo na jiné běžné náklady spojené s vývozní činností;
- b) podpory podmiňující použití domácího zboží na úkor dováženého zboží.

## Příloha B – Výběrová kritéria CzechEkoSystem



### Příloha č. 4

### Výběrová kritéria

## Hodnocení Žádostí CzechEkoSystem

Hodnoceny jsou všechny předložené projekty. Hodnocení probíhá **ve tříkolovém hodnocícím procesu a kritérii** popsaných níže.

### 1. kolo hodnocení

Předmětem 1. kola je kontrola formální správnosti a přijatelnosti Žádosti pomocí vylučovacích kritérií ANO/NE a doplňujícího komentáře (*zajišťuje PM CI*).

|     | <b>Formální přijatelnost Žádosti</b>  | <b>ANO/NE/NR</b> | <b>Komentář PM CI</b> |
|-----|---|------------------|-----------------------|
| 1.1 | Žádost byla podána v termínu stanoveném ve Výzvě k předkládání žádostí.   |                  |                       |
| 1.2 | Doba od započetí podnikatelských aktivit (od data zápisu do obchodního rejstříku nebo data získání živnostenského listu) nepřesáhla 5 let.                        |                  |                       |
| 1.3 | CZ-NACE žadatele je v souladu s podmínkami projektu (nezahrnuje vyloučené oblasti podpory).   |                  |                       |
| 1.4 | Rozvojový plán byl řádně vyplněn a podepsán.  |                  |                       |
| 1.5 | Žádost a ostatní přílohy byly podepsány osobou oprávněnou jednat za Žadatele.   |                  |                       |
| 1.6 | Žadatel je MSP dle Přílohy I Nařízení Komise (ES) č. 800/2008.  |                  |                       |
| 1.7 | Podle Registru de minimis nebyl u Žadatele dosud vyčerpán limit podpory de minimis 200 000,- EUR.   |                  |                       |
| 1.8 | Bylo doloženo 1x CD – dokumenty podepsané a aktualizované.  |                  |                       |
| 1.9 | V obchodním rejstříku na <a href="http://www.justice.cz">www.justice.cz</a> bylo ověřeno, že na Žadatele nebyl prohlášen konkurz nebo nebyla vyhlášena likvidace. |                  |                       |

INVESTICE DO VAŠÍ BUDOUCNOSTI



|      |   |  |  |
|------|---|--|--|
| 1.10 | Byl doložen a podepsán úředně ověřený výpis z Obchodního rejstříku / Živnostenského rejstříku (ne však starší 3. měsíců).   |  |  |
| 1.11 | V případě, že je žadatel právnická osoba, byla doložena a podepsána účetní uzávěrka za minulé 2 účetní období (nebo alespoň za poslední účetní období v případě krátké historie). |  |  |
| 1.12 | V případě, že je žadatel OSVČ, byl předložen a podepsán Výkaz o příjmech a výdajích a Výkaz o majetku.  |  |  |
| 1.13 | V případě, že je žadatel ekonomicky neaktivní, doložil čestné prohlášení o jeho ekonomické neaktivitě.  |  |  |
| 1.14 | Byly přiloženy podepsané profesní životopisy realizačního týmu žadatele.  |  |  |
| 1.15 | Přiložen Podnikatelský záměr – podepsán.  |  |  |
| 1.16 | Údaje o společnosti (bod 1.1 Žádosti) odpovídají obchodnímu (živnostenskému) rejstříku žadatele.  |  |  |
| 1.17 | Ekonomické údaje za poslední tři účetní období (bod 1.2 Žádosti) odpovídají doloženým finančním výkazům.  |  |  |
| 1.18 | Uvedená adresa sídla (bod 1.3 Žádosti) odpovídá obchodnímu (živnostenskému) rejstříku.  |  |  |
| 1.19 | Uvedená adresa provozovny, ve které bude projekt realizován, je mimo území hl. m. Prahy.  |  |  |

Datum:

.....  
 Podpis PM CI

Pokud Žádost získá v 1. kole alespoň jedno záporné hodnocení, bude z dalšího hodnocení vyřazena jako nepřijatelná, tzn. v hodnocení Externími hodnotiteli (EH) se již dále nepokračuje.

## **2. kolo hodnocení (Externí hodnotitelé – EH)**

Externí hodnotitel může u každého kritéria zvolit bodové hodnocení 0, 1, 2 až 4, tj. až do maximální hodnoty bodů uvedené u každého kritéria. Přičemž čím vyšší je počet bodů, tím vyšší je celkové hodnocení daného kritéria, resp. celé Žádosti o poskytnutí podpory.

INVESTICE DO VAŠÍ BUDOUCNOSTI

2/5

| 2.1                   | Hodnocení stupně úspěšnosti a připravenosti Žadatele (0-10b.)  | Počet bodů   |
|-----------------------|--|--|
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomická situace Žadatele umožní realizaci projektu</li> <li>• Manažerská kvalita/potenciál Žadatele jsou dostatečné</li> <li>• Kvalita/potenciál a motivace řešitelského (výzkumného) týmu Žadatele jsou odpovídající potřebám projektu</li> <li>• Technologické vybavení Žadatele je dostatečné</li> <li>• Žadatel má k dispozici dostatečné finanční prostředky pro spoluúčast výdajů části poradenských služeb pro účel naplnění cíle projektu</li> </ul>   | 0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2          |
| Komentář hodnotitele: |  |  |
| 2.2                   | Hodnocení stupně kvality, úspěšnosti a atraktivity produktu (0-12b.)   |  |
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• V současné době existuje poptávka po podobných produktech</li> <li>• Produkt je atraktivní i z hlediska koncového zákazníka (např. přinese finanční úsporu, ušetří čas, přinese vyšší kvalitu života)</li> <li>• Produkt je moderní a technologicky vyspělý</li> <li>• Produkt přináší nová technologická řešení</li> <li>• Produkt je konkurenceschopný ve světovém měřítku?</li> <li>• Produkt má potenciál být považován za základ dalších technologických řešení v budoucnu, je možno na něm stavět budoucí inovační projekty</li> </ul>                              | 0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2 |
| Komentář hodnotitele: |  |  |
| 2.3                   | Realizovatelnost produktu (0-10b.)   |  |
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Produkt je technologicky realizovatelný v praxi</li> <li>• Finanční plán pro uvedení produktu na trh je důvěryhodný (cena produktu bude akceptována zákazníky, návratnost investic je dostatečná atd.)</li> <li>• Současná situace Žadatele v oblasti marketingu (obecně) a marketingu produktu je odpovídající, popř. návrh marketingové strategie pro ČR/zahraničí je reálný a realizovatelný</li> <li>• Žadatel zná nebo umí odhadnout potřeby zákazníka</li> <li>• Připravenost konkurence Žadatele duplikovat produkt lze považovat za dostatečně nízkou.</li> </ul> | 0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2          |
| Komentář hodnotitele: |  |  |
| 2.4                   | Výjimečnost produktu (0-8b.)   |  |
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se stejným nebo podobným řešením jsem se již setkal/a</li> <li>• Produkt/projekt je zcela výjimečný</li> </ul>  | 0 – 4<br>0 – 4                                     |
| Komentář hodnotitele: |  |  |
| 2.5                   | Rozvojový plán (0-8b.)   |  |
|                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Návrh požadovaných služeb Koučinku je odpovídající</li> </ul>   | 0 – 2  |

|  |   |                         |
|--|---|-------------------------|
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Návrh požadovaných služeb Poradenství je odpovídající</li> <li>Jednotlivé oblasti požadovaného poradenství jsou vhodně rozloženy</li> <li>Celkový rozpočet je adekvátní k současné situaci Žadatele a úrovni vyspělosti a atraktivity produktu.</li> </ul> | 0 – 2<br>0 – 2<br>0 – 2 |
| Komentář hodnotitele:<br><br><i>Pozn. V případě návrhu úprav Rozvojového plánu Žadatele Externí hodnotitel využívá Formulář Rozvojového plánu.</i> |   |                         |
| <b>2.6</b>   | <b>Celkový dojem z Žadatele a nabízeného produktu (0-4b.)</b>   |                         |
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Projekt může být dle mého názoru pro investora zajímavý</li> </ul>   | 0 – 4                   |
| <b>Souhrnný komentář hodnotitele</b> (nejvýznamnější rysy projektu, případně další relevantní postřehy a názory):                                  |   |                         |

Celkový počet bodů: \_\_\_\_\_

Minimální počet bodů pro schválení projektu je 25 z celkového počtu 52 bodů.

Celkové doporučení externího hodnotitele:

|  |   |  |
|--|---|--|
| <u>Doporučuji žadatele k účasti v projektu</u> | <u>Doporučuji žadatele s výhradou k účasti v projektu</u> | <u>Nedoporučuji žadatele k účasti v projektu</u> |
| Výhrada:                                       |   |  |

Datum:

.....  
 podpis externího hodnotitele

### 3. kolo hodnocení (Hodnotitelská komise – HK)

Předmětem 3. kola je souhrnné hodnocení Žádosti vč. hodnocení z pohledu atraktivity produktu/služby a společnosti pro vstup rizikového kapitálu (*zajišťují členové Hodnotitelská komise (HK)*). Členové HK zvažují potenciál Žádosti o poskytnutí podpory na základě následujících tematických oblastí.

|     | Souhrnné hodnocení   | ANO/NE | Odůvodnění |
|-----|--|--------|------------|
| 3.1 | Produkt má potenciál ke komerčnímu využití?  |        |            |
| 3.2 | Produkt je/bude atraktivní z hlediska koncového zákazníka?   |        |            |
| 3.3 | Pracovní tým Žadatele je dostatečně kvalitní a zkušený/má dostatečný potenciál.  |        |            |
| 3.4 | Žadatel se jeví jako atraktivní pro vstup rizikového kapitálu  |        |            |
| 3.5 | Požadované služby a výše podpory popsané v návrhu Rozvojového plánu jsou odpovídající představenému projektu Žadatele* |        |            |

\* V případě požadavků HK na úpravu Rozvojového plánu jsou tyto úpravy zaznamenány v Zápisu z HK a zapracovány PM CI do finálního návrhu Rozvojového plánu až po ukončení HK.

\*\* Nepovinná pole

#### Výsledek hodnocení

Hodnotitelská komise ve 3. kole rozhodne o finálním **doporučení / nedoporučení** Žadatele/Žádosti o poskytnutí podpory pro účast v projektu CzechEkoSystem na základě předložené Žádosti a závěrů z hodnocení 1. a 2. kola hodnotícího procesu. Žádost může být ze strany člena HK doporučena pouze v případě kladného závěru všech kritérií 3.1 až 3.5.

Hodnotitelská může schválit Žádost i přes 3 nedoporučující posudky Externích hodnotitelů.

|                                  |                                  |
|----------------------------------|----------------------------------|
| <a href="#">Projekt schválen</a> | <a href="#">Projekt zamítnut</a> |
|----------------------------------|----------------------------------|