

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

BUSINESS ANGELS

Bc. Pavlína Prášilová

Diplomová práce

2009

---

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Ústav ekonomiky a managementu  
Akademický rok: 2008/2009

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Pavčina PRÁŠILOVÁ**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**  
  
Název tématu: **Business Angels**

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

Úvod

1. Financování podniků vlastním kapitálem
2. Podstata a význam rizikového a rozvojového kapitálu
3. Komparace působení business angels ve vybraných zemích
4. Investování a profil business angels

Závěr

Rozsah grafických prací: -  
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran  
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

Benjamin, G., Margulis, J.: *Angel Financing, How to find and Invest in Private Equity*. John Wiley and Sons, 2000. 373 s. ISBN 978-0-471-69063-4

Bradley, W.J., Benjamin, G.A., Margulis, J.: *Angel Capital*. Oxford: Express Exec. Capstone Publishing, 2002. ISBN 184112303X.

Bygrave, W.D., Timmons, J.A.: *Venture Capital at the Crossroads*. Harvard Guinness School Press, 1992. 356 s. ISBN-10 0875843042.

Dvořák, I., Procházka, P.: *Rizikový a rozvojový kapitál*. Praha: Management Press, 1998. 170 s. ISBN 80-85943-74-3.

Osnabrugge, M., Robinson, R.J.: *Angel Investing: Matching Start-up Funds, with Start-up Companies*. Jossey-Bass, Inc., 2000. 448 s. ISBN: 978-0-7879-5202-0.

Aktuální data na relevantních webových stránkách.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Ivana Kraftová, CSc.  
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 18. června 2008

Termín odevzdání diplomové práce: 1. května 2009

doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.  
děkanka

L.S.

Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 9. července 2008

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

**V Pardubicích dne 20. 4. 2009**

Pavλίna Prášilová

## **Poděkování:**

Tímto bych chtěla poděkovat doc. Ing. Ivaně Kraftové, CSc. za trpělivé vedení mé diplomové práce, věnovaný čas a cenné rady při jejím zpracování.

V Pardubicích dne 20. dubna 2009

Pavčina Prášilová

## **ANOTACE**

Diplomová práce se zabývá business angels, jejich základním vymezením, popisem a komparací jejich působení v rámci celého světa se zaměřením na Českou republiku. V první části jsou popsány jednotlivé formy financování společností prostřednictvím vlastního a cizího kapitálu a alternativních zdrojů. Poté je vymezen pojem business angels, typologie jednotlivých business angels a investiční proces. Druhá část práce se zabývá zejména komparací působení business angels v rámci USA, Evropy, Austrálie, Asie, Afriky a Latinské Ameriky. Následuje analýza působení business angels v České republice, kde je podstatnou součástí SWOT analýza. Na ní navazuje vymezení důvodů nízkého podílu České republiky na business angel investicích, návrh doporučení a výhled do budoucna s ohledem na současnou ekonomickou krizi.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

business angels; alternativní zdroje financování; venture kapitál; typologie business angels

## **TITLE**

## **BUSINESS ANGELS**

## **ANNOTATION**

Thesis deals with business angels, determination of this term, description and comparison of their activity within the whole world with a view to the Czech Republic. First part describes financial resources as is shareholder's capital (equity), foreign capital and alternative financial resources. Afterwards, there is defined the term business angel, typology of business angels and investment process. Another part deals with comparison of business angels from USA, Europe, Australia, Asia, Africa and Latin America. With that follows analysis of business angels' activity in the Czech Republic, there is important part as SWOT analysis. Last comes determination of reasons of low share of the Czech Republic in business angel investments, concept of recommendations and possible development in future in consideration of the actual economic crisis.

## **KEYWORDS**

business angels; alternative financial resources; venture capital; typology of business angels

## Obsah:

Úvod.....	9
<b>1. Zdroje financování podniku .....</b>	<b>11</b>
1.1 Vlastní kapitál a financování jeho složkami.....	11
1.1.1 Základní kapitál.....	12
1.1.2 Kapitálové fondy.....	12
1.1.3 Rezervní fondy .....	13
1.1.4 Výsledek hospodaření.....	14
1.2 Cizí kapitál.....	14
1.2.1 Dlouhodobý cizí kapitál.....	15
1.2.2 Krátkodobý cizí kapitál.....	16
1.3 Optimální kapitálová struktura .....	17
1.4 Dotace a granty .....	18
1.5 Alternativní formy financování .....	19
<b>2. Podstata a význam rizikového a rozvojového kapitálu.....</b>	<b>21</b>
2.1 Venture kapitál .....	21
2.1.1 Základní charakteristika a podstata rizikového kapitálu .....	22
2.1.2 Faktory specifikující investice rizikového kapitálu .....	23
2.2 Business angels.....	27
2.2.1 Definování pojmu business angels a jejich základní charakteristika.....	27
2.2.2 Typy business angels .....	30
2.2.3 Proces investování business angels.....	32
2.2.4 Rozdíly mezi business angels a fondy venture kapitálu.....	37
<b>3. Komparace a působení business angels ve vybraných zemích.....</b>	<b>40</b>
3.1 Business angels v USA.....	42
3.2 Business angels v Evropě .....	44
3.2.1 Business angels ve vybraných evropských zemích v roce 2007.....	46
3.3 Business angels v Austrálii.....	51
3.4 Business angels v Asii .....	53
3.5 Business angels v Africe .....	55

3.6	Business angels v Latinské Americe .....	57
3.7	Komparace podle základních parametrů business angel investice .....	59
3.8	Komparace business angels v Evropě a USA.....	61
<b>4.</b>	<b>Business angels v České republice.....</b>	<b>70</b>
4.1	Zdroje financování malých a středních podniků v České republice.....	70
4.1.1	<i>Financování ze strany vlády a Evropské unie .....</i>	<i>73</i>
4.1.2	<i>Financování ze strany bankovních institucí .....</i>	<i>74</i>
4.2	Současný stav business angels v České republice.....	75
4.2.1	<i>Platforma pro setkávání business angels v České republice a syndikace investorů .....</i>	<i>76</i>
4.2.2	<i>Aktivní business angels v České republice .....</i>	<i>79</i>
4.2.3	<i>Realizované investice business angels v České republice .....</i>	<i>81</i>
4.3	SWOT analýza business angels v České republice .....	83
4.3.1	<i>Důvody nízkého podílu České republiky na investicích business angels.....</i>	<i>87</i>
4.3.2	<i>Doporučení pro rozvoj business angels v České republice a výhled do budoucna .....</i>	<i>91</i>
	<b>Závěr .....</b>	<b>96</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>100</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK .....</b>	<b>112</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....</b>	<b>112</b>



## Úvod

V současné době, kdy se světová ekonomika potýká s recesí, je důležité ještě více podporovat podnikatelský potenciál a investiční aktivitu vedoucí ke zdravému ekonomickému vývoji. Nezastupitelné místo mezi ekonomickými subjekty mají malé a střední podniky, které výrazně přispívají k růstu HDP a zaměstnávají značný počet obyvatel. Stěžejním problémem, který brání jejich dalšímu rozvoji nebo vzniku vůbec, je nedostatek kapitálu. Pokud společnosti potřebují získat dodatečný kapitál, mohou navýšit vlastní kapitál z externích zdrojů nebo si vypůjčit cizí kapitál. Podniky mohou žádat o bankovní úvěr nebo podporu z dotačních programů. Tyto zdroje však jsou, zejména pro společnosti v nejranějších fázích rozvoje, prakticky nedostupné nebo neefektivní. Bankovní instituce začínajícím společnostem úvěr zpravidla neposkytují, protože nemají čím ručit a nemají žádnou podnikatelskou historii. Dotační programy zase vyžadují určitý způsob předfinancování, neboť poskytují finanční prostředky zpětně. Navíc jejich efektivita u začínajících společností je mnohdy zpochybňována. Podniky však mohou využít další zdroje financování, a to alternativní zdroje financování. Mohou se ucházet o získání rizikového kapitálu, například z fondů rizikového kapitálu, nebo jeho obdoby ve formě business angel investic. Financování prostřednictvím business angels nepředstavuje pro společnost zátěž, protože z ní neodčerpává volné finanční prostředky. Naopak podstatou investice je, aby všechny vytvořené prostředky zůstaly ve společnosti a pomáhaly rychlejšímu růstu její hodnoty.

Business angels jsou individuální investoři, kteří investují svůj kapitál do společností v různých fázích, nejčastěji do počátečních fází rozvoje. Investují do odvětví s největším potenciálem růstu a do společností vkládají nejen kapitál ve formě peněz, ale také své odborné znalosti a zkušenosti.

S business angel investicemi je spojen problém nedostatku relevantních informací o tomto typu financování podniků. Vzhledem k tomu, že jde o legislativně neupravený kapitál, není možné business angels přimět k poskytování informací. V rámci Evropy se touto problematikou zabývá European Business Angel Network, která je zastřešující organizací sítí business angels následující její model. V USA shromažďuje data o business angels například „The Center for Venture Research“, které je součástí „the University of New Hampshire“. V Austrálii se touto problematikou zabývá především vláda. V České republice se business angel investicím věnuje státní agentura CzechInvest.

V současné době se jedná o aktuální téma, neboť v souvislosti s finanční krizí čelí malé a střední podniky ještě větším potížím s nedostatečnou likviditou, špatným přístupem k bankovním úvěrům a silnou zadlužeností. Řešením těchto problémů mohou být právě business angel investice, pro které se tak otevírá nový prostor a potenciál růstu. Bylo prokázáno, že společnosti, do nichž byl investován soukromý kapitál rostou rychleji než ostatní podniky. Business angels navíc neposkytují pouze kapitál ve formě peněz, ale také odborné znalosti, což může mít pro společnost v počáteční fázi mnohdy větší význam než samotné peníze. Ekonomika obecně se v posledních letech stále více přesouvá ke znalostní ekonomice, což by mohlo zvyšovat atraktivitu business angel investic. Aktuálnost dané problematiky pro Českou republiku dokládá také fakt, že v posledních letech prodává hodně podnikatelů své společnosti, které úspěšně založili zejména v 90. letech, a stávají se tak potenciálními business angels.

**Cílem této práce je ověřit dvě hypotézy:**

- 1. Business angels se při celosvětové komparaci neliší kvalitativně, ale kvantitativně.**
- 2. V České republice jsou business angel investice ojedinělým konceptem, jenž je omezován českým podnikatelským prostředím.**

K naplnění hlavního cíle práce jsou stanoveny následující dílčí cíle:

- vymežit jednotlivé formy financování podniků,
- obecně charakterizovat rizikový kapitál a business angels,
- provést komparaci působení business angels ve světě,
- zhodnotit stav business angels v České republice,
- provést SWOT analýzu business angels v České republice a určit důvody nízkého podílu České republiky na investicích business angels.

Vzhledem k charakteru této práce budou při jejím zpracování využity metody ekonomického výzkumu typu deskripce, analýza, syntéza a komparace teritoriální a časová.

# 1. Zdroje financování podniku

Financování podniku znamená získání finančních zdrojů, tedy kapitálu, a to ve všech formách, a jejich použití k obstarání potřebných statků a k úhradě výdajů na činnost podniku. Financování se obecně dělí podle tří kritérií, podle pravidelnosti financování, podle původu finančních prostředků a podle doby, po kterou je kapitál podniku k dispozici.

Dále se financování obvykle dělí na **provozní** a **investiční**. Běžné financování spočívá v zajištění běžného provozu podniku, financování zejména oběžných aktiv. Investiční financování se týká vložení finančních zdrojů do dalšího rozvoje společnosti, rozšiřování společnosti a jejích aktivit, zejména do pozemků, strojů, technologií atp.

Financování může být **vnitřní** a **vnější (interní a externí)**. Vnitřní financování využívá interní zdroje, zejména zisk, odpisy a rezervy. Vnější financování využívá zdroje získané vně podniku, tedy úvěry, jiné dluhy, emise akcií a obligací, vklady atd.

Třetím dělením, dle původu finančních prostředků financování, je financování **vlastním kapitálem** a **cizím kapitálem**. U obou typů financování může jít o financování externí nebo interní. **Interním vlastním kapitálem** se zejména myslí zisk a fondy tvořené ze zisku, odpisy, **externím vlastním kapitálem** pak emise akcií a vklady společníků. Vlastní vnitřní zdroje se označují jako samofinancování. **Interní cizí kapitál** je tvořen rezervami, **externí cizí kapitál** jsou nejrůznější závazky, například úvěry od banky, obchodní půjčky nebo zálohy dodavatelů.

Podle hlediska času je financování členěno na financování **dlouhodobé** a **krátkodobé**. U dlouhodobého financování je zdrojem vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Krátkodobé financování využívá krátkodobé bankovní úvěry, dosud neuhrazené závazky atp.

## 1.1 Vlastní kapitál a financování jeho složkami

Vlastní kapitál je tvořen zejména zdroji, které do společnosti její majitel vložil, resp. je společnost svou činností vytvořila. Je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celém kapitálu je ukazatelem finanční nezávislosti společnosti. Zároveň je rentabilita vlastního kapitálu<sup>1</sup> asi nejsledovanějším ukazatelem efektivnosti ze strany vlastníků.

---

<sup>1</sup> ROE

Hodnotu vlastního kapitálu je možné zjistit odečtením cizího kapitálu od **správně oceněných** aktiv.

Jednotlivé součásti vlastního kapitálu v České republice vychází z uspořádání jednotlivých položek rozvahy podle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.<sup>2</sup>

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a výsledkem hospodaření.

### **1.1.1 Základní kapitál**

Základní kapitál je klíčovým zdrojem zejména ve fázi založení společnosti. Je tvořen peněžitými a nepeněžitými vklady společníků, u akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným se vytváří povinně. Společnost se základním kapitálem může nakládat (zvýšení, snížení) dle svého uvážení, ale musí sledovat, aby byla po celou dobu dodržena jeho zákonem minimální výše a v rámci optimalizace kapitálové struktury sledovat poměr vlastního a cizího kapitálu. U **akciové společnosti**<sup>3</sup> je základní kapitál rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Základní kapitál společnosti založené s veřejnou nabídkou akcií musí činit minimálně 20 000 000 Kč a bez veřejné nabídky alespoň 2 000 000 Kč. U **společnosti s ručením omezeným**<sup>4</sup> je základní kapitál tvořen vklady společníků, jejichž minimální výše musí činit alespoň 200 000 Kč. Na základním kapitálu společnosti se může každý společník účastnit pouze jedním vkladem, přičemž výše vkladu může být pro jednotlivé společníky stanovena rozdílně, ale musí být dělitelná na celé tisíce. Minimální výše vkladu společníka musí činit 20 000 Kč. Celková výše vkladů pak musí souhlasit s výší základního kapitálu společnosti. Na splacení vkladu mohou být poskytnuty také nepeněžité vklady.

### **1.1.2 Kapitálové fondy**

Kapitálové fondy jsou zdroje, které společnost získala vklady společníků, dotacemi, dary, oceňovacími rozdíly z přecenění majetku a závazků, které nejsou součástí základního kapitálu. U akciových společností tvoří hlavní část emisní ážio, nebo-li kladný rozdíl mezi

---

<sup>9</sup> Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, Příloha č. 1 Uspořádání a označování položek rozvahy

<sup>3</sup> § 154 odst. 1, § 163, odst. 3 Obchodní zákoník

<sup>4</sup> § 108 odst. 1, § 109 odst. 1-3 Obchodní zákoník

skutečnou prodejní cenou akcií a jejich cenou nominální při upisování nebo zvyšování základního kapitálu.

Jeho výhodou je, že je levným zdrojem financování, neboť z něj společnost nevyplácí dividendy. U těchto finančních zdrojů jde o poměrně jednoduchý způsob získání a výhodou je také neúčelnost jejich použití (kromě účelových dotací). Nejde ale o stabilní a pravidelný finanční zdroj.

### 1.1.3 Rezervní fondy

Rezervní fondy představují část zisku společnosti, kterou si podnik nechává jako ochranu proti různým rizikům. Je univerzální finanční rezervou.

Pokud společnost tyto zdroje nepoužije na jejich primární účel, proti nějakému riziku, mohou být využity jako interní, případně externí zdroj financování společnosti. Záleží na původu těchto zdrojů. V České republice se tvoří povinně u akciových společností a společností s ručením omezeným.

Společnost tvoří dva druhy rezervních fondů, povinné a dobrovolné, a podle toho slouží i k financování společnosti.

**Povinné rezervní fondy** jsou tvořeny na základě zákona a stát touto legislativní úpravou mimo jiné ochraňuje zájmy akcionářů, kteří podstupují značné riziko vkládáním prostředků do akcií, a zájmy věřitelů. Použití povinného rezervního fondu navrhuje statutární orgán a schvaluje ho valná hromada, slouží pouze na úhrady ztrát. Na základě vlastního rozhodnutí podniku mohou vzniknout **dobrovolné rezervní fondy**. Ty mohou sloužit ke krytí některých speciálních, mimořádných ztrát, k nákupu akcií a podílů v jiných společnostech nebo mohou být tvořeny na předpokládané větší investice [9]. Mohou být tvořeny již při upisování základního kapitálu společnosti, nebo jiným přímým vkladem akcionářů či společníků.

U **akciové společnosti**<sup>5</sup> musí být rezervní fond tvořen v prvním roce nejméně 20 % ze zisku po zdanění, ale ne více než 10 % základního kapitálu. V dalších letech musí být do rezervního fondu vkládáno minimálně 5 % ze zisku do té doby, než dosáhne rezervní fond nejméně 20 % základního kapitálu.

**Společnost s ručením omezením**<sup>6</sup> musí první rok tvořit rezervní fond ve výši nejméně 10 % ze zisku po zdanění, ale ne více než 5 % základního kapitálu. V dalších

---

<sup>5</sup> § 217 odst. 1-3 Obchodní zákoník

<sup>6</sup> § 124 odst. 1-3 Obchodní zákoník

letech musí být do rezervního fondu vkládáno minimálně 5 % ze zisku do té doby, než dosáhne rezervní fond nejméně 10 % základního kapitálu.

#### **1.1.4 Výsledek hospodaření**

Výsledek hospodaření, minulých let i běžného účetního období, který slouží jako zdroj financování společnosti, je uvažován jako zisk. Disponibilní zdroj k financování je ovšem získán až po úpravě zisku z výkazu zisku a ztrát, který je krácen o některé platby. Společnost je povinna přidělit finanční prostředky do rezervního fondu a případně dalších fondů tvořených ze zisku, vyplatit tantiémy a dividendy. Případně vyplácí podíl na zisku tichému společníkovi z účasti na podnikání, vypořádává neuhrazené ztráty minulých let, navyšuje základní kapitál z vlastních zdrojů nebo nerozděleného zisku minulých let.

Po provedení těchto plateb je dosaženo výše zisku, který je určen k samofinancování. Tento zisk se nazývá nerozdělený zisk. Je to část zisku (EAT), která v podniku zůstává v rámci aktivačního poměru, která se stane součástí vlastního kapitálu. Je to určitý podíl ze zisku, který společnosti po vyplacení dividend zůstane k reinvestování. Rozhodnutí o aktivačním, resp. výplatním poměru, je označováno jako dividendová politika. Rozeznávají se čtyři přístupy k dividendové politice, a to: reziduální dividendová politika, politika stabilizace dividend, politika stálého dividendového podílu, politika nízkých dividend během roku a prémie na konci roku. Společnost o aktivačním, resp. výplatním podílu rozhoduje na základě toho, jestli má dostatek vlastního kapitálu, podle potřeby technologických inovací a podle úvěrových podmínek bankovního sektoru.

Některé obchodní společnosti se zvláštním předmětem podnikání jako jsou banky, pojišťovny atp. mají rozdělení zisku a vypořádání ztráty upraveno odlišně, dle samostatných zákonů.

## **1.2 Cizí kapitál**

Cizí kapitál je závazkem podniku, který musí být v určené době splacen. Podle lhůty splatnosti se dělí na krátkodobý a cizí kapitál. Cizí zdroje financování mohou být **úročené** nebo **neúročené**, záleží na tom, jestli je společnost dočasně získává od ekonomických subjektů za úplatu nebo zdarma. Platí, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý kapitál kvůli růstu rizika s prodlužováním časového horizontu.

Společnost se rozhodne využít cizího kapitálu zejména při svém založení, pokud nedisponuje dostatečným vlastním kapitálem. Dále v době, kdy nemá dostatečný vlastní kapitál pro nákup potřebných strojů, surovin, materiálu atp. Výhodou využití cizího kapitálu je, že věřiteli nevznikají žádná práva v souvislosti s přímým řízením společnosti a skutečnost, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Způsobují to dva efekty, **finanční páka** a **daňový štít**. Daňový štít vyvolají úroky z cizího kapitálu, které jsou součástí nákladů, tím snižují zisk a tím následně i daňové náklady. Finanční páka vyjadřuje, že použití cizího kapitálu „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu, za podmínky, že výnosnost aktiv společnosti je vyšší než náklady na cizí kapitál. Cizí kapitál je levnější také proto, že vlastní kapitál nese největší riziko a také se z vlastního kapitálu platí dividenda. Ovšem od jisté meze je využití cizího kapitálu také spojeno s vysokým rizikem, neboť zvyšuje zadluženost společnosti a tím její finanční stabilitu. Navíc je každý další dluh spojen s vyšším úrokem a je zpravidla těžší ho získat. Navíc vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být věřitelům přizpůsobeno.

### 1.2.1 Dlouhodobý cizí kapitál

Dlouhodobý cizí kapitál je tvořen závazky společnosti se splatností nad jeden rok. Cizí kapitál je tvořen zejména dlouhodobými bankovními úvěry, emitovanými podnikovými dluhopisy a dlužními úpisy, leasingovými dluhy a jinými dlouhodobými závazky.

Dlouhodobé úvěry poskytují především banky, případně jiné právnické či fyzické osoby. Zejména jsou ale spojeny s bankami. Banky poskytují několik základních typů dlouhodobých úvěrů.

**Emisní úvěr** společnost obdrží po odkupu podnikových dluhopisů bankou, které dlužník emitoval s cílem získat větší finanční obnos. Tento typ úvěru se využívá především k financování investičních projektů.

**Hypoteční úvěr** poskytne banka za ručení prostřednictvím nemovité zástavy.

**Sanační úvěr** banka může poskytnout na ozdravení společnosti, která se dostala do krize.

## 1.2.2 Krátkodobý cizí kapitál

Krátkodobý cizí kapitál je tvořen závazky společnosti se splatností do jednoho roku. Patří sem krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky, nevyplacené mzdy, nezaplacené daně, výdaje příštích období, závazky z titulu nevyplacených dividend atd.

Banky poskytují krátkodobé bankovní úvěry, nejznámější jsou tyto:

**Kontokorentní úvěr**, kdy společnost má u banky zřízen kontokorent, tj. zvláštní účet, z něhož jsou uskutečňovány platby nejprve z vlastních prostředků a po jejich vyčerpání může být čerpán úvěr do sjednané výše.

**Revolvingový úvěr**, který je po vyčerpání průběžně bankou doplňován do sjednané výše, za což je ale požadován bankou vyšší úrok.

**Lombardní úvěr** je úvěr zajištěný movitou zástavou, nejčastěji cennými papíry, směnkami, fakturami atd., popřípadě právy.

Další formou krátkodobého cizího kapitálu jsou dodavatelské úvěry, zálohy od odběratelů a ostatní krátkodobé závazky. Dá se říci, že jsou formou „neúročeného úvěru“.

**Dodavatelský úvěr** vznikne na základě dohody o platebních podmínkách mezi dodavatelem a odběratelem. Dodavatel poskytne odběrateli určitý čas na úhradu a odběratel pak díky tomuto odkladu platby může zatím využít své finanční prostředky na financování nákupů materiálu, surovin, polotovarů apod.

**Zálohy od odběratelů** dodavatelé se uskuteční před vlastní dodávkou, odběratel zaplatí část kupní ceny. Dlužníkem je v tomto případě dodavatel a tato forma financování se využívá zejména u zakázkové výroby.

**Ostatní krátkodobé závazky** jsou nevyplacené mzdy, dlužné daně, neuhrazené pojistné atp. Jsou to cizí zdroje, které může společnost po určitou dobu bezplatně využívat.

K financování podnikových aktivit prostřednictvím cizího kapitálu lze využít i leasing, faktoring a forfaiting, které budou stručně popsány v rámci alternativních zdrojů financování.



### 1.3 Optimální kapitálová struktura

Jak již bylo výše uvedeno, společnost k financování svých činností využívá vlastní a cizí kapitál. Má tedy určitou kapitálovou strukturu finančních zdrojů, které kryjí její majetek. Struktura finančních zdrojů závisí na konkrétní situaci firmy, liší se podle zaměření a typu společnosti, například podle velikosti, technologie výroby, atd. Dále závisí na kvalitě vedení, druhu činnosti i kredibilitě společnosti, postavení na trhu, na kvalitě bankovního sektoru a kapitálového trhu jako celku. **Je třeba průběžně zjišťovat aktuálně potřebný objem zdrojů a snažit se optimalizovat kapitálovou strukturu.** Struktura kapitálu by měla kopírovat životní cyklus společnosti a nemělo by tak docházet k její nevhodné skladbě. K té by docházelo, kdyby byla oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji a dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji. **Kritériem optimality kapitálové struktury jsou náklady na použitý kapitál**, k jejich zjištění se využívá průměrných nákladů kapitálu WACC<sup>7</sup>. Kalkulace WACC je založena na stanovení váženého aritmetického průměru nákladů vlastního i cizího kapitálu.

Při rozhodování o struktuře pasiv jde tedy o posouzení podílu vlastního a cizího kapitálu na celkových zdrojích společnosti. **Nákladovost cizího kapitálu** závisí na třech faktorech: na objemu cizího kapitálu, úrokové míře a daňové sazbě. Cena cizích zdrojů se zjistí váženým průměrem těchto úrokových sazeb u jednotlivých dluhů. **Stanovení ceny vlastního kapitálu** je problematictější. Většinou se vychází například u akciové společnosti z požadované míry výnosnosti kmenových akcií. U vlastního kapitálu se v rámci finančního řízení řeší, kam tyto zdroje vložit, aby došlo k jejich zhodnocení, které je samozřejmě vlastníky vyžadováno. Lze to měřit pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA<sup>8</sup>, která vypovídá o tom, zda společnost vytváří přidanou hodnotu pro vlastníky, nebo zda hodnotu vloženou investorem naopak ničí. Je tedy žádoucí kladná hodnota, nebo alespoň nulová. Když je čistý provozní zisk po zdanění, NOPAT<sup>9</sup>, vyšší než náklady na kapitál, který byl použitý k jeho tvorbě, kladný rozdíl je nová hodnota, kterou byla společnost schopna vytvořit.

Problém může nastat, pokud má společnost nedostatečnou diverzifikaci způsobů financování, kdy se společnosti koncentrují na malý okruh finančních zdrojů. Nedochází tak k rozložení rizika, například do více typů finančních zdrojů a více finančních institucí.

---

<sup>7</sup> Weighted Average Cost of Capital

<sup>8</sup> Economic Value Added

<sup>9</sup> Net Operating Profit after Taxes

## 1.4 Dotace a granty

Dalším zdrojem finančních prostředků pro společnosti mohou být dotace a granty. Proces získání dotace se vyznačuje časovou a administrativní náročností.

Podniky v České republice mohou čerpat podporu jak z národních programů, tak z evropských strukturálních fondů. Ta je v České republice rozdělována prostřednictvím operačních programů. Problém, zejména pro začínající společnosti, je, že u většiny tuzemských operačních programů je dotace proplácena zpětně. Je tedy třeba zajistit si vlastní předfinancování.

### **Proces získání dotace lze rozdělit na několik fází:**

Nejprve musí společnost vytvořit **projektový záměr**, který popisuje základní charakteristiky projektu, přibližný rozpočet, navržený způsob financování, výstupy, výsledky a dopady projektu.

Poté společnost vybírá **vhodný dotační nástroj**. Programy totiž bývají omezené, například podle velikosti společnosti, podle odvětvové klasifikace ekonomických činností, podle délky působení na trhu atd. Důležité je, vybrat si finanční zdroje pro tzv. „předfinancování“. Doporučuje se mít finanční krytí ve výši až 100 % [17] nákladů projektu. Dotace navíc pokryje jen část projektu, obvykle 40 % - 50 % [17] z celkových nákladů. Dotace pokrývá tzv. způsobilé výdaje, což jsou výdaje, které odpovídají prioritám a naplní příslušné programy.

U **podání žádosti** je třeba mít správně všechny dokumenty po formální stránce a podklady by měly být zpracovány v souladu s doporučenou metodikou.

Po odevzdání žádosti nastává fáze **hodnocení**. Při hodnocení projektu mohou hrát roli délka působení žadatele v oboru, certifikáty kvality či jakosti. Jednotlivé projekty se obodují a ty nejlepší projekty jsou doporučeny k finálnímu schválení. V případě, že je společnosti dotace schválena, podepíší obě strany smlouvu, která stanovuje výši dotace a povinnosti s dotací spojené.

**Realizace projektu** musí především probíhat podle pravidel stanovených donátorem. Náročný je nejen proces žádosti o dotaci, ale také její udržení. Například se společnost musí řídit zvláštními požadavky pro provádění výběrových řízení při výběru dodavatelů, dokládat majetkové poměry ve firmě a dodržovat zvláštní postupy při evidenci účetnictví a archivaci dokumentů. Probíhá pravidelný monitoring, jakákoliv změna v projektu musí být složitě projednána s donátorem a společnost musí dodržovat pravidla pro povinnou publicitu. Společnost musí zejména naplňovat cíle, které uvedla v žádosti o

dotaci. Sama společnost si zvolí cílové hodnoty tzv. monitorovacích indikátorů projektu. Jsou to například počty pořízených technologií, nově vytvořených pracovních míst či proškolených zaměstnanců. Po celou dobu musí společnost pravidelně předkládat průběžné monitorovací zprávy o realizaci projektu.

Po **ukončení projektu** musí společnost zhodnotit dosažené výsledky projektu, zpracovat závěrečnou zprávu a žádost o platbu. Proplacením nákladů „vztah“ mezi společností a donátorem nekončí, ale pokračuje ještě zhruba tři roky až pět let [17]. Je sledována udržitelnost projektu, společnosti i nadále předkládá monitorovací zprávy. V případě nesplnění nějakého ukazatele musí společnost v krajním případě vrátit dotaci nebo její část. Je vhodné vypracovat různé varianty řešení krizových situací, aby byla udržitelnost projektu zachována v případě změny aktivity konečného spotřebitele výrobku či služby, aktuální je dnes ekonomická recese atp.

## 1.5 Alternativní formy financování

Společnosti, které jsou v počáteční či růstové fázi podnikání, nemají žádnou podnikatelskou historii či možnost ručení, se potýkají s nedostatkem kapitálu. Bankovní úvěr zpravidla nejsou schopny získat, a pokud neobdrží ani dotaci ze strukturálních fondů, mohou využít některé z alternativních forem financování.

Společnosti mohou využít pro financování svých aktivit alternativních forem financování, jako jsou **mikrofinancování**, **leasing** nebo **faktoring a forfaiting**. Pokud jde o společnost inovativní, s potenciálem růstu, může využít financování prostřednictvím **rizikového kapitálu** nebo **business angel investic**, které představují vstup kapitálu investora do společnosti za převzetí podílu na společnosti.

Bankovní úvěry jsou vhodné především pro zavedené podniky, které mají, jak již bylo zmíněno, podnikatelskou historii. Pro začínající společnosti je vhodnější tzv. **mikrofinancování**, kdy specializované instituce a některé komerční banky nabízí zvýhodněné malé půjčky a záruky. Tyto bankovní záruky pak začínajícím společnostem zpřístupní získání úvěrů od komerčních bank. Hlavním zdrojem tohoto typu financování v České republice je Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s., která nabízí úvěry za výhodných podmínek.

**Leasing** je nájem určité věci, která se může začít využívat bez předchozího nákupu. Předmětem leasingu mohou být prakticky veškerá stálá aktiva. Nejčastěji podnikatelé využívají finanční leasing, kde jde o dlouhodobý pronájem s následnou koupí najaté věci.

Po dobu pronájmu je daný předmět vlastněn leasingovou společností a po úhradě všech splátek se podnikatel stane jeho vlastníkem.

**Faktoring** je odkup krátkodobých pohledávek bankou nebo specializovanou společností. Týká se většinou spotřebního zboží, nebo subdodávek, na které dodavatel poskytne odběrateli otevřený úvěr. Většina malých a středních podniků má značnou část svého pracovního kapitálu v zásobách či pohledávkách, a proto je pro ně faktoring vhodným zdrojem financování. Pro začínající společnosti, které nemají stabilní klientelu, je naopak nevhodným zdrojem financování.

Obdobou faktoringu je **forfaiting**, který znamená odkup dlouhodobých a střednědobých pohledávek a často se využívá při obchodování se zahraničními partnery. Rozdíl oproti faktoringu spočívá v tom, že je požadován ručitel, a to z důvodu většího rizika dlouhodobého obchodu.

**Rizikový (venture) kapitál** nabízí zejména fondy rizikového kapitálu a za poskytnutý kapitál vyžadují podíl ve společnosti, zpravidla minoritní. Kromě kapitálu ve formě peněz nabízí také aktivní přístup k řízení firmy formou strategického, obchodního a finančního poradenství. Investice by měla podpořit vývoj společnosti a její posun do další fáze rozvoje. Následně je realizován exit, neboli plánovaný výstup ze společnosti.

**Business angels** jsou individuální investoři, kteří do malých a středních perspektivních společností vkládají vlastní kapitál s cílem jeho zhodnocení. Jsou prakticky obdobou venture kapitálu. Investují zpravidla do nejranějších fází rozvoje podniku a kromě peněz poskytují i odborné znalosti, orientaci v oboru, případně kontakty na strategické partnery. Po zhodnocení investice dochází k exitu.

## 2. Podstata a význam rizikového a rozvojového kapitálu

Zásadním problémem pro začínající společnosti je nedostatek kapitálu pro jejich rozvoj či vznik vůbec. Společnosti si nejčastěji chtějí vzít bankovní úvěr, ale pokud nemají žádnou podnikatelskou historii a nemají čím ručit, tak je pro ně téměř nemožné tento cizí zdroj získat. Pro bankovní instituci by to bylo příliš rizikové. Ovšem pokud je taková společnost ambiciózní, profesionálně vedená a především s růstovým potenciálem, může využít alternativní zdroje financování. To jsou například investice z fondů rizikového či rozvojového kapitálu nebo individuálních investorů rizikového kapitálu.

### 2.1 Venture kapitál

Venture kapitál je do češtiny překládán buď pouze jako **rizikový kapitál** nebo jako **rizikový a rozvojový kapitál**. Rozdíl mezi rozvojovým a rizikovým kapitálem je zejména ve fázi podnikání, ve které je investice poskytnuta. Venture kapitál obecně je součástí investic typu **private equity**. Pro účely této práce bude využita definice private equity jako druh soukromého kapitálu, který firmy nabízejí jiným společnostem, aby podpořily jejich růst a úspěšnost na trhu a který zastřešuje všechny investice do společností, které nejsou obchodovány na veřejných trzích [3].

**Rozvojový kapitál** je investice do základního jmění firmy, která již funguje, ale trpí nedostatkem kapitálu pro financování rozvojového růstu, realizaci nových záměrů nebo získání nových trhů. Tato investice se poskytuje ve fázích, které se nazývají rozvojové financování, může to být i záchranné financování, náhradní financování, financování akvizic nebo jde o fázi manažerských odkupů. [3]

**Rizikový kapitál** je investice do základního jmění firmy, která za sebou nemá žádnou historii, obvykle teprve vzniká, je tedy poskytnuta především malému nebo střednímu podniku. [3]

V této práci je venture kapitál uvažován především jako rizikový kapitál.

### 2.1.1 Základní charakteristika a podstata rizikového kapitálu

**Podstata rizikového kapitálu spočívá ve vložení investice do určité fáze rozvoje společnosti, čímž bude podpořen její postup do další fáze vývoje a růst její tržní hodnoty.** Investice má tedy společnosti umožnit realizaci nadějně myšlenky a investorovi po předem stanovené době zhodnocení své investice. Investor má podobu fondu rizikového kapitálu nebo individuálního investora, tzv. business anděla. Investoři se zajímají o společnosti, které mají vysoký potenciál růstu, kvalitní produkt nebo službu či jistou konkurenční výhodu. Neméně důležitá je kvalita manažerského týmu společnosti, který by měl být přesvědčený o své myšlence, mít sebedůvěru a odhodlání.

Další důležitou charakteristikou je, že investor neposkytuje pouze finanční prostředky, tedy potřebný kapitál, ale také své **odborné znalosti a kontakty**. To má často pro rozvoj společnosti podstatnější význam, než peníze samotné.

Jako rizikové se tyto investice označují proto, že se investor nerozhoduje na základě záruk, ale především podle osobního zájmu o danou společnost. Podstatná je pro něj atraktivnost podnikatelského záměru a schopnosti managementu společnosti.

Investoři se obvykle zajímají o **fáze** (viz následující subkapitola) seed-up, start-up nebo early stage, ale také o expanzní fázi nebo o odkup společnosti. Výše investované částky se například u fondu rizikového kapitálu Arca Capital a.s., která působí ve střední a východní Evropě, pohybuje v rozpětí 0,25 mil. do 2,5 mil. EUR [71]. EBAN<sup>10</sup> oproti tomu uvádí, že minimální výše investice fondu rizikového kapitálu činí 2,5 mil. EUR [80]. Pokud se investoři sdruží, jsou schopni podpořit projekt v hodnotě desítek milionů EUR. Po vložení kapitálu do společnosti získá investor **podíl**, většinou kmenové akcie. **Investiční období** je obvykle 3 roky, ale může být i 5 nebo 7 let [71]. Investor již na počátku stanoví formu exitu, neboli plánovaného výstupu ze společnosti. Předpokládá zhodnocení své investice v podobě odprodeje svého podílu, často tedy bývá podmínkou vstupu rizikového kapitálu transformace společnosti na akciovou společnost.

Aby investor dosáhl zhodnocení svých prostředků, zapojuje se často do přijímání zásadních rozhodnutí společnosti. Každá investice je jedinečná a neopakovatelná, a proto i zapojení investora v rámci jednotlivé firmy je různé. V zásadě ale existují dva základní přístupy ve vztahu investora a firmy. Přístup **hands-on** je typický aktivní účastí na chodu společnosti, investor se stává obchodním partnerem. Často se například stává členem představenstva, chce se společností konzultovat důležitá rozhodnutí a v některých

---

<sup>10</sup> European Business Angel Network

případech vyžaduje právo veta. Naopak přístup **hands-off** znamená nižší zapojení investora v chodu společnosti. Investor chce být pouze informován o zásadních událostech ve společnosti a aktivně se pak zapojuje až v okamžiku, kdy se rozhodne ze společnosti vystoupit. V praxi je obvyklá kombinace těchto dvou přístupů.

V poslední době je trendem přesun od „hmotného, finančního“ kapitálu ke „znalostnímu“ kapitálu. Investoři se intenzivně zabývají otázkami, zda minimalizovat riziko nebo maximalizovat výnos (což se logicky vylučuje), zda je lepší přístup hands-on nebo hands-off, jaký by měl být v těchto otázkách přístup vlády atp.

### 2.1.2 Faktory specifikující investice rizikového kapitálu

Rizikové investice se mohou lišit podle čtyř základních atributů, podle fáze, odvětví, výše poskytnutého kapitálu a geografického umístění investice. Zásadní je do které fáze životního cyklu investice plyne, neboť od toho se odvíjí výše rizika a míra návratnosti. Každá investice je jedinečná, ovšem základní charakteristiky zůstávají stejné.

#### a) Fáze rozvoje společnosti

- Předstartovní financování (fáze seed): tento typ financování probíhá často před vlastním vznikem společnosti, patří sem financování vývoje prototypu nového výrobku, financování tržních průzkumů na nový produkt atd. Je to jednoznačně nejrizikovější typ investice, z tohoto důvodu požadují investoři i vysokou míru zisku.
- Startovní financování (fáze start-up): v této fázi již existuje produkt i manažerský tým, jde o vložení kapitálu do začátku činnosti společnosti. Riziko je však stále vysoké.
- Financování počátečního rozvoje (fáze early stage): ačkoliv již společnost funguje, má potenciál dalšího rozvoje, ke kterému jí chybí kapitál. Stále však nemá čím ručit pro případ bankovního úvěru, a proto přichází v úvahu rizikový kapitál. Riziko je již o něco menší, avšak stále značné.
- Rozvojové financování (expansion capital): společnost je zaběhnutá, má určitou základnu zákazníků. Nachází se již v další fázi než předchozí případ, ale opět má potenciál pro další významnou expanzi a potřebuje kapitál. Riziko je podstatně menší než v předchozích fázích a doba návratnosti je významně kratší. Do této fáze je ochotna investovat velká část subjektů.

Literatura [3] a [71] rozlišuje navíc další typy financování podle fáze rozvoje společnosti:

- Záchranné financování (rescue capital): v tomto případě je společnost, které by jinak hrozil úpadek, poskytován kapitál nutný k její záchraně. Investice je spojena s rozvojovým programem, který by měl po stabilizaci společnosti nasměrovat k dalšímu rozvoji a růstu.
- Náhradní financování (debt replacement capital): toto financování má za cíl snížit podíl cizích zdrojů ve společnosti. Investor přebere část dluhů firmy, za což v ní získá kapitálový podíl.
- Financování akvizic (aquisition capital): v tomto případě investor poskytne společnosti kapitál potřebný k financování nákupu jiné společnosti. Investice spočívá ve vzájemném skupování a přebírání vlastnických podílů pasivních akcionářů aktivními.
- Manažerské odkupy<sup>11</sup> (MBO, MBI, BIMBO, LBO, LMBO)<sup>12</sup>: investor financuje odkup již existujícího a zaběhnutého podniku ve prospěch jeho managementu (současného nebo budoucího).

Často se také stává, že rizikovou investici nelze zařadit do žádného z výše uvedených typů financování, ale jde o jejich kombinaci. Například akvizice jsou často spojeny s potřebou dodatečných zdrojů pro rozvoj nebo rozvojové financování často vyžaduje profinancování dluhů.

---

<sup>11</sup> manažerské odkupy typu MBO a MBI jsou také zařazovány do financování akvizic

<sup>12</sup> MBO nebo-li management buy-out je transakce, kdy současný management společnosti kupuje od majitelů všechny nebo většinu jejich akcií či podílů [3].

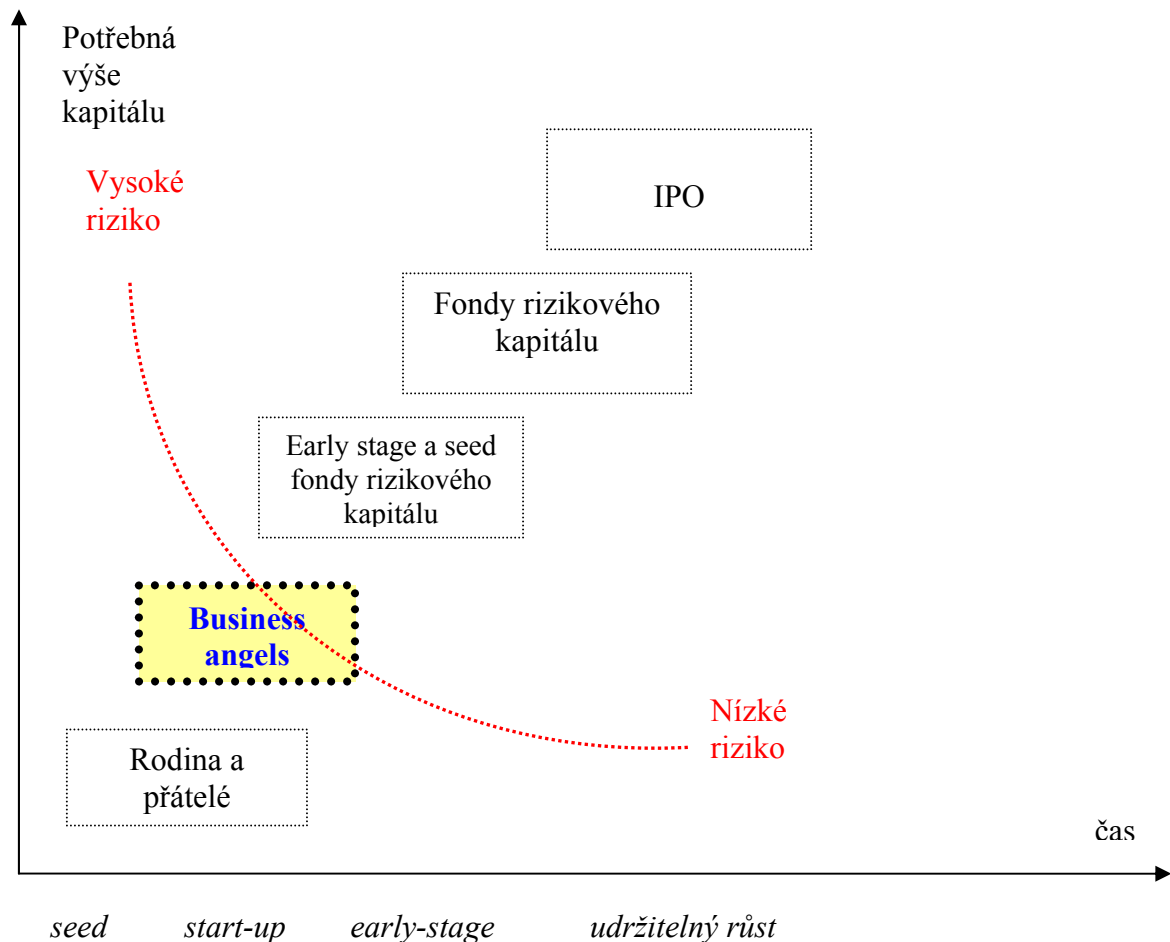
MBI ( management buy-in ) je transakce, kdy vnější manažeři kupují od majitelů společnosti všechny nebo většinu jejich akcií či podílů, za účelem řízení společnosti [3].

BIMBO ( management buy-in-buy-out ) je transakce, kdy manažeři společnosti společně s vnějšími manažery kupují od majitelů společnosti všechny nebo většinu akcií či podílů společnosti za účelem řízení společnosti [3].

LBO ( leveraged buy-out ) je transakce typu MBO, která je vysokou měrou financována úvěrem [3].

LMBO ( large management buy-out ) je transakce typu MBO u velké korporace zpravidla obchodované na veřejném trhu cenných papírů [3].





**Obrázek 1: Zdroje financování podle fází rozvoje**  
 (Zdroj: [www.eban.org](http://www.eban.org))

## b) Odvětvové zaměření

Investice se liší také podle odvětví, do kterých plynou. Platí zde pravidlo, že investoři investují především do oborů, kterým rozumí a se kterými již mají nějakou zkušenost. Současně některé fondy rizikového kapitálu jsou výhradně odvětvově zaměřeny. Klíčovými odvětvími v oblasti rizikových investic jsou zejména: strojírenství, potravinářství, energetika, speciální chemie, biotechnologie, ekologie, obaly, IT, ICT, Internet, média a telekomunikace atd. Obvykle se každý investor zaměřuje na určité průmyslové odvětví, nebo se naopak některým vyhýbá (například výrobě zbraní, tabákových výrobků atp.). Typické pro rizikové investice je, že **přitahují zejména nové obory**. Nejčastější odvětví jsou Internet, výroba softwaru, aktuální jsou biotechnologie a výroba energie. Hitem v oblasti rizikových investic se stává energetika: zelená energie, biomasa, větrné elektrárny, ovšem jde zpravidla o větší investice, u kterých často probíhá

sdružení několika investorů. V ČR je také běžné, že větší investice jsou zaměřeny na hotely a další oblasti spojené s cestovním ruchem.

### **c) Geografické zaměření**

Vzhledem k tomu, že investoři rizikového kapitálu chtějí mít o své investici přehled, tradičně preferují investovat do společnosti ze svého blízkého okolí. Ovšem postupující globalizace měla vliv i na toto odvětví a stále častěji dochází k mezinárodním transakcím, v rámci kontinentu i mimo něj. V současnosti tedy existují nejen regionální fondy rizikového kapitálu, ale také fondy globální.

### **d) Objem investice**

Jde o výši kapitálu, kterou chce společnost získat a kterou je daný investor ochoten poskytnout. Tento faktor je podstatný pro rozlišení fondů rizikového kapitálu a individuálních investorů, kdy fondy rizikového kapitálu poskytují zpravidla větší obnos kapitálu. Dále je zde možnost sdružit se do syndikátu, zejména pro individuální investory, kteří jsou poté schopni podpořit i kapitálově náročnější projekt. Podle EBAN fondy rizikového kapitálu investují více jak 2,5 mil. EUR [80], zatímco individuální investor zpravidla investuje 20 000 EUR – 2,5 mil. EUR [80].

## 2.2 Business angels

Business angels, neboli obchodní andělé, jsou **individuální investoři**, kteří využívají vlastní kapitál k financování perspektivních společností v počátečních fázích rozvoje. Cílem je zhodnocení vložených prostředků po předem stanovené době. Business angels bývají považováni za obdobu či podstupeň rizikového kapitálu. V této práci jsou investice business angel svým rizikovým charakterem uvažovány jako součást venture kapitálu a v rámci něj pak součástí investic private equity.

Investice business angels patří mezi **alternativní zdroje financování**, které nepředstavují pro společnost zátěž, protože z nich neodčerpávají volné finanční prostředky. Naopak, investor se snaží, aby všechny vytvořené prostředky zůstaly ve společnosti a pomáhaly rychlejšímu růstu hodnoty.

### 2.2.1 Definování pojmu business angels a jejich základní charakteristika

Business angel je podle vymezení EBAN z roku 2006 individuální investor, který vkládá vlastní peníze do společností v počátečních fázích rozvoje s vysokým potenciálem růstu a získává za to minoritní podíl ve společnosti. Kromě kapitálu poskytuje společnosti své manažerské znalosti a zkušenosti a síť kontaktů. Jeho podpora je dlouhodobá, aktivní a může mít různé formy. [91]

Business angel je podle autorů Bradleyho, Margulise a Benjamina individuální investor, který aktivně vyhledává příležitosti k investování nejen svých finančních prostředků, ale také svých odborných znalostí a zkušeností do společností v počátečních fázích rozvoje. Jako takový je unikátní na trhu private equity kapitálu, neboť investuje do projektů, kterým se „hlavní proud“ investorů vyhýbá. Vzhledem k tomu, že business angel investuje do počátečních fází rozvoje společnosti, přebírá největší míru rizika v rámci private equity investic. [2]

Business angel je podle agentury CzechInvest individuální investor využívající vlastní kapitál na financování perspektivních malých a středních podniků s výrazným růstovým potenciálem (zpravidla firmy ve fázi seed, start-up, nebo expanzní fázi životního cyklu) s cílem zhodnocení vložených prostředků. Na rozdíl od venture kapitálových fondů

přináší angel do firmy i určité know how v podobě odborných znalostí, orientaci v daném oboru popř. kontaktů na strategické partnery. Investiční vstup je stejně jako v případě venture kapitálu omezen na předem stanovené období, na jehož konci investor realizuje odprodej svého podílu. Business angels tedy nehledají pouze nejvyšší výnos s určitou výší rizika, hledají především oblast, ve které se mohou aktivně angažovat a využívat své zkušenosti a kontakty pro podporu růstu firmy, do níž investují. [78]

*Business angel je tedy individuální investor, který vkládá vlastní kapitál do společností s růstovým potenciálem v různých fázích, nejčastěji ve fázi seed, start-up nebo expanzní. Za svoji investici získá podíl, většinou minoritní, ve společnosti. Během předem stanoveného období má být investice zhodnocena a poté dochází k exitu. Business angels vkládají do společností nejen kapitál ve formě peněz, ale také znalostní kapitál ve formě odborných znalostí, orientace v oboru a kontaktů na strategické partnery. Business angels se nejčastěji rekrutují z odvětví IT a do této oblasti také nejvíce investují.*

Základním atributem business angel investic je, že kromě finančních prostředků vkládají do společnosti i určité know how v podobě odborných znalostí, orientace v daném oboru a kontaktů na strategické partnery. Business angels se zajímají o obory, které mají největší potenciál růstu, proto jsou nejfrekventovanějším odvětvím **IT, telekomunikace a software, nově také biotechnologie**. Jsou to navíc obory, kde lze nejsnadněji analyzovat potenciální výnosy a rizika investic.

Investují především do fází **seed-up, start-up či expanzní fáze**. Jednotlivá investice se pohybuje v rozmezí **20 000 EUR – 2,5 mil. EUR** [80]. Doba návratnosti je 3-5 let [48], přičemž trend je její prodlužování. Business angels jsou ochotni investovat do společnosti, která má potenciál růstu 30 % - 40 % [41] ročně. Toto kritérium splňuje odhadem 10 % - 15 % [41] společností. Průměrná míra návratnosti je uváděna jako 20 - 30 % [88], což již není reálné číslo, například v roce 2008 se v USA pohybovala okolo 10 % [59]. **Trendem** je, že se investoři začínají zajímat o pozdější fáze rozvoje společností, doba návratnosti se prodlužuje a míra návratnosti snižuje. Odhaduje se, že skutečně výnosných investic business angel je kolem 30 % [37]. Naopak 20 % [37] pokusů o podnikání s kapitálem od business angels končí krachem a každá druhá [37] investice přinese alespoň vložené prostředky.

**Typický business angel** je odborník v určitém odvětví, který má dostatečný objem kapitálu k investování. Nejčastěji je to manažer v penzi či manažer, který opustil firmu se

zlatým padákem. Může to být také podnikatel, který prodal svoji společnost a následně tak získal volný kapitál.

Business angels nehledají pouze odvětví s nejvyšší výnosností (ačkoliv je to logicky prioritou), ale mají k investování často více důvodů. Zajímají se zejména o odvětví, která dobře znají a kde mohou využít svých zkušeností a znalostí. Mají především zájem aktivně se zapojit do obchodního procesu nebo mají zálibu v provádění neformálních investic.

Protože je pro tento druh investice velice důležitá vzájemná důvěra a komunikace mezi investorem a společností, převážně se investoři zaměřují na investování ve svém blízkém okolí, aby byli se společností v úzkém kontaktu. Tradičně se uvádí rozmezí **80-160 km** [52]. Ovšem výjimkou nejsou ani přeshraniční investice typu business angel.

Kapitálový vstup je již na počátku stanoven na určité období během kterého má dojít k zhodnocení investice a poté je realizován odprodej podílu, neboli exit. Mylnou představou mnoha společností je, že business angel bude chtít převzít kontrolu nad vedením společnosti. Naopak, jedním z předpokladů, který musí společnost splňovat je kvalitní management, který je schopen společnost samostatně řídit. Úkolem business angel je pouze pomoci managementu společnost dále rozvíjet. Investor chce mít pouze kontrolu nad strategickými rozhodnutími, která jsou zásadní pro další rozvoj společnosti.

**Pozitiviv** business angel investic pro společnost je tedy získání nejen peněz, ale také poradenství, nezatěžování cash flow, zlepšování procesů řízení ve společnosti, silnější vyjednávací pozice vůči zahraničním obchodním partnerům. Jako **negativa** může majitel společnosti vnímat sdílení vedení s investorem, další administrativní zátěž z důvodu potřeby pravidelného reportingu a zprůhlednění řízení společnosti, větší nároky na management nebo potřebu modernizace vnitřního informačního systému. Pozitivum těchto investic z **makroekonomického** hlediska je, že investice podporují inovace což je zásadní pro ekonomický růst. Z tohoto důvodu se vlády jednotlivých zemí snaží tyto investice podporovat. Navíc, investice do business angels podporují rozvoj malých a středních podniků zpravidla za **nižších nákladů**, než kdyby vládní podpora směřovala přímo do těchto podniků.

Individuální investoři se mohou sdružovat do **sítí business angels**, tento trend je podporován zejména Evropskou unií. Pro jednotlivé investory takové sdružení znamená efektivnější přístup k informacím a racionálnější investování kapitálu. Prvotním důvodem pro jejich sdružování je schopnost podpořit kapitálově náročnější projekty a rozložení rizika. Také to umožňuje investovat do projektu, který pro investora není prioritou, jeho

marginálním zájmem, ale nechce si nechat ujít příležitost zhodnotit svůj kapitál. Nevýhoda spočívá v rozložení návratnosti mezi jednotlivé investory, každý získá nižší podíl ve společnosti a následně i nižší návratnost. Navíc je taková investice složitá z hlediska komunikace mezi společnostmi a investory. Pak je výhodné stanovit jednoho investora, který bude za všechny vystupovat navenek, ideálně je to člověk s právnickým zázemím. V procesu vedení společnosti je pak lepší vybrat největšího experta v daném oboru či oblasti, ve které má společnost největší slabiny.

### **2.2.2 Typy business angels**

Typická představa o business angels je, že to jsou starší muži s podnikatelským zázemím. V posledních letech však narůstá i podíl národnostních menšin a žen na investicích typu business angel.

V minulosti byli business angels, i když prezentováni pod jinými jmény, často vyhledáváni prostřednictvím rodin a přátel začleněných ve společenských organizacích typu Rotary, Probus nebo Lions club nebo i v sítích starých škol, církevních organizacích, obchodních a personálních asociacích nebo obchodních komorách.

Teoreticky existuje několik typů business angels, kteří se svým přístupem k investování liší.

#### **a) „The early winners“**

„The early winners“ se vyznačují tím, že jsou pro ně rizikové investice především zábavou. Disponibilní kapitál totiž často získali poměrně jednoduše a rychle dědictvím nebo díky chytré investici v období technologického boomu v 90. letech 20. století. Investují zejména prostřednictvím sítí business angels. Zajímají se o odvětví, která znají, nejčastěji to jsou investice do IT.

#### **b) „The professionals“**

„Profesionálové“ získali peníze díky své úspěšné kariéře. Jsou to (často bývalí) bankéři, právníci, účetní atp. Investují spíše individuálně než prostřednictvím sítí business angels. Většinou aktivně nevyhledávají příležitosti k investování a investice typu business angels mají spíše diverzifikovat jejich portfolio.

### **c) „The experienced entrepreneurs“**

„Zkušení podnikatelé“ získali volné prostředky k investování prostřednictvím založení vlastního úspěšného podniku, který po čase prodali. Tito business angels aktivně vyhledávají investiční příležitosti a chtějí pomoci začínajícím společnostem. Často se stávají členy business angels sítí.

### **d) Odborníci v penzi**

Jsou to odborníci, kteří podleli sociálnímu tlaku, že po překročení 60 let by měli odejít do penze. Přesto se chtějí aktivně účastnit obchodního procesu a rozhodnout se prostřednictvím své investice podpořit nějakou začínající společnost. Do takové společnosti přináší hodně zkušeností a kontaktů. Často to bývají lékaři, právníci nebo účetní.

### **e) Manažeři s nadstandardním odstupným**

Tato kategorie business angels se týká manažerů, kteří opustili dosavadní pracovní pozici. Takoví manažeři mohou přejít do jiné společnosti, mohou začít sami podnikat, nebo se stanou business angles. Jsou popisováni jako muži ve věku 40-50 let [2], často se značnými obchodními kontakty, kteří opustili top-management. Business angels se také rekrutují ze středního managementu. Jsou to manažeři zaměstnaní ve velkých společnostech, kde nespátřují žádnou možnost kariérního růstu, a proto by přivítali příležitost vést později menší podnik, do kterého investují.

### **f) „Cash-out“ business angels**

Tito investoři se vyznačují tím, že jsou stále zaměstnaní, je jim okolo 30-40 let [2] a mají nějakou ekonomickou specializaci. Kromě toho drží zhruba 20% [2] podíl v malé společnosti, které se v budoucnu chtějí plně věnovat. Zaměstnání pro ně znamená určitou jistotu, ale zároveň chtějí sledovat příležitosti i „mimo svojí kancelář“. Také se často cítí v zaměstnání nedocenení a ohlíží se po příležitosti jinde. Mnoho z nich uskutečňuje investice prostřednictvím sítě business angels. Také se rádi aktivně zapojují do chodu podniku. Tito investoři neinvestují pouze pro peníze, ale mají rádi nové výzvy, příležitosti a rádi riskují. Typické pro tuto skupinu business angels je vysoký podíl žen.

### **g) Ženy jako business angels**

Business angels se většinou stávají ženy ve věku 30-50 let [2]. Podíl žen na investicích business angel stále roste. Například na přelomu 20. a 21. století v USA působilo okolo 5 % [2] žen jako business angels. V roce 2008 to bylo již okolo 13 % [59]. Buď to jsou manažerky, které hledají výzvy mimo zaměstnání nebo odbornice, které se znovu chtějí aktivně zapojit do obchodního procesu.

### **h) Business angels na plný úvazek**

Tito business angels se investování plně věnují, nejčastěji investují do fáze early stage a je obvyklé, že investují najednou do pěti, šesti společností. Často neinvestují kapitál najednou, ale postupně, v několika fázích. Specifickou skupinou business angels v rámci této kategorie jsou tzv. „business supi“. Tito vcházejí do společnosti v okamžiku, kdy již není jiná cesta, jak podnik zachránit před úpadkem. Takový investor převezme víc jak 50 % [2] společnosti a po její záchraně je v silnější pozici než původní majitel.

### **i) „Buy-out“ angels**

Tito business angels investují do společnosti s cílem později společnost odkoupit. Toto převzetí může být jak v přátelském tak nepřátelském duchu. Často jsou jimi odkoupeny rodinné firmy.

### **j) Rodinní příslušníci a přátelé jako business angels**

V tomto případě investují do začínajících společností příbuzní nebo přátelé zakladatelů společností. Nejčastěji poskytují prostředky ve fázi seed a mnohdy si ani neuvědomují, že jsou určitou formou business angels.

## **2.2.3 Proces investování business angels**

Business angel sleduje několik zásadních **faktorů**, na základě kterých rozhodne, zda do dané společnosti investovat či nikoliv. Jeho rozhodnutí v podstatě formují jak **mikroekonomické** tak **makroekonomické** podmínky a prostředí. V rámci fungování společnosti samotné ho zajímá především: profesionalita a odborné zkušenosti managementu, konkurenční výhody nebo unikátní prodejní argumenty produktu, finanční závazky společnosti, možnosti konvergence mezi vlastnostmi managementu, možnostmi podnikání, zkušenostmi investora a preferencí investice, možnostmi návratnosti vložených



investic v časovém horizontu. V rámci daného regionu, ve kterém společnost působí jsou důležité vlastnosti, trend a růstový potenciál tržního segmentu a potenciální zákaznická základna pro produkt. Pro business angels je společnost nejatraktivnější v momentě, kdy již má prototyp výrobku a určitou základnu zákazníků.

Celý investiční proces je spojen s určitými poplatky. Například pro poradenskou společnost CEAG jsou typické tyto: v okamžiku, kdy se společnost a business angel dohodnou na podmínkách, majitel společnosti zaplatí investiční poplatek zhruba 150 000 Kč [48]. Když business angel do společnosti převede kapitál, společnost hradí tzv. manažerský poplatek, který se rovná 3 % [48] z investice. Každý měsíc pak musí společnost uhradit tzv. monitorovací poplatek 10 000 Kč [48].

Investiční proces má několik fází, které se týkají přípravy a realizace investice. Následně popsané fáze se ve skutečnosti mohou překrývat a průběh může být v praxi jednodušší, především co se týče požadovaných informací. Například pokud jde o začínající společnost ve fázi seed, logicky odpadá komplexní hodnocení společnosti. **Nejpodstatnější z celého procesu je kvalitní podnikatelský plán a jeho sebejisté obhájení majitelem společnosti.**

Investiční proces má tyto **fáze**:

- a) Představení podnikatelského plánu a vize společnosti
- b) Úvodní posouzení investičního záměru
- c) Due diligence
- d) Vymezení podmínek vstupu investora
- e) Investiční smlouva
- f) Kapitálový vstup do společnosti
- g) Zhodnocení firmy
- h) Exit

#### **a) Podnikatelský plán a vize firmy**

Podnikatelský plán je základní dokument, který komplexně představuje společnost, její produkt, vizi a strategii. Na základě tohoto plánu pak probíhají další jednání mezi společností a business andělem. Součástí podnikatelského plánu je příjmový model, který poukazuje na reálnost podnikatelského záměru a rentabilitu investice. Měl by být vytvořen na období 3-5 let [71].

Investora by měl tento plán přesvědčit o tom, proč do projektu investovat, jaký by mohl očekávat výnos nebo v čem spočívá výjimečnost projektu. Plus je, pokud má projekt

nějaké jistoty, například unikátní technologii nebo patent. Další podstatnou informací jsou bariéry vstupu konkurence a jaké jsou hlavní tržní segmenty.

Podnikatelský plán může být například [71] sestaven z těchto částí:

- shrnutí investičního záměru
- úvod
- koncept a produkt/slужba
- situační analýza
- klíčové informace o projektu/společnosti
- cíle
- SWOT analýza
- strategie a plány
- finanční indikátory
- hypotézy rozvoje
- hypotézy financování
- zhodnocení projektu
- přílohy

## **b) Úvodní posouzení investičního záměru**

V této fázi business angel posuzuje potenciál projektu na základě podnikatelského plánu a možnosti dalšího postupu. Důležité je uzavření smlouvy o utajení důvěrných informací.

## **c) Due diligence**

Due diligence je detailní příprava investice a ověření podniku. Jde o hloubkovou analýzu společnosti, tedy finanční analýzu, prověření stávajícího managementu, pozice na trhu a výhledů do budoucnosti, benchmarking s firmami v sektoru atp. Podrobnost této prověrky a požadované informace se liší případ od případu. Může se stát, že v této fázi jsou odhaleny tak závažné problémy, že investor odstoupí od investice.

Požadované informace pro due diligence mohou být tyto:

- zakladatelské dokumenty
- historie a současný právní stav společnosti
- informace o společnících / akcionářích
- informace o podnikatelské činnosti
- podnikatelský plán
- finanční a účetní informace
- informace o hmotném investičním majetku
- informace o nehmotném investičním majetku
- informace o penězích, bankách a cenných papírech
- informace o závazcích
- informace o právních záležitostech
- informace o zaměstnancích
- informace o managementu firmy
- informace o daních společnosti
- informace o přístupu k životnímu prostředí.

## **d) Vymezení podmínek vstupu investora**

Jde zejména o stanovení podmínek realizace investice. Společnost a business angel jednájí o výši investice a jejím harmonogramu a o podílu investora ve společnosti. Také se

dohodne míra zainteresovanosti business anděla na chodu společnosti, jeho rozhodovací pravomoci a strategie výstupu ze společnosti.

#### e) **Investiční smlouva**

Poté, co se společnost a business angel shodnou na podmínkách jeho vstupu do společnosti, dochází k podpisu investiční smlouvy.

#### f) **Kapitálový vstup do společnosti**

Po podpisu investiční smlouvy se business angel a podnik stávají společníky s vymezenými právy a povinnostmi. Poté dochází k postupnému čerpání prostředků, buď je společnosti poskytnut kapitál najednou v celé výši nebo v několika „splátkách“.

#### g) **Zhodnocení firmy**

V tomto období, které je nejdelší ze všech fází, by mělo dojít k růstu, zhodnocení společnosti, do které byla vložena investice.

#### h) **Exit**

Exit, neboli výstup business angel ze společnosti, je završením celého investičního procesu a je dohodnut již před samotným vstupem investora do společnosti. V této fázi dochází ke stanovení konečné hodnoty investice a určení její výnosnosti. Průběh investice končí odprodejem podílu, který vlastní business angel a dochází k zhodnocení investice. Forma exitu je zvolena na základě posouzení variant z hlediska jejich vlivu na ekonomickou efektivnost, finanční stabilitu projektu, legislativu země, fázi hospodářského cyklu atp.

Formy exitu jsou následující:

- **Initial public offering (IPO):** veřejná nabídka primární emise akcií je typická forma exitu, kdy se jedná o efektivní a rychlý způsob získání kapitálu. Z emise akcií na veřejném trhu je poté financován další rozvoj společnosti.
- **Trade sale:** v tomto případě dochází k prodeji podílu business angel jinému investorovi. Většinou jde o strategického partnera, kdy lze těžit ze synergických efektů akvizice, například nových trhů či rostoucího tržního podílu. Někdy bývá jednodušší, rychlejší a levnější než IPO. Pro management společnosti to není ideální forma exitu, protože ztratí svoji nezávislost.

- **Refinancování:** v případě, že nelze uskutečnit formu exitu IPO nebo trade sale či se jedná se o společnost, která není dostatečně zisková nebo velká, přichází v úvahu tato forma exitu. Jedná se o nahrazení podílu business anděla jinými zdroji. Podíl může být odprodán jinému investorovi, v úvahu přichází i odprodej fondu rizikového kapitálu. Pro společnost je tato forma příznivá, protože stávající management může zůstat ve vedení.
- **Buy-back:** buy-back znamená, že podíl investora je odkoupen managementem společnosti. V praxi se často nevyskytuje, neboť management společnosti nemívá dostatek kapitálu na odkup.
- **Write-off:** tato forma exitu nastává u neúspěšné investice a cílem je minimalizovat ztráty. Zpravidla probíhá prodej pod cenou či likvidace společnosti a prodej jejích aktiv po částech. Takové transakce jsou většinou realizovány specializovanými fondy rizikového kapitálu, tzv. „vulture funds“, neboli supími fondy.

Z výše uvedených forem exitu se jako nejvhodnější jeví forma IPO, trade sale a buy-back.

#### 2.2.4 Rozdíly mezi business angels a fondy venture kapitálu

Vzhledem k tomu, že investice business angels a fondů rizikového kapitálu jsou hlavními a nejznámějšími představiteli rizikového kapitálu, je zajímavé je mezi sebou porovnat.

Business angels jsou především vnímáni jako „skuteční lidé“, mají ke společnosti osobitější přístup a jsou proto vhodnější pro rodinné firmy. Tendují více k partnerství a jsou aktivnější v rámci chodu společnosti. Fondy rizikového kapitálu jsou více neosobní, direktivní, chtějí rozhodovat a jde jim především o co největší a nejrychlejší růst firmy. Fondy rizikového kapitálu nebudou mít nikdy takové emocionální vazby na společnost, jako business angel. Často nastává rozpor ve filozofii společnosti a fondu rizikového kapitálu. Business angels mají také nižší transakční náklady než fondy rizikového kapitálu.

Nejzásadnějšími rozdíly jsou zaměření na fázi rozvoje společnosti a výše poskytnuté investice.

Z hlediska základních faktorů specifikujících jednotlivé investice se business angels a fondy rizikového kapitálu liší následovně:

### **a) Fáze rozvoje společnosti**

Business angels většinou investují do ranějších fází rozvoje podniku než fondy rizikového kapitálu. Zpravidla investují do fází seed a expanzní, které jsou nejrizikovější. Fondy rizikového kapitálu investují zejména do fází expanze, fúze a akvizice. Důvodem je míra rizika a objem kapitálu. Fondy rizikového kapitálu obecně poskytují vyšší objem kapitálu než business angels, proto investují do fází, které jsou kapitálově nejnáročnější a naopak. Například expanzní fáze je zejména kapitálově náročná s nižším rizikem než fáze seed nebo start-up. Tato fáze se používá hlavně k navýšení pracovního kapitálu firmy, zavedení dalšího produktu na geograficky vzdálenější trh a na náklady spojené se získáním většího množství dodatečných finančních prostředků. Oproti tomu fáze seed nevyžaduje takový příliv kapitálu jako fáze expanzní, ale je o to náročnější na poradenství, které pro fondy rizikového kapitálu není pravidlem. Proto se na tyto fáze zaměřují business angels. S tím souvisí míra rizika, kdy investování do fází seed a start-up je nejrizikovější, a proto se o ně nejvíce zajímají business angels, kteří jsou ochotni přijmout vyšší riziko než fondy rizikového kapitálu.

### **b) Odvětvové zaměření**

Odvětvově se investice neliší, jak business angels, tak fondy rizikového kapitálu usilují zejména o co nejvyšší zhodnocení vložené investice. Proto se zaměřují na odvětví, které mají největší potenciál růstu, což jsou IT, telekomunikace, software. Moderní se stávají investice do biotechnologií a výroby energie.

### **c) Geografické zaměření**

Oba typy se zaměřují zejména na investice ve stejném regionu, ve kterém působí. Ovšem fondy rizikového kapitálu jsou více ochotni k zahraničním investicím a zakládají v zahraničí své pobočky.

### **d) Objem investice**

Business angels obecně vkládají menší objemy kapitálu do každé jednotlivé investice. Navíc oproti fondům rizikového kapitálu poskytují **vždy** nejen finanční prostředky, ale také odborné poradenství. Fondy rizikového kapitálu se zajímají pouze o projekty, do kterých mohou investovat vyšší objem kapitálu a ty, které vyžadují nízký objem kapitálu jsou pro ně nezajímavé. Business angels zato investují častěji, než fondy rizikového kapitálu a to pětkrát více [29] než fondy rizikového kapitálu. Podstatné je, že

business angels investují své soukromé peníze, zatímco fondy rizikového kapitálu peníze, které byly ve fondech nakumulovány. Z toho se odvíjí i přijatelná míra rizika.

### 3. Komparace a působení business angels ve vybraných zemích

Business angels jsou tradičně spojováni s USA, odkud se rizikové investice začaly rozšiřovat po celém světě. V posledních letech trhu business angel investic dominují vyspělé ekonomiky jako jsou USA, **Evropa a Izrael**, zatímco v Africe a Latinské Americe jsou investice business angels ještě nerozvinuté. Nové trhy se však rozvíjejí velmi dynamicky a mají do budoucna velký potenciál. Velký nárůst investic business angels ve světě nastal **na přelomu 20. a 21. století**. Naopak ale pro business angels v USA znamenal rok 2000 zlom v dosavadním úspěšném období. Tehdy náhle skončila módní vlna investic do internetu, do kterého většina business angels vložila kapitál. Mnoho investorů v USA následně ztratilo až 90 % [2] svého portfolia. Od této události američtí business angels investují obezřetněji a začali zkoumat příležitosti v zahraničí. Měli pocit, že možnosti v USA jsou vyčerpány a začali investovat zejména v Hong Kongu, Singapuru a v Londýně. Chtěli profitovat především z velkého počtu obyvatel v rozvíjejících se zemích a rostoucí střední třídy v nich, kteří by byli silnou zákaznickou základnou. Dalším důvodem pro vyhledávání nových trhů byla diverzifikace portfolia business angels. Ačkoliv tedy business angels běžně neinvestují do zahraničí, i na ně samozřejmě působí stále těsnější integrace světa. **Důvodem změn tedy byla další vlna globalizace, celosvětové sdílení technologií, růst počtu rozvíjejících se trhů ve světě a uvolňování restriktivních politik**. S globalizací roste i počet mezinárodních transakcí, například v letech 2005 a 2006 se 19 % [64] investic rizikového kapitálu celkově uskutečnilo mezi různými kontinenty, což je o 250 % [64] více než v předchozích pěti letech.

**V roce 2006 a 2007 aktivita business angels rostla**, obecně investice do rizikového kapitálu dosáhly v roce 2006 v USA, Evropě, Izraeli a Číně celkem **35,2 mld.USD**[64]. Vzrostl jejich počet i objem, nejvyššího nárůstu dosáhly v Číně. Průměrná doba návratnosti investice se prodloužila na více než 6 [64] let. Společnosti navíc vstupují na globální trhy dříve a nutí tak business angels, aby do nich vkládali víc kapitálu. **Nejvíce business angels je stále v USA a Evropě**, ale v budoucnosti se dá očekávat nárůst aktivity business angels v zemích BRIC<sup>13</sup>. Právě Čína se stává na trhu rizikového kapitálu zajímavou zemí, objem investovaného rizikového kapitálu zde v roce 2007 dosáhl **1,9 mld. USD** [64]. Čína se tak stala po USA druhým nejčastějším adresátem rizikového kapitálu. V Indii se objem investic rizikového kapitálu přiblížil 1 mld. USD [64] a očekává se

---

<sup>13</sup> Brazílie, Rusko, Indie, Čína



nárůst. Zásadním problémem pro business angels je nedostatek možných exitů pro investory, aby měli jistotu, že jim investice přinese zisk.

**Změny globálního klimatu, vysoké ceny ropy, obavy o bezpečnost energetických zdrojů a jejich omezené zásoby patří mezi hlavní příčiny rostoucí celosvětové poptávky po zelených technologiích.** Zelené technologie, biopaliva a bioenergie se rovněž pravděpodobně stanou nejfrekventovanějším odvětvím, do kterého budou plynout zahraniční investice a v rámci nich také investice business angels. **Z tohoto důvodu mají velký potenciál do budoucna země z Latinské Ameriky a Asie,** kde se pěstuje velký objem kulturních plodin. Další oblíbenou oblastí jsou firmy zabývající se vývojem technologií IT. Business angels objevují také potenciál Afriky. Africké trhy nejsou tak silně integrované na mezinárodní trhy jako například ty v USA či Evropě, jsou tedy od celosvětové krize více izolované. Navíc je pro Afriku typické velké surovinové bohatství, což je boom posledních let. Do budoucna se tedy dá očekávat velké množství investic business angel do společností zabývajících se těžebním průmyslem v Africe, a to z důvodu úbytku neobnovitelných zdrojů. Prozatím je trh rizikového kapitálu obecně v Africe spojen spíše s telekomunikacemi, v tomto odvětví byla Afrika druhým nejrychleji rostoucím trhem v roce 2008. Ačkoliv se celý svět potýká s nedostatkem disponibilních prostředků k investování a business angels investují méně, **velký objem volného kapitálu se nachází v arabských zemích.** Jsou to zejména investoři ze zemí těžících ropu jako je Kuvajt, Katar, Saudská Arábie nebo Spojené Arabské Emiráty. Arabští investoři tvrdí, že **příležitosti k růstu a dosažení úspěchu stále existují, jen je třeba být více kreativní.**

### 3.1 Business angels v USA

V USA mají business angels své kořeny a vždy byli na prvním místě, co se týče jejich počtu i počtu uskutečněných investic a objemu investovaného kapitálu. Počet uskutečněných business angel investic se zde každý rok zvyšuje a investuje se zde více finančních prostředků do začínajících společností než jinde ve světě. Důležitým mezníkem v jejich historii byl duben 2000, kdy došlo k prudkému poklesu objemu investic. Od té doby jsou investoři obezřetnější, citlivější na riziko a vyžadují kvalitnější podnikatelské plány, zkušenější manažerské týmy a stabilní základnu zákazníků. Američtí business angels jsou ochotni investovat od **10 000 USD do 500 000 USD i více** [59]. Preferují společnosti, které mají potenciál k růstu 30 % až 40 % a formu exitu **trade sale** či **IPO** [59]. Obvykle investují v regionu, ve kterém působí. Investoři v USA preferují zůstat v anonymitě, aby nebyli zahlceni množstvím podnikatelských plánů od začínajících společností. Aby ovšem bylo možno je kontaktovat, sdružují se stále více do sítí business angels. Navíc jednotliví investoři těží z toho, že stovky podnikatelských plánů jsou prozkoumány zaměstnanci dané sítě a jim jsou pak prezentovány ty nejzajímavější. V USA jsou takové sítě tvořeny 20-150 [59] investory a jejich počet stále roste. Například v roce 1996 jich na území USA působilo 10 a v současnosti jich je více než **300** [59]. Sítě business angels jsou v USA organizovány prostřednictvím Angel Capital Association, která již několik desetiletí sbírá data, provádí benchmarking a motivuje jednotlivé investory, aby se zapojili do sítí business angels.

V roce **2006** [57] bylo v USA investováno okolo **25,5 mld. USD** do 51 000 společností. **21 %** prostředků plynulo do **zdravotnických zařízení**, **18 %** investic do **softwaru** a **18 %** do **biotechnologií**. Velký podíl z celkového objemu investic připadá také na sektor high-tech. V roce 2006 bylo v USA **234 000** aktivních investorů, přičemž celkově je v USA asi jeden milion investorů, kteří investují do rizikového kapitálu každý rok. Jsou to především lékaři, dentisté, právníci, účetní, manažeři nebo příbuzní zakladatelů firem, kteří jsou příjemci investice.

V roce **2007** [58] pokračoval trh business angels ve svém růstu. V roce 2007 byla celková částka investovaná business angel investory **26,0 mld. USD**, oproti roku 2006 to znamenalo nárůst o 1,8 %. Působilo zde **258 200 investorů**, což znamenalo nárůst o 10,3 % oproti roku 2006. Největší objem investic připadl na **software**, který představoval **27 %** ze všech investic. Následovala **zdravotnická zařízení a služby**, která tvořila **19%** podíl na trhu, **12 %** investic plynulo do **biotechnologií**, **8 %** do **průmyslu a energií**, **6 %** do

prodeje a **5 %** trhu tvořily **média**. Na vzestupu jsou právě investice do energií, kde je zahrnuta i zelená energie, která je v současnosti pro (nejen) business angels velice atraktivní a perspektivní odvětví. Investice business angels vytvořily v USA 200 000 nových pracovních míst. Nejvíce se investovalo do fáze „seed“ a „start-up“, na které připadlo 39 % z celkového objemu investic. Business angels také projeví zájem o „early stage“ fáze investování, na kterou připadlo 35 % investic. Expanzní fáze tvořila 21 % investic a ukázala největší nárůst oproti předchozímu vývoji. Zatímco business angels klasicky investují zejména do počátečních fází, tržní podmínky a požadavky společností nutí investory zajímat se o pozdější fáze rozvoje podniků. **Míra výnosnosti** v USA stále klesá, v roce 2007 představovala **14 %**, zatímco v roce 2005 to bylo **23 %**. Co se týče formy exitů, nejčastější bylo sloučení, **splynutí a akvizice**, které představovaly **65 %** exitů, **4 %** připadalo na „IPO“ a **27 %** představovaly **bankroty**.

Investice business angels měly rostoucí tendenci ještě v první polovině roku **2008** [59]. **143 000** business angels investovalo **12,4 mld. USD**. Opět se nejvíce investovalo do **softwaru**, ačkoliv to byl již menší podíl než v předchozím roce, a to **18 %**, následovala **zdravotnická zařízení a služby** s podílem na celkovém objemu investic **17 %**. **Průmysl a energie** představovaly **10 %** investic, poprvé po několika letech klesl objem investic do **biotechnologií**, které tvořily **8 %** investic. Naopak **média a prodej** se ustálily v šesti nejpreferovanějších sektorech, jak prodej tak i média představovaly **8 %** z celkového trhu business angels. Opět se nejvíce, **46 %**, investovalo do fází „seed“ a „start-up“. **33%** podíl představovaly investice do fáze „early stage“, což představovalo oproti předchozímu roku pokles. Klesající tendenci měla i nadále **míra výnosnosti** s **11 %**. V roce 2008 fungovalo v USA přes 300 sítí business angels, které měly roční rozpočet okolo 250 000 USD.

V druhé polovině loňského roku spousta investorů utrpělo v důsledku ekonomické krize značné ztráty a začali být ještě více obezřetní v investování. Značná část investic, které byly pro business angels zajímavá a byla již ve stádiu jednání, byla odložena. Investují se nižší částky a zejména do technologií. Nejzásadnější vliv měla krize na business angels, kteří investují pouze příležitostně, jako jsou osoby blízké zakladatelům nových společností. Na druhou stranu business angels, kteří se zabývají pouze tímto typem investic investují i nadále, pouze jsou citlivější na riziko. Naopak, někteří business angels zastávají názor, že **nejlepší investiční příležitosti přicházejí během ekonomických poklesů**. Stále se nejvíce investuje do oblasti softwaru, protože je to nejrychleji rostoucí odvětví.

### 3.2 Business angels v Evropě

Evropa následuje po USA v úspěšnosti v oblasti business angel investic. Na začátku 21. století zde dramaticky vzrostl objem investic do sektoru IT, speciálně do internetu. Důvodem bylo očekávání vysokých budoucích zisků, kterých bylo v tomto odvětví již dříve dosaženo v USA. Následkem prudkého poklesu uskutečněných investic na amerických trzích došlo k zaměření investorů na alternativní trhy a mnoho fondů private equity se přesunulo do Evropy. Od počátku 21. století byly **nejaktivnějšími investory v rámci Evropy** Velká Británie, Francie, Itálie, Německo, Švédsko, Finsko, Nizozemí, Švýcarsko, Dánsko a Španělsko [2]. Evropské země se od této doby snaží napomoci růstu business angel investic a integraci investorů do sítí business angels.

V současnosti v Evropě působí **75 000** [80] business angels, jak individuálně, tak v rámci sítí business angels. Tito investoři ročně investují okolo **3 mld. EUR** [80]. Jednotliví business angels investují v rozmezí **20 000 EUR a 250 000 EUR** [91]. Pokud se sdruží, tak může investice dosahovat až hodnoty **2,5 mil. EUR** [91]. Průměrná částka investovaná v Evropě v roce 2007 byla okolo **170 000 EUR** [91]. Situace je závislá na konkrétním investorovi a regionu. Rok 2007 byl obecně úspěšný pro rizikové investice, objem investic se oproti roku 2002 zvýšil o 100 % [64].

Nejvíce se v roce **2007** [90] investovalo do fáze **start-up** a velký podíl investic připadl také do fází **seed** a **expanzní**. Většina prostředků byla vynaložena v rámci stejného regionu, ve kterém business angel působil. Největší objem kapitálu business angels plynul do odvětví **IT a telekomunikací a softwaru a multimédií a energií**. Začaly se také prosazovat investice do **biotechnologií a zdravotnických zařízení**. Nejčastějšími formy exitu byly **IPO, trade sale a bankrot**.

V roce **2007** [53] se vlády snažily podpořit business angels a jejich integraci do sítí prostřednictvím dotací pro vytvoření sítí, daňových stimulů, záruk a plánů spolufinancování. Důvodem této stimulace je, že investice business angels podpoří rozvoj malých a středních podniků za výrazně nižších nákladů než kdyby podpora směřovala přímo do společností. Problém je, že většina sítí není schopná být ani po nějaké době finančně nezávislá. **Evropské vlády se tedy začaly zabývat další strategií jak podpořit investory a sítě business angels**. Zahrnuje například daňové úlevy, možnost odpočtu ztráty a výborné úvěrové podmínky. Třetí strategií evropských vlád je poskytování záruk za kapitál. Business angels by měli být ochotnější investovat, pokud bude riziko rozloženo mezi ně a veřejnou autoritu.

Vzhledem k současným celosvětovým ekonomickým problémům nebyl rok 2008[65] pro business angels příznivý. V druhém kvartále se v Evropě uskutečnilo 167 investic v hodnotě celkem 858 mil. EUR, což je nejnižší kvartální číslo za posledních devět let. V do té doby nejfrekventovanějším odvětví, IT, došlo k 46% poklesu. Velká Británie zaznamenala 49% pokles business angel investic, ve Francii investice klesly o 59 %. Naopak v Německu se zvýšil objem business angel investic o 29 %. To staví Německo do pozice leadera evropského rizikového kapitálu od roku 2001. Ram Srinivasan z evropské venture firmy Wellington Partners tvrdí, že je to důsledkem obezřetnosti Evropanů v investování do společností ve fázi start-up, dokud se trh v USA nestabilizuje a neustoupí ekonomická a politická nejistota. Naopak Mark Tluszczy, spoluzakladatel Mangrove Capital Partners, považuje zpomalení za krátkodobý fenomén [65].

Rozvoj business angels v rámci Evropy samozřejmě podporuje **Evropská unie**. Před rokem 2000 se podpora soustředila zejména na zvýšení povědomí o existenci business angels. V dalších letech se jednalo podporu dalšího rozvoje, zejména o příspěvní k provozním nákladům sítí business angels. Od roku 2000 měly sítě business angels možnost být financovány prostřednictvím **ERDF**<sup>14</sup> a **ESF**<sup>15</sup>. ERDF nabízí především možnost financování provozních nákladů sítí business angels a ESF vzdělávací kurzy pro investory. V posledních letech se také Evropská unie snaží o podporu business angels sítí na znalostní bázi.

Rizikový kapitál se v Evropě přesunul v poslední době do pozdějších fází financování, což vytváří mezeru ve financování pro společnosti ve fázi start-up, kteří potřebují získat kapitál od 500 000 EUR do 3 mil.EUR [56]. Řešením tohoto problému je podle Brigitte Bauman, spoluzakladatelky sítě business angels Maltaban, spolupráce business angels a fondů rizikového kapitálu v rámci jedné zastřešující organizace. EBAN přizvala na svůj každoroční kongres kromě business angels také firmy zabývající se rizikovým kapitálem a chce s nimi více spolupracovat. Důvodem je, že budou mít společně **větší vliv na hospodářské politiky evropských zemí**, zejména v oblasti daní. EBAN chce také více spolupracovat s velkými korporacemi které zajímají inovativní společnosti nalezené business angels. Důvodem je, že sítě business angels by tak mohly těžit z profesionality velkých společností.

---

<sup>14</sup> Evropský fond pro regionální rozvoj

<sup>15</sup> Evropský sociální fond

### 3.2.1 Business angels ve vybraných evropských zemích v roce 2007

Situace v roce 2007 se v jednotlivých evropských zemích lišila. Následující text stručně charakterizuje situaci v Rakousku, Belgii, Bulharsku, České republice, Dánsku, Finsku, Francii, Německu, Řecku, Irsku, Itálii, Lucembursku, Maltě, Portugalsku, Polsku, Rusku, Slovinsku, Španělsku, Švédsku, Švýcarsku, Nizozemí, Turecku a Velké Británii [90].

**Belgie:** počet business angels má stále rostoucí tendenci, v roce 2007 zde působilo 385 investorů a od roku 1998 bylo založeno 7 sítí business angels. Počet uskutečněných projektů stabilně narůstal, ovšem v roce 2007 náhle poklesl. Nejvíce se investovalo do fáze pre-seed a téměř stejný objem investic plynul do fází seed a start-up. Opět, téměř všechny investice byly uskutečněny v regionu, kde má síť business angels sídlo. Nejvíce se investovalo do odvětví IT a telekomunikací a prodeje a služeb. O něco méně se investovalo do softwaru a biotechnologií. Nejčastější formou exitu je trade sale, IPO nebo bankrot.

**Bulharsko:** v Bulharsku se trh business angels teprve začíná rozvíjet, v roce 2007 vznikla jedna síť business angels a to Bulgarian Business Angels Network.

**Česká republika:** v České republice existuje národní síť business angels od roku 2004 (formálně od roku 2005). Investuje se zejména do fáze start-up, ve stejném regionu, kde síť business angels působí a do odvětví IT a telekomunikací.

**Dánsko:** počet business angels se od roku 2000 do roku 2007 zvýšil z 10 investorů na 75. Všichni jsou členy „The Danish Venture Capital Association“.

**Finsko:** počet business angels zde rychle roste, například v roce 2002 zde působilo 90 investorů a v roce 2007 to již bylo 458 business angels. Naopak počet ročně uskutečněných investic zůstává již několik let relativně neměnný. Ve Finsku jsou investice realizovány prostřednictvím národní sítě SITRA, která se zajímá o financování fází pre-seed a start-up. Více jak polovina investic směřuje do oblasti výroby, dále do IT a zdravotnických zařízení.

**Francie:** ve Francii existuje velké množství sítí business angels a většina těchto sítí působí na regionální úrovni. V roce 2007 zde existovalo 54 sítí business angels a působilo zde

okolo 3600 business angels. Počet realizovaných projektů každý rok roste, v roce 2007 bylo uskutečněno 214 obchodů, celkem se investovalo 37 mil. EUR a průměrná výše investice byla 173 000 EUR. Více jak polovina investovaného kapitálu plynula do fáze start-up, velký podíl připadl také investice do expanzní fáze a fáze seed. Většina prostředků byla investována v regionu, kde se síť business angels nachází. Business angels vložili relativně rovnoměrně své prostředky do těchto odvětví: IT a telekomunikace, internet a internetový obchod, software, průmysl, biotechnologie. Nejčastější formou exitu byl trade sale a odkup jiným investorem.

**Irsko:** 70 % prostředků bylo v Irsku investováno do fáze start-up a 100 % do stejného regionu. 70 % prostředků bylo investováno do softwaru a multimédií, zbytek do IT a telekomunikací.

**Itálie:** počet business angels v Itálii má kolísavou tendenci, například v roce 1999 jich bylo 65, v roce 2003 350 a v roce 2007 počet business angels náhle klesl na 44. Počet uskutečněných obchodů má rostoucí tendenci, v roce 2007 se uskutečnilo 22 investic. V roce 2007 se celkově investovalo 19,5 mil. EUR, průměrná částka na investici činila 185 000 EUR.

**Lucembursko:** 75 % prostředků bylo investováno do fáze start-up a zbytek do fáze seed. 50 % investic se týkalo oblasti IT a telekomunikací a 50 % biotechnologií. Co se týče formy exitu, je uváděn pouze jeden - bankrot investice.

**Malta:** přestože je to malá země s nerozvinutým trhem rizikového kapitálu, má velký potenciál do budoucna.

**Německo:** počet business angels do roku 2005 rostl, ovšem poté mírně klesl. V současnosti se zde nachází okolo 1000 investorů. Počet komerčních sítí business angels rostl, ovšem počet nekomerčních naopak klesal. Nejvíce prostředků plynulo do fáze seed-up a regionu, ve kterém funguje daná síť. Největší podíl investic u všech sítí business angels plynul do IT a telekomunikací, dále to byla multimédia a biotechnologie. Forma exitu byla nejčastěji trade sale nebo bankrot investice. Dále se vyskytovala také forma MBO.

**Nizozemí:** v roce 2006 v Nizozemí působilo 60 business angels a v roce 2007 to již bylo 1904. Počet ročně realizovaných obchodů také rostl, v roce 2007 se zde realizovalo 75 investic. Business angels se zájímali o fáze start-up, seed a expanzní. Výjimečně byla většina prostředků investována mimo region, ve kterém daná síť sídlí. Například síť BiD Network investovala v roce 2007 85 % prostředků mimo Evropu. Nejvíce se opět investovalo do IT a telekomunikací a do softwaru a multimédií.

**Polsko:** v Polsku je většina prostředků investována do fáze start-up a do stejného regionu, ve kterém daná BAN funguje. Největší podíl investic plynul do oblasti potravin a prodeje.

**Portugalsko:** počet investorů v průběhu let narůstal, v roce 2000 v zemi fungovalo pouze 10 investorů a v roce 2007 430. Počet akreditovaných projektů také rostl, v roce 2002 se uskutečnil 1 obchod a v roce 2007 bylo uzavřeno 11 obchodů. Většina prostředků byla investována do fáze seed, ale například síť Association of Portuguese Business Angels investovala 70 % do fáze start-up a zbytek do expanzní fáze. Všechny portugalské sítě business angels investovaly prostředky do svého regionu. Co se týče sektorů, do kterých portugalské business angels investovali, většina byla opět vložena do odvětví IT a telekomunikací. Dále to byly biotechnologie a výroba. V roce 2007 se Portugalsko stalo hostitelem pro Evropský kongres Business Angels a zúčastnilo se projektu EASY<sup>16</sup>, který do země přivedl přes 100 zahraničních business angels investorů.

**Rakousko:** jedinou sítí business angels fungující v Rakousku na národní úrovni je “i2-die Boerse für Business Angels”. Počet business angels vzrostl z 37 investorů v roce 1997 na 147 v roce 2007. Naopak počet projektů a průměrná výše investice klesaly. Nejvíce se investovalo do expanzní fáze a o něco méně do fáze start-up. Téměř 100 % kapitálu business angels alokovali ve stejném regionu, ve kterém se síť business angels nachází. Největší objem investic plynul do IT a telekomunikací.

**Rusko:** 60 % prostředků bylo investováno do fáze start-up a 40 % do fáze seed. 80 % investic bylo uskutečněno v regionu, kde síť funguje a zbytek mimo region. 25 % bylo investováno do IT a telekomunikací, 25 % do energií, 20 % do výroby, 15% do softwaru a 15 % do odvětví prodeje a potravin.

---

<sup>16</sup> Konference, která zprostředkovává setkání investorů do počátečních fází rozvoje podniku a inovativních společností hledajících kapitál v rámci Evropy



**Řecko:** trh business angels v Řecku je teprve v počátcích svého rozvoje, vznikly zde různé programy pro jeho podporu, ovšem malé a střední podniky jsou stále závislé na bankovních úvěrech. Investice v této zemi jsou spíše příležitostné. Business angels v Řecku investují spíše do odvětví, jako je cestovní ruch a prodej. V roce 2007 zde působilo 10 business angels, počet realizovaných investic klesal. 90 % prostředků bylo investováno do fáze pre-seed a zbytek do fáze seed. 100 % prostředků bylo investováno v regionu, kde působila daná síť business angels.

**Slovinsko:** na Slovinsku existuje pouze síť Business Angels of Slovenia, která vznikla v roce 2007. Všechny prostředky investovala do fáze seed a ve stejném regionu ve kterém se tato BAN nachází. Polovina prostředků byla investována do IT a telekomunikací a polovina do prodeje a služeb.

**Spojené království:** první sítě byly ve Spojeném království založeny již na začátku 80. let. V současnosti je v Anglii a Walesu 23 sítí business angels. Působí zde okolo 5000 investorů a počet sítí business angels stále roste. Nejvíce se investovalo do fází start-up, expanzní a seed. Většina prostředků plynula do stejného regionu, ve kterém se nacházela síť, ovšem malý podíl investic plynul i do zahraničí. Nejzajímavějšími odvětvími pro anglické business angels byly biotechnologie, zdravotnická zařízení, životní prostředí a hi-tech. Nejčastějšími formami exitu byly trade sale a IPO.

**Španělsko:** většina prostředků byla investována do fáze seed, dále, zejména v Katalánii, do fáze expanzní a start-up. Prakticky všechny prostředky byly vloženy do stejného regionu, ale právě v Katalánii se určitý podíl z celkového objemu investoval i do jiných regionů. Například u sítě ESADE Club de Emprendedores, Inversores y Empresarios plynulo 100 % investic mimo region. Nejvíce opět převládají investice do IT a telekomunikací, dále do softwaru a multimédií, biotechnologií, výroby, služeb, životního prostředí, cestovního ruchu, potravin, zdravotnických zařízení nebo nových materiálů.

**Švédsko:** ve Švédsku působí 3000-5000 business angels, kteří ročně investují minimálně 250 mil. EUR. V této zemi je také poměrně velký počet sítí business angels, který významně narostl zejména v průběhu let 2003-4. Velký počet sítí je zaměřen geograficky, ale ne odvětvově. Většina prostředků je investována do fáze start-up a dále do fází

expanzní a seed. Až na výjimku u dvou sítí business angels je 100 % prostředků investováno v jednom regionu, u ostatních bylo 30 % a 20 % investováno mimo daný region. Business angels se zajímali opět o IT a telekomunikace, dále o internet, zdravotnická zařízení, investice směřovaly také do průmyslových výrobků, elektroniky, životního prostředí a služeb.

**Švýcarsko:** první síť business angels, Business Angel Club, vznikla v roce 1997. Počet investorů vzrůstá, ovšem přesný počet není k dispozici, stejně jako počet realizovaných investic. Nejaktuálnější údaje k dispozici jsou z roku 2002, kdy ve Švýcarsku existovalo 408 business angels a bylo realizováno 8 obchodů. Z těchto údajů se dá alespoň v porovnání s ostatními evropskými zeměmi vyvodit, že tato země je v odvětví investic rizikového kapitálu poměrně vyspělá. Většina prostředků byla investována do fáze seed a expanzní fáze. Kromě jedné uvedené sítě (Brains To Venture AG), která investovala do jednoho regionu. 60 %, mimo region 30 % a dokonce 10 % mimo Evropu, všechny prostředky plynuly do stejného regionu, ve kterém daná síť působila. Odvětvově se švýcarští business angels orientovali na IT a telekomunikace, dále na software a multimédia, zdravotnická zařízení a energie.

**Turecko:** 100 % prostředků bylo investováno do fáze pre-seed a ve stejném regionu, ve kterém je daná síť. Klasicky se investovalo do dvou základních odvětví, do IT a telekomunikací a softwaru a multimédií.

### 3.3 Business angels v Austrálii

Trh business angels v Austrálii na počátku 21. století dosahoval dobrých výsledků. Přestože zde business angels nikdy nedosahovali takových úspěchů jako v USA, trh těchto investic je zde stabilnější a nedocházelo k takovým ztrátám a výkyvům jako právě v USA. Australská vláda se snažila k rozvoji business angels přispět prostřednictvím různých reforem, zejména daňovou reformou. Trh rizikového kapitálu obecně se od té doby příznivě rozvíjel a **investice business angels zde převyšují ostatní typy rizikových investic**. Většina australských business angels působí ve městech na východním pobřeží, nejvíce se jich vyskytuje v Sydney a v Melbourne.

V Austrálii se business angels člení do tří skupin, jsou to tzv. „the early winners“, „the professionals“ a „the experienced entrepreneurs“. „**The early winners**“ se vyznačují tím, že jsou pro ně business angel investice především zábavou. Disponibilní kapitál totiž získali často poměrně jednoduše a rychle dědictvím nebo díky chytré investici v období technologického boomu v 90. letech 20. století. Investují zejména prostřednictvím sítí business angels. Zajímají se o odvětví, která znají, nejčastěji to jsou investice do IT. „**Profesionálové**“ získali peníze díky své úspěšné kariéře. Jsou to (často bývalí) bankéři, právníci, účetní atp. Investují spíše individuálně než prostřednictvím sítí business angels. Většinou aktivně nevyhledávají příležitosti k investování a investice typu business angels mají spíše diverzifikovat jejich portfolio. „**Zkušení podnikatelé**“ získali volné prostředky k investování prostřednictvím založení vlastního úspěšného podniku, který po čase prodali. Tito business angels nejaktivněji vyhledávají investiční příležitosti a chtějí pomoci začínajícím společnostem. Proto investují jak kapitál, tak i znalosti a často se stávají členy business angels sítí.

Nejvíce business angels začalo v Austrálii investovat po roce 2000. Tzv. nová vlna investorů, kterými jsou zejména „early winners“ a „the professionals“, začala investovat na konci 90. let 20. století nebo na počátku 21. století. První investice business angels se uskutečnily v 80. letech 20. století a týkaly se biotechnologií.

**Průměrná výše investice** business anděla se pohybuje v rozmezí **54 000 USD** a **640 000 USD** [55]. Každý investor průměrně vloží kapitál do 8 [55] projektů a do jednoho nebo dvou projektů ročně. Business angels obvykle neinvestují méně než 10 % [55] a více než 20 % [55] jejich disponibilního kapitálu. Nejčastěji investují do **ICT** (technologie, software, internet), další v pořadí jsou **biotechnologie** a **obnovitelné zdroje**. Většinu

investorů se investice vrátila více než desetkrát, obvykle v krátkém období 3-5 let [55] a nejběžnější forma exitu je **IPO** nebo **trade sale**.

Většina business andělů najde cíl své investice během jednoho měsíce, buď sama nebo pomocí sítě business angels. Asi dvě třetiny business angels není součástí sítě business angels, ani si to nepřejí. Mají své vlastní neformální sítě, díky kterým realizují investice, pouze 12 % [93] business angels ze Sydney a několik z Melbourne jsou členy formálních sítí business angels. Business angels v Melbourne a Sydney mají rozsáhlejší neformální sítě podobně smýšlejících investorů, takže se v těchto městech mohou snadněji obě strany transakce navzájem najít. Andělé v menších městech více těží ze znalostí a rad formální sítě. Formální sítě business angels v Austrálii tendují k různým přístupům. Buď může proběhnout seznámení obou stran prostřednictvím pozvání business anděla, tak pomocí administrátora, který za poplatek hledá vhodnou protistranu. Většina těchto sítí funguje jako „soukromé kluby“, kam lze vstoupit pouze na pozvání a další jsou otevřené všem za určitý poplatek. Některé sítě jsou rozsáhlé, mají stovky nebo dokonce tisíce členů, mohou být zaměřeny na určité odvětví, na určitý region, zatímco jiné sítě jsou zaměřeny obecněji. Většina sítí je založena na modelu USA.

V roce 2007 [93] činila průměrná investice **350 000 USD** a většina investorů poskytla jak finanční prostředky, tak i znalosti. 48 % investorů vložilo kapitál do odvětví, se kterými již měli nějakou zkušenost, často do **IT**. Trendem v Austrálii bylo diverzifikovanější portfolio investic, proto se business angels (zejména „the professionals“) zajímali o **investice napříč různými sektory**. „Early winners“ investovali především do **technologií** a více než ostatní je zajímalo, jestli je daná společnost osobně zaujme. Nejvíce se investovalo do odvětví **softwaru, IT, dále do biotechnologií a obnovitelných zdrojů**. Značný počet business angels investoval také do **restaurací, prodeje, výroby** nebo **zdravotnických zařízení**. Nejvíce prostředků plynulo do fází **early stage**. Většina investorů měla zájem aktivně ve společnosti působit, jak formálně tak i neformálně. Business angel se v Austrálii obvykle stává členem správní rady a zhruba čtvrtina investorů získá ve společnosti manažerskou pozici. Návratnost investice je v Austrálii klasicky 3-5 let. Nejčastější formou exitu bylo v roce 2007 **trade sale a IPO**.

V současné době, kdy světové ekonomiky bojují s globální krizí, může být Austrálie zasažena více než jiné státy. Austrálie je silně závislá na zahraničních investorech, kterých bude v současnosti pravděpodobně méně. Pozitivem je silná zákaznická základna v Asii, zejména Číně, a všeobecně dobré vztahy se zeměmi jako Japonsko, Čína, Vietnam, Jižní Korea nebo Filipíny a to v důsledku velkého počtu

imigrantů z těchto zemí v Austrálii. Austrálie vyváží zejména různé horniny a paliva, což má potenciál pro business angels do budoucna, neboť nerostné bohatství je s jeho postupným úbytkem ve světě stále vzácnější.

### 3.4 Business angels v Asii

Na začátku 21. století se většina investorů v rámci Asie zaměřila na ekonomicky rozvinuté Japonsko. Do roku 1995 nebyly v asijských zemích vhodné podmínky pro rizikové investice zejména z důvodů nejrůznějších regulací vlád. Například zde neexistovala možnost, aby penzijní fondy mohly investovat do rizikového kapitálu a taktéž trh neumožňoval uskutečnit formu exitu IPO. Po roce 1995 se trh uvolnil a rizikový kapitál začal být podporován i ze strany vlády, která například začala podporovat začínající společnosti. Důležitou reformou například bylo zrušení požadavku stabilních zisků firmy po tři roky, aby mohla být vpuštěna na burzu a tím se zlepšily podmínky pro exity investic. Přitom by se dalo říci, že jsou business angel investice pro Asii tradičním zdrojem kapitálu. Po mnoha staletí byli arabští a čínští obchodníci podporováni bohatými velkoobchodníky a cechy, v podstatě stejným principem na kterém fungují business angels. V asijských zemích je podpora rizikových investic méně formalizovaná. Zhruba **50 %** [50] business angel investic v Asii plyne **ze strany rodiny a dalších blízkých osob. Největší počet investorů je v Hong Kongu, Singapuru a Dubaji** a největší objem rizikových investic plyne z USA. Příležitosti v těchto regionech si všimly některé zahraniční sítě, například Angel Investment Network, a vytvořily v Číně, Hong Kongu a Singapuru své pobočky a měly by jim pomoci k dalšímu rozvoji.

Jedinou zemí v Asii, ve které jsou investice business angels rozvinuté je **Izrael**. Od začátku 21. století patřil společně s USA a Evropou k nejméně rozvinutým v této oblasti. V roce 2007 [64] přijal **24 %** z celosvětově investovaných rizikových investic a je tak druhý v jejich obdržení hned za USA, který tvoří 42 % a Evropa 22 %. V Izraeli začaly být společnosti ve fázi start-up podporovány v 90. letech vládou. Důvod, proč se zde business angels rozvinuli, byl politický. Cílem investic byla technologická nezávislost, protože v roce 1967 se francouzská vláda rozhodla limitovat dodávku vojenské techniky. Izrael tedy chtěl získat nezávislost prostřednictvím rozvoje vlastního odvětví obrany státu. Tato snaha vlády zaujala některé z největších světových private equity institucí. Důsledkem bylo, že ačkoliv před rokem 1999 v Izraeli aktivity v oblasti rizikového kapitálu neexistovaly, v roce 1999 dosáhly investice rizikového kapitálu 1 mld. USD [2]. V roce

2000 to již byly 3 mld. USD [2]. Na počátku 21. století se investovalo především do začínajících high-tech společností, později také do biotechnologií a zdravotnických zařízení. Nejvíce investorů je v hlavním městě Tel-Aviv. Negativem jsou problémy s politickou nestabilitou, což platí obecně pro Střední východ.

V roce 2007 [90] bylo nejvíce prostředků v Izraeli investováno do fáze **seed a start-up** a v jednom regionu, ve kterém působila daná síť business angels. Největší objem investic plynul do **IT a telekomunikací, biotechnologií, softwaru a multimédií a zdravotnických zařízení**. V Izraeli působí tři sítě business angels, které byly zmapovány EBAN, After Dox Angel Group, Israel Angels a Startup Factory.

Zemí s velkým potenciálem pro business angel investice je ekonomická velmoc **Čína**. Podmínky pro investory se zlepšily zejména vstupem Číny do WTO a business angels se začínají objevovat i zde. Například zahraniční investice v Číně v první polovině roku 2008 vzrostly o 50 % [35] oproti roku 2007. Přes 14 000 [35] společností bylo financováno zahraničními investory v prvním pololetí roku 2008 a to také zahrnuje rostoucí počet společností ve fázi start-up. Potenciálem pro investory je zejména fakt, že Čína představuje velkou základnu zákazníků a rostou příjmy obyvatel. Nárůst investic zde zaznamenaly odvětví jako zemědělství, stavebnictví, energetika, zdravotnická zařízení, oblast telekomunikací, životního prostředí a infrastruktury.

Navzdory globální ekonomické krizi existuje stále **velké množství volných prostředků k investování v zemích Středního východu**, které jsou bohaté na ropu. Jsou to tedy Kuvajt, Katar, Saudská Arábie nebo Spojené arabské emiráty. Místní investoři potvrzují, že příležitosti k růstu a dosažení úspěchu stále existují, jen je třeba být více kreativní. V těchto zemích plyne velké množství investic do nemovitostí, do stavebnictví.

V současnosti je v Asii velký potenciál v zemích, které jsou bohaté na přírodní zdroje, jako Mongolsko nebo Kazachstán. V **Mongolsku** jsou obrovské zdroje uranu, zlata, stříbra a především mědi a uhlí. V roce 2008 obdrželo Mongolsko oproti předchozím letem velký objem rizikového kapitálu. Do země byli přilákáni investoři díky již zmíněným přírodním zdrojům, byly to tedy hlavně těžební společnosti. Ekonomický rozvoj je podporován i vládou a hodně investičních příležitostí sem plyne ze sousední Číny. Do **Kazachstánu** jsou investoři lákáni zásobami ropy, barytu, uranu a wolframu, chromu, stříbra, zlata a zinku. Od získání nezávislosti se země stala oblíbenou destinací ropného a těžebního průmyslu, ale také turistů. To vše přivádí do země další investory.

Velký potenciál také spočívá v Indii, která se v posledních letech značně ekonomicky vyvíjí a stala se atraktivní destinací pro investory. Očekává se větší ziskovost

IT odvětví následkem devalvace rupie. Navíc indické firmy, zabývající se IT, podobně jako jiné obory, přistupují ke stále se zvyšujícímu počtu akvizic.

Přestože je pro Asii typický neformální rizikový kapitál, existuje zde i několik formálních sítí business angels, jako BANSEA<sup>17</sup> v Singapuru, ABAN<sup>18</sup> v Dubaji a CBAN<sup>19</sup>.

### 3.5 Business angels v Africe

V několika posledních letech se začaly objevovat private equity investice i v Africe, převážně v Jižní Africe, kde bylo uskutečněno 50 % [23] investic z celého kontinentu. Na počátku 21. století nebyly fondy rizikového kapitálu vládami podporovány, ale vzhledem k rozvoji tohoto typu investic zde existovalo i několik individuálních investorů. Tito investoři se zaměřovali na transakce do pozdějších fází podnikání, nikoliv na fázi start-up. Odhaduje se, že v roce 2006 bylo v Africe 37 000 [44] osob s kapitálem disponibilním k investování do začínajících společností. Hlavní problém tohoto kontinentu spočívá především v negativní image, kdy je Afrika představována pouze jako kontinent, který má vážné problémy s nejrůznějšími chorobami a válkami. Také je třeba, aby vlády podporovaly (zejména daňovými reformami) malé a střední podniky a investory. Problémem pro investory je velmi nízká úroveň příjmů a nedostatek infrastruktury. Na přelomu století situaci komplikovala nemožnost veřejné nabídky akcií jako forma exitu. Těch několik málo business angels investuje do **IT a telekomunikací** a nejčastější formou exitu je zde **trade sale**. Právě v oblasti telekomunikací byla Afrika v roce 2008 nejrychleji rostoucím trhem, hned za Středním Východem a Asií. Nejoblíbenějšími regiony pro investice na tomto kontinentě je **Jižní Afrika** a **Nigérie**. Podle MMF Nigérie a Jižní Afrika v loňském roce obdržely téměř 50 % z 53 bil.USD [23] private equity, které plynuly do sub-saharské Afriky. V roce 2007 bylo v Jižní Africe investováno více než **2 mil. USD** [23].

V současnosti se africké země snaží zaujmout a přilákat zahraniční investory. Private equity všeobecně jsou velice sledovanou africkou investiční událostí a přinášejí inovace v rozvoji soukromého sektoru na tomto kontinentě. Zlepšení v afrických investičních sektorech, stejně jako série obchodních úspěchů, vyvolaly nebyvalý rozkvět

---

<sup>17</sup> Business Angel Networks, South East Asia

<sup>18</sup> Arab Business Network

<sup>19</sup> China business angel network

v růstu a šíři zdrojů středně nebo dlouhodobého financování v Africe. K velkému nárůstu investic private equity došlo v Subsaharské Africe, kde v roce **2006** vzrostl téměř o **200 %** [23] oproti roku 2004. Ačkoliv tak zůstává daleko za podílem venture fondů v Asii, je srovnatelná s ostatními rostoucími regiony jako je Latinská Amerika, Střední Východ a střední a východní Evropa. Ekonomicky nejsilnějšími zeměmi je Jihoafrická republika a Nigérie. Private equity průmysl Jihoafrické republiky odráží hlavní zdroj financování země a reprezentuje 1,7 % HDP [23], což je srovnatelné s mnoha průmyslovými zeměmi.

V současnosti by se z Afriky mohla stát oblíbenější destinace business angels a to vzhledem ke globální ekonomické krizi. Protože **africké trhy nejsou tak silně integrované na mezinárodní trhy** jako například ty v USA či Evropě, jsou od krize více izolované. Navíc zde stoupá platební schopnost a potenciálem je především velké surovinové bohatství, což je boom posledních let. Investoři se v této době také snaží co nejvíce diverzifikovat svá portfolia a mnohdy objevují příležitosti právě v Africe. Navíc akcie na africké burze jsou atraktivní pro investory, kteří vyžadují rychlou návratnost.

**Potenciál do budoucna** pro business angels spočívá v Nigérii. Nigerijská ekonomika je jednou z nejrychleji se rozvíjejících v Africe a ve světě vůbec. Nabízí spoustu příležitostí k investování v oblasti svých rezerv ropy, plynu a železa, v zemědělství, telekomunikacích, dopravě, finančním sektoru, nemovitostech, výrobě, zábavním průmyslu a módním průmyslu. Míra růstu investic je ve všech těchto oblastech exponenciální a investoři těží zejména z velkého počtu obyvatel jako zákaznické základny. Velkou příležitostí pro investory jsou například nemovitosti, neboť je zde velká poptávka po bytech. Dominantní sektor Nigérie je **zemědělství** a pro toto odvětví je zde potenciál dalšího růstu, protože skoro celá plocha státu je pro zemědělství vhodná. Zhruba polovina plochy je oseta kulturními plodinami a zbytek je pokryt lesy a pastvinami. Vláda a ministerstvo zemědělství usnadnily investorům získávání půdy, povzbudily zemědělské aktivity a snaží se dávat stále nové pobídky pro zahraniční investory. Velkým trendem v oblasti business angels investic jsou **bioenergie** a pro ně je (nejen) tato africká země výbornou příležitostí. V Africe se pěstuje cukrová třtina, cukrová řepa, kukuřice, produkuje se z ní škrob, dále se produkuje palmový olej, pěstují sojové boby a vodní řasy. Tyto produkty jsou řešením rostoucích cen paliv prostřednictvím biopaliv. V současnosti je po těchto plodinách ve vyspělých ekonomikách velká poptávka. Nigérie je také bohatá na zdroje jako uhlí, vápenec, baryt, zlato a zinek, a proto láká mnoho těžebních firem, investují zde zejména USA a Čína. Nigerijská vláda se také snaží najít investory pro financování těžby drahokamů, pro



investory připravila různé investiční pobídky jako daňové prázdny, rozšíření infrastruktury atp.

### 3.6 Business angels v Latinské Americe

Na počátku 21. století se začaly rizikové investice obecně prosazovat také v Latinské Americe, která se navzdory všem krizím v minulosti začala ekonomicky rozvíjet. Když byly v tomto období dotázány firmy zabývající se private equity, na které země by se zaměřily pro další období, výsledkem bylo 60 % [2] pro Brazílii, 37 % [2] pro Mexiko a 3 % [2] pro Argentinu. Brazílie byla oblíbená díky zlepšující se makroekonomické situaci a klesajícím úrokovým mírám. Ovšem nevýhodou byly různé bariéry vůči zahraničním investorům, cizinci nemohli vlastnit nebo řídit média, rozhlas, aerolinky, některé nemovitosti či loterie. Navíc Brazílie stále bojovala se svým daňovým a sociálním systémem. Ovšem v roce 2009 zde vzrostly aktivity private equity oproti roku 1999 o **129 %** [64]. V Mexiku se nacházelo a nachází hodně malých a středních podniků s nedostatkem kapitálu. Výhodou Mexika bylo, že obchodní příležitosti byly generovány prostřednictvím NAFTA<sup>20</sup> a Evropy. V Latinské Americe působí zejména hodně rodinných firem, což se jeví pro private equity jako problém. Rodinné firmy nejsou příliš ochotné přenechat podíl ve společnosti ve prospěch investora a těžko se toto klima překonává. Navíc se zde potenciální investoři obávají rizika a mají strach investovat do neznámých společností. **Přestože se tedy začíná rizikový kapitál v Latinské Americe prosazovat, business angel investice jsou zde novinkou.** Většina začínajících společností musí v Latinské Americe spoléhat na své úspory nebo pomoc ze strany rodiny. V roce 2007 došlo v Latinské Americe ke změnám jak v ekonomickém, tak politickém. To znamená nové příležitosti pro zahraniční investory. Latinská Amerika má velký potenciál v zemích jako je Brazílie, Argentina, Chile, Peru, Kolumbie a Mexiko. Nejvíce se investuje ve velkých městech, v Mexiko City, Bogotě, Sao Paulu, Buenos Aires nebo Santiagu.

V době současné ekonomické krize je vhodnější více než v minulosti investovat do komodit, což je potenciálem růstu business angel investic v Latinské Americe. Nastal boom investic do zlata a stříbra, jejichž bohatá **naleziště** jsou právě v Latinské Americe. Atraktivním odvětvím je **zemědělství**, je zde značné plochy volných pozemků vhodných

---

<sup>20</sup> North American Free Trade Agreement

k zemědělství. Dále jsou tu naleziště ropy, plynu, drahých kovů, zajímavé jsou i přírodní zdroje, kulturní plodiny nebo plantáže s kávou.

V poslední době se jako o nových trzích, na které se investoři začínají zaměřovat, hovoří o **Panamě** a **Paraguayi**. Jsou to země s velkým potenciálem, neboť jsou daňovými ráji. Panama se vyznačuje stabilní ekonomikou s velmi nízkou inflací. Je zde velice dobrá infrastruktura a v rámci Ameriky se vyznačuje dobrým geografickým umístěním, nejsou zde na rozdíl od jiných amerických států zemětřesení nebo hurikány. Dalším pozitivním faktorem, který by mohl business angels ovlivnit je, že je to oblíbená turistická destinace, je zde kupní síla a příznivé ceny nemovitostí. V Paraguayi je hodně příležitostí ve všech oblastech. Očekává se, že v příštích letech budou hnací silou ekonomiky v Paraguayi přírodní zdroje a zemědělství vůbec. Právě pro zemědělství je zde nevyužitá kapacita, hodně evropských a amerických investorů zde kupovalo půdu. Pro zemědělství jsou zde výborné podmínky díky dostatku vody, což je problém například Mexika. Jsou zde také naleziště ropy, zlata a železa. Což je pozitivní vzhledem k rostoucím cenám kovů. Potenciál je zde i v energiích, je zde vodní elektrárna Itaipu, která vyrobí ohromné množství obnovitelné energie. Paraguay je tak největším světovým vývozcem energie produkované vodní elektrárnou. V tomto směru je zde **potenciál** pro business angels, kteří se v současnosti o **obnovitelné energie** velice zajímají.

### 3.7 Komparace podle základních parametrů business angel investice

S ohledem na výše uvedené lze konstatovat, že business angels se při komparaci v rámci celého světa neliší kvalitativně, ale kvantitativně. Geografické umístění investice nehraje z kvalitativního hlediska zásadní roli, všude se nejvíce investuje do nejranějších fází rozvoje podniku a nejfrekventovanějším odvětvím jsou IT. Pokud se nebudou brát v úvahu zahraniční investice, specifika pak záleží na klimatických a tržních podmínkách. Například v Asii nebo Latinské Americe jsou výhodné klimatické podmínky pro pěstování kulturních plodin, a proto je zde velký potenciál pro investice do biotechnologií. V Africe značně roste střední třída, což by mohlo znamenat úspěšnost pro investice do spotřebního zboží. Obecně ale platí, že business angels investují do odvětví s největším potenciálem růstu a to jsou už několik let IT a telekomunikace, jak dokládá tab. 1: Přehled business angel investic ve světě v roce 2007.

Tabulka 1: Přehled business angel investic ve světě v roce 2007

Komparované atributy investice	Umístění investice				
	USA	Evropa	Austrálie	Izrael	Afrika
Počet business angels	250 200	75 000	x	x	x
Celkový objem investic (v mld. USD)	26	4	x	x	x
Výše investice (v USD)	10 000-500 000	25 000-300 000	54 000-640 000	x	x
Cílová odvětví investice	software	IT a telekomunikace	IT	IT a telekomunikace	IT a telekomunikace
Fáze rozvoje	seed a start-up	seed a start-up	early stage	seed a start-up	x
Forma exitu	akvizice	IPO, trade sale a bankrot	trade sale a IPO	x	trade sale

(Zdroj: [http://wsbe.unh.edu/files/2007\\_Analysis\\_Report\\_0.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2007_Analysis_Report_0.pdf); [http://www.eban.org/download/Directory%20of%20Networks\\_2007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Directory%20of%20Networks_2007_EBAN.pdf); <http://www.ag.gov.au/cca>; <http://ezinearticles.com/?Let-Globalisation-Help-You-Invest-in-African-Countries&id=260662>)

Vzhledem k tomu, že se jedná o „neformální“<sup>21</sup> kapitál, nejsou k dispozici jednotná, porovnatelná data, podle kterých by bylo možné přesně zhodnotit danou situaci.

Největší objem kapitálu investovali business angels v USA. Zde mají investice business angels tradici a jsou leaderem v této oblasti. Následuje Evropa, kde k rozvoji business angels pozitivně přispívá Evropská unie a EBAN, zejména propagací sdružování do sítí business angels. V Austrálii business angels takových úspěchů nikdy nedosahovali, ale trh těchto investic je zde stabilnější a nedocházelo zde k takovým výkyvům, jako třeba v USA. V Asii díky celkovému ekonomickému růstu dochází i k rozvoji business angels. Latinská Amerika a Afrika stojí zatím spíše v pozadí, ale zejména díky klimatickým podmínkám je zde velký potenciál do budoucna v oblasti energií a biotechnologií.

Výše jedné investice je největší v Austrálii a překvapivě nejnižší v USA. V Evropě business angels také poskytují vyšší objem kapitálu na jednu investici než v USA. Důvodem je pravděpodobně častější syndikace business angels, kteří pak mohou podpořit kapitálově náročnější projekt.

---

<sup>21</sup> ve smyslu neformalizovaný, legislativně neupravený

### 3.8 Komparace business angels v Evropě a USA

Leaderem v oblasti business angels jsou USA. Porovnání Evropy a USA z hlediska vybraných parametrů zachycuje tab. 2: Komparace USA a Evropy.

**Tabulka 2: Komparace USA a Evropy**

data ACA <sup>22</sup> /EBAN	2006		2007		2008	
	USA	Evropa	USA	Evropa	USA	Evropa
počet aktivních BAN <sup>23</sup>	230	211	250	234	245	297
podíl ziskových BAN (v %)	48	23,5	48	6,4	47	35,7
počet uskutečněných obchodů	x	653	x	843	x	1 111
celkový objem investic uskutečněných dotázanými BAN (v EUR)	x	130 716 719	x	149 473 857	x	184 202 562,16

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))

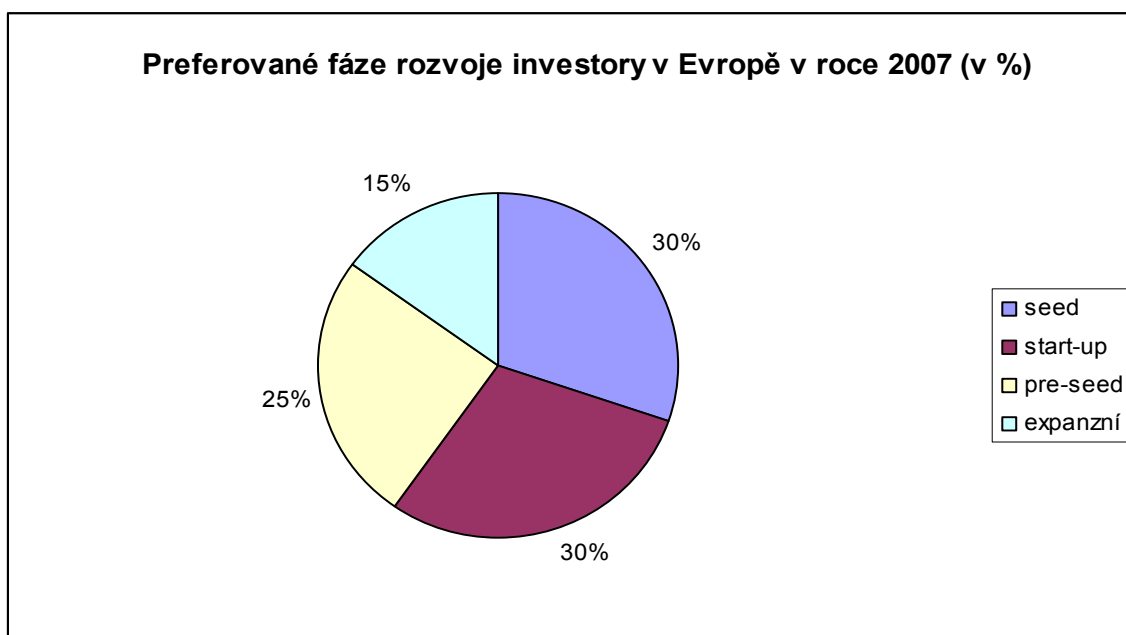
V USA působí více business angels a investuje se zde mnohonásobně větší objem kapitálu než v Evropě. V USA bylo v roce 2007 250 200 aktivních investorů, zatímco v Evropě 75 000 business angels. Američtí business angels investovali v roce 2007 26 mld. USD, evropští business angels „pouze“ 4 mld. USD. Přestože je v USA mnohem více individuálních investorů, od Evropy se téměř neliší v počtu aktivních sítí business angels. V USA působilo v roce 2007 250 000 sítí business angels a v Evropě 234 sítí. Důvodem je výrazná propagace Evropské unie a EBAN k sdružování investorů do sítí business angels v rámci Evropy.

Další porovnání z hlediska fází rozvoje společnosti, geografického umístění investice, cílových odvětví investice a podle stupně syndikace při investování ilustrují grafy na obr. č. 2-9.

<sup>22</sup> Angel Capital Association

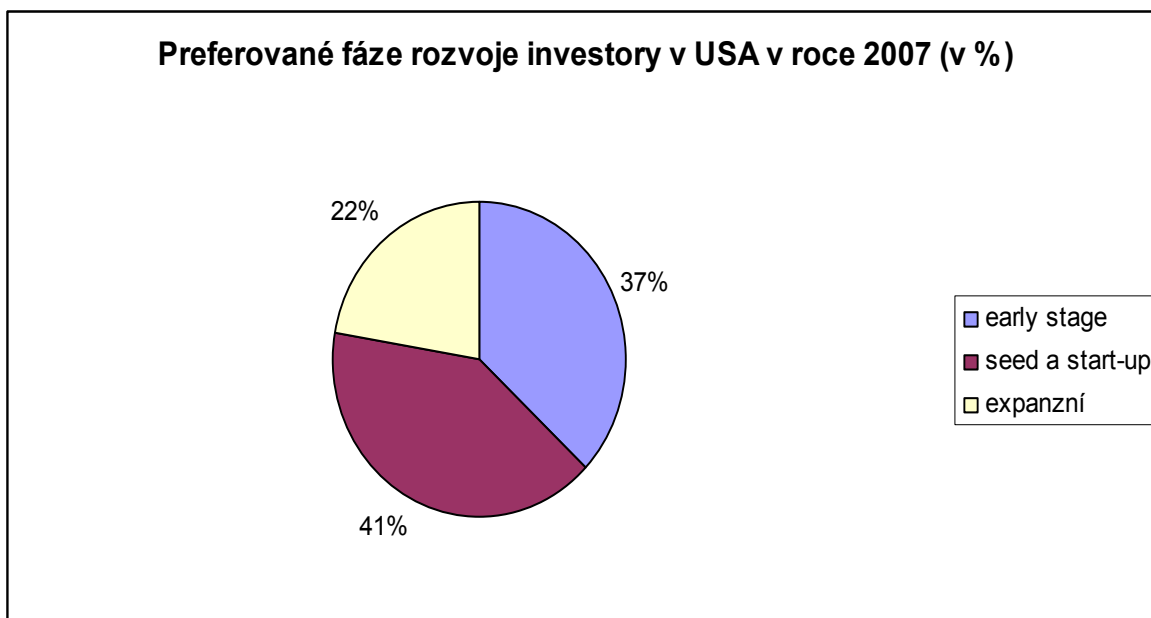
<sup>23</sup> business angel network

### a) Komparace podle fáze rozvoje společnosti



**Obrázek 2: Preferované fáze rozvoje v Evropě v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))



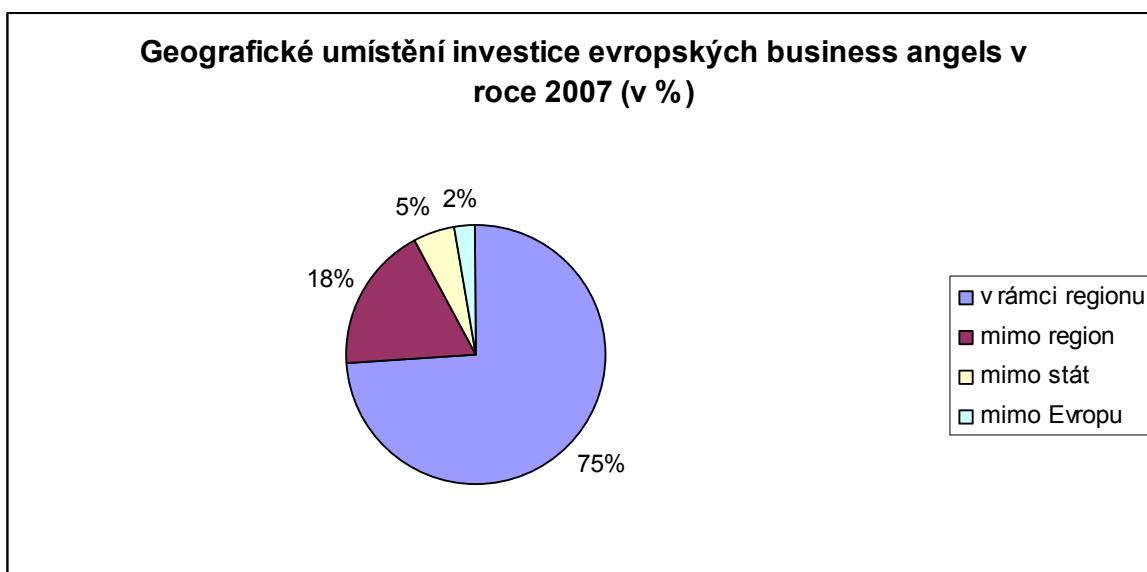
**Obrázek 3: Preferované fáze rozvoje v USA v roce 2007**

(Zdroj: [http://wsbe.unh.edu/files/2007\\_Analysis\\_Report\\_0.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2007_Analysis_Report_0.pdf))

Business angels v USA i v Evropě investovali nejvíce do fází seed a start-up. Investoři z USA vložili do těchto fází 41 % a evropští business angels 60 %. Je to logické, protože to jsou fáze, do které se typicky business angels nejvíce zajímají. Navíc společnosti v těchto fázích mají o financování tohoto typu největší zájem. Podniky v dalších fázích rozvoje budou spíše usilovat o získání kapitálu z „tradičních“ zdrojů jako jsou třeba bankovní instituce. Případně budou spíše žádat o kapitál fondy rizikového kapitálu. Další fáze rozvoje podniku jsou spjaty s potřebou většího objemu kapitálu, než který nabízí business angels. Ti investují menší objem kapitálu, ale navíc poskytují i odborné poradenství, tato kombinace je ideální pro společnosti ve fázích seed a start-up.

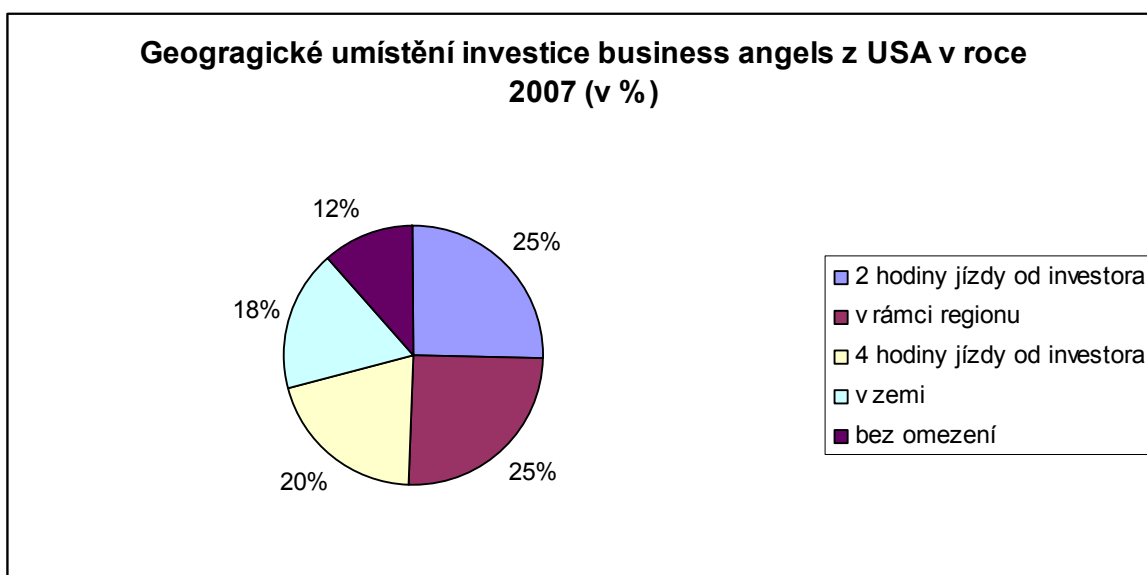
V Evropě zabírají investice do dvou výše uvedených fází výrazně větší podíl než v USA. Tam naopak narůstá podíl investic do expanzní fáze. To je důkaz toho, že v USA je financování společností prostřednictvím business angels značně rozšířené a oblíbené. Společnosti v expanzní fázi by již oproti těm v raných fázích mohly získat bankovní úvěr a nemusely by využívat individuálních investorů. To dokazuje, že v USA má toto financování tradici.

## b) Komparace podle geografického umístění



**Obrázek 4: Geografické umístění investic business angels v Evropě v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))



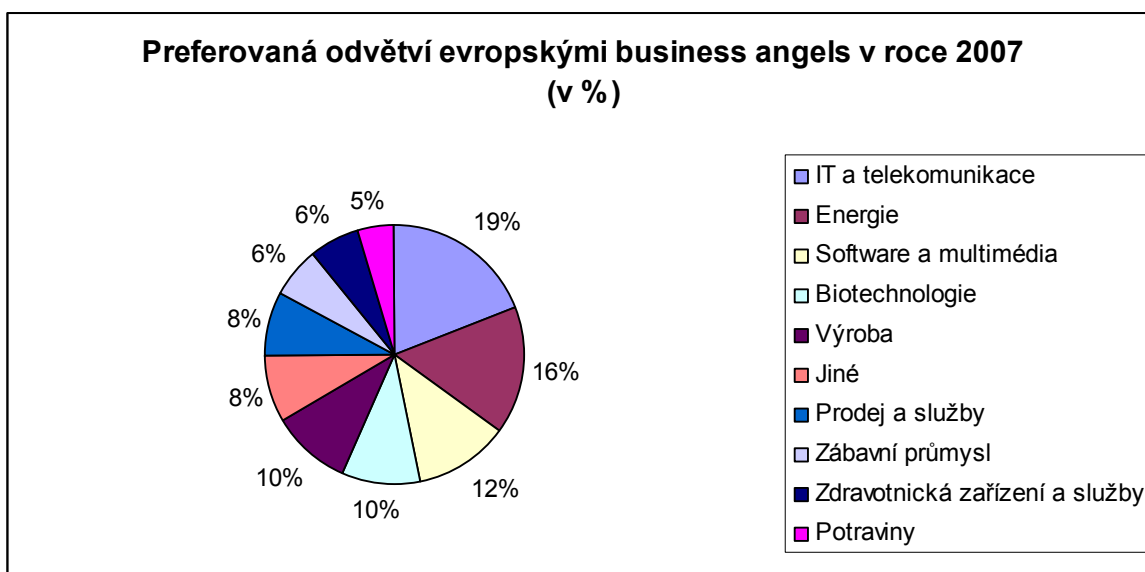
**Obrázek 5: Geografické umístění investic business angels v USA v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))



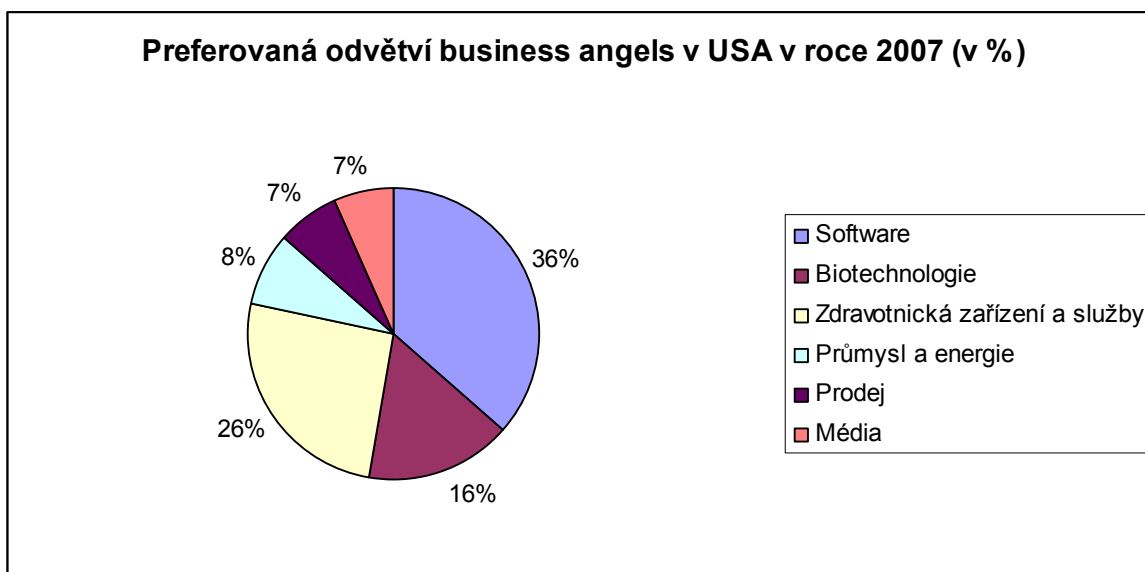
Business angels v Evropě nejvíce investovali do projektů v regionu, ve kterém působili, tedy v blízkosti jejich domovů nebo sídla sítě business angels, které jsou členy. V rámci daného regionu bylo v Evropě uskutečněno 75 % investic. V USA bylo v blízkém okolí investováno 45 % investic, což je výrazně menší podíl. Vzhledem k tomu, že za jeden region je považována oblast ve vzdálenosti 80-160 km od investora, umístění investic „4 hodiny jízdy od investora“ je již mimo region. Business angels v USA tedy investovali „mimo region“ 55 % investic, což zahrnuje investice v rámci státu, mimo daný stát i v rámci jiného kontinentu. Američtí business angels investují čím dál větší objemy kapitálu do zahraničních projektů, zejména v Asii. Je to důsledek toho, že business angels mají v USA tradici a jsou zde zkušení investoři. Ti se začali zaměřovat na příležitosti i v zahraničí. Přestože typicky se snaží business angels investovat v rámci regionu, důsledkem rozmachu Internetu je v současnosti možné být v úzkém kontaktu s obchodním partnerem i z jiného kontinentu. Navíc američtí business angels získali v posledních letech pocit, že příležitosti v USA jsou již vyčerpány a chtěli touto cestou diverzifikovat svá portfolia.

### c) Komparace podle cílových odvětví investice



**Obrázek 6: Preferovaná odvětví business angels v Evropě v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))



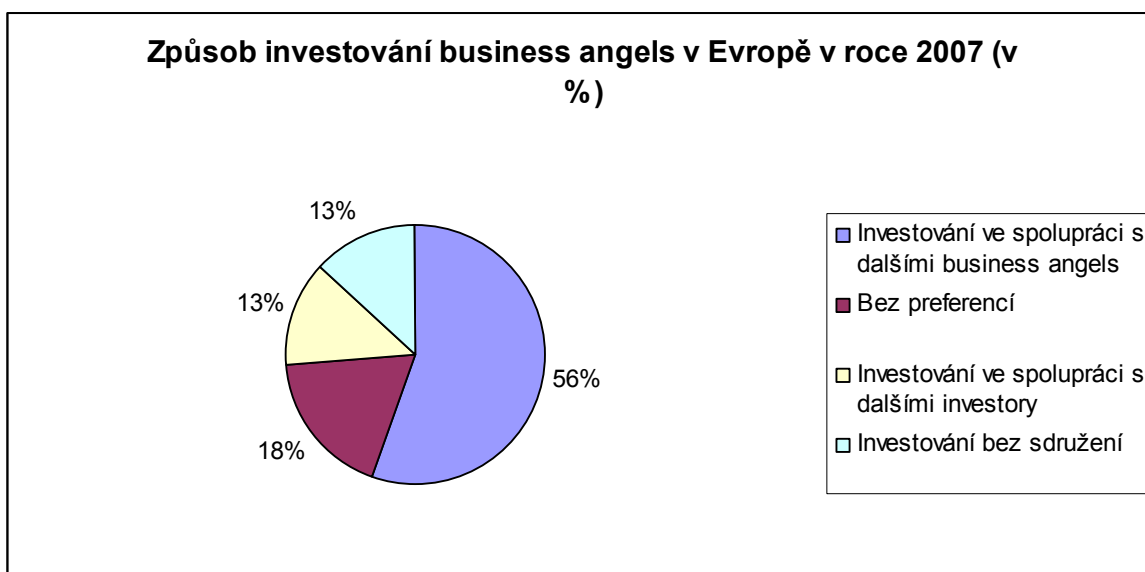
**Obrázek 7: Preferovaná odvětví business angels v USA v roce 2007**

(Zdroj: [http://wsbe.unh.edu/files/2007\\_Analysis\\_Report\\_0.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2007_Analysis_Report_0.pdf))

V preferovaných odvětvích se američtí a evropští business angels také liší. V Evropě business angels v roce 2007 nejvíce investovali do IT a telekomunikací (19 %), následovaly investice do energií (16 %), softwaru a multimédií (12 %), biotechnologií (1 %), výroby (10 %) a dalších odvětví. V USA největší podíl investic připadal na software (36 %), poté značná část investic plynula do zdravotnických zařízení a služeb (26 %) a biotechnologií (16 %) a dalších oblastí.

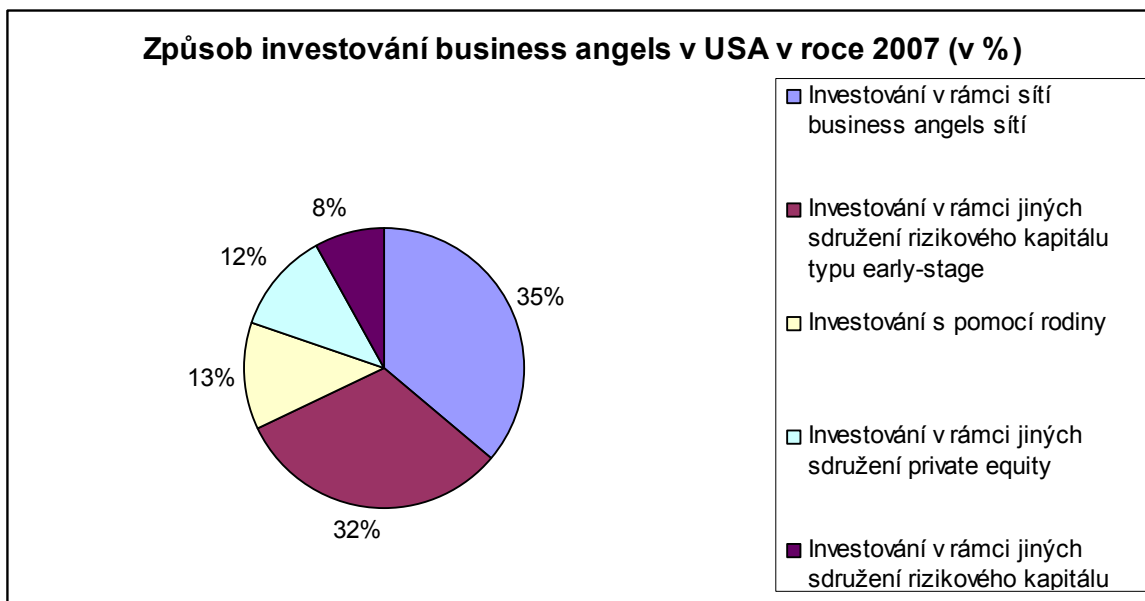
Dalo by se říci, že se preference business angels v USA a v Evropě liší, ale není to pravda. Ve své podstatě jsou stejní, každému jde o to, vložit svůj kapitál do odvětví s největším potenciálem růstu. Tradičně jsou business angels spojeni s IT a obecně s technologiemi. Důvodem tohoto kvalitativního rozdílu je to, že USA je v oblasti investic business angel o krok napřed, je již v „další fázi“. V USA působí business angels déle než v Evropě a již prošli boomem investic do IT a telekomunikací před několika lety. Nyní hledají potenciál v dalších odvětvích a sem patří právě zdravotnická zařízení a služby. Dá se očekávat, že Evropa bude tento trend následovat. V rámci Evropy v roce 2007 investovali do zdravotnických zařízení Finsko, Švýcarsko, Španělsko a Velká Británie, které patří v oblasti business angels mezi nejpokrokovější evropské státy. Dá se očekávat, že tento trend budou následovat další evropské země.

#### d) Komparace podle stupně syndikace při investování



**Obrázek 8: Způsob investování business angels v Evropě v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))



**Obrázek 9: Způsob investování business angels v USA v roce 2007**

(Zdroj: [http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Statistics%20Compendium%202007_EBAN.pdf))

Evropští i američtí business angels investují často prostřednictvím sítí business angels. V Evropě bylo touto cestou uskutečněno 56 % investic, v USA 35 %. V Evropě je tento podíl větší pravděpodobně v důsledku značné podpory Evropské unie a EBAN. Evropská unie prosazuje sdružování business angels do sítí a investoři samotní mají zájem stát se jejich součástí. Individuální investoři mohou těžit z jejich organizační struktury, jsou jim představovány vybrané podnikatelské plány, což šetří jejich čas i náklady. Navíc se mohou takto lépe sdružit a podpořit kapitálově náročnější projekt a rozložit riziko. To má do budoucna velký význam, neboť se očekává další příliv investic do biotechnologií a energií, což je velice finančně náročné. Navíc Evropská unie přispívá sítím business angels prostředky na provozní náklady. Jednotliví business angels v rámci jedné velké instituce mají také větší vliv na hospodářské politiky států a mohou tak ovlivňovat podnikatelské prostředí, zejména daňovou oblast.

Mezi business angels v USA a v Evropě jsou určité rozdíly, které jsou způsobeny tím, že tento typ investování je v USA na jiné úrovni než v Evropě. USA je oproti Evropě v této oblasti o fázi napřed, dá se říci, že Evropa kopíruje trend USA s určitým časovým zpožděním.

V USA je větší počet business angels i větší objem investic než v Evropě. V USA v roce 2007 působilo 250 200 investorů, zatímco v Evropě to bylo 75 000 business angels. Rozdíl v objemu investic je ještě větší, američtí business angels poskytli v roce 2007 26 mld. USD, evropští business angels „pouze“ 4 mld. USD. Naopak, přestože je v USA mnohem více individuálních investorů, neliší se téměř od Evropy v počtu aktivních sítí business angels. V USA působilo v roce 2007 250 000 sítí business angels a v Evropě 234 sítí. Jak již bylo zmíněno, je to propagací a podporou Evropské unie v Evropě.

Do budoucna se dá očekávat, že Evropa bude následovat i nadále trend USA zejména v preferovaných odvětvích. Pravděpodobně si však evropští i američtí business angels nadále zachovají svá specifika, která se odvíjí od tržních podmínek a hospodářských politik.

## **4. Business angels v České republice**

Business angels jsou alternativním, „neformálním“ zdrojem financování společností, zejména malých a středních podniků. Společnosti, které potřebují získat kapitál mohou využít bankovních úvěrů, bankovních záruk, dotačních programů, leasingu, factoringu, atd. Leasing, factoring nebo hypotéky jsou vhodné pro společnosti, které operují s hmotným majetkem. Pokud ale společnost potřebuje získat kapitál ve formě peněz, nejčastěji chce využít bankovních úvěrů nebo dotačních programů.

Výše zmíněné zdroje jsou způsoby financování s nulovým vlivem na základní jmění společnosti. Podniky mají ale také možnost využít zdrojů z fondů rizikového kapitálu nebo investice business angels, které navýší jejich základní kapitál.

Společnosti pravděpodobně nejprve osloví banku nebo zažádají o dotaci. Proto lze použít tvrzení, že fungování rizikového kapitálu na daném území je úzce spjata s podmínkami získání úvěru nebo dotace. Z toho důvodu je úvod této kapitoly věnován stručnému popisu možností financování malých a středních podniků prostřednictvím bankovních institucí a dotací v České republice. Na to navazuje popis situace business angels v České republice. Stěžejním bodem je SWOT analýza pro business angels v České republice, popis základních nedostatků v českém podnikatelském prostředí, které brání rozvoji business angels a doporučení pro zlepšení stávající situace.

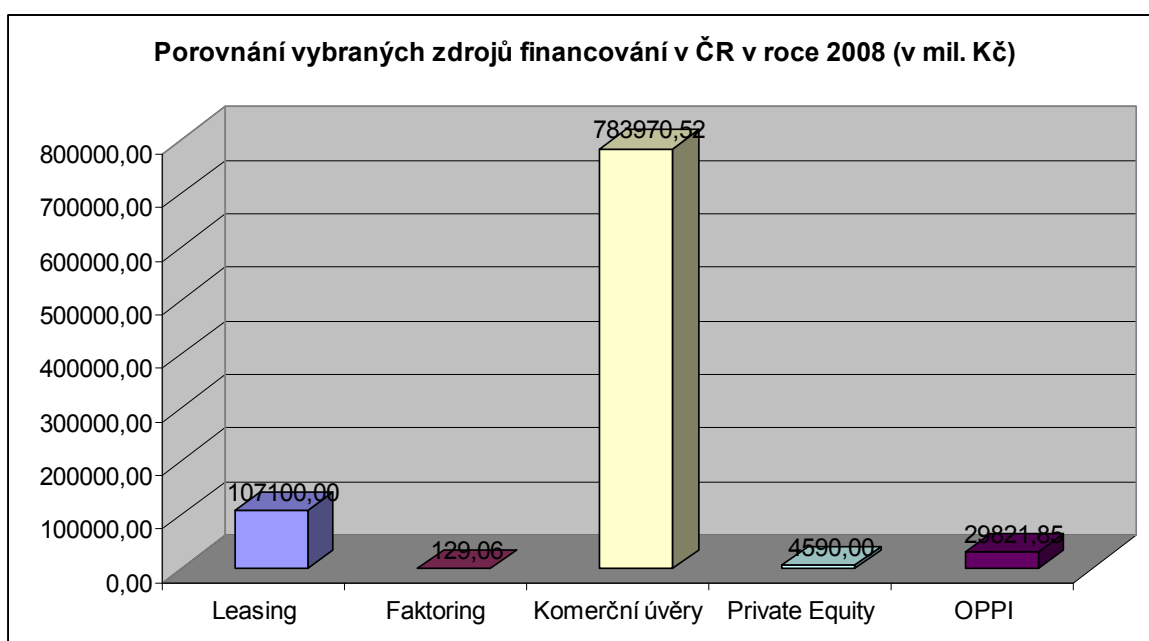
### **4.1 Zdroje financování malých a středních podniků v České republice**

Podporou financování malých a středních podniků se většinou zabývají vlády. Ačkoliv to není povinností státu, vláda tak podporuje zaměstnanost, inovace a tvorbu silné střední třídy, která je zárukou demokracie.

Jak již bylo zmíněno, když podniky potřebují získat kapitál, většina z nich nejprve zkusí získat úvěr od banky. Ale pro začínající podniky, zejména ve fázi seed, je téměř nemožné bankovní úvěr získat. Nemají žádnou podnikatelskou historii a nemají čím ručit. Banky nejsou ochotny půjčovat rizikový kapitál, protože už klasické půjčky jsou pro ně dostatečně rizikové. Dotace taktéž nejsou řešením pro každou společnost. Navíc neřeší primární problém společností, protože většina dotačních programů poskytuje dotaci zpětně. Společnost si tedy musí zajistit nějaký způsob předfinancování, takže opět stojí před původním problémem, kde získat kapitál.

V takové situaci se některé společnosti rozhodnou využít alternativních zdrojů financování. V rámci rizikového kapitálu se mohou obrátit na fondy rizikového kapitálu nebo na business angels, kteří jim navíc kromě peněz poskytnou i odborné poradenství. Především pro začínající společnosti má tato forma kapitálu často vyšší přínos než samotné peníze. Navíc, pokud je investice business angel úspěšná a dojde k exitu formou IPO, znamená to pro společnost možnost získat další kapitál. To jsou důvody, které zvyšují atraktivitu business angels oproti cizímu kapitálu.

V České republice však nejsou alternativní zdroje financování příliš využívány. Srovnávací studie Evropské asociace private equity a venture kapitálu (EVCA) navíc Českou republiku v loňském roce zhodnotila jako nejhorší místo z 27 hodnocených zemí pro alternativní zdroje financování podniků v Evropě<sup>24</sup>. Negativně bylo především hodnoceno právní a daňové prostředí. Využití leasingu, faktoringu, komerčních úvěrů, private equity a podpory z operačního programu Průmysl a podnikání v České republice v roce 2008 ilustruje následující graf:



**Obrázek 10: Porovnání vybraných zdrojů financování v ČR v roce 2008 (v mil. Kč)**

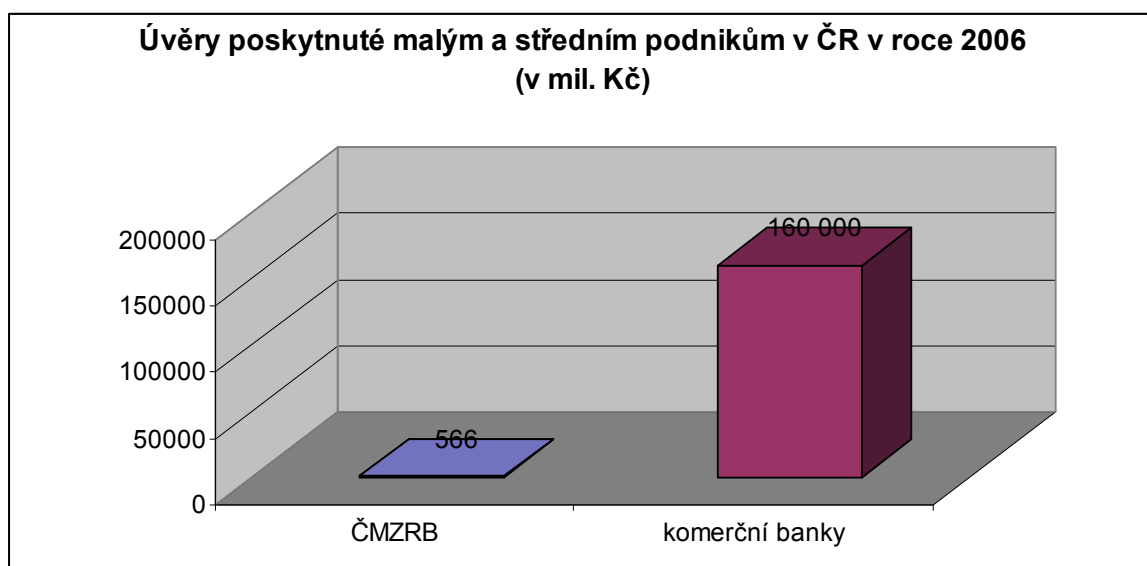
(Zdroj: <http://www.clfa.cz/>; <http://www.factors-chain.com/>; <http://www.cnb.cz/cs/index.html>; <http://www.cvca.cz/cs/index.html>; <http://www.czechinvest.org/>)

Graf dokládá, že většina podniků v České republice k financování svých aktivit využila bankovních úvěrů (85 %) a alternativních zdrojů pouze v minimální míře.

<sup>24</sup> EVCA: ČR je nejhorší místo pro soukromý a rizikový kapitál. *Finance.cz : Poznejte hodnotu informace* [online]. 2009 [cit. 2009-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/204776-evca-cr-je-nejhorsimisto-pro-soukromy-a-rizikovy-kapital/>>.

Z alternativních zdrojů byl nejužívanější leasing (12 % ze všech zkoumaných zdrojů, na alternativních zdrojích se podílel 76 %), který následovaly private equity investice (0,005 % ze všech hodnocených zdrojů, 3 % se podílely na alternativních zdrojích), které fungují na stejném principu jako business angel investice, ale týkají se spíše podniků v dalších fázích rozvoje.

Úvěry společnostem kromě komerčních bank v České republice poskytuje také Českomoravská záruční a rozvojová banka, a.s., která napomáhá v souladu se záměry hospodářské politiky vlády České republiky a regionů rozvoji malého a středního podnikání, infrastruktury a dalších sektorů ekonomiky vyžadujících veřejnou podporu. Porovnání poskytnutých úvěrů malým a středním podnikům ze strany komerčních bank a z Českomoravské záruční a rozvojové banky v rámci podpory malého a středního podnikání v České republice v roce 2006 ilustruje následující graf:



**Obrázek 11: Úvěry poskytnuté malým a středním podnikům v ČR v roce 2006 (v mil. Kč)**

(Zdroj: <http://www.cmzrb.cz/>; <http://www.czso.cz/>)

Tento graf dokazuje, že také většina malých a středních podniků využívá jako zdroj svého financování komerčních úvěrů. Ty jsou jim v posledních letech dostupnější (kromě společností v nejranějších fázích rozvoje), protože banky přehodnocují svůj postoj k riziku a snaží se na trhu malých a středních podniků prosperovat.

Z výše uvedeného lze tvrdit, že společnosti v České republice nemají velký zájem o financování svých aktivit prostřednictvím alternativních zdrojů.



#### 4.1.1 Financování ze strany vlády a Evropské unie

V České republice existuje zákon č. 47/2002 Sb., o podpoře malého a středního podnikání v České republice, který upravuje základní problematiku financování malých a středních podniků v České republice. Uvádí, že podpora může mít formu návratné finanční výpomoci, finančního příspěvku, záruky, nebo úvěru se sníženou úrokovou sazbou. Z institucionálního hlediska je podpora v České republice poskytována Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, prostřednictvím agentury CzechInvest, České agentury pro podporu obchodu CzechTrade a Českomoravské záruční a rozvojové banky.

Nejčastěji je podpora podnikům poskytována prostřednictvím aktuálních dotačních programů jak **národních**, tak z fondů **Evropské unie**. Podpora z evropských strukturálních fondů je v České republice rozdělována prostřednictvím operačních programů. Tuto podporu garantuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, zpracování žádostí a výplatu dotací zajišťuje CzechInvest<sup>25</sup> a zprostředkujícím subjektem u daných programů je Českomoravská záruční a rozvojová banka. Pro období 2007-2013 je aktuální **Operační program Podnikání a inovace**, který obsahuje 15 [82] programů podpory. Jsou to programy na podporu podnikání, financované ze strukturálních fondů Evropské unie a ze státního rozpočtu České republiky v rámci třech základních oblastí: podnikání a inovace, lidské zdroje a zaměstnanost, a výzkum a vývoj. 85 % těchto finančních prostředků pochází ze strukturálních fondů Evropské unie a 15 % ze státního rozpočtu [82]. Peníze jsou vypláceny formou nevratné dotace, zvýhodněných úvěrů a záruk. Očekává se, že až do roku 2013 rozdělí Evropská unie a Česká republika v rámci Operačního programu Podnikání a inovace mezi české podnikatele přes 3,6 mld.EUR [82].

Operační program Podnikání a inovace má šest prioritních os. Pro začínající firmu jsou zásadní první dvě. První osa je financování podnikatelských záměrů pro začínající podnikatele prostřednictvím programu **START**. Druhá osa nabízí především dotované využívání bankovních nástrojů podpory malých a středních podniků, zejména možnost získání podřízených úvěrů, zvýhodněných záruk a finančních příspěvků k nim. Finanční prostředky na financování podnikatelského plánu či inovativního nápadu lze získat také prostřednictvím finančních nástrojů **JEREMIE**. Společnost již existující, ovšem stále v rané fázi existence, která se chce rozvíjet, může využít programů **PROGRES**, **ZÁRUKA**, **ROZVOJ** atp. Společnosti je poskytnut **úvěr** nebo **záruka za bankovní úvěr**.

---

<sup>25</sup> Agentura pro podporu podnikání a investic, zprostředkovává finanční podporu ze zdrojů Evropské unie a státního rozpočtu určenou pro rozvoj podnikání.

Týká se to zejména podpory moderních technologických zařízení a informačních technologií. V rámci podpory technologií a programů **INOVACE A POTENCIÁL** mohou být společnosti poskytnuty stroje či licence. Nepřímou podporou, kdy nejsou společnosti poskytnuty finanční prostředky, ale dochází k jejich úspoře je podpora vzniku podnikatelských inkubátorů, poradenství v oblasti školení a rozvoje lidských zdrojů, podpora infrastruktury atd.

Pro začínající společnosti jsou vhodné dotační programy **START** a finanční nástroje **JEREMIE**. V České republice však byly dosud nejžádanější dotace z programů **Ekoenergie**, **Marketing** a **ICT** v podnicích.

Podporu malým a středním podnikům v České republice dále poskytuje například **Czech Venture Partners**, kde se jedná o rizikový kapitál nebo **Česká exportní banka**, která podporuje vývozce. Začínající podnikatele podporují i **kraje**, ovšem jde spíše o nepřímou podporu růstu pracovních míst. **EGAP**<sup>26</sup> poskytuje podporu prostřednictvím pojištění úvěru na financování na zahraničních trzích, malým a středním podnikům se tak usnadní přístup k cizím zdrojům. Pro podnikatele, zabývající se zemědělstvím, poskytuje dotace **Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond**, jde zejména o prostředky v rámci programů **Hygiena**, **Odbyt**, **Půda**, **Zemědělec**, **Mládí**, atp. Zemědělci jsou také podporováni ze strukturálních fondů.

#### 4.1.2 Financování ze strany bankovních institucí

Ačkoliv si většinou podniky s nedostatkem kapitálu chtějí vzít bankovní úvěr, pro začínající společnosti je téměř nemožné ho získat. Nemají žádnou podnikatelskou historii a nemohou poskytnout žádnou záruku. Banky jsou v půjčování peněz začínajícím společnostem obezřetné, protože možnost ponechat si případně společnost bez podnikatele je neláká. Banky mají zájem orientovat se pouze na klienta, kterého lze považovat za transparentního a perspektivního. **Rizikový kapitál neposkytují**, protože se určitému riziku vystavují, už když pouze poskytují „standardní půjčky“.

Existuje však úvěr navržený pro začínající společnosti, věnuje se mu **Českomoravská záruční a rozvojová banka**. Společnost může tento úvěr získat za výhodných podmínek, za nízkou pevnou úrokovou sazbu, případně i bezúročně, s dlouhou dobou splatnosti a příznivým režimem ohledně zajištění úvěru. Tyto tzv. **mikropůjčky**

---

<sup>26</sup> Exportní garanční a pojišťovací agentura

poskytuje také Jihomoravské inovační centrum. Ulehčit začínající společnosti získat úvěr od komerčních bank může bankovní záruka Českomoravské záruční a rozvojové banky.

Programy pro velmi malé společnosti v České republice nabízí některé banky, ovšem jde spíše o poskytnutí nižších částek, zejména na financování oběžných prostředků nebo provozních potřeb. V zahraničí existují **investiční banky**, které se angažují v poskytování rizikového kapitálu, pro Českou republiku to obvyklé není. Důvodem jsou poměrně vysoké náklady v porovnání s potenciální velikostí trhu. Banky ale mohou vlastnit fondy rizikového kapitálu, kdy používají relativně malé procento svých finančních prostředků, aby zvýšily výnosnost svých celkových investic nad průměr dosažitelný konvenčními instrumenty.

Záleží také na strategii dané banky. Pro jistou banku může být jednodušší několik menších. Je to méně náročné na vztah se zákazníkem a monitorování úvěru. Jiná banka bude preferovat půjčovat „svůj“ kapitál více menším subjektům kvůli rozložení rizika.

Problém také spočívá v nedostatku dobrých bankéřů a dobrých scoringových systémů na ohodnocení klienta. O to víc, když se jedná o poskytnutí úvěru „rizikové“ společnosti. Tyto týmy se v České republice spíše zatím utvářejí a bude ještě trvat, než budou banky schopny nabídnout komplexní služby pro začínající společnosti.

V loňském roce se podmínky pro začínající společnosti ještě zhoršily, protože se v souvislosti s finanční krizí zpřísnily podmínky poskytnutí úvěru a zhoršila se výpůjční kapacita. Dalším problémem je, že banky se často rozhodují bez aktuálního stavu svého klienta, neboť se snaží rychle reagovat na informace z médií.

Přes všechno výše uvedené komerční banky v posledních letech chtějí participovat na trhu malých a středních podniků, který se rozšířil v souvislosti s podporou podnikání ze strukturálních fondů Evropské unie. Banky tak přehodnocují míru rizika a začínají se orientovat i na malé a střední podniky.

## 4.2 Současný stav business angels v České republice

V současnosti působí v České republice několik desítek business angels [37]. Ovšem jsou to zejména cizí státní příslušníci, kteří disponibilní kapitál získali v jiných evropských zemích nebo v USA. Průměrná investice v České republice dosahuje **2,5 mil. Kč až 12,5 mil. Kč** [39]. Nejslibnějším českým sektorem pro andělské investování jsou **IT, telekomunikace, energetika a biotechnologie**. Příčinou tohoto současného stavu je, že obory související s technologiemi mají k dispozici nejvíce expertů pro investory a

konzultační firmy, které musí zpracovat due diligence. Také se ukázaly jako obory, kde lze nejnadhěji analyzovat potenciální výnosy a rizika investic.

V roce 2007 EBAN, která data o evropských sítích business angels shromažďuje, ve svých statistikách zpracovala pouze jednu oficiální síť business angels působící v České republice, a to Angel Investor Association. Tato síť business angels investovala 100 % [90] prostředků do fáze start-up, ve stejném regionu, ve kterém síť působí a do odvětví IT a telekomunikace.

#### **4.2.1 Platforma pro setkávání business angels v České republice a syndikace investorů**

Trendem 21. století je sdružování investorů do sítí business angels. Od přechodu k tržní ekonomice bylo v České republice založeno několik sdružení, která tento model následují. Ovšem prozatím se spíše pohybují ve sféře pokusů a záměrů než faktů a výsledků [39].

Zpráva EBAN uvádí, že v roce 2007 v České republice působila pouze jedna síť business angels, a to Angel Investor Association, která zprostředkovala jednu investici ve výši 500 000 EUR [92]. V této síti působilo 41 business angels [92].

V České republice působí pouze několik „agentur“, které zprostředkovávají kontakt business angels a společností, ačkoliv nefungují výhradně jako „business angel network“ následující model EBAN. Většinou mají status neziskových organizací. Mezi ty nejznámější, které eviduje i agentura CzechInvest, patří Angel Investor Association, Business Angels Czech, Business Angels Network, Czech Private Equity and Venture Capital Association nebo Central Europe Angel club.

**Angel Investor Association** je nezisková organizace, která je členem EBAN a jejím cílem je zvýšení podílu andělských investic ve střední a východní Evropě. Snaží se vytvářet platformu pro setkávání začínajících společností a neformálními investory business angels. Je to nevyhraněná síť, neboť si uvědomuje, že je několik typů investorů, kteří hledají různé projekty a proto jsou otevření každému podnikatelskému konceptu. Za konzultace a zprostředkování příležitosti s andělem společnosti neplatí poplatky. Angel Investor Association se snaží stále zlepšovat vztahy s představiteli průmyslu, jinými sítěmi business angels, státními agenturami a komerčními institucemi jako bankami, fondy rizikového kapitálu nebo penzijními fondy.

Organizace **Business Angels Czech** byla založena na konci roku 2001 a je řádným členem EBAN. Cílem Business Angels Czech je najít alternativní zdroje financování rychle rostoucích společností nebo projektů s velkým tržním potenciálem. Spolupracuje s místními společnostmi a těží z jejich podpory. Jejimi strategickými partnery jsou například Evropská unie, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, Český národní výbor frankofonního ekonomického fóra, CzechInvest, nebo Czech Trade.

**Czech Private Equity and Venture Capital Association** je asociace, která sdružuje firmy investující rizikový kapitál a společnosti, které v této oblasti vykonávají poradenské služby. Organizuje semináře, workshopy a diskuze, aby zvýšila povědomí o venture kapitálu a private equity v České republice a monitoruje aktuální situaci na trhu rizikového kapitálu v České republice.

Kromě sítí business angels v České republice existují i další organizace, které nepřímo podporují rozvoj business angels. Velice zajímavou asociací je nezávislé sdružení **TUESDAY Business Network**. Poskytuje platformu pro setkávání a výměnu zkušeností technologických podnikatelů, investorů a IT profesionálů. Jsou to investoři, kteří mají znalosti a kapitál, takže se dá říci, že toto sdružení je určitou formou sítě business angels. Cílem je získat aktuální informace a trendy zejména v oblasti moderních technologií a inovací, aby podpořili vznik a rozvoj malých a středních podniků. Společnost **Central European Advisory Group** je poradenská společnost, která pomáhá společnostem s vytyčením a dosažením obchodních záměrů v průběhu celého procesu. Další významnou organizací je **Jihomoravské inovační centrum**, které má za cíl vybudovat komplexní infrastrukturu pro podporu inovativního podnikání v regionu jižní Moravy. Podporuje inovativní společnosti, vědu a výzkum i studenty s dobrými nápady. Zajišťuje potřebný kapitál, poradenství, kontakty a prostory. Podpora inovací a vědeckých inkubátorů je pro potenciál business angels významná, protože investice ze strany business anděla často navazuje právě na podporu vědeckého inkubátoru. Na internetu působí **portál TrhNapadu.cz** (<http://www.moznostinvestic.cz/>), který slouží jako místo, kde se může společnost a investor setkat. V současnosti je v databázi 40 projektů. V této době také probíhá soutěž podnikatelských záměrů „**Nápady za miliony**“, kterou pořádá VŠE v Praze a Institut rozvoje podnikání s podporou Hospodářské komory hlavního města Prahy. Přihlášené projekty podnikatelů bude hodnotit porota (ve které zasedá například i business angel Tomáš Orlík). Ta bude posuzovat jejich zajímavost a realizovatelnost, inovativnost daného produktu, znalosti cílového trhu a další kritéria. Zároveň budou projekty hodnotit

investoři a v případě zájmu budou předkladatele kontaktovat za účelem sjednání podmínek společné realizace projektu.

Velký potenciál pro budoucnost business angels v České republice znamenal projekt EASY Central Europe Investment Marketplace [85]. Je to pravidelně se konající konference, kde se setkávají evropští business angels a společnosti hledající investory. Tato konference se předtím konala v Paříži, Helsinkách, Lisabonu, Miláně, Barceloně a Londýně a v roce 2008 se konala v Praze. Zúčastnilo se jich celkem více než 900 investorů z celé Evropy a své projekty prezentovalo 115 společností. Díky tomuto projektu již bylo realizováno 15 obchodních transakcí a další jsou v jednání. Projekt EASY je podporován v rámci EU Pro-Inno, součásti programu Evropské komise v oblasti rozvoje konkurenceschopnosti a inovací a sdružuje 17 sítí investorů z 11 zemí celé Evropy. Na loňské konferenci se prezentovaly nápady z oblasti ICT, médií, designu a zdravotnických a ekologických technologií. Ze 14 účastníků se firem bylo šest českých. Tři se zabývají ICT (GuardSec, OnTheRoad, Quantasoft), jedna je z oblasti médií (Faiyo), další z oblasti zdravotnických a ekologických technologií (Enjoy) a poslední společnost se zabývá designem (Meduse). Organizátory byly Angel Investor Association, Jihomoravské inovační centrum, Microsoft Inovační Centrum a společnost Microsoft za podpory organizace Tuesday Business Network a Czech Private Equity and Venture Capital Association.

Vývoj počtu sítí business angels podle modelu EBAN v komparaci s geograficky blízkými zeměmi zachycuje tab. 3: Vývoj počtu sítí business angels v komparaci s vybranými Evropskými zeměmi podle EBAN. Česká republika byla porovnána v rámci Visegrádské čtyřky, přičemž do komparace bylo zahrnuto i Rakousko jakožto sousedící a geograficky blízký stát.

**Tabulka 3: Vývoj počtu národních sítí business angels v komparaci s vybranými evropskými zeměmi podle EBAN**

Země	Počet sítí business angels									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Česká republika</b>	0	0	0	1	1	2	2	2	1	<b>2</b>
<b>Rakousko</b>	1	1	1	1	1	1	2	2	2	3
<b>Maďarsko</b>	0	0	0	0	0	1	1	1	2	3
<b>Polsko</b>	0	0	0	0	0	1	2	3	4	5
<b>Slovensko</b>	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1

(Zdroj: [http://www.fnaba.org/doc/EBAN\\_Compedium\\_2008\\_Final.pdf](http://www.fnaba.org/doc/EBAN_Compedium_2008_Final.pdf))

Tabulka ukazuje, že k zakládání sítí business angels v zemích Visegrádské čtyřky došlo až po roce 2000. V Rakousku fungovala síť business angels již dříve, což je důsledek obecně rozdílného ekonomického vývoje oproti ostatním porovnávaným zemím. Nejvíce sítí business angels působí v Polsku, zatímco na Slovensku je pouze jedna. Pokud je ale počet sítí komparován s ohledem na počet obyvatel v dané zemi, nejvíce sítí business angels funguje v Rakousku, následuje Maďarsko, Česká republika, Slovensko a Polsko. V rámci Visegrádské čtyřky je tedy Česká republika na druhém místě co se týče počtu sítí business angels.

#### 4.2.2 Aktivní business angels v České republice

Vzhledem k tomu, že business angels patří mezi „neformální“ kapitál a investoři o medializaci ze strategických důvodů nestojí, je prakticky nemožné toto prostředí důkladně zmapovat. Přesto pár odborných článků a asociace business angels několik českých investorů zmiňují. V České republice působí jako business angels podnikatelé, kteří prodali své úspěšné firmy nebo manažeři, kteří opustili zaměstnání se značným odstupným. Většina českých business angels se rekrutovala z oblasti IT a telekomunikací. Proto investují zejména do těchto odvětví, se kterými mají zkušenosti. Jednotliví investoři působící v České republice se mezi sebou většinou znají a pojí je různé vazby. Buď spolupracovali v minulosti, nebo společně zakládají nejrůznější poradenská sdružení nebo sdružení rizikového kapitálu.

Známým investorem je **Michael Poplar** [38], který se jako jeden z mála v médiích prezentuje. V minulosti pracoval jako právník pro WoodCommerz, poté pro První privatizační fond. Později založil firmu Pilot Dynamis, kterou prodal společnosti Private Investors a v roce 1999 založil Venture Investors. Na Venture Investors navázala Venture Investors Corporate Finance, což je finančně a strategicky poradenská společnost, která se mimo jiné specializuje na financování firem a podnikové poradenství. Michael Poplar dosud zprostředkoval obchody ve výši okolo 500 mil. EUR a projekty si vybírá zejména podle potenciálu lidí působících v daných společnostech. V současnosti se zajímá nejvíce o investice do oblasti IT služeb a softwaru, dále o logistiku, spedici a osobní dopravu a potenciál do budoucna spatřuje v oblasti péče o zdraví. Hledá také zajímavé příležitosti v potravinářském průmyslu. V roce 2008 zprostředkoval akvizici společnosti *JTC*, kterou koupilo CS Cargo. Pomáhal také při prodeji podniku *AEC*, který vyrábí bezpečnostní software, firmě Cleverlance.

Mediálně velice známý je také **Gabriel Berdár** [24], [37], bývalý generální ředitel Českého Telecomu.<sup>27</sup> Po opuštění firmy získal desetimilionové odstupné a investuje jako business angel v oblasti IT. Investoval například do sítě počítačových heren *AMD PG Cyber Café*. Vložil také peníze do společnosti *Unient Communication* a působí v poradenské a investiční firmě *Venture Investors*. Pro investici do společnosti *Unient Communication* byl vhodný protože přinesl know-how z telekomunikační společnosti a obchodní kontakty. Ve společnosti poté získal minoritní podíl. Dosud vždy získal ze svých investic minimálně to, co investoval.

**Martin Saidler** [54], [37] vlastní švýcarskou společnost *Centralway Holding*, která se specializuje na investice do evropských internetových projektů. Vybírá si projekty z oblasti softwaru, komunikace a médií. Společnostem poskytuje přístup ke strategickým informacím, kontakty na evropské trhy a posiluje finanční zázemí společnosti. Ve svých investicích se soustředí i na české internetové projekty. Martin Saidler má 90% [37] úspěšnost z hlediska očekávaného zhodnocení investic. Mezi jeho úspěšné obchody patří například investice do internetových serverů *www.auto.cz*, *www.autovia.sk*, *www.invia.cz*, *www.jyxo.cz*, *www.finance.cz.*, *www.HI.cz* nebo *www.blog.cz*, který je jeden z nejnavštěvovanějších serverů v České republice. Situaci v České republice podle něj v oblasti internetu komplikuje tlak mediálních agentur a monopol portálu *Seznam*. Před rokem se Saidler orientoval na mobilní internet a sémantický web, kde ještě na tuzemském trhu nebyly rozděleny role. Jeho výhodou je znalost psychologie myšlení všech zúčastněných stran, protože sám s podporou business angel začal podnikat. Během svého profesního života byl společností, přijímající investici, manažerem ve velké i malé společnosti i business andělem.

**Eduard Míka** [42], [37] má také profesní minulost v oblasti IT, v roce 1990 založil společnost *APP Group*, která se stala jedním z největších poskytovatelů IT služeb v České republice. V roce 2002 prodal svůj podíl a nyní působí jako soukromý investor a konzultant v oblasti IT a nemovitostí. Má podíly ve společnostech *Internet Mall*, *IPRO*, *Syconix a Vums Legend*. Společně s Gabrielem Berdarem pracuje ve společnosti *Venture Investors*, je členem sboru poradců, dostává prodejní mandát nebo hledá pro investory cílové firmy.

**Gabriel Eichler** [37] sice neodpovídá přesně charakteristice business anděla, ale přesto se o něm v této souvislosti mluvilo. V minulosti pomohl firmě *Grisoft*, která

---

<sup>27</sup> Telefónica O2



vyvinula antivirový program AVG nebo firmě *Bochemie*, kde se spekulovalo o investici v téměř miliardové hodnotě. V roce 2007 investoval do společnosti *ETA*, kterou prostřednictvím fondu venture kapitálu Benson Oak Capital, který založil, odkoupil. Tento fond se do té doby od roku 1991 podílel na transakcích v celkové hodnotě téměř 170 mld. Kč.

**Tomáš Orlík** [37] v devadesátých letech založil společnost GCWare, která se prosadila i v zahraničí. Tomáš Orlík na začátku roku 2007 firmu prodal a rozhodl se část získaných peněz investovat. Skoro celý rok si dal pracovní pauzu a obcházel některé nadějně firmy a v současnosti se věnuje rizikovým investicím.

Investorem, i když pro větší společnosti, se hodlá brzy stát i **Leoš Novotný** [24], který prodal potravinářskou firmu Hamé Babice islandské firmě Nordic Partners. Novotný se však podle svých slov chce věnovat spíše záchraně nadějných podniků v nesnázích.

#### 4.2.3 Realizované investice business angels v České republice

Kromě již zmíněných projektů v předchozí podkapitole byly uskutečněny i další investice, o kterých měla veřejnost možnost získat nějaké informace. Překvapivě nesměřovaly všechny do oblasti IT. Dvě z uvedených investic byly uskutečněny prostřednictvím úspěšné sítě Angel Investor Association.

##### a) Ateliér pro aplikovanou matematiku a pokročilé softwarové inženýrství InSophy

Ateliér InSophy nabízí konzultace a vývoj v oblasti matematicko-softwarového inženýrství se zaměřením na automatizované plánování. Vytváří a implementuje nestandardní a analyticky náročná matematicko-softwarová řešení. Tým ateliéru je odborně i personálně napojený na pražské ČVUT. Tato kombinace akademického know-how a zvládnutí business reality je efektivní, ateliér nasazuje znalosti a postupy ze světa odborných článků a akademických konferencí do každodenního světa businessu. [83]

Tento ateliér mohl vzniknout díky investici několika business angels. Na počátku byli čtyři studenti, kteří zaujali investory. Podle business angels byli podnikaví, schopní, měli skvělý nápad a přišli s konceptem, který se zdál být zajímavý i v zahraničí. Mezi investory byl **Pavel Šťovíček**, spolujitel a ředitel společnosti Logos, a **Ondřej Bartoš**, výkonný ředitel sdružení First Tuesday CZ. Investovali své finanční prostředky, svůj čas, kontakty a zkušenosti. Bartoše zaujal především jejich nápad a podnikavost, Šťovíčka

zaujal jejich entuziasmus a schopnost přicházet s novými řešeními. Navíc šlo o investici do oblasti softwaru, což je business anděly preferované odvětví. Ateliér Insophy využívá matematiku například na optimalizaci výroby ve velkých montážních halách. Jejich program testuje třeba firma Celestica v tuzemské továrně na výrobu populárních mobilních telefonů BlackBerry. [37]

#### **b) ETA**

V roce 2007 se změnil vlastník společnosti ETA, koupila ho investiční společnost Benson Oak Capital. Vlastní 100 % společnosti ETA a také její dceřiné společnosti. Společnost Benson Oak Capital je nejstarší investiční bankovní společnost působící v České republice. Zakladatel investiční společnosti je business angel, Gabriel Eichler. Kapitál k investování získal prostřednictvím koupě, zhodnocení a prodejem antivirové společnosti Grisoft. Podle něj mají zakoupené společnosti dobrý potenciál dalšího rozvoje a zhodnocení investovaných prostředků.[37]

#### **c) 360 Cities**

Autory tohoto projektu byli v roce 2007 Jeffrey Martin a Steve Hercher. Jedná se o tvorbu internetových stránek, které zobrazují fotografie českých destinací z „360ti stupňů“. Turisté se mohou na internetu pomocí této inovace podívat na české destinace z několika úhlů. Je to první investice, kterou česká síť business angels Angel Investor Association zprostředkovala prostřednictvím programu EASY. Nejprve Jeffrey Martin spolu s Davidem Martinem spustili program Prague360.com. Díky tomu mohou virtuální návštěvníci sledovat celou Prahu včetně interiérů nejzajímavějších památek. Z jeho úspěchů pak vzešel program 360 Cities, protože zakladatelé chtěli posunout tento projekt i za hranice Prahy. Na investici se podílelo více než deset investorů z Evropské unie. Hlavními investory byli finský investor Ari Korhonen a skupina německých investorů vedených Pieterem Angenentem a Lexem de Lange. Také investoval Anthony Smith, pražský investor, který první přistoupil k obchodu. [69]

#### **d) Altra Design Ltd.**

Altra Design je anglická společnost, která navrhuje a vyrábí ergonomický a stylový zahradní nábytek. Podnikatel, známý italský designér, měl vizi nabídnout zákazníkům možnost koupě stylových židlí za rozumnou cenu. Ačkoliv šlo o vysoce rizikovou investici, business angels tento nápad zaujal. Podnikatel vypracoval obchodní plán včetně

designových detailů, které potvrdily jeho odborné znalosti a zkušenosti ve tvorbě s plasty. Ovšem business angels si stanovili určité omezující podmínky. Management společnosti a hlavní administrativa se přesunula do Prahy, zatímco společnost je registrována v Anglii a výroba probíhá v Itálii. [69]

### **4.3 SWOT analýza business angels v České republice**

Analýza business angels v České republice je doplněna o SWOT analýzu. **S** (Strengths) a **W** (Weaknesses) představují silné a slabé stránky samotných business angels. **O** (Opportunities) a **T** (Threats) představují příležitosti a ohrožení ze strany relevantního okolí business angels. SWOT analýza tedy popisuje problém z „interního“ hlediska i vnější okolí business angels.

Na SWOT analýzu navazuje popis důvodů nízkého podílu České republiky na investicích business angel a doporučení pro jejich rozvoj v České republice.

#### **Příležitosti business angels v ČR:**

- Velký potenciál pro vznik nových business angels (hodně podnikatelů, kteří založili společnosti v 90. letech, je v posledních letech prodávají a jsou prototypem ideálního business angel).
- Strukturální fondy EU chystají možnost spoluinvestování 1:1, tzn. když podnik získá investici od business anděla tak bude fond investovat stejnou sumu.
- Organizování fór umožňujících setkávání společností a business angels agenturou CzechInvest.
- Mapování situace business angles v České republice agenturou CzechInvest, tzn. růst možnosti navázání větší komunikace.
- Snahy agentury CzechInvest a Ministerstva průmyslu a obchodu ČR o větší zapojení rizikového kapitálu v rámci financování malých a středních podniků.
- Vytvoření Finančního průvodce pro malé a střední podniky agenturou CzechInvest, který informuje také o business angels.
- V České republice uskutečněná konference EASY (v roce 2008 sem přivedla business angels z celé Evropy a zvýšila obecně povědomí o těchto investorech).
- Sazba daně z příjmů PO je pod celosvětovým průměrem (a to zásadně ovlivňuje ochotu investovat a míru návratnosti investice).

- Stejný přístup k českým i zahraničním investorům z hlediska zákona o investičních pobídkách.
- Podpora sítí business angels ze strany Evropské unie (program Prosperita, součást Operačního programu Podnikání a inovace 2007-13 nabízí financování provozních nákladů na pohyblivé tříleté období ve výši až 200 000 EUR [16]).
- Podpora Evropské unie zaměřená na využití nových nedotačních finančních nástrojů na podporu inovativních projektů firem v počáteční a růstové fázi podnikání spojených s vyšším rizikem realizace v rámci iniciativy Jeremie.
- Růst příležitostí pro menší investice v České republice obecně, tzn. růst potenciálu pro růst aktivity business angels.
- Zkvalitnění podnikatelského prostředí prostřednictvím novely živnostenského zákona, zlevnění technických norem, snížení statistických formulářů, snížení autorských poplatků (paušální odměny vybírané z médií).
- Spolupráce s inkubátory na území České republiky, které inovativní společnosti často podporují před poskytnutím investice business angels.
- Podpora inovativních společností v České republice (podpora rozvoje vědecko-technologických parků a podnikatelských inkubátorů).
- Podpora klastrů (zvyšují atraktivnost krajů pro business angels).
- Novelizace zákona č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách, s cílem zvýšit mezinárodní konkurenceschopnost České republiky v oblasti výzkumu, vývoje a inovací, informačních technologií a rozvoje znalostní ekonomiky, tzn. velký potenciál pro aktivity business angels.
- Snížení dynamiky úvěrů privátnímu sektoru bankami, tzn. větší prostor pro business angels.
- Snižující se míra úspor sektoru domácností, tzn. větší prostor pro business angels.
- Růst kvality života a příjmů v České republice v posledních letech.
- Relativně stabilní politické prostředí.
- Hustota silniční infrastruktury.
- Nejvyšší úroveň vzdělání a lidské zručnosti ve východní Evropě.
- Zavedení a rozvoj systému celoživotního vzdělávání.

## Ohrožení business angels v ČR:

- Nedostatečná publicita business angels v České republice.
- Slabá platforma pro setkávání business angels a podnikatelů.
- Nedostatečný rozvoj sektoru malých a středních podniků v rámci transformační ekonomiky.
- Špatně zpracované a prezentované podnikatelské plány (neopírají o reálné možnosti firmy a trhu).
- Podpora ze strany EBAN se soustředí spíše na rozvinuté sítě business angels (začínající sítě nebo business angels si nemohou dovolit platit členské poplatky nebo se účastnit konferencí po Evropě).
- Nedostatečná iniciativa bankovního sektoru na zvyšování počtu business angels.
- Nedostatečná podpora vlády v porovnání s investorsky nejúspěšnějšími evropskými zeměmi.
- Původní majitelé se nechtějí vzdát části firmy a nejsou ochotni přiznat investorovi místo v představenstvu.
- Mnoho začínajících společností nedokáže správně využít prostředky od prvního investora, aby firmu posunuli do další fáze, nevyužijí znalosti, kterými jim business angel může výrazně pomoci.
- Evropa obecně ztrácí inovační potenciál kvůli zaměření na sociální smír, utrácení za byrokracii a dotacím do zemědělství.
- Nedostatek znalostí o tom, jak rizikový kapitál funguje a nepřipravenost podnikatelů ucházet se o takovou investici.
- Nízký podíl alternativních zdrojů na financování českých společností.
- Úspěšní podnikatelé, kteří již využili rizikového kapitálu, většinou nejsou ochotni se o své zkušenosti veřejně podělit.
- Nedůvěra k business angels, podnikatelé stále nechápou, co jim přesně investor může nabídnout a obávají se o svůj projekt a zásahů investora do firmy.
- Velké byrokratické překážky při zakládání nových obchodních společností, dlouhá doba řízení, neexistence jednotného registračního místa pro veškerou agendu.
- Vnímání podnikatelů v České republice obecně (nízká motivace k podnikání).
- Tlak mediálních agentur na internetové servery v ČR a monopol portálu Seznam (business angel investují většinou do IT, internetu, softwaru).
- Nedostatečná kvalifikace manažerů ve finanční oblasti.

- Neexistence daňového i obecného zakotvení rizikového kapitálu v české legislativě.
- Neexistence jakýchkoliv relevantních statistik o business angels v rámci České republiky.
- Pozdní rozvoj Burzy cenných papírů Praha v porovnání s nejdřívejšími zeměmi.
- Nedostatek likvidity na finančních trzích.
- Ekonomický pokles obecně, současná globální krize.
- Nestabilní finanční trhy a nedůvěra investorů, kapitálové trhy jsou v klesající fázi.
- Zpomalení investiční aktivity obecně.
- Rostoucí zadluženost domácností a společností (klesající zákaznická základna pro společnosti).
- Český vzdělávací systém (nepodporuje individualitu a kreativitu).
- Složitá administrativa a byrokracie v ČR.
- Složitá legislativa a vymahatelnost práva, vysoké ceny energií, málo flexibilní pracovní trh, nestabilní měnový kurz, přílišná závislost ekonomiky na automobilovém průmyslu.
- Snížení poptávky obecně a růst nezaměstnanosti.
- Nepodnikavost a konzervativnost Čechů.
- Převaha výroby s malou přidanou hodnotou.
- Nedostatečný důraz na rozvoj lidských zdrojů.
- Odliv know-how z Evropy do Asie.
- Dosud nepřijatá společná měna EURO.
- V době krize obecně není zájem investovat do rizikového kapitálu, investoři hledají firmy se stabilními zisky a nehledí se na růstový potenciál společnosti.
- Recese technologických firem.

### **Silné stránky business angels v ČR:**

- Letité zkušenosti českých business angels s IT odvětvím.
- Dosažené právnické vzdělání některých investorů, což je v rámci investičního procesu velký přínos.
- Zkušenosti s rizikovým kapitálem obecně, většina českých business angels je členem nebo vlastní společností, která se zabývá rizikovým kapitálem.
- Značné znalosti a zkušenosti z podnikatelského prostředí, tzn. „disponibilní znalostní kapitál“.

- Flexibilita českých podnikatelů a český pragmatismus.

### **Slabé stránky business angels v ČR:**

- V České republice jde obecně o nevyzkoušený koncept.
- Společné prostředky sítí business angels v České republice jsou malé a daleko od sebe.
- Česká mentalita, tzn. averze vůči riziku, konzervativnost, neochota podnikat.
- Čeští business angels chtějí nejprve vidět, že podnikání je úspěšné, a pak jsou teprve ochotni do něj vložit peníze.
- Čeští business angels se nesdružují v rámci sítí business angels, které by následovaly model EBAN, a proto nemohou využívat podpory ze strany EBAN k dalšímu rozvoji.
- Nejasný původ peněz v České republice a malá transparentnost obecně (neochota potenciálních investorů vystavit se veřejné kontrole).
- Investice neplynou do služeb, kde je spousta volného místa na trhu.

#### **4.3.1 Důvody nízkého podílu České republiky na investicích business angels**

Základním nedostatkem, který brání rozvoji investic business angels v České republice, je **nízká informovanost** o tomto typu financování podniků. V České republice jde v podstatě o nevyzkoušený koncept. Chybí zde pravidelná a především odborné veřejnosti známá fóra a místa setkávání investorů a společností. Je velice obtížné získat relevantní informace o business angels v České republice. Navíc, jen málo zdrojů poskytuje užitečné informace, většinou se jedná pouze o vysvětlení pojmu, nikoliv o informace, jak se k takovému investorovi dostat.

Problém spočívá v samé podstatě business angels, jde o „neformální“ kapitál a proto **neexistují komplexní data** a jejich situaci nelze přesně zmapovat. Jediná komplexní data v Evropě poskytuje EBAN, která shromažďuje data od členských sítí business angels v rámci Evropy. Otázkou ale je, nakolik relevantní tato data jsou, protože EBAN hodnotí investice od business angels, kteří jsou součástí evropských sítí a navíc pouze těch sítí, které jsou členy EBAN a informace jí poskytnou. Za Českou republiku byla vyhodnocena

pouze data sítě Angel Investor Association, což neposkytuje možnost komplexního posouzení situace v této zemi [90].

Business angels obecně o medializaci nestojí a ze strategických důvodů chtějí zůstat v anonymitě před tiskem i před konkurencí [37]. Těch několik málo business angels, kteří zde působí, jsou v tomto směru velice opatrní a nehovoří veřejně o svých investicích. Navíc zastávají názor, že v České republice panuje velká závist, a proto se raději na veřejnosti neprezentují.

Čeští podnikatelé tedy ještě nemají dostatek informací o příležitostech, které jim business angels nabízí, případně, kde se s nimi mohou setkat a jak s jejich podporou pracovat. V České republice to funguje spíše tak, že investoři si sami vyhledávají firmy s potenciálem. Vyřešit **problém založení platformy pro pravidelná setkávání business angels a podnikatelů** se snaží agentura CzechInvest. Aktivně se na řešení tohoto problému podílí také Angel Investor Association.

Co se týče **podpory ze strany vlády**, Česká republika by měla sledovat trend evropských zemí, které mají v oblasti business angel investic tradici, a více tyto investory podporovat. Vzor by si například mohla vzít z přístupu vlád v Rakousku a Spojeném království. V Rakousku funguje kompletní informační a vzdělávací servis pro investory i společnosti. Ve Spojeném království jsou investice business angels podporovány prostřednictvím daňových výjimek, kdy zisk z investice je na tři roky osvobozen z daní. Fungují zde pravidelná setkání investorů a firem, které jsou zdarma a jsou hrazeny například z příspěvků Evropské unie [37]. Vláda České republiky se snaží podporovat malé a střední podniky spíše prostřednictvím dotačních programů. Tento způsob podpory ale není považován vždy za ideální. Podnik často neví, co s penězi dělat a utratí je, aniž by rostla produktivita společnosti. Michael Poplar tvrdí [38], že by bylo jednodušší, kdyby místo velkého aparátu a spousty lidí na rozdělení a schvalování dotací stát snížil daně.

Navíc je pro Českou republiku typická **složitá administrativa** a v porovnání s jinými evropskými zeměmi založení nové společnosti. Přičemž při investici business anděla se často předpokládá přechod na právní formu akciová společnost. Business angels a malé a střední podniky by měly využít větší lobbovací sílu i se více prosazovat v rámci médií [39].

Problém plynoucí ze strany společností je **špatná prezentace a prvotní zpracování nápadů**, nikoliv jejich nedostatek [39]. Začínající podnikatelé často špatně vytvoří strategii. Navíc mají často nadsazená čísla a neohlíží se na tržní podmínky. Častým problémem je také neochota původních majitelů vzdát se části společnosti nebo vpustit



investory do představenstva. Častá obava je, že investoři budou chtít společnost řídit a zcela změnit.

Dalším omezujícím faktorem pro rozvoj business angels v České republice je **nedostatečná kvalifikace manažerů ve finanční oblasti**. Je to důležitý předpoklad úspěšnosti firmy v získání investice, protože management je základním předpokladem pro podporu ze strany business angels. Ti investují v podstatě především do managementu a je tedy klíčové, aby byl management schopen investora ujistit o svých potřebných obchodních zkušenostech.

Obecně je pro působení business angels v České republice nevyhovující **česká mentalita**. Češi mají velkou averzi vůči riziku, jsou konzervativní, bojí se selhání a rizika, nejraději pracují pro stabilní a bezpečné nadnárodní firmy. Je to způsobeno zdejší kulturou, kdy Češi za poslední desítky let nebyli nuceni brát na sebe riziko a spoléhali na péči státu. Oproti tomu business angels v USA považují riziko za nutný předpoklad k dosažení vysokých zisků a rádi překonávají výzvy. Čeští business angels zpravidla chtějí vidět, že firma už relativně úspěšně funguje, že má určitý potenciál, a pak jsou ochotní do ní investovat. Přístup business angels v USA je jednodušší a efektivnější. Ti investují hned na počátku a jakmile společnost neprokáže úspěšnost během několika měsíců, zlikvidují ji [37]. Češi nejsou příliš motivováni k podnikání i kvůli pohledu veřejnosti na podnikatele. Češi mají dosud často tendenci považovat podnikatele za zloděje. Tento problém plyne i z příkladů, které zde prezentují média. Mladou generaci příliš nemotivuje ani český vzdělávací systém, který se málo zaměřuje na důležitost hledání vlastních řešení problémů a povzbuzování kreativity. Češi jsou navíc dost nedůvěřiví a podnikatel, který má nějaký nápad, plán, o něm nechce na veřejnosti moc mluvit, aby mu ho někdo „neukradl“.

Dalším problémem je **nedostatečný rozvoj malých a středních podniků v období transformace ekonomiky** [39]. V té době veškerá pozornost a podpora směřovala k velkým společnostem, což opět vycházelo z české mentality. Celospolečenské myšlení v České republice vycházelo z představy, že co je velké a tradiční, je stabilní a silné, což není pravidlem. Problém vzešel z privatizace obecně, kdy pozornost státu byla zaměřena na velké společnosti, konglomeráty a továrny, které se měly privatizovat. Vývoj investic business angels byl tedy již od transformace limitován nedostatkem volného kapitálu. Navíc v České republice převládají společnosti s výrobou s malou přidanou hodnotou, přičemž právě ta business angels zajímá.

Zahraniční business angels, kteří by mohli české potenciální investory motivovat k aktivitě, se zde příliš nechtějí angažovat. Důvodem jsou problémy související s **nejasným**

**původem peněz**, protože nechtějí být spojováni s pochybným financováním. V českém podnikatelském prostředí je poměrně dost peněz nejasného původu, což je zásadní nedostatek, protože u investování jde zejména o důvěru mezi business andělem a společnostmi. Původ je mimo jiné zase v privatizaci, která byla spojena s přerozdělováním bohatství v nezákonných praktikách. Právní systém ještě nebyl doladěný, a proto se téměř nedalo zabránit rozebírání majetku novými majiteli a manažery privatizovaných společností. Obecně, problémy a negativa spojená s privatizací, zanechali trvalý dojem jak u investorů, tak společností. Tento názor mimo jiné zastává Ivan Paňák, výkonný ředitel sítě Business Angels Czech, který tvrdí [39], že čeští investoři uznávají špinavé peníze. Proto do této sítě business angels „zve“ spíše investory, které osobně zná. Navíc ti, kteří získali v té době majetek, nejsou v současnosti ochotni podstoupit riziko a dobrovolně se vystavit veřejné kontrole v rámci spojení se sítí business angels. Protože sítě business angels (stejně jako fondy rizikového kapitálu) vyžadují průhlednost kapitálu.

Obecně je problémem pro rozvoj business angels situace v odvětví IT. Protože se investoři zaměřují zejména na IT, IT služby a software, negativně v České republice pro business angels působí **monopol portálu Seznam**. Pro nové nápady zde již není moc volného místa na trhu. Rovněž IT firmy ovlivňuje krize, a to přímo i nepřímo. Problémy mají firmy jako Microsoft, IBM nebo Motorola, kterým klesají tržby. Navíc, přestože jsou nejvíce ovlivněny automobilové firmy a finanční instituce, ovlivňuje jejich situace i firmy v oblasti IT. Z těchto odvětví softwarovým firmám plynulo dříve hodně zakázek, kterých je teď méně.

V době současné krize obecně nejsou business angel investice jakožto rizikové investice příliš vhodné. Investoři nyní totiž vyhledávají společnosti s vysokou hodnotou a stabilními zisky, často **přehodnocují svůj postoj k riziku**. V této situaci se již tolik nehledí na růstový potenciál firmy, ale důležitá je její celková hodnota. Což staví začínající společnosti do špatné pozice. Navíc zde není vzhledem k současné situaci vhodné prostředí pro nejčastější formu exitu a to vstup firmy na burzovní trh. Burzy všeobecně jsou nyní v klesající fázi. Konkrétně **Burza cenných papírů Praha** byla jednou z omezujících faktorů pro rozvoj business angels. V porovnání například s USA, kde mají business angels tradici, Burza cenných papírů Praha začala fungovat relativně nedávno. Počátek její novodobé historie leží v 90. letech, kdy prvotním impulzem byla privatizace, a obchodovat se začalo v roce 1993. Otázka je, nakolik je BCPP schopna garantovat likvidní trh pro vydávání nových akcií. Podle investora Michaela Poplara je pro větší firmy jednodušší jít na burzu do Frankfurtu, Londýna nebo Varšavy [38].

### 4.3.2 Doporučení pro rozvoj business angels v České republice a výhled do budoucna

V České republice je spousta omezujících faktorů, které brání plnému rozvoji business angels. Je možno provést několik kroků, které by vedly k zlepšení této situace. Lze je chronologicky seřadit takto:

- Informovat potenciální business angels a podnikatele o tomto typu financování/investování.
- Stanovit jednotnou platformu pro jejich setkávání.
- Motivovat business angels k založení sítí business angels, k syndikaci.
- Navázat spolupráci s veřejným sektorem a bankami.
- Rozvíjet investiční aktivitu také v zahraničí
- Na všech krocích by se měla podílet vláda za podpory Evropské unie.

Zásadní změna musí proběhnout v **informovanosti na všech úrovních**, na školách, obchodních školách, univerzitách i u začínajících společností. Prioritou je vzdělávání mladých lidí, jakožto potenciálních budoucích podnikatelů. Efektivní by také bylo poskytovat přednostně tyto informace sektorům, kde je velká přidaná hodnota vytvářená lidskou prací spojenou se znalostní bází. V rámci výuky na univerzitách by mělo velký přínos, kdyby byli business angels ochotní podělit se o své zkušenosti se studenty v rámci přednášky.

Podnikatelé a obecně odborná veřejnost by o existenci business angels měli mít dostatek **nezkreslených** informací, znát podstatu investice business angels, průběh investičního procesu, kde se s nimi mohou setkat a v jaké situaci mohou jejich podpory využít. Například agentura CzechInvest publikovala příručku Finanční poradce pro malé a střední podniky, kde uvádí základní a srozumitelné informace. Ale tato příručka je příliš obecná a navíc z roku 2004, takže je otázkou, nakolik relevantní dané informace jsou.

V posledních letech hodně podnikatelů prodává své úspěšné firmy, a proto je důležité, aby byli informováni a motivováni k investování nabytého kapitálu. O to více, že v loňském roce tento trend prodeje vyvrcholil a v současnosti je tedy v České republice hodně potenciálních business angels. Nezbytné je také pokračovat v informování o sítích business angels s podporou Evropské unie a EBAN. Vzhledem k tomu, že business angels

spolupracují s podnikatelskými inkubátory a fondy rizikového kapitálu, měla by být zajištěna určitá provázanost informací.

Na to navazuje další bod, kdy by se měla stanovit jedna **základní platforma pro setkávání investorů a podnikatelů**. Taková setkání by měla být pravidelná, bezplatná a mohly by se jich účastnit jak společnosti s konkrétními podnikatelskými plány, které by tam měly možnost představit, tak i podnikatelé, kteří by se s daným prostředím chtěli pouze seznámit. Podstatné je, že pro začínající společnosti by služby sítí business angels měly být zdarma, zejména pro ty ve fázi seed, protože si poplatky, které jsou vysoké, nemohou dovolit hradit.

K rozšíření povědomí o business angels a jejich rozvoji v České republice vůbec by přispělo, kdyby bylo možné veřejnosti prezentovat nějaká relevantní informace. Vlády společně s EBAN by měly usilovat o co nejkompaktnější data o evropských business angels. Pravděpodobně není způsob, jak by se individuální investoři dali přimět k zveřejňování svých aktivit a dalších informací. Ovšem pokud jsou již investoři sdružení v rámci nějaké sítě business angels, je jednodušší tato data shromáždit. Proto by se mělo i nadále **propagovat a podporovat sdružování business angels do sítí**. Pozitivní je, že business angels v Evropě k syndikaci tendují a většina business angels investuje prostřednictvím sítí business angels [92]. V České republice tento trend omezuje to, že čeští investoři se v podstatě za business angels nepovažují. Čeští business angels netendují k zakládání sítí business angels ve formě, kterou zastřešuje EBAN, ale spíše investují v rámci různých fondů a sdružení rizikového kapitálu. To je staví do nevýhodné pozice, protože nemohou využívat podpory ze strany EBAN nebo Evropské unie. Proto by se měla vláda zaměřit na poskytování informací o přínosech EBAN a podpoře, jakou jim může EBAN a Evropská unie poskytnout.

Velice prospěšná by byla **spolupráce s bankovním sektorem** [39]. Banky mají informace o potenciálních investorech a zároveň o společnostech, které by kapitál potřebovaly. Bylo by to prospěšné pro všechny zúčastněné strany. Banky by potenciálním business angels mohly navrhnout, aby směřovali určitou část investičního portfolia na malé a střední podniky. Společnosti, které by byly pro banky příliš rizikové, by od nich mohly obdržet kontakty na business angels. Ti by byli prvními investory kapitálu do společností ve fázích seed nebo start-up. Poté, co by se společnosti díky této investici posunuly do další fáze rozvoje, mohly by již další kapitál získat od banky. Byla by to logická návaznost, protože nejranější fáze jsou méně náročné na kapitál, ale vyžadují zejména „znalostní kapitál“, proto by se pro tyto fáze hodili business angels. Další fáze vyžadují zejména

velké množství financí a ty by již mohly poskytnout banky. Další možností by byla syndikovaná investice, kdy by banka poskytla půjčku na základě vstupu business angel investice. Banky se obecně v poslední době snaží více participovat na trhu malých a středních podniků a přehodnocují svůj postoj k riziku. Pokud by business angel poskytl objem kapitálu nižší než podnik potřebuje, banka by mohla poskytnout půjčky na základě dobrého jména investora. Nešlo by ale o záruku business angela, riziko by nesla banka. Ve vyspělých ekonomikách toto funguje, pokud je v podniku angažován business angel, je proces půjčky jednoduchý a téměř garantovaný.

Nezbytná je **spolupráce s veřejným sektorem**. Prvotně vláda by měla být hlavním iniciátorem šíření informovanosti o business angels. Mělo by se to stát rovnocennou součástí podpory malých a středních podniků a otázka business angels by měla být upravena legislativně. Obecně by bylo efektivní zařadit business angels mezi **témata partnerství veřejného a soukromého sektoru**, prospěšná by byla spolupráce například v rámci **klastrové politiky**. Klastry zlepšují atraktivitu regionů pro investory, a proto by bylo výhodné pro stát i business angels, kdyby v tomto směru fungovala určitá zpětná vazba.

Čeští investoři by měli **více investovat do zahraničí** jako například business angels z USA. Česká republika nabízí relativně malou zákaznickou základnu, a proto by se business angels (i společnosti) zaměřit i na zahraniční trhy. Navíc by tak business angels diverzifikovali svá portfolia. Mohli by investovat například do společností v Číně nebo Indii, kde se i do budoucna očekává dobrý odbyt zboží. Obecně by Česká republika měla sledovat trend business angels v evropských zemích, které jsou leadery v oblasti business angels. Jsou to Spojené království, Finsko, Španělsko a Švýcarsko [92].

### **Do budoucna lze spatřovat potenciál v několika oblastech.**

Dá se očekávat, že výrazně vzroste zájem business angels o oblast **péče o zdraví**. V USA jde o aktuální téma a o investice do péče o zdraví se zajímají také evropští leaderi v oblasti business angel investic. Podle Michaela Poplara [38] spočívá potenciál ve zdravotnictví i v České republice. Předtím by muselo dojít k privatizaci zdravotních pojišťoven a založení nějaké informační a ratingové agentury, aby bylo možné jednotlivá zdravotnická zařízení porovnávat a vybírat si z nich. Ovšem v České republice by šlo o zásadní změnu ve zdravotnictví. V této oblasti se nelze porovnávat s USA, protože tam zdravotnictví funguje na jiném principu než v České republice. Přesto se dají očekávat investice business angels do péče o zdraví i v České republice, protože platí, že čím

vyspělejší společnost, tím více se do této oblasti investuje. Spíše by zde ale mohly mít úspěch investice business angel do lázní, wellness a podobných zařízení. Další oblast v rámci péče o zdraví, o kterou by se mohli čeští business angels zajímat, je vývoj, výzkum a výroba léčiv. Nákladný je zejména základní výzkum, klinické studie i zavedení nového léčiva na trh, proto by business angels v této oblasti jistě uplatnění našli. Především investoři, kteří se ve farmakologickém nebo lékařském prostředí obecně pohybují.

Přestože business angels investují většinou do odvětví IT, zajímají se i o investice do **potravinářského sektoru**. V tomto odvětví pravděpodobně v budoucnu potenciál pro business angels ještě vzroste. Vzhledem k velkému zadlužení domácností se dá očekávat pokles poptávky po zboží dlouhodobé spotřeby. Potraviny jsou ale nezbytný statek, dá se pouze předpokládat, že vzroste poptávka po levnějším zboží. Přestože marže budou klesat, obrat klesat nebude, což je pro business angels důležité. Navíc potravinářský průmysl tolik nezávisí na výkyvech konjunktury jako jiné sektory, a proto se může relativně stabilně rozvíjet.

**V oblasti IT** spočívá potenciál například v zařízení určeném pro videokonference nebo v oblasti tzv. virtualizačního softwaru. Trendem je snižování nákladů na IT, což právě virtualizace serverů umožňuje, šetří výdaje za nákup nového hardwaru a provozní náklady.

**Aktuální ekonomická krize** znamená pro business angels nové příležitosti, ale zároveň i ohrožení. Velkou roli bude do budoucna hrát především rychlost, jakou se ekonomika ozdraví a konečné dopady krize na světové ekonomické prostředí.

Současný stav úvěrových trhů, kdy bankovní instituce zpřísnily úvěrové standardy, může znamenat větší prostor pro business angels. Když nebudou mít firmy přístup k „tradičním“ zdrojům externího kapitálu, budou více využívat alternativní zdroje. Ovšem nestabilita a nedostatečná likvidnost finančních trhů, zejména burzovního trhu, zároveň business angels výrazně limituje. Zpravidla se předpokládá, že po předem stanovené době dojde k exitu z investice business angel, který nejčastěji představuje právě IPO.

Obecným předpokladem pro rozvoj investic business angels je zdravý ekonomický vývoj, kdy vznikají nové společnosti, investují do svého dalšího rozvoje, a pro jejich produkty existuje stabilní zákaznická základna. Aby došlo k zhodnocení business angel investice, je třeba, aby rostla tržní hodnota firmy, do které investice plynula, aby firma měla odbyt. V současnosti ale kupní síla obecně klesá, roste zadlužení domácností i podniků a klesají výdaje domácností na spotřebu a investiční výdaje firem.

Lze tedy očekávat, že v současné ekonomické situaci nebude vznikat velké množství nových společností, zatímco etablované společnosti budou omezovat investice do dalšího rozvoje. Pravděpodobně však bude růst počet společností, které se následkem krize dostaly do potíží a potřebují získat dodatečný kapitál. Pro business angels to může znamenat růst příležitosti investovat do tzv. záchranného financování, kdy společnost potřebuje kapitál nutný k její záchraně. Současná ekonomická situace také znamená růst potenciálu pro růst aktivity tzv. „business angel supů“ nebo „supích fondů“. Ti by mohli využít situace, kdy spouště společností hrozí úpadek a nemají jinou možnost, jak společnost zachránit. Vzhledem k aktuální ekonomické krizi a silnému zadlužení podniků by společnosti mohly v budoucnu věnovat větší pozornost optimalizaci kapitálové struktury. K tomu lze využít alternativních zdrojů financování, které mají pozitivní vliv na základní jmění společnosti.

Business angels v současnosti přehodnocují svůj postoj k riziku, proto se dá očekávat rostoucí tendence k syndikaci za účelem rozložení rizika. Bude také pravděpodobně růst spolupráce mezi business angels a fondy rizikového kapitálu. Tento trend se snaží prosadit i EBAN a důvodem je získání většího vlivu na hospodářské politiky evropských zemí, zejména v oblasti daní.

## Závěr

Malé a střední podniky mají několik možností, jak financovat svůj rozvoj nebo vznik vůbec. Společnosti využívají **vlastního kapitálu**, z interních nebo externích zdrojů, a většina podniků financuje své aktivity rovněž prostřednictvím **cizího kapitálu**, zejména bankovními úvěry. Společnosti také mohou žádat o **dotaci** z aktuálních dotačních programů. Pro začínající společnosti jsou však bankovní úvěry v podstatě nedostupné a dotace neřeší jejich primární problém nedostatku kapitálu, protože poskytují finanční prostředky zpětně. Podnikům se však ještě nabízí **alternativní zdroje financování**, jako je mikrofinancování, leasing, faktoring, forfaiting, fondy rizikového kapitálu nