

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra řízení

Studijní program: 6208 N Ekonomika a management

Studijní obor: Strukturální politika EU a rozvoj venkova

VENTURE CAPITAL FONDY V ČESKÉ REPUBLICE

Vedoucí diplomové práce
Ing. Monika Březinová, PhD.

Autor
Jana Hubená

2009

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Venture capital fondy v České republice vypracovala samostatně a to na základě vlastních poznatků a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

V Českých Budějovicích 27. 8. 2009

Jana Hubená

Poděkování

Děkuji vedoucímu diplomové práce Ing. Monice Březinové, PhD. za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce.

ABSTRAKT

Hubená, J. *Venture capital fondy v České republice: diplomová práce*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta. 2009. Vedoucí diplomové práce Ing. Monika Březinová, PhD.

Klíčové pojmy: rizikový kapitál, fondy rizikového kapitálu, private equity, investice, CVCA

Práce je rozdělena na dvě hlavní části. V první části práce vysvětluje pojem rizikový kapitál, nabízí definice pojmu a objasňuje možnosti využití rizikového kapitálu. Ukazuje, jak fondy vznikají, kdo je zakládá, jaká mají pravidla, co je jejich prioritami, jakým způsobem si svoje investice kontrolují a jak probíhá konečná fáze investice. Důraz je kladen na způsoby investování rizikového kapitálu, délku investičního procesu, množství poskytnutých prostředků a rizikovost investic. Druhá část práce se zabývá vybranými fondy, které jsou řádnými členy CVCA. Jedná se o Argus Capital Group Limited, Genesis Capital, KBC Private Equity, Enterprise Investors, Advent International a 3TS Capital Partners.

ABSTRACT

Key words: venture capital, funds of venture capital, private equity, investment, CVCA.

The diploma thesis is divided in two main parts. In the first part the thesis describes the concept of venture capital, it provides venture capital concept definition and clarifies possibilities of utilisation of venture capital. The work shows creating funds, gives definition of a founder, funds rules and their priorities, ways of checking investments and the process of the final phase, i.e. evaluation. Kind of venture capital investment, investment process length, quantity of provided tools and investment risk are very important points in this dissertation, too. The second part of the thesis tries to find out more on venture capital funds, which are regular members of CVCA, i.e. Argus Capital Group Limited, Genesis Capital, KBC Private Equity, Enterprise Investors, Advent International and 3TS Capital Partners.

OBSAH

1. ÚVOD.....	10
2. LITERÁRNÍ PŘEHLED.....	12
2.1. Vymezení pojmu.....	12
2.2. Proces investování venture kapitálu.....	13
2.2.1. Přípravná fáze.....	13
2.2.2. Investiční fáze.....	13
2.2.3. Fáze dospělosti.....	15
2.2.4. Fáze dezinvestice.....	15
2.3. Kategorizace financování podniků	
– podle stadia vstupu investora.....	16
2.3.1. Zárodečný, předstartovní kapitál (seed capital).....	16
2.3.2. Startovní financování (start-up capital).....	17
2.3.3. Financování počátečního rozvoje (early stage development capital).....	17
2.3.4. Rozvojové financování (later stage development-expansion capital).....	18
2.3.5. Záchranné financování (rescue/turnaround capital).....	18
2.3.6. Náhradní financování nebo také financování dluhů (debt replacement capital).....	18
2.3.7. Transakční financování nebo také financování akvizicí (acquisition capital).....	19
2.3.8. Překlenovací financování (bridge financing) a Privatizační financování (privatization).....	20
2.4. Zúčastnění v procesu investování.....	20
2.4.1. Poskytovatelé venture kapitálu.....	21

2.4.2. Příjemci venture kapitálu.....	22
2.4.3. Fondy venture kapitálu.....	22
2.4.4. Kontrola rizik.....	23
2.4.5. Organizační struktura.....	23
2.4.6. Organizační forma.....	23
2.4.7. Hlavní funkce manažerské společnosti.....	24
2.4.7.1. Správa.....	24
2.4.7.2. Monitoring.....	24
2.4.7.3. Cashflow.....	25
2.5. Fondy v České republice.....	25
2.5.1. Historie.....	25
2.5.2. Prostředí 2007.....	26
2.5.3. CVCA.....	28
3. METODIKA.....	29
4. ZÁSTUPCI FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE.....	30
4.1. Obecné informace o fondech působících v ČR...	30
4.1.1. Argus.....	30
4.1.2. Genesis Capital.....	31
4.1.3. KBC Private Equity.....	31
4.1.4. Enterprise Investors.....	31
4.1.5. Advent International.....	32
4.1.6. 3TS Capital Partners.....	33
4.2. Podmínky a výše investic.....	34
4.2.1. Argus Capital group.....	34
4.2.2. Genesis Capital.....	35
4.2.3. KBC Private Equity.....	35
4.2.4. Enterprise Investors.....	37
4.2.5. Advent International.....	37
4.2.6. 3TS Capital Partners.....	38

4.3. Investoři.....	39
4.3.1. Argus Capital Group.....	39
4.3.2. Genesis Capital.....	39
4.3.3. Advent Capital.....	41
4.3.4. 3TS Capital Partners.....	41
4.4. Uskutečněné investice.....	43
4.4.1. Argus.....	43
4.4.2. Genesis Capital.....	44
4.4.3. KBC Private Equity.....	45
4.4.4. Enterprise Investors.....	47
4.4.5. Advent International.....	48
4.4.6. 3TS Capital Partners.....	49
4.5. Procesy práce.....	50
5. ZÁVĚR.....	55
6. SUMMARY.....	58
7. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY.....	60
SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ A GRAFŮ....	63

1. ÚVOD

V době neustálého technického pokroku a potřeby inovací a nových technologií hledají malé a středně velké společnosti finanční podporu, která by jim umožnila dále růst. Především tyto společnosti přenášejí inovace do praxe. Klasické úvěrové financování je pro ně často nedostupné, nebo nepřijatelné, protože by je omezilo pravidelnými splátkami a úrokovými náklady, což by negativně ovlivnilo jejich hotovostní tok. Řešením je rizikový kapitál, tedy finanční prostředky, které jsou k podobným investicím určeny. Investor vstoupí do společnosti a navýší její základní kapitál. Tento finanční nástroj nabízí fondy rizikového kapitálu.

Jako první využití soukromého kapitálu můžou být označeny už cesty Kryštofa Kolumba před pěti sty lety. Je to nejznámější a velmi úspěšné zhodnocení soukromého kapitálu. Rizikový kapitál využívají v angloamerickém obchodním prostoru již velmi dlouhou dobu. V posledních letech jsou tito investoři činní také v Evropě potažmo v České republice. Společnosti využívající venture kapitálu patří k těm nejúspěšnějším.

Tato práce se zabývá tématem rizikového kapitálu. Má představit tento způsob financování a zaměřuje se především na fondy rizikového kapitálu, které se na financování podílí.

Práce vysvětluje pojem rizikový kapitál, nabízí definice pojmu a objasňuje možnosti využití rizikového kapitálu. Popisuje proces investování a jeho jednotlivé fáze za účasti fondů venture kapitálu. Tématem jsou kritéria posuzování projektů, podmínky vstupu investorů a strategie fondů venture kapitálu. Ukazuje, jak fondy vznikají, kdo je zakládá, jaká mají pravidla, co je jejich prioritami, jakým způsobem si svoje investice kontrolují a jak probíhá konečná fáze investice tedy zhodnocení.

Prostor je věnován také kategorizaci investování. Jde o stadia vývoje podniku, ve kterých investoři do společnosti vstupují a o typy investic. Důraz je kladen na

způsoby investování rizikového kapitálu, délku investičního procesu, množství poskytnutých prostředků a rizikovost investic.

Budou představeni účastníci investičního procesu. Se zaměřením na jejich funkci, úlohy a vzájemné vztahy. Ke každému ze čtyř hlavních účastníků investičního procesu bude připojena také jejich kategorizace. U fondů rizikového kapitálu bude odůvodněn jejich vznik, popsáno jejich uspořádání, jejich organizace, organizační forma, způsob sledování investic a správa včetně toku peněz.

Budou krátce zrekapitulovány informace o historii fondů rizikového kapitálu v České republice. Popsáno bude také prostředí a podmínky, které v České republice fondy mají.

Představena bude také asociace, která fondy v České republice sdružuje.

2. LITERÁRNÍ PŘEHLED

2.1. Vymezení pojmu

Venture capital fondy jsou důležitým subjektem procesu specifického druhu investování pomocí tzv. *venture capital*. Tento termín bývá překládán do češtiny souslovím *rizikový* nebo *rozvojový kapitál* a jedná se o finanční prostředky, které mohou být investovány do projektů, pro které z různých důvodů není vhodné nebo dosažitelné dluhové financování. Jsou to „různé typy investic soukromého kapitálu do perspektivních projektů, respektive společností, s vysokým potenciálem zhodnocení investice“¹

Dalším pojmem pro označení alternativního financování je anglický termín *private equity* překládáný jako *soukromý kapitál*.

„Ve Spojených státech se pojem *venture capital* používá pro investice do začínajících a expandujících podniků“² a *private equity* se někdy užívá jen pro označení firemních odkupů. V evropském prostředí jsou většinou termíny *venture capital* a *private equity* vnímány synonymně, nebo je *private equity* zastřešujícím termínem zároveň pro investice do rozvoje podniku i pro firemní odkupy.

Venture capital je kapitál investovaný do nejistých projektů, které mají vysoký potenciál zhodnocení. Objektem financování bývají firmy se specifickým pokrokovým know-how, jejich rozvoj a růst. Jedná se o společnosti, které nejsou obchodovány na burze, investor do nich vstoupí a navýší jejich základní kapitál, získá podíl, kontroluje svou investici, poskytuje mentoring a podíl odprodá.³

¹ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ, 2007 (s.103)

² CVCA, 2006, (s.7)

³ Volně podle CARY „genuine venture capital is ... longterm capital which is invested in high risk ventures, typic new companies and especially of large capital gains to compensate for the high risk involved in such investments. The term also implies that venture capitalists will be actively involved with their investments, bringing general management, financial skills and perhaps practical industry knowledge to help ensure that a portfolio of such investments will have many failures but that the few winners will more than compensate for the failures and that the portfolio as a whole will show a good return to investors“ citováno z KATTENFELD, 1999,(s.18-19).

2.2. Proces investování venture kapitálu

2.2.1. Přípravná fáze

Proces financování probíhá v několika krocích. Nejprve jsou identifikovány požadavky potenciálních vybraných investorů. Je vytvořen fond venture kapitálu a je určeno složení manažerského týmu. Fond může být založen institucí např. bankou, penzijním fondem, pojišťovnou, vládní agenturou, univerzitou nebo soukromými osobami. Stanoví se struktura fondu a jeho právní status. Dále jsou určeny a sepsány priority fondu, jeho investiční strategie, informace o týmu, popis rozhodovacího procesu a definice organizační struktury.

2.2.2. Investiční fáze

Fond slučuje investory, stahuje finanční prostředky určené pro investování a vyhledává cílové společnosti. Společnost hledající investora formuluje podnikatelský záměr, který předkládá fondu. Začíná se **vyhodnocením podnikatelského plánu** společnosti. Jedná se o „základní dokument komplexně představující firmu, její produkt, vizi a strategii, tedy dlouhodobé cíle a způsob dosažení požadovaného úspěchu.“⁴ „Společnost předkládající podnikatelský záměr pro financování rizikovým kapitálem proto musí mít: jasnou vlastnickou strukturu, předpoklady pro udržení nebo dosažení určitého tržního podílu, technické, legislativní i personální zabezpečení projektu, přesvědčivý marketingový a finanční plán, jednoznačnou komparativní výhodu oproti konkurenci, jasně definovanou formu finanční realizace a zajištění výnosů a schopný manažerský tým.“⁵ Kvalita manažerského týmu je klíčovým aspektem při posuzování možností investic do dané firmy. Tým je nadále zodpovědný za

⁴ <http://www.czechinvest.org/venture-kapital>

⁵ REJŠEK, 2008, (s. 28)

vedení firmy. Skládá se minimálně z výkonného ředitele,⁶ člověka odpovědného za jednání s investory,⁷ šéfa obchodu⁸ a operačního ředitele⁹

„Záleží na kvalitě poskytnutých informací, jak dlouho celý proces potrvá. Doba trvání hodnotícího procesu se pohybuje zhruba mezi třemi až šesti měsíci.¹⁰ Špatné projekty musí být co nejdříve vyřazeny, dobré nesmí být odmítnuty hned na začátku. V první fázi výběru hrají roli tzv. *K.O.kritéria*: příliš vysoký požadavek na financování, příliš velký/malý podnik, technologie neodpovídá záměru, příliš vysoké/nízké stádium vývoje firmy, nízká úroveň inovace, deficit v managementu a další.

Druhou fází výběru je **hloubková analýza firmy**. „*Due diligence*“, ta se sestává z „finanční analýzy, prověření stávajícího managementu, pozice na trhu a výhledů do budoucna, benchmarking s firmami v sektoru“¹¹. Jedná se o velmi podrobné prozkoumání realizovatelnosti projektu. Dalším krokem je **vymezení podmínek** vstupu investora. Jsou stanoveny podmínky realizace investice, výše investice, její harmonogram, podíl ve společnosti, rozhodovací pravomoci investora a strategie výstupu investora ze společnosti. Podmínky, práva a povinnosti obou stran spojených s realizací investice jsou písemně podchyceny. Následuje samotné převedení finančních prostředků do vlastního kapitálu společnosti¹² nebo vložení podílu do nově zakládané firmy.

⁶ CEO – Chief Executive Officer

⁷ CFO – Chief Financial Officer – Má důvěru managementu ohledně strategických investic do budoucna a plánuje firemní finance i s pohledem dopředu.

⁸ VP Sales – po CEO ten nejdůležitější člověk ve firmě.

⁹ COO – Chief Operational Officer – osoba zodpovědná z a operační řízení firmy.

¹⁰ CVCA, 2006, (s. 12)

¹¹ <http://www.czechinvest.org/venture-kapital>

¹² Veškeré potřebné finanční prostředky totiž nemusí být poskytnuty přímo navýšením základního jmění, ale mohou být vedeny jako podřízený úvěr investora klientské společnosti. Tím nedochází ke změně vlastnického poměru společnosti mezi jejími původními vlastníky a investorem. (REJŠEK, 2008, s. 32)

2.2.3. Fáze dospělosti

Následující fáze probíhá nejdelší dobu. Během ní je investice monitorována a kontrolována. Činnost společnosti je podporována. (viz kapitola Fondy)

2.2.4. Fáze dezinvestice

Zhodnocení pro investora přichází v posledním kroku tzv. exitu z klientské společnosti. Zájmem fondu venture kapitálu je prodat svůj podíl ve společnosti s maximálním výnosem. Předpokladem odprodeje je určení tržní hodnoty společnosti. „Je vhodné použít k ocenění výnosovou metodu vycházející z diskontovaných budoucích peněžních toků, která se stává podkladem pro jednání o prodejní ceně.¹³

Výstup je předem stanovený. Podíl je prodán jinému investorovi (strategickému, finančnímu), původnímu majiteli firmy. Společnost může být také uvedena na burzu nebo refinancována¹⁴. Druhů dezinvestice je víc.

Nelze-li vystoupit jinak, je možným řešením **zpětný odkup**. Manažeři fondu si před uzavřením smlouvy zajišťují právo na prodej svých akcií současným vlastníkům. Toto právo nemusí být uplatněno a je možné využít jinou z možností. Je to způsob, jak původní vlastník získá zpět plnou kontrolu nad společností. Zpětný odkup může být financován úvěrem, nebo jiným typem rizikového kapitálu.

Prodej strategickému partnerovi bývá často využíván. Pro strategického partnera je výhodné získat společnost, protože zapadá do jeho obchodní struktury. Získává tím velkou přidanou hodnotu. Veřejný úpis akcií přináší společnosti největší výnos (uvedení na burzu)

Refinancování znamená, že jeden investor venture kapitálu je vyměněn za jiného. Tento výstup je dobré realizovat, když fond venture kapitálu chce odejít,

¹³ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ 2007, (s. 117)

¹⁴ Refinancování je výraz pro nahrazení majetkového podílu investora rizikového kapitálu ve společnosti jinými finančními zdroji, konkrétně může jít o kapitál investiční společnosti nebo, vzájemného fondu.

ale podnik ještě není na prodej připraven. Tato forma dezinvestice je obvyklá v USA.

Nedobrovolné vystoupení je uplatněno dojde-li ve společnosti ke krizi, i přestože byly splněny všechny náležitosti. Investor odprodá svůj podíl ve společnosti pod cenou a dojde-li k likvidaci společnosti, investoři rozprodají aktiva po částech.

2.3. Kategorizace financování podniků – podle stadia vstupu investora

2.3.1. Zárodečný, předstartovní kapitál (seed capital)

V případě zárodečného kapitálu je investice do podniku vložena v počáteční fázi vzniku, nebo před vznikem. Kapitál podporuje vývoj, výzkum i testování nového výrobku a jeho patentovou ochranu či službu, zpracování podnikatelského plánu, výběr manažerského týmu a založení firmy. Částka poskytovaného kapitálu se pohybuje mezi 200 tisíci - 4 milióny Kč¹⁵ a časový horizont investování je 7 - 12 let. Je to velice dlouhá doba, kdy mohou nastat v průběhu formování společnosti neočekávané události jako např. krach podniku. Vzhledem k tomuto vysokému riziku investoři u tohoto typu investování očekávají zhodnocení v plné výši. Do zárodečného financování investuje pouze 1 - 2% společností poskytující rizikový kapitál, protože se jedná o nejrizikovější typ investice.

¹⁵ Podle NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ, 2007, (s. 108)

2.3.2. Startovní financování (start-up capital)

Tento typ investice se poskytuje v době, kdy už je patrný začátek činnosti firmy. Firma už má k dispozici produkt či službu, výsledky tržních průzkumů i manažerský tým. „Významnou úlohou této fáze je příprava produkce a vyhodnocování odbytišť. V této fázi je důležitá kvalitní spolupráce managementu firmy s investorem rizikového kapitálu. Ten může díky svým zkušenostem usnadnit vstup na trh a zkrátit čas, než firma začne být zisková.“¹⁶ U startovního financování je riziko investice vysoké a návratnost investice je 5 - 10 let¹⁷. Tento typ finanční podpory umožňuje 5% investorských společností. Výše investice se pohybuje mezi čtyřmi a dvaceti miliony korun.

2.3.3. Financování počátečního rozvoje (early stage development capital)

Jedná se o investování do provozuschopných, i když malých podniků, které mají schopnost se rozvíjet. Převážně tyto podniky vykonávají svoji činnost méně než 3 roky a ještě nezaznamenaly zisk. Jejich majetek nedosahuje takové hodnoty, aby mohly k financování využít úvěr. Toto financování je stále vysoce rizikové, proto investoři vyžadují zhodnocení na úrovni 30%¹⁸. Investování dosahuje délky trvání 4 - 7 let a finanční pomoc nabízí 10% společností.

¹⁶ KLEMT, 2004, (s. 16)

¹⁷ Podle NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ, 2007, (s. 108)

¹⁸ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ, 2007 (s. 108)

2.3.4. Rozvojové financování (later stage development-expansion capital)

Další typ financování soustřeďuje svůj kapitál do firem již zavedených, které mají vysoký potenciál expanze do nových teritorií, nebo chtějí jen zvýšit produkční kapacitu území stávajícího. Potřebují tak dodatečný pracovní kapitál, aby výrobu mohly rozšířit. Společnosti nabízejí investice ve výši 20 - 80 miliónů Kč. Doba investice trvá v průměru 3 roky. Zhodnocení investoři očekávají minimálně na úrovni 30%. Riziko tohoto investování je daleko nižší než u předchozích typů díky historii, kterou firma má a je tak jednodušší předpovědět její vývoj. Proto investice do této fáze financování poskytuje 50% a více investičních společností.

2.3.5. Záchranné financování (rescue/turnaround capital)

„V případě, že má podnik vážné finanční potíže, ale podaří se najít růstový program, který by po stabilizaci finanční situace pomohl nasměrovat vývoj podniku na růstovou dráhu, může využít záchranné financování (rescue/turnaround capital). Tento typ investice se zpravidla spojuje s financováním manažerských odkupů. Předpokládá se, že nový management bude schopný vyvést společnost z krize a nasměruje ji k dalšímu růstu.“¹⁹ Tento typ financování není příliš obvyklý pro venture kapitál, riziko investice je poměrně nízké a nízká je i její výnosnost. Těmto investicím se věnují specializované fondy rizikového kapitálu.

2.3.6. Náhradní financování nebo také financování dluhů (debt replacement capital)

Tohoto financování využívají podniky, které mají vysoký podíl cizích zdrojů a tím jsou zatížené nákladovými úroky. Navýšením základního kapitálu vlastními finančními prostředky se tak podnik může dále rozvíjet. Investice je poměrně

¹⁹ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ, 2007 (s. 108-109)

riziková, proto se investor musí ujistit, že jediná překážka rozvoje tkví „pouze“ ve vysokém úrokovém zatížení.

2.3.7. Transakční financování nebo také financování akvizicí (acquisition capital)

„Transakční financování je označení pro financování vlastnických transakcí v rámci společnosti (manažerské odkupy) anebo akvizic a fúzí. Tento typ financování je často velmi výnosný a riziko bývá obvykle nižší než u většiny investic rizikového kapitálu.“²⁰

„Tohoto financování je možné využít „ve fázi stabilizace či další expanze podniku, ale i v případě potřeby opětovného nastartování.“²¹

Investuje se do nákupu jiného podniku, nebo jeho části. Riziko investice je poměrně malé, neboť o podniku, který se odkupuje, existuje už hodně informací a má víceletou historii, což poskytuje posouzení managementu, finanční situace a budoucí možnosti podniku. Zhodnocení investic je očekávána v rozmezí 2 - 3 let. Investice tohoto charakteru poskytuje většina společností rizikového kapitálu. Zvláštním druhem financování akvizic je odkup akciových podílů managementem. Nelze zabezpečovat odkup aktivity prodané firmy, proto je zde prostor pro investory rizikového kapitálu. Finance na odkup zajišťují výnosy firmy, znamená to, že je nutné, aby byla firma zisková. Potom je taková investice málo riziková. Odkup managementem je dvojího typu: investice typu management buy-out neboli odkup současným managementem (MBO) a investice typu management buy-in což je odkup externím managementem (MBI). Jestliže je k financování odkupu využito bankovního úvěru spolu s vlastním kapitálem mluvíme o leveraged buy-out (LBO). „Dalším typem transakčního financování je odkoupení podílů od stávajících akcionářů skupinou finančních investorů. V tomto případě se jedná o tzv. institutional buy – out (IBO).“²² Investoři chtějí zhodnotit investice zvýšením hodnoty podniku, který

²⁰ REJŠEK 2008 (s. 14)

²¹ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., 2007 (s. 109)

²² NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. s.110

kupují. Z tohoto důvodu investoři management nemění a motivují ho, aby zvyšoval hodnotu podniku poskytnutím podílu na vlastním kapitálu. Ale existují i případy, kdy je současný management vyměněn.

2.3.8. Překlenovací financování (bridge financing) a Privatizační financování (privatization)

Tento typ financování investoři poskytují firmám, které se chtějí přeměnit „ze soukromé neveřejně obchodované společnosti na podnik kotovaný na kapitálovém trhu.“²³ Opakem tohoto financování je financování privatizační. Překlenovací financování také znamená financování mezi vstupem do základního jmění a úvěrem. Jestliže není možné úvěr včas splatit, vznikne z něho podíl na vlastním kapitálu (*Mezzanine financing*). Mezzaninové financování je tedy způsob financování firmy prostřednictvím úvěru, který lze konvertovat do podílu na základním jmění společnosti a využívají ho podniky ve fázi expanze. Očekávané zhodnocení této investice je 20 - 30%²⁴

2.4. Zúčastnění v procesu investování

Procesu investování venture kapitálu se účastní čtyři hlavní skupiny. Jsou to investoři tedy poskytovatelé finančních prostředků, fondy rizikového kapitálu, tedy shromažďovatelé finančních prostředků, manažeři investic tedy správci finančních prostředků a společnosti tedy příjemci investic.

²³ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. s.110

²⁴ Podle NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. s.110

2.4.1. Poskytovatelé venture kapitálu

Do procesu investování zasahuje několik poskytovatelů, které můžeme rozdělit podle finančních zdrojů a podle vztahů k jiným subjektům.

Podle vztahů rozlišujeme závislé investory, nezávislé investory, částečně závislé investory a vládou podporované organizace. *Nezávislí investoři, independent investors* tvoří svůj kapitál z více zdrojů. „Důležitým znakem nezávislých investorů je, že s těmito subjekty nejsou nijak právně spojeni. Výjimku mohou tvořit poskytovatelé kapitálu vlastníci v investorské společnosti minoritní podíl“²⁵ *Závislí investoři, dependent investors* jsou subjekty specializující se na rizikový kapitál a jsou samostatnými pobočkami větších organizací. *Částečně závislí investoři, semidependent investors* jsou jako závislí investoři a navíc jsou správci fondů založených nezávisle na jejich mateřské organizaci. *Vládou podporované organizace, government supported organisations* mají kapitál z vládních zdrojů.

Druhý způsob dělení závisí na druhu investora a zdrojích finančních prostředků. „Zdroj kapitálu velmi ovlivňuje strukturu investice i způsob práce investičních společností pro provedení investice.“²⁶

Fyzické osoby, které investují své vlastní prostředky, bývají označovány jako *business angels*.²⁷ Jedná se zejména o osoby s hlubokou předchozí zkušeností s investicemi, které investují svůj kapitál i zkušenosti do středních a malých společností. Raději investují do firem, které jsou teprve na začátku vývoje. Vybírají si firmy z oboru, který znají a díky tomu mohou poskytovat poradenství. Chtějí se účastnit strategického plánování a kromě podílu ve společnosti, chtějí zastávat statutární funkci.

Další skupinou jsou *institucionální investoři*. V této roli mohou vystupovat banky, pojišťovny nebo penzijní fondy. „Tyto finanční instituce investují svěřeně

²⁵ REJŠEK 2008, (s. 20)

²⁶ REJŠEK, 2008, (s. 17)

²⁷ V České republice působí Business Angels Czech a Censtal Europe Angel Advisors

finanční prostředky do fondů rizikového kapitálu, které již existují nebo samy tyto fondy zakládají.“²⁸

Přístup investování venture kapitálu transformovaný do interního prostředí firmy praktikují tzv. *korporátní investoři (internal start ups, internal start ins)*. Korporace zainvestuje firmu, která rozvíjí novou technologii, získá ji pro sebe. Získá tak levně technologii a eliminuje konkurenci.

Subjekty, které dostaly část finančních prostředků od státu, jsou označovány jako *státem podporované organizace*. Podporují malé a střední firmy menšími investicemi, které nejsou zajímavé pro venture fondy. „Hlavním motivem je podpora zaměstnanosti, zvyšování přizpůsobivosti ekonomiky, zpřístupnění moderních technologií malým a středním firmám a podpora podnikatelského prostředí.“²⁹

2.4.2. Příjemci venture kapitálu

Příjemci venture kapitálu, podnikatelé jsou ti aktivní, kteří nabízejí své business plány. Jejich nové projekty jsou hybnou silou celého trhu rizikového kapitálu.“³⁰

„Ideální příjemce rizikového kapitálu chce profinancovat velmi dynamický projekt, který dá společnosti nový impuls k rozvoji, současně mu nevadí vstup spoluvlastníka.“³¹

2.4.3. Fondy venture kapitálu

„Smyslem fondu rizikového kapitálu je umožnit investici institucionálního ale i jiného investora do cílové firmy. Fond je účelově založenou společností, která shromažďuje finanční prostředky od investorů.“³² Takto je možné shromáždit

²⁸ KLEMT, 2004, (s. 23)

²⁹ KLEMT, 2004, (s. 24)

³⁰ REJŠEK 2008, (s. 27)

³¹ REJŠEK 2008, (s. 27)

³² KLEMT 2004 (s. 24)

velké finanční prostředky od více investorů, které by individuální investor shromáždit nedokázal.

2.4.4. Kontrola rizik

„Z pohledu investora představuje fond rizikového kapitálu kontrolní a do určité míry i řídicí nástroj. Investor poskytuje fondu pouze finanční prostředky a očekává, že řízení procesu spojených s investicí rizikového kapitálu zajistí fond rizikového kapitálu.“³³

„Investování rizikového kapitálu je složitý investiční proces, a aby bylo možné zajistit dostatečnou kontrolu rizika, je zapotřebí zajistit vysokou míru organizovanosti. Proto zakládají investoři fondy rizikového kapitálu“³⁴ Specifikem venture kapitálu je kromě poskytování finančních prostředků také podpora činnosti firmy, která spočívá v manažerském a marketingovém poradenství. Fond se po investici stává vlastníkem podílu ve společnosti. Investoři se snaží zajistit úspěšný rozvoj firmy a tím zhodnotit svůj podíl.

2.4.5. Organizační struktura

Subjektu, který zakládá fond, se říká promotér. Ten řídí vznik fondu, hradí náklady s ním spojené a uzavírá kontrakt s manažerskou společností, ta zajišťuje veškerý servis. Fond sám nemá žádné zaměstnance. Při fondu vzniká externí orgán tzv. Investiční výbor, který se schází čtvrtletně, rozhoduje o investicích. Jeho členy jsou zástupci investorů a zástupci manažerské společnosti. V případě akutní potřeby může být mimořádně svolán i mimo termín.

2.4.6. Organizační forma

Jak se rozdělí pravomoci a jak budou rozděleny výnosy, záleží na právní formě fondů. Většina fondů rizikového kapitálu má podobnou formu. Je to tzv. limited partnership. „V tomto typu uspořádání existují dva druhy partnerů limited

³³ KLEMT 2004, (s. 26)

³⁴ REJŠEK 2008, (s. 21)

partners, pasivní investoři³⁵, nepodílející se na řízení fondu a general partners, aktivní investoři, kteří se podílejí na řízení fondu.³⁶

U nás této právní formě odpovídá komanditní společnost.

„Komandisty se v komanditní společnosti stávají většinou všichni investoři. Výnosy fondu se rozdělují podle vzájemného poměru investovaných prostředků.“³⁷ Komanditní společnosti jsou zakládány na dobu určitou, zpravidla to bývá na dobu 8 -10 let. Osmiletou dobu jde prodloužit o další dva roky.

2.4.7. Hlavní funkce manažerské společnosti

2.4.7.1. Správa

Manažerská společnost zajišťuje provoz fondu, běžnou agendu a technické zabezpečení investičního procesu. Je to právě manažerská společnost, která posuzuje investiční příležitosti, vybírá projekty, provádí následný monitoring, spravuje portfolio a zabezpečuje odprodej držených podílů.

2.4.7.2. Monitoring

„Fond venture kapitálu deleguje své manažery do orgánů řídicí struktury podniku.“³⁸ Ti na základě analýz mohou upozornit management společnosti na zjištěné nedostatky a odchylky od definovaných standardů. K monitorování společnosti jsou využívány speciální nástroje, jako je právo veta. Fond může rozhodovat o dalších zdrojích financování o prodeji, či likvidaci. Dalším nástrojem je právo inspekce, které umožňuje kdykoliv nahlížet do dokumentů a pravidelných reportů.

³⁵ KLEMT 2004, (s. 25)

³⁶ General partners náleží odměna skládající se ze dvou složek fixní a variabilní.

³⁷ KLEMT 2004, (s. 23)

³⁸ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ (s. 116-117)

2.4.7.3. Cashflow

Za svou činnost může manažerská společnost požadovat poplatek již při podpisu smlouvy. V průběhu investice inkasuje od fondu poplatky za správu investic, stanovené procentem z objemu spravovaných aktiv. Často se jedná o 2 – 3% dle velikosti fondu. Manažerská společnost získává i podíl z výnosu (okolo 20%)³⁹ a může inkasovat některé poplatky přímo od společností. (Odměny pro své členy statutárních orgánů)

Fond venture kapitálu poskytuje finanční prostředky v několika fázích podle potřeby financování. „Většinou je kromě stahování kapitálu na jednotlivé investiční vstupy vyžadováno i složení určité části investice (kolem 10%)“⁴⁰

Fond venture kapitálu inkasuje výnos z dezinvestice, který je rozdělován investorům a manažerské společnosti. Investorům fondu venture kapitálu se vrací původní investice navýšená o minimální zhodnocení (9-10%)⁴¹ „První výnosy se realizují většinou během čtvrtého až pátého roku existence fondu. Nejprve bývají uspokojovány nároky investorů, dokud se jim nevrátí investovaný kapitál. Potom je rozdělena zbývající část výnosů podle předem dohodnutých pravidel mezi investory a manažerskou společností. Nejobvyklejší poměr dělení je 4/5 pro investory a 1/5 pro manažerskou společnost. Fondy se většinou snaží rozdělit výnos z investic mezi investory co nejdříve.“⁴²

2.5. Fondy v České republice

2.5.1. Historie

„Využívání fondů rizikového kapitálu se začalo šířeji uplatňovat až od druhé poloviny 70. let, zejména v USA. V současné době je rizikový kapitál používán i

³⁹ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ 2007, (s. 119)

⁴⁰ KLEMT 2004, (s. 24)

⁴¹ NÝVLTOVÁ, REŽŇÁKOVÁ 2007, (s. 120)

⁴² KLEMT 2004 (s. 25)

na trzích Evropské unie a v jihovýchodní Asii. V USA jsou používány všechny typy financování, v Evropě a Japonsku se využívá především rozvojový typ financování. Pomocí rizikového kapitálu vzniká mnoho projektů a firem dosahujících mimořádných technických a finančních úspěchů.

V ČR dochází k využívání rizikového kapitálu až počátkem 90. let. Nejdříve vznikaly fondy rizikového kapitálu financované zahraničními institucemi, později se začaly objevovat i domácí fondy z prostředků soukromých investorů. Jejich širšímu uplatnění brání menší zájem podniků, nedostatek vysoce efektivních projektů, zaručujících požadovanou výnosnost okolo 30% a i menší podpora státu ve srovnání s průmyslově vyspělými zeměmi. Rizikové fondy v roce 2004 v ČR realizovaly investice okolo 1 mld. Kč. V relativním vyjádření k HDP je to desetkrát méně než evropský průměr.⁴³

První aktivity na trhu rizikového a rozvojového kapitálu probíhaly koncem 20. století díky činnosti zahraničních investorů. První fondy, které zde vznikly, byly podporovány vládami ČR a Spojených států. V roce 1991 byl založen Česko-americký podnikatelský fond. Pod záštitou Ministerstva průmyslu a obchodu vznikly dva fondy financované z programu Phare: Regionální podnikatelský fond a Fond rizikového kapitálu. V roce 1994 byl založen první fond ze soukromých zdrojů „Renaissance“. „Od poloviny 90. let 20. století se začínají objevovat první známky syndikace investic fondů rizikového a rozvojového kapitálu“⁴⁴ V roce 1997 vstoupila na trh rizikového kapitálu česká finanční instituce, Československá obchodní banka, založením fondu Czech Private Equity Fund.

2.5.2. Prostředí 2007

Společně s Polskem a Slovenskem vykazuje Česká republika nejvyšší HDP ve střední Evropě 6.5%. Nezaměstnanost je na 6%, tedy nejnižší v regionu.

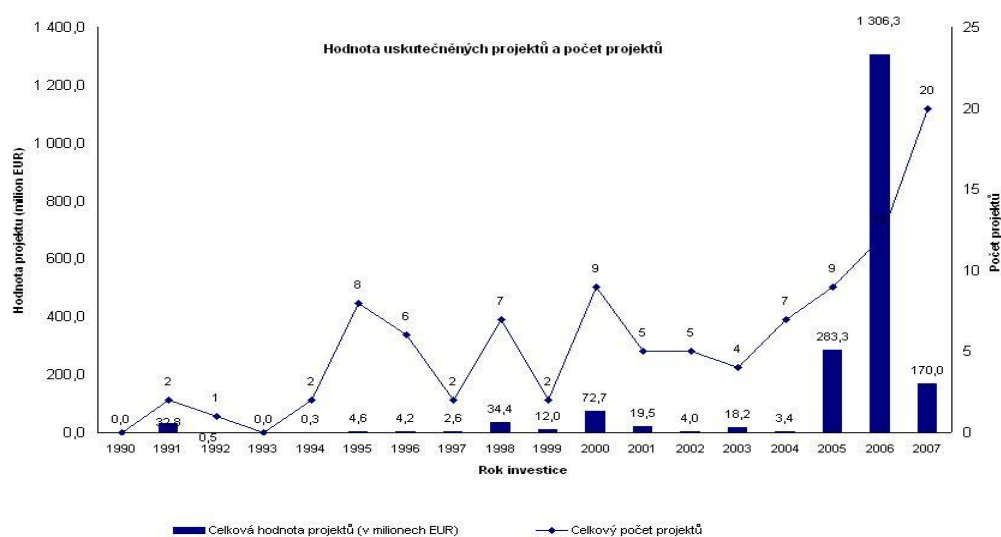
⁴³ VALACH 2006, (s. 351)

⁴⁴ KLEMT 2004, (s. 70)

Soukromý kapitál v České republice stále hledá svou ustálenou formu zakládání fondů a investice fluktuují z roku na rok.

Všechny fondy založené v roce 2007 jsou nezávislé a pochází z několika málo zdrojů, na rozdíl od roku 2006. V roce 2007 vstoupili soukromí investoři a banky do financování soukromým kapitálem, dohromady participovali na trhu 32%. Státní agentury byly hlavním zdrojem kapitálu (poskytly 78 milionů EUR tj. 64,1%)

Graf č. 1 Trh venture kapitálu a private equity v České republice



Zdroj: <http://www.cvca.cz/cs/rizikovy-kapital/statistiky.html>

Česká republika je velmi atraktivní pro investory rizikového kapitálu. Podle poslední statistiky Evropské asociace venture kapitálu se ale Česká republika umístila na posledním místě ve vytváření podmínek pro investování venture kapitálu. Podle ní nevytváříme podmínky pro alternativní zdroje financování podniků. Skončili jsme tedy na 27. místě, až za Rumunskem a Bulharskem. Vytýkány nám byly překážky v oblasti investic domácích penzijních fondů a

pojišťoven do venture capital fondů. Podmínky nejsou dostatečně inovovány v poměru k vývoji trhu.

2.5.3. CVCA

V roce 1995 byla založena asociace rizikového kapitálu v České republice Czech Private Equity and Venture Capital Association (CVCA), která zastupuje společnosti působící v oblasti rizikového kapitálu. CVCA má 30 členů. Řádných členů je jedenáct a jedná se o manažery fondů private equity a venture capital. Přidružených členů je devatenáct a jsou to poradci a investoři.

Hlavním cílem CVCA je propagace fenoménu rizikového kapitálu v České republice. Jedním ze způsobů takovéto činnosti je poskytování informací těm firmám, které by rizikový kapitál mohly využívat. CVCA také slouží jako hlavní zdroj rizikového kapitálu v České republice.

Snaží se také zvýšit pozornost a povědomí o možnostech rizikového kapitálu trvalým kontaktem s poskytovateli investic a příslušnými politickými, regulačními a mediálními subjekty.

3. METODIKA

Ve své práci řeším problém fondů rizikového kapitálu. V souvislosti s tímto tématem jsem stanovila hlavní cíl a to zmapovat činnost těchto fondů v České republice. Informace potřebné pro naplnění tohoto cíle byly získávány jak z odborné literatury, tak z obecných www stránek a www stránek jednotlivých fondů. Informace byly získávány v průběhu roku 2008 a 2009. Práce je zpracována do jednotlivých kapitol, které na sebe logicky navazují.

Následující kapitola je věnována zástupcům fondů v České republice. V první části jsou shromážděny obecné informace o vybraných fondech působících v České republice. Jedná se o řádné členy České asociace venture kapitálu. Informace jsou čerpány především z internetových stránek a z veřejně dostupných materiálů zmíněných členů. Kapitola obsahuje informace o lokalitě působnosti, době vzniku, výši prostředků, kterými disponují a formě existence.

Druhá část je věnována podmínkám a výši obvyklých investic. Zaobírá se také délkou a způsobem investování a odvětvími, na které se fondy specializují. Zároveň jsou popsány metody, kterými fond kontroluje zainvestovaný projekt a způsob výstupu

Třetí část představuje některé investory vybraných fondů a uvádí informace o nich.

Ve čtvrté části jsou popsány konkrétní uskutečněné projekty fondů rizikového kapitálu. Je zde představen podporovaný produkt či činnost, způsob předpokládané realizace, způsob postupu a uskutečněný výstup.

Závěrečná část se soustředí přímo na proces práce vybraných fondů a podrobněji se věnuje postupu při schvalování a průběhu investice.

4. ZÁSTUPCI FONDŮ V ČESKÉ REPUBLICE⁴⁵

Pro potřeby analýzy byly vybrány fondy, které jsou řádnými členy CVCA. Jedná se o Argus Capital Group Limited, Genesis Capital, KBC Private Equity, Enterprise Investors, Advent International a 3TS Capital Partners.

4.1. Obecné informace o fondech působících v ČR

4.1.1. Argus

Argus Capital Group Limited

Tento fond private equity měl mezi prvními zastoupení i ve střední a východní Evropě. Byl založen roku 1998 a hlavními lokalitami, ve kterých působí, jsou Londýn, Budapešť, Praha a Varšava. V ostatních státech Argus pěstuje vztahy s předními finančními institucemi a obchodními partnery a disponuje prostředky ve výši 170 milionů USD. Tyto prostředky jsou však již plně investovány.

Argus Capital Partners II

Je druhým uzavřeným fondem Argusu. Sídí v Jersey a existuje ve formě tzv. „limited partnership“. Kromě České republiky investuje fond také v Albánii, Bosně a Hercegovině, Bulharsku, Černé Hoře, Estonsku, Chorvatsku, Litvě, Lotyšsku, Maďarsku, Makedonii, Polsku, Rumunsku, Slovensku, Slovinsku, Srbsku a Turecku.

Druhý fond disponuje s prostředky ve výši 263 milionů EUR.

⁴⁵ Informace v této kapitole jsou čerpány z internetových stránek jednotlivých fondů rizikového kapitálu, které jsou uvedené v přehledu použité literatury.

4.1.2. Genesis Capital

Společnost Genesis Capital s.r.o. působí na českém trhu rozvojového kapitálu od roku 1999. Zaměřuje se především na Českou a Slovenskou republiku. Spravuje prostředky rozvojového kapitálu Genesis Privat Equity Fund (GPEF) ve výši 30 milionů EUR. Spolupracuje se společností Advent International. Od roku 1999 spravuje fond společnost The Czech and Slovak Private Equity Fund (CSPEF).

4.1.3. KBC Private Equity

KBC Private Equity je investiční společnost, která poskytuje rozvojový kapitál společnostem, působícím v Belgii a v zemích střední a východní Evropy. Společnost působí na trhu od roku 2005 a vznikla fúzí mezi společnostmi KBC Investco NV a Ortelius NV. Spravuje investice v celkové tržní hodnotě přesahující 450 milionů EUR.

4.1.4. Enterprise Investors

Společnost zahájila své investiční aktivity v roce 1990 založením fondu Polish-American Enterprise Fund (PAEF). Kapitál, kterým tento fond disponuje, dosahuje hodnoty 240 milionů dolarů. Svůj kapitál „Enterprise Investors poskytuje společnostem v Polsku a v zemích střední a východní Evropy. Disponuje prostředky, které dosahují 1,7 miliardy EUR. Na základě úspěchu fondu PAEF byly v roce 1992 založeny dva další fondy „Polish Private Equity Fund I“ a „Polish-Private Equity II“ s kapitálem poskytnutým PAEF ve výši 50 milionů dolarů a kapitálem od institucionálních investorů z celého světa ve výši 101 milionů dolarů. V roce 1997 vznikl další fond „Polish Enterprise Fund“ disponující kapitálem v hodnotě 164 milionů dolarů. V roce 2000 vznikl čtvrtý

fond této společnosti „Polish Enterprise Fund IV“ (PEF IV), jehož kapitál dosahuje 217 milionů dolarů. Pátým fondem, který založila společnost „Enterprise Investors“ v roce 2004 je „Polish Enterprise Fund V“. Jeho kapitál je 300 milionů EUR. Uzavření fondu „Polish Enterprise Fund VI“ (PEF VI) proběhlo v roce 2006 s kapitálem 658 milionů EUR. PEF VI je první fond společnosti „Enterprise Investors“, který soustřeďuje své investice na Ukrajinu a Chorvatsko. V roce 2008 „Enterprise Investors“ uzavřela svůj první fond rizikového a rozvojového kapitálu „Enterprise Venture Fund I“ (EVF I). Kapitál tohoto fondu je 105 milionů EUR. Soustředí se na investice v Polsku a v zemích střední a východní Evropy.

4.1.5. Advent International

Společnost byla založena v roce 1984. Celkový kapitál, kterým společnost disponuje, dosahuje 24 bilionů dolarů. Při poskytování svého kapitálu se zaměřuje na čtyři území, na západní Evropu a Severní Ameriku, na střední a východní Evropu, na Latinskou Ameriku a na Japonsko. V roce 2007 otevřela „Advent International“ svou pražskou kancelář.

Fond GPE

Aktuální fond GPE VI je nyní ve své šesté fázi (generaci). Kapitál tohoto fondu je 6,6 bilionů EUR (10,4 bilionů dolarů). Fond se primárně zaměřuje na investice do západní Evropy a Severní Ameriky.

Fond LAPEF

Aktuálním fondem je LAPEF IV, který disponuje s kapitálem ve výši 1,3 bilionů dolarů. Primární geografické zaměření investic tohoto fondu směřují do Brazílie, Mexika, Argentiny a dalších zemí Latinské Ameriky.

Fond ACEE

Nynějším fondem je ACEE IV s kapitálem 1 bilion EUR. Své investice poskytuje v Bulharsku, České Republice, Maďarsku, Polsku, Rumunsku, Turecku, na Slovensku, Ukrajině a v dalších vybraných zemích.

Fond JPEF

Kapitál tohoto fondu dosahuje 60 bilionů jenů. Investice jsou zaměřovány do Japonska.

4.1.6. 3TS Capital Partners

Společnost byla založena roku 1999. Geograficky zaměřuje na poskytování kapitálu ve střední a východní Evropě. Zaměřuje se na Polsko, Českou Republiku, Slovensko, Maďarsko, Rumunsko, Bulharsko, Chorvatsko, Srbsko, Estonsko Lotyšsko a Litvu. Ve výjimečných případech zvažují investice v Turecku a na Ukrajině. Společnost nakládá s kapitálem ve výši 230 milionů EUR.

Jejich prvním fondem je fond TCEE (Technologieholding Central and Eastern European Funds). TCEE NV a TCEE BV s kapitálem 66 bilionů EUR.

Jejich druhý fond "3TS Central European Fund II" byl založen na základě úspěchu prvního fondu v roce 2005 a disponuje kapitálem ve výši 130 milionů EUR.

Třetí fond „3TS Cisco Growth Fund“ byl založen v listopadu 2007.

4.2. Podmínky a výše investic

4.2.1. Argus Capital group

„Argus“ je všeobecný fond, který do vybraných společností investuje kapitál, přímou kapitálovou účastí, v rozmezí 10-40 milionů EUR. Nemá žádné odvětvové zaměření, „zajímá se především o obchodní a finanční služby, výrobu a distribuci, spotřební zboží a maloobchod, telekomunikace, dopravu a logistiku.“⁴⁶ Investice je různě dlouhá, nejčastěji však trvá 3-5 roků. Pro své investice se snaží najít společnosti s vysoce kvalitními manažerskými týmy. Společnost musí umět dobře nakládat se svými manažerskými schopnostmi a mít podnikatelského ducha. Společnosti, které fond hledá a do kterých poté investuje, by měly nabízet vysoce konkurenceschopné produkty či služby a mít silný růstový potenciál. „Argus“ ve společnostech, do kterých investuje, získává kontrolní akcionářský podíl a zastoupení ve statutárních orgánech. Jako akcionář dané společnosti zaujímá Argus roli aktivního a tvůrčího partnera managementu a snaží se dosáhnout zvýšení hodnoty této společnosti. Běžné provozní řízení společnosti „Argus“ nijak neovlivňuje, ale účastní se přijímání strategických rozhodnutí a to prostřednictvím zástupců ve statutárních orgánech. Tato strategická rozhodnutí se týkají např. změny kapitálové struktury, prodeje akcií a jejich uvedení na burzu, divesticí, fúzí nebo akvizic. Typy investic jsou především: odkupy managementem (MBO⁴⁷/MBI⁴⁸), konsolidace, transakce typu buy&build a expanze v pozdějších fázích.

⁴⁶ CVCA (s.18)

⁴⁷ Odkupy společnosti současným managementem.

⁴⁸ Odkupy společnosti externí manažerskou skupinou.

4.2.2. Genesis Capital

„GPEF“ je fond s všeobecným zaměřením. Avšak upřednostňuje odvětví české a slovenské ekonomiky, či odvětví se zajímavým zhodnocením. Například přesné strojírenství, speciální chemie, ekologické technologie a komerční služby pro podnikovou sféru. Fond investuje finance do základního kapitálu společností zpravidla ve výši 1-3 miliony EUR. V případě spoluinvestování s fondy Adventu International nebo jinými koinvestory může být poskytnuta finanční částka vyšší. Investice trvá 3-5 let. Své investice GPEF poskytuje společnostem se silným růstovým potenciálem a zkušeným manažerským týmem. Společnost musí umět úspěšně realizovat své projekty a svou strategii. Fond se snaží o zvýšení hodnoty podniku a dosažení atraktivních výnosů pro investory. Proto podporuje vrcholový management při implementaci manažerských informačních systémů, spolupracuje při řízení peněžního toku a pracovního kapitálu, mapuje vhodné strategické partnery, vyhledává kompetentní osoby pro klíčové manažerské pozice, podílí se na akvizičních aktivitách a zakládání společných podniků, vyhodnocuje a aktualizuje strategie firmy a připravuje společnost na prodej strategickému investorovi v závěrečné fázi spolupráce. Nejobvyklejšími typy investic jsou tedy expanze, odkupy (MBO/MBI) a odkupy LBO⁴⁹

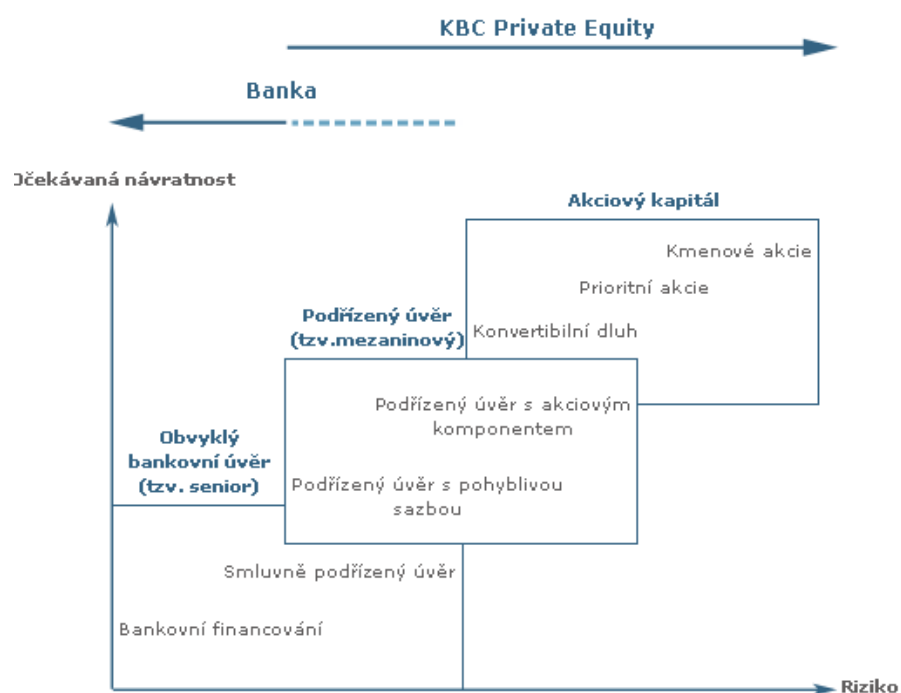
4.2.3. KBC Private Equity

KBC Private Equity poskytuje rozvojový kapitál středně velkým soukromým společnostem v různých oborech podnikání a financuje jejich odkupy. Investice jsou poskytovány v rozsahu od 2 do 50 milionů EUR ve formě vlastního kapitálu nebo jako mezaninové financování. Někdy se tyto dvě možnosti financování dají kombinovat. Investiční projekt bývá realizován v období pěti až sedmi let. KBC Private Equity působí ve společnostech jako aktivní akcionář, přijímá strategická rozhodnutí a podporuje management společnosti. Nezapojuje se do

⁴⁹ Odkupy s použitím úvěrového financování.

běžných provozních věcí společnosti, poskytuje odborné znalosti a zkušenosti. Obvykle je jeden zástupce KBC Private Equity členem dozorčí rady společnosti, do které se investuje. KBC Private Equity od společností vyžaduje transparentnost, fungující strukturu společností, dodržování zásad řádné správy a řízení podniku.⁵⁰ Aby byl investiční projekt úspěšný, musí mít manažerský tým schopné řídicí pracovníky a jednotliví členové musí navzájem spolupracovat a doplňovat své znalosti a zkušenosti. Z hlediska typu investic preferují investice do základního kapitálu a majetkově nezajištěné financování úvěrů.

Obrázek č.1 Finanční řešení KBC Private Equity



Zdroj: <http://www.kbcpe.be/cz/products.htm>

⁵⁰ Corporate governance

4.2.4. Enterprise Investors

„EVF“ poskytuje finanční podporu společnostem, které již vytvořily výnosy a zisk. Investice se orientují na technologický sektor (IT, internet, telekomunikace, média) a také na obchod, výrobu, služby, peněžní služby či spotřební zboží. Investice se pohybuje mezi 1-5 miliony EUR, je-li však zapotřebí částku investice zvýšit, je to možné. Kapitál je ve společnosti ponechán několik let. Financování investice se provádí zejména formou navýšení základního kapitálu společnosti. Někdy se toto financování může kombinovat s částečným odkupem akcií. Fond investuje do společností s manažerskými týmy, které mají jasnou vizi a realistický plán pro své obchodní aktivity. „EVF“ chce získat velice malý podíl na řízení společnosti, podporuje vlastníky společnosti a management. Stává se součástí dozorčí rady.

4.2.5. Advent International

„Advent International“ se orientuje na obchodní a finanční služby, zdravotní péči, průmysl, maloobchod, technologie, média a telekomunikace. Preferují většinový podíl ve firmě. Podporují manažerské týmy a stávají management, členové týmu většinou ve firmě zůstávají. Společnost, do které investují, musí prokázat, její tržní příležitosti, jedinečnost produktu nebo služby, kterou společnost nabízí. Společnost předkládá finanční výkazy, prokazuje kvalifikaci managementu, marketingové a prodejní strategie a očekávané využití finančních výnosů. Fond má své zastoupení ve správní radě, dohlíží na strategii, dává pozor na účetní výkaznictví. Neúčastní se běžných každodenních operací.

Fond poskytuje kapitál, hluboké znalosti odvětví a zkušenosti, přístup na trh a kontakt na průmyslové experty. Poskytují také rady a podporu při fúzích a akvizicích. Investice trvá tři až pět let. Exit je realizován formou obchodního prodeje, IPO (završení investice vstupem firmy na burzu prostřednictvím primárního úpisu akcií), nebo převodem na jinou private equity společnost.

4.2.6. 3TS Capital Partners

Společnost se zajímá především o sektor technologií a telekomunikací, médií a marketingových služeb, zdravotní péče, obchodních a finančních služeb a životního prostředí a energií. „3TS Capital Partners“ se soustřeďují na rozšiřování kapitálu a odkupy. Investice jsou vhodné pro společnosti, které potřebují kapitál k urychlení růstu, nebo upevnění pozice v průmyslovém odvětví. Společnost by měla mít pozitivní provozní cash-flow. Zajímavé jsou společnosti, které mají vybudovanou solidní zákaznickou základnu a progresivní růstovou strategii, která podporuje budoucí exit. Obchodním modelem společnosti je orientace na firmy s inovačními technologiemi a službami konkurenceschopnými na celosvětových trzích a firmy s potenciálem obchodního vůdce v jednotlivých státech a na lokálních trzích.

„3TS Capital Partners“ používají tyto typy investování: expanze, růstový kapitál a odkup managementem, nový podíl ve firmě, koupě již existujícího podílu, konvertibilní dluhopis a warrants, nebo jejich kombinace.

Preferované investice se pohybují v rozmezí od 2 do 20 milionů EUR. Umožňují ve výjimečných případech i investice až do 30 milionů EUR. Zástupci společnosti bývají zařazeni do firemní správy. V těchto pozicích pomáhají vybudovat systémy řízení, strategický rozvoj, nábor a identifikaci obchodních partnerů. Investice trvají tři až pět let.

4.3. Investoři

4.3.1. Argus Capital Group

Společnost podporují významní institucionální investoři z Evropy, Severní Ameriky, Středního Východu a Japonska. Mezi investory patří také přední banky. Tím je zajištěna rychlá a přímá spolupráce mezi Argusem a poskytovateli dluhového financování, které je zapotřebí pro realizaci investičních projektů.

4.3.2. Genesis Capital

Jedním z hlavních investorů je Evropská banka pro obnovu a rozvoj (EBRD) Je to mezinárodní finanční instituce, která napomáhá uskutečňovat projekty ve 27 zemích od Střední Evropy po centrální Asii. EBRD vlastní 61 členských zemí, Evropské společenství a Evropská investiční banka. Investice jsou směřovány do soukromého sektoru, protože trh dané země nepokryje jeho potřeby (požadavky). EBRD podporuje podnikání a volnou demokratickou tržní ekonomiku. Aktiva banky jsou vyšší než 30 miliard EUR. Poskytuje projektové financování pro finanční sektor i další odvětví ekonomiky. EBRD se soustředí také na privatizaci veřejně vlastněných společností, restrukturalizaci státem vlastněných firem a zlepšování veřejných služeb. V České republice banka od roku 1992 uskutečnila 109 projektů v hodnotě 4,8 miliardy EUR. Na Slovensku banka investovala celkem 4,1 miliardy EUR do 107 projektů. Ve východní a střední Evropě je EBRD největší a nejzkušenější investor fondů rizikového kapitálu.

Dalším investorem „Genesis Capital“ je „Česká spořitelna“

Podle přepočtu na klienty (5,3 milionů klientů) má status největší české banky. Má 650 poboček. Orientuje se na retailové bankovníctví, malé a střední firmy,

města a obce, financuje velké firmy a poskytuje služby finančního trhu. Na českém kapitálovém trhu patří mezi hlavní obchodníky s cennými papíry. Aktiva spořitelny jsou vyšší než 33 miliard EURO (870 miliard korun). V roce 2000 se stala „Česká spořitelna“ členem skupiny „Erste Group“.⁵¹

Třetím důležitým investorem „Genesis Capital“ je nezávislá belgická investiční společnost „Gimv“. Společnost má 30 let praxe v oblasti private equity a rizikového kapitálu. Od roku 1995 působí Gimv ve střední Evropě. Díky fondu Gimv Czech Ventures⁵² v České republice a na Slovensku působí od roku 2000. Aktiva společnosti dosahují hodnoty 1,7 miliardy EURO. Společnost je kotovaná na burze NYSE Euronext Brussels. Gimv se orientuje na evropský trh. Financuje manažerské odkupy společností a nabízí růstový kapitál malým a středním firmám, které mají úspěšnou historii, potenciál růstu a silné postavení na trhu. Gimv uplatňuje své investice venture kapitálu i v high-tech sektorech. Pro toto financování využívá specializované týmy na moderní technologie, výroby a výzkum pro lékařské vědy a čisté technologie. U specializovaných oborů na daném území kooperuje Gimv se zavedenými regionálními investičními firmami.

⁵¹ Erste Group

Skupina společností, které poskytují finanční služby ve střední a východní Evropě. Své služby nabízejí v devíti zemích (Rakousko, Česká republika, Slovensko, Rumunsko, Maďarsko, Chorvatsko, Srbsko, Ukrajina a Polsko). Počet klientů, které jejich služeb využívají je 17,2 milionů klientů. Počet poboček je 3000 s 54000 zaměstnanci. Aktiva jsou vyšší než 200 miliard EURO.

⁵² činnost tohoto fondu je již ukončena

Obrázek č. 2 Fond Genesis Capital



Zdro: <http://www.genesis.cz/index.html>

4.3.3. Advent Capital

Advent International spravuje investice private equity jménem více než 200 institucionálních investorů po celém světě. To zahrnuje hlavně veřejné a podnikové penzijní fondy, finanční instituce, univerzity a nadace. Jejich investorská základna nabízí významné finanční i nefinanční výhody. Investoři poskytují kapitál přímo, nebo poskytují dluhové financování podporující růst. Investoři Advent International tvoří ze 35% veřejné penzijní fondy, ze 17% fondy fondů, ze 14% pojišťovny, ze 12% ostatní finanční instituce, z 11% podnikové penzijní fondy, z 9% univerzitní nadace a rodinné úřady a ze 2% banky.

4.3.4. 3TS Capital Partners

Jejich investorem je například 3iGroup Plc. Tato společnost je aktivní ve všech stupních investování od podpory podniků v rané fázi přes růstový a rozvojový kapitál až po odkupy. Mají vybudovanou jedinečnou síť mezinárodních vztahů.

Jejich tým tvoří přes 300 investičních profesionálů, působících na třech kontinentech. Mají mnoho podnikových kontaktů a průmyslových expertů. Umožňuje jim to ucelený pohled na celosvětové trendy a získávají tak přehled o trhu.

Dalším investorem je Cisco. Je světovým leadrem v dodávání síťových řešení pro komunikaci, kontaktování a spolupráci.

Sitra je finský inovační fond, tedy nezávislá veřejná nadace pod dohledem finského parlamentu. Cílem fondu je podporovat finskou ekonomickou prosperitu. Podporují výzkum a poskytují venture kapitál.

Jedním z investorů je také EBRD⁵³

Kreditanstalt für Wiederaufbau je bankovní skupina, která podporuje ekonomiku, společnost a ekologii v Německu, Evropě vlastně po celém světě.

MPC Global Equity Funds

Nebankovní společnost, která se orientuje na poskytování venture kapitálu a private equity. Má dvě kanceláře, které sídlí ve Frankfurtu (hlavní) a v Hamburku. Rozvíjí a uvádí na trh výrobky společností, do kterých investují. Již po několik let společnost zaznamenává rostoucí úspěch.

5E Holding AG

Tato společnost byla založena 8. Července 1998, její ředitelství sídlí v Zugu. Investuje do vybraných private equity fondů a přímo poskytuje investice firmám ve středovýchodní Evropě.

Alpha Associates

Společnost nabízí investice institucionálním i soukromým klientům. Programy investic jsou jim šité na míru. Svým klientům Alpha Associates poskytuje rady a řídí jejich společnost a to na různých úrovních vývoje. Díky aktivnímu managementu a rozmanitým kontaktům nejen v průmyslu vytváří pro své klienty hodnotné společnosti.

⁵³ Viz kapitola 4.3.2

4.4. Uskutečněné investice

4.4.1. Argus

Společnost Argus Capital Group má ve svém investičním portfoliu tyto společnosti: FiberNet, Palace Cinemas, Ceneupizza, Svoboda Press a.s., eTel, ASTER a Hanex.

FiberNet je nejvýznamnější nezávislá společnost v Maďarsku. Svoji činnost věnuje kabelové televizi (CATV). Byla založena v roce 1999. FiberNet vybudovala společnost Argus spolu s místním partnerem. Úmyslem založení FiberNetu bylo sjednotit maďarský trh CATV. Postupem času FiberNet koupil velký počet menších CATV sítí, které sjednotil a poskytnul jim svůj kapitál. Tak vznikl jednotný a efektivně řízený celek, který měl více než 120 000 uživatelů. V roce 2004 Argus prodal svůj většinový podíl ve společnosti finančnímu investorovi.

Palace Cinemas je společnost, která byla založena roku 1999. Založil ji Argus spolu se dvěma partnery, kteří mají zkušenosti v oblasti médií a zábavního průmyslu. Palace Cinemas je největší provozovatel multikin v České Republice, na Slovensku a v Maďarsku. Postupem času se z Palace Cinemas stal nejvýznamnější regionální provozovatel multikin. V letech 2002, 2005 a 2006 rozvíjela Palace Cinemas kvalitní multikina a strategicky sjednotila trh akvizicemi konkurenčních společností.

Svoboda Press a.s. je společnost, kterou Argus koupil v roce 2000. V této době byla zařazena jako třetí největší tiskárna na trhu. Společnost Svoboda Press se orientuje na vysokokapacitní rotační ofsetový tisk. Charakteristickým produktem výroby jsou celobarevné časopisy, katalogy a další reklamní tiskoviny. Argus spolupracoval s managementem společnosti a provedl její restrukturalizaci. Společnost se specializovala na svoji hlavní činnost, kterou je tiskařství a

ostatní aktivity odprodala. Argus poskytl společnosti kapitál ve výši 23 milionů EUR na nejmodernější technologie a zvýšil podíl vývozu na celkových tržbách. V roce 2006 byla společnost Svoboda Press a.s. největší komerční tiskárna v České Republice. V tomto roce Argus prodal společnost německé firmě Euro Druckservice AG Passau.⁵⁴

4.4.2. Genesis Capital

Genesis Capital investoval do těchto společností: AB Facility, Pietro Filipi, Sklářská Huť Libochovice (SHL), Candy Plus, Vltava Stores, CCS, ETARGET, Energetické strojírný Brno, Gumotex, Nový úklid, CTS-servis a Roltechnik.

Pietro Filipi je společnost, do které investoval fond GPEF v roce 2004. Společnost vyrábí a prodává vysoce kvalitní pánské a dámské oděvy pod vlastní značkou „Pietro Filipi“. Společnost má vlastní obchody, které umožňují distribuci výrobků. Poskytnuté finanční prostředky byly použity na rozšíření domácí i zahraniční prodejní sítě a pracovní kapitál.

Společnosti Candy Plus poskytl GPEF finanční prostředky v roce 2004. Své výrobky Candy Plus produkuje pro Nestlé. Společnost vyrábí lisované bonbóny (v ČR povědomé pod značkou Lipo), žvýkačky, želé, lékořicové produkty, lízátko, čokoládové bonbóny, vánoční kolekce (Salonky) a pepermintové bonbóny. Výrobní program společnosti zahrnuje smluvní výrobu pro několik předních světových potravinových společností. Výroba se soustředila do Rohatce u Hodonína na jižní Moravě díky poskytnutým finančním prostředkům. Na maďarském trhu cukrovinek patří Candy Plus k vedoucím společnostem s vlastní obchodní značkou. V roce 2007 GPEF uskutečnil exit z investice formou prodeje finančnímu investorovi.

⁵⁴ Součástí koncernu Verlagsgruppe Passau.

V roce 2006 GPEF investoval do společnosti ETARGET. Založena byla tato společnost roku 2002 a v zápětí se umístila na vedoucí pozici na trzích České republiky, Slovenska a Maďarska. V těchto zemích podepsala společnost smlouvy s většinou velkých informačních a vyhledávacích portálů. Finanční prostředky byly využity na odkup většinového podílu ve společnosti a na rozšíření provozního kapitálu. ETARGET svoji činnost orientuje na cílenou internetovou reklamu. Cílená internetová reklama je taková reklama, která se vkládá jako text do výsledků hledání, odkazů nebo článků na vyhledávacích a informačních portálech. Tato technologie používá systém PPC (pay-per-click, tj. platba za provedený klik). Pomocí tohoto systému je možné přesně zacílit a hodnotit účinnost marketingových kampaní. Tento proces je velice rychlý a flexibilní. Klienti tak mohou zadávat reklamní kampaně ve velice krátkém časovém úseku od svého pracovního stolu. V roce 2007 GPEF společnost prodal za pětinašobek pořizovací ceny.

4.4.3. KBC Private Equity

KBC Private Equity převzala do svého investičního portfolia např. tyto společnosti: Ad van Geloven, Senior Living Group, Vemedia, Carréblanc, Dynaco, Deep Green, Coventya, Novaservis, Allbox, Lunch Garden, Java, Tatra, Nowaco, Inno Concepts, Aviapartner, Cellumat, Zipp a další.

Zipp je značka, která byla navržena v roce 2004 největším evropským výrobcem kol Cross S. A., nyní představuje Cross Group. Za pouhé dva roky se značka Zipp stala leadrem na polském trhu se skútry. S velkou pravděpodobností se stane Zipp také významnou značkou nejen na polském trhu ale i v evropském automobilovém průmyslu. Cílem společnosti je být leadrem na trhu se skútry, poskytovat vysokou kvalitu výrobků a služeb a dělat vše podle přání a individuality klientů.

Tatra je akciová společnost, jejíž tradice trvá 150 let a patří mezi nejstarší automobilky světa. Výroba je soustředěna na těžká nákladní off-road vozidla a automobily pro kombinovanou přepravu terén-silnice. Společnost vyváží své výrobky do Ruska, Indie, bývalých zemí SNS, evropských zemí – Maďarsko, Slovensko. Výroba nachází uplatnění i v ostatních státech jako je např. Austrálie a nelze zapomenout na odbyt na českém trhu. Skupina TATRA se skládá z mateřské firmy (TATRA a.s.) a čtyř dceřiných firem. Vývoz mateřské firmy představuje 80% a export celé skupiny 63%. Celá skupina TATRA zaměstnává zhruba 3800 lidí. Mezi specifické vlastnosti vozů patří ojedinělá koncepce podvozku, přizpůsobivost těžkým terénům, jízdní vlastnosti pro nejtěžší terénní a klimatické podmínky a spolehlivost. Výroba probíhá ve čtyřech obchodních řadách. Civilní vozy jsou vyráběny v obchodních řadách TERRNo1 a JAMAL, vojenské vozy v obchodní řadě ARMAX a FORCE. Vynikající jízdní vlastnosti tater potvrzují i úspěchy v automobilových soutěžích. Mezi nejznámější patří 6 vítězství Karla Lopraise v Rallye Paříž-Dakar.

Deep Green je společnost, která se zabývá ekologickými technologiemi. Nabízí jedinečnou technologii a služby pro tepelné zpracování silně kontaminované půdy a odpadů. Deep Green má svoji rozvinutou a patentovanou technologii nazvanou Thermopile©. Ošetření půdy spočívá v tom, že se kontaminované látky přivedou k poměrně vysoké teplotě, aby se organické znečišťující látky vypařovaly a tvořily plyn. Tyto plyny jsou pak sbírány a oxidovány do speciální spalovací jednotky, kde jsou organické látky oxidovány na oxid uhličitý a vodu. Společnost má sídlo v Belgii a je společností Defreco Group. Usiluje o svoji činnost po celém světě. Deep Green již vyléčila více než 10 tun kontaminované půdy a odpadů přibližně v 200 projektech.

4.4.4. Enterprise Investors

Enterprise Investors vlastní podíl v těchto společnostech: AVG Technologies s.r.o., Bio-Profil, DGS SA, Dystrybucja Polska, Gamet SA, Harper Hygenics SA, Kofola-Hoop SA, The Jaan/Nordglass Group, Komfort SA, Kruk SA, Macon Deva SA, Magellan SA, Nay a.s., Novaturas UAB, Pharma Swiss SA, R&C UNION SA, Siveco SA, Skarbiec Asset Management Holding SA, STD DONIVO, Web Inn, Wema SA a Zelmer SA.

Kofola-Hoop SA vznikla sloučením společností Kofola a Hoop. Stala se tak jedním z nejvýznačnějších výrobců nealkoholických nápojů ve střední a východní Evropě. Své výrobky společnost vyrábí v továrnách v Polsku, České republice a na Slovensku. V roce 2008 získal fond Enterprise Investors podíl 42,5% ve společnosti Kofola-Hoop. Tento podíl získal fond EI ve veřejné nabídce na odkup akcií. Majoritní vlastníci zůstatek akcií zanechali na burze.

Magellan SA je nebankovní finanční institucí, která se zaměřuje na poskytování služeb zdravotnickému sektoru v Polsku. Svoji činnost vykovává také v České republice a na Slovensku. Fond EI poskytl investici této společnosti k navýšení jejího základního jmění. V roce 2003 bylo navýšení základního majetku ukončeno. Postupem času získal fond podíl ve společnosti a to ve výši 100%. Finanční prostředky, které Magellan od fondu získala, použila na rozvinutí portfolia úvěrů a představení nových produktů.

Siveco SA je nejvýznamnější Rumunská softwarová společnost. Navrhuje řešení pro podnikové plánování pro soukromé firmy a také software pro veřejnou a místní správu. V roce 2005 získal fond EI akcie společnosti Siveco. Akcie fond nabyt kombinací navýšení kapitálu a odkupu, dnes vlastní podíl 22,5% ve společnosti. Společnost Siveco použil poskytnutý kapitál na expanzi na místním a mezinárodním trhu.

4.4.5. Advent International

Společnost Advent International investovala do více než 500 firem ve 35 zemích napříč čtyřmi kontinenty. Kapitál poskytla těmto společnostem: Kroron Educacional, Cetip, Monext, Fifth Third Processing Solutions, Aerodom, Frango Assado, Quero.Quero, Amscan, Bradco Supply, Gérard Darel, Takko, Cams, Labormed, Sophis, Venere, Nuevo Banco Comercial, Craegmoor Healthcare, CCS, Sportfive, Terapia, Arabela, Euronet a mnohým dalším společnostem.

Takko je společnost, která nabízí trendové oblečení pro děti a mladou generaci. Sídílí v Německu ve městě Telgte. Advent International investovala do této společnosti v srpnu roku 2007. Firma Takko zaměstnává 9000 lidí po celém světě a vlastní síť 1059 kamenných obchodů v západní a střední Evropě. V rozpočtovém roce 2007/2008 byly odhadovány tržby na 800 milionů EUR. Strategickým cílem je stálé rozšiřování působnosti této společnosti. Zvláštní zájem své expanze Takko směřuje do střední a východní Evropy. Svůj úspěch společnost zaznamenává nadprůměrným tempem růstu.

Gérard Darel je přední francouzský návrhář dámské konfekce pro střední a vysokou vrstvu. Zaměstnává kolem 600 lidí a jeho distribuční síť pokrývá přes 40 zemí. Tato značka má velice silnou pozici na trhu klasické konfekce. V roce 2007 dosáhly tržby společnosti hodnoty 158 milionů EUR. Advent International se ve spolupráci s manažerským týmem společnosti zaměří na posílení konkurenceschopnosti značky Gérard Darel. Zvýší počet vlastních obchodů v Evropě a společných podniků na Blízkém východě a v Asii. Distribuce bude také orientována na kožené zboží.

Craegmoor Healthcare je nezávislým poskytovatelem specializované péče pro dospělé a mladé lidi ve Spojeném království. Zaměstnává 6000 lidí, nabízí specializovanou péči a rehabilitační služby. Své služby poskytuje společnost

v 16 nezávislých nemocnicích a v 37 pečovatelských zařízeních. K dispozici k těmto účelům má přes 4000 lůžek v UK, Walesu a Skotsku. V roce 2007 činily celkové tržby společnosti 164 milionů liber. Zvyšující se poptávka po těchto službách se očekává s rostoucí populací. Zvýšení poptávky se odhaduje ročně o 1%-4%.

4.4.6. 3TS Capital Partners

3TS Capital Partners má ve svém investičním portfoliu tyto společnosti: Expander Advisors, TMS Brokers, Romprest Service, CVO-Group, MobilTel EAD, Orange Slovensko a.s., STK, Click AD, LogMeIn, Systinet, PXP Group AG, LaserBit, Mobil ASK, Centrul Medial Unirea, Cycleenergy a Komex.

Expander je významnou a první nezávislou společností ve finančním poradenství v Polsku. Jejíž dobrou značku podporuje vysoká kvalita a široké kontakty v oboru. Svým klientům nabízí finanční produkty a poradenství při výběru toho nejlepšího řešení jejich finanční situace. Společnost spolupracuje s mnoha domácími i mezinárodními finančními institucemi. Svůj produkt se snaží přizpůsobit očekávání svých klientů, aby se pro ně stal co nejlákavější. 3TS tuto investici do společnosti Expander uskutečnila koncem roku 2007. Cílem bylo podpořit růst společnosti a její expanzi do zahraničí.

Centrul Medial Unirea je přední Rumunská společnost, která poskytuje zdravotnické služby. V současné době provozuje 8 klinik primární péče v Bukurešti, chirurgickou kliniku, ženskou kliniku a také služby potřebné v mateřství. Společnost se zaměřuje na integrované zdravotnické služby, které poskytuje pro více než 43 000 klientů. 3TS investici realizovala kombinací rozvojového kapitálu a částečným odkupem v roce 2007. Investiční prostředky pomohly dalšímu rozvoji společnosti.

Společnost Click AD byla založena v červenci roku 2000. Stala se přední polskou společností podnikající v oblasti reklamy na internetu. Své inovační služby v online inzerci poskytuje mediálním agenturám, inzerentům a vlastníkům médií. Investice byla realizována v roce 2006 a finanční prostředky byly použity na rozvoj společnosti Click AD.

4.5. Procesy práce

Investiční proces společnosti Argus Capital Group je bezprostřední a umožňuje okamžité a efektivní vyhodnocení a uskutečnění investičních možností. Společnosti, do kterých Argus investuje finanční prostředky tak mají možnost nadále naplňovat svůj podnikatelský plán. „U společnosti Svoboda Press bylo zásadní, že se názory Argusu a společnosti na budoucí spolupráci a vývoj společnosti shodovaly. Základem bylo představení podnikatelského plánu investorovi a shoda na tom, že veškeré vydělané prostředky budou investovány zpět do společnosti s cílem společnost rozvíjet.“⁵⁵

Investiční specialisté si vybírají společnosti, do kterých budou finanční prostředky investovat přímo osobně, nebo prostřednictvím profesionálních zprostředkovatelů či jiných fondů. „V případě společnosti Svoboda Press byl kontakt na investora zprostředkován tehdejším majoritním akcionářem, který chtěl svůj podíl ve společnosti odprodat.“⁵⁶

Due diligence (hloubková prověrka společnosti) obsahuje podrobný rozhovor s managementem společnosti a zrevidování jejího hospodaření včetně finančních výsledků.

Do procesu jsou také zařazeni specialisté daného oboru, kteří společně s managementem společnosti vytvářejí strategii rozvoje, pomáhají připravit podnikatelský záměr a finanční plány. „Například u společnosti Svoboda Press

⁵⁵ ROSTOCK-POPLAR, M. KŘÍŽEK, J. ŠVRČEK, M. *Snadná cesta k rozvoji firmy. Venture (rozvojový) kapitál v České republice.* (s.13)

⁵⁶ ROSTOCK-POPLAR, M. KŘÍŽEK, J. ŠVRČEK, M. *Snadná cesta k rozvoji firmy. Venture (rozvojový) kapitál v České republice.* (s. 13)

bylo standardní řízení v rukou managementu, o zásadních investicích rozhodovalo představenstvo, v němž měl investor významný podíl na rozhodování. Investor měl také zastoupení v dozorčí radě společnosti. Za celou přítomnost investora došlo ke dvěma změnám v managementu společnosti na pozicích technického a finančního ředitele.⁵⁷ V Pružnost a rychlost schvalovacího procesu je podpořena skutečností, že investiční specialisté nejsou při svém rozhodování o investicích závislí na souhlasu třetí strany.

Investiční proces Genesis Capital je rozdělen do osmi částí: získání informací o podniku, ocenění investice, odsouhlasení hlavních podmínek investice, hloubkový průzkum (due diligence), finální cenová nabídka, schválení investice investičním výborem, příprava právní dokumentace a podpis smluv a převod finančních prostředků.

K sestavení úvodní analýzy a ocenění je nutné pro Genesis získat základní informace o podniku, jeho komerčních aktivitách, o jeho produktech a službách, finančních výsledcích a také společnost Genesis vyžaduje podnikatelský záměr. Všechny náležité informace potřebné k sestavení podnikatelského záměru společnosti mohou najít ve standardních informačních požadavcích, které jsou umístěny na internetových stránkách Genesis Capital. Standardní informační požadavky zahrnují numerické vstupy s historickými výsledky společnosti a předpokládané projekce výsledků do budoucnosti, které společnost vyplní do tzv. vstupních údajů. Dříve než Genesis získá informace o společnosti je ochotna podepsat dohodu o mlčenlivosti a o utajení obchodních informací. Všechny tyto požadované informace (Standardní informační požadavky, vstupní údaje a ochrana informací) jsou jakýmsi základem pro úvodní zhodnocení investiční příležitosti.

Jestliže je investiční příležitost pro Genesis atraktivní, dále se zabývá zpracováním vlastní analýzy a ocenění investice. Poté dochází k vyčíslení

⁵⁷ ROSTOCK-POPLAR, M. KRÍŽEK, J. ŠVRČEK, M. *Snadná cesta k rozvoji firmy. Venture (rozvojový kapitál v České republice.* (s.13)

investované částky, návrhu majetkového podílu s ohledem na požadovanou návratnost a předběžně dochází k určení předpokládané hodnoty společnosti v období exitu z investice.

Na základě analýzy, kterou Genesis vypracovává, se stanoví podmínky a ocenění investice. Genesis tyto náležitosti diskutuje s vlastníky firmy. Dále je podepsán tzv. Term Sheet, neboli předběžná dohoda a to za předpokladu, že se Genesis a prodávající shodnou na výši investice a majetkovém podílu ve společnosti. Term Sheet je předběžná dohoda ve formě smlouvy o smlouvě budoucí, která zahrnuje obchodní a právní podmínky a časový harmonogram pro provedení transakce. Jestliže by se jednalo o transakci „management buy-out“ či „management buy-in“ uzavírá se tato dohoda s manažerským týmem. Dohoda by obsahovala mimo jiné participaci manažerského týmu ve společnosti a strukturu ocenění členů týmu.

Následuje podepsání předběžné dohody. Dále dochází ke svěření právního a finančního hloubkového průzkumu tzv. „due diligence“⁵⁸ do rukou významných právních a auditorských společností. Je-li investice v oblasti, kde je třeba realizovat ekologický audit, dojde i k zadání tohoto auditu.

Podle informací, které poskytují právníci a auditoři je vymezen objem investice a majetkový podíl fondu ve společnosti. Jestliže se informace, které byly získány při vlastních analýzách, shodují s hloubkovým průzkumem, je ve shodě také cena a ostatní podmínky stanovené v předběžné dohodě.

Investiční výbor GPEF schválí konečné podmínky a strukturu projektu s interním informačním memorandem (prohlášením?) a zprávami externích poradců. Investiční výbor tvoří dva zástupci Genesis Capital a nezávislý člen, který má dlouholetou praxi v oblasti private equity.

Následně po schválení investice Investičním výborem právní poradce GPEF připraví smluvní dokumentaci. Tato dokumentace reflektuje podmínky investice, které jsou dány v předběžné dohodě. Jde především o smlouvu o navýšení základního kapitálu společnosti, akcionářskou smlouvu a úpravy stanov společnosti.

⁵⁸ Finanční a právní prověrka.

Zpravidla jsou finance uvolněny během dvou až tří týdnů po té, když jsou podepsány všechny právní dokumenty.

Tabulka č. 1 Časový harmonogram investičního procesu Genesis Capital

Časový harmonogram	1. měsíc	2. měsíc	3. měsíc
Získání informací	■	■	
Ocenění investice		■	
Odsouhlasení hlavních podmínek investice		■	
Hlubkový průzkum		■	■
Finální cenová nabídka			■
Schválení investice Investičním výborem			■
Příprava právní dokumentace			■
Podpis smluv a převod finančních prostředků			■

Zdroj: http://www.genesis.cz/investicni_proces.html

Investiční proces a časový harmonogram se může lišit. Závisí na charakteru investice a transakce.

Investiční proces KBC Private Equity je rozčleněn do čtyř fází: hodnocení, analýza, vyjednávání a schválení a rozvoj.

Management a odborný personál KBC Private Equity se schází jednou týdně na zasedáních, kde se předkládají a vyhodnocují nové investiční příležitosti podle daných měřítek. Posuzuje se zde také aktuální stav projektů, které již byly odsouhlaseny na předešlých zasedáních. Je-li investice schválena, k jejímu projektu je přidělen jeden nebo více investičních manažerů. Tito investiční manažeři úzce spolupracují s výkonnými řediteli a mají dozor nad průběhem projektu.

Rozhodne-li se KBC dále vyvíjet investici, dochází k podrobné analýze dané investiční příležitosti. Analýza je obzvláště zaměřena na obchodní plán, historické výsledky společnosti, postavení společnosti na trhu a v konkurenčním prostředí, management a zaměstnance společnosti, know-how, fungování společnosti, aktiva společnosti atd. Pro znalost produktu a služeb, které společnost nabízí je velmi důležitá spolupráce s managementem společnosti,

akcionáři a poradci. Pro analýzu je také důležité znát postavení společnosti na trhu, minulost společnosti, její plány do budoucna a finanční potřeby.

Investiční podmínky jsou vyjednávány s analýzou projektu. Tyto podmínky jsou předloženy investičnímu výboru ke schválení.

Podmínky projektu jsou předkládány v podobě investičního memoranda. Dojde-li k odsouhlasení projektu, přistoupí se k „due diligence“ a začínají se zpracovávat náležitě právní dokumenty. V této etapě je důležité vypracovat jasnou a stručnou dohodu o vzájemných právech a závazcích. Na konci této fáze jsou uvolněny finanční prostředky a může dojít k převodu vlastnických práv popřípadě získání nových akcií.

5. ZÁVĚR

Fondy rizikového kapitálu popsané v této práci vznikly vesměs v průběhu 90. let 20. století nebo později. Výjimkou je Advent International, který vznikl již v roce 1984. Jedním z prvních fondů, které měly zastoupení ve střední a východní Evropě je Argus Capital Group. Kromě České republiky se často zaměřují také na Polsko, Maďarsko a Slovensko.

Ve většině případů se jedná o všeobecné fondy, které nemají přesné odvětvové zaměření. Příkladem může být Argus Capital Group nebo Genesis Capital.

Orientují se většinou na obchodní a finanční služby, výrobu a distribuci, spotřební zboží a maloobchod, telekomunikace, dopravu a logistiku, nebo technologický sektor. Tento jev není v Evropě neobvyklý. Různorodost právních systémů v Evropě neumožňuje fondům rozšířit více svou geografickou působnost a podpořit tak užší specializaci fondů na konkrétní odvětví.

Výše možných a preferovaných investic je poměrně různorodá. Pohybuje se v rozmezí od 1 milionu do 50 milionů EUR. U některých preferovaná investice nepřekročí 5 milionů EUR, jsou to například Genesis Capital a Enterprise Investors. Některé naopak preferují investice vyšší než 10 milionů EUR, to je Argus Capital. Někde mezi, se pak pohybuje preferovaná výše investic fondů KBC Private Equity (2-50 milionů EUR) a 3TS Capital Partners (2-20 milionů EUR). V mimořádných případech je možné u všech popsaných fondů investice navýšit, například přibráním koinvestora. Je možné i zainvestovat 2. a 3. kolo.

Investice bývá vesměs realizována formou přímé kapitálové účasti, u Enterprise Investors i v kombinaci s odkupem akcií. V případě KBC Private Equity také mezaninovým financováním. Investice trvá většinou 3-5 let, u KBC Private Equity dokonce až 7 let. Nejobvyklejším druhem investic jsou odkupy managementem MBO/MBI a LBO, nebo expanze v pozdějších fázích a konsolidace. 3TS Capital Partners mají ve svém portfoliu i investice do podniku v rané fázi vývoje a do růstu a rozvoje. Investice do podniků ve fázi development jsou nejčastější.

Fondy zastřešují především zahraniční investory. Nejčastěji jsou to banky a penzijní fondy. Pouze v případě Advent International tvoří banky pouhých 2% investorů, 35% tvoří kapitál od penzijních fondů. Dalšími investory jsou pak nadace a univerzity.

Důležitým hlediskem při schvalování jsou: existence kvalitního manažerského týmu, konkurenceschopný produkt a silný růstový potenciál firmy.

Fondy vyžadují kontrolní akcionářský podíl⁵⁹ a zastoupení ve statutárních orgánech. Neovlivňují běžné řízení provozu, přijímají však strategická rozhodnutí. Poskytují za to odborné zázemí a kontakty se strategickými partnery.

Celý investiční proces probíhá u všech fondů velmi podobně. Ačkoli neexistuje žádný předpis, jak dlouho celý proces trvá, může v ideálním případě trvat tři měsíce od prvního kontaktu až po podpisy smluv.

V první fázi získávají fondy, co nejvíc informací o produktu, společnosti, dosavadní úspěšnosti, finančních výsledcích a podnikatelském záměru. V této fázi jsou fondy ochotny podepsat dohodu o mlčenlivosti a o utajení obchodních informací. Tyto informace jsou vyhodnoceny a právě podle nich je určeno, zda proces pokračuje.

Následují podrobné analýzy hospodářských výsledků společnosti. V této fázi je vyčíslena investice a stanoveny podmínky. Uzavírá se smlouva o smlouvě budoucí, ve které je stanoven harmonogram, obchodní a právní podmínky. Po podpisu této dohody je společnost auditována některou významnou auditorskou společností – due diligence. Výsledky analýz jsou porovnány a na jejich základě stanoveny konečné podmínky. Je sepsána dohoda o vzájemných právech a povinnostech a další právní dokumenty. Po podpisu následuje uvolnění prostředků, které trvá několik týdnů.

V portfoliu fondů působících v České republice jsou uvedeni zástupci různých odvětví, jako jsou média, zábavní průmysl, oděvní průmysl, služby, potravinářský průmysl, ekologie, informační technologie a automobilový průmysl.

⁵⁹ Například Genesis Capital získal v květnu 2004 58% ve skupině pietro filipi.

Mezi zainvestovanými společnostmi najdeme ty s dlouhou tradicí jako je například Tatra, a.s., nebo i velmi mladé společnosti jako je Click AD.

Prostředky fondů byly použity na další expanzi na trhu jako v případě firmy Takko nebo Palace Cinemas, na podporu nových produktů třeba jako ve společnosti Tatra, a.s., na podporu inovačních nápadů jako v případě Click AD. Podpořena byla také modernizace v případě Svoboda Press a nové technologie jako u společnosti Deep Green.

Vesměs všechny společnosti v portfoliu byly zainvestovány s pozitivním výsledkem, některé jako například Click AD dokonce s výsledkem fenomenálním. Neúspěšná investice je v portfoliu Genesis Capital a jedná se o investici do Sklářských Hutí Libochovice.⁶⁰

Fondy působící v České republice mají podobně nastavené podmínky pro investování. Je to pravděpodobně způsobeno tím, že se nesespecializují na určitá odvětví, ale že investují do velmi širokého spektra odvětví a jejich chování je tudíž obdobné.

Tento jev není v Evropě neobvyklý. Různorodost právních systémů v Evropě neumožňuje fondům rozšířit více svou geografickou působnost a podpořit tak užší specializaci fondů na konkrétní odvětví. Užší specializace by pak měnila standardizované procesy investování a přizpůsobila se více podmínkám v daném sektoru.

⁶⁰ V srpnu 2004 proběhla investice. Sklárna v Libochovicích má takřka stoletou tradici a specializuje se na výrobu lisovaného užitkového skla, která se těší vysokému renomé po celém světě. Většina investovaných prostředků byla využita na obnovu výrobního zařízení a celkovou modernizaci sklářského závodu; menší část investice byla použita k posílení pracovního kapitálu. Investice se bohužel nezdařila a společnost se v současnosti nachází v konkurzu. (http://www.genesis.cz/nase_investice.html)

6. SUMMARY

The purpose of this thesis was to examine the problems of venture capital, with stress on introduction of this kind of financing. Above all it aims its effort to venture capital funds which participate in financing.

The thesis describes the concept of venture capital, it provides venture capital concept definition and clarifies possibilities of utilisation of venture capital. It also explains investment process and its phases with venture capital funds participation. Criterion of processes officiating, conditions of investors entry and strategy of venture capital funds are themes of this dissertation too. The work shows creating funds, gives definition of a founder, funds rules and their priorities, ways of checking investments and the process of the final phase, i.e. evaluation.

Some space is also given to categorisation of investments; types of investments and stages of development within enterprise which is entered by investors in particular. Kind of venture capital investment, investment process length, quantity of provided tools and investment risk are very important points in this dissertation, too.

The participants of investment process are introduced in this work – with special focus on their function, tasks and reciprocal relationships. Categorization is attached to each of four participants of main investment process. Establishment of venture capital funds is justified, their organization and form of organisation, kinds of investment monitoring and investment management (cash flow included) are described.

Information on venture funds history in the Czech Republic is shortly summarized. Funds environment and conditions in the Czech Republic are also described. Furthermore, association which covers funds in the Czech Republic is introduced. And last but not least, this work tries to find out more on venture capital funds, which are regular members of CVCA, i.e. Argus Capital Group

Limited, Genesis Capital, KBC Private Equity, Enterprise Investors, Advent International and 3TS Capital Partners.

8. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY

DRLÍKOVÁ, Z. *Vývoj fúzí a akvizic v České republice: diplomová práce*. [online]. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Fakulta sociálních věd, Institut ekonomických studií. 2007. 105 s. [cit. 10. 12. 2008] Dostupné na WWW: <http://ies.fsv.cuni.cz/work/index/show/id/875/lang/cs>

DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P. *Rizikový a rozvojový kapitál*. 1. vydání. Praha: Management press, 1998. 169 s. ISBN 80-85943-74-3

EVROPSKÁ KOMISE. *Politika soudržnosti 2007-2013- Poznámky a úřední texty*. 1. vydání. Lucembursko: Úřad pro úřední tisky Evropských společenství, 2007, ISBN 92-79-03801-X

CHVOJKOVÁ, A., KVĚTOŇ, V. *Finanční prostředky fondů EU v programovacím období 2007-2013*. 1. vydání. Praha: Ireas, Institut pro strukturální politiku, 2007. ISBN 978-86684-43-7

KATTENFELD, CH. *Venture Capital Finanzierung: Vom Fonds zum Exit*. [online]. Vídeň: 1999. [cit. 8. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <http://info.tuwien.ac.at/ccefm/research/Zechner/kattenfeld.pdf>

KLEMT, T. *Rizikový kapitál: diplomová práce*. [online]. Praha: UK, Fakulta sociálních věd, Institut ekonomických studií. 2004. 87s. [cit. 8. 12. 2008] Dostupné na WWW: http://ies.fsv.cuni.cz/storage/work/169_tomas_klemt.pdf>.

KOLEČEK, L. *Porovnání vývoje akciového trhu v České republice a v Polsku: diplomová práce*. [online]. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Fakulta sociálních věd, Institut ekonomických studií. 2003. 83s. [cit. 10. 12. 2008] Dostupné na WWW: <http://ies.fsv.cuni.cz/work/index/show/id/93/lang/cs>

KOMÁRKOVÁ, J. *Porovnání alternativních forem financování: diplomová práce*. [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, Ekonomicko – správní fakulta.

2008. 85s.[cit. 11. 12. 2008] Dostupné na WWW:

http://is.muni.cz/th/73767/esf_m/Diplomka_Komarkova.pdf

MINISTERSTVO PRO MÍSTNÍ ROZVOJ ČESKÉ REPUBLIKY. *Průvodce fondy Evropské unie*. 1. vydání Praha: Odbor vnějších vztahů, Ministerstvo pro místní rozvoj České republiky, 2004. 145 s. ISBN neuvedeno

NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy. Zdroj financování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1

POTLUKA, O., et al. *Průvodce strukturálními fondy Evropské unie*. 1. vydání. Praha: Ireas, Institut pro strukturální politiku o.p.s., 2003. 198 s. ISBN 80-8664-02-4

Příručka k investování soukromého a venture kapitálu & adresář členů CVCA. Czech Venture Capital and Private Equity Association. [online]. 2006. [cit. 11. 12. 2008]. Dostupné na WWW: <http://www.cvca.cz>>

REJŠEK, V. *Venture capital in the Czech Republic: diplomová práce*. [online]. Brno: Masarykova univerzita v Brně, Ekonomicko – správní fakulta. 2008. 70s. [cit. 8. 12. 2008] Dostupné na WWW: http://is.muni.cz/th/76476/esf_m/DP.pdf

ROSTOCK-POPLAR, M. KŘÍŽEK, J. ŠVRČEK, M. *Snadná cesta k rozvoji firmy. Venture (rozvojový) kapitál v České republice*. [online]. 20s. [cit. 9. 12. 2008] Dostupné na WWW: <http://www.czechinvest.org/data/files/snadna-cesta-k-rozvoji-firmy-472.pdf>

STANOVSKÝ, Z. *Analýza Hedgingových fondů: diplomová práce*. [online]. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko – správní fakulta. 2006. 96s.[cit. 10. 12. 2008] Dostupné na WWW:

http://is.muni.cz/th/62997/esf_m/Diplomova_prace_Zdenek_Stanovsky.pdf

SVOBODA, J. *Soudobé trendy a perspektivy kolektivního investování prostřednictvím podílových fondů v České republice: diplomová práce*. [online]. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko – správní fakulta. 2008. 91s. [cit. 8. 12. 2008] Dostupné na WWW: http://is.muni.cz/th/100011/esf_m/diplomka.pdf

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠANOVCOVÁ, M. *Mezaninové financování: diplomová práce*. [online]. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko - správní. 2008. 97s. [cit. 10. 12. 2008] Dostupné na WWW: https://dspace.upce.cz:8443/bitstream/10195/29410/1/SanovcovaM_Mezaninove%20financovani_LT_2008.pdf

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přepracované vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9

WOKOUN, R. *Strukturální fondy a obce I*. 1. vydání. Praha: Aspi: Wolters Kluwer, 2006. 146 s. ISBN 80-7357-138-2

<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/pojisteni-investovani/zakladni-informace-o-rizikovem-kapitalu/1000466/4209/#TOP>

<http://www.pentainvestments.com/cz/private-equity/definice-private-equity>

<http://www.arguscapitalgroup.com/cz/index.html>

<http://www.genesis.cz/>

<http://www.kbcpe.be/cz/mission.htm>

<http://www.ei.com.pl/cz/>

<http://www.adventinternational.com/Pages/Home.aspx>

<http://www.3tscapital.com/>

SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ A GRAFŮ

Graf č. 1 Trh venture kapitálu a private equity v České republice	str. 27
Obrázek č. 1 Finanční řešení KBC Private Equity	str. 36
Obrázek č. 2 Fond Genesis Capital	str. 41
Tabulka č. 1 Časový harmonogram investičního procesu G. C.	str. 53
;	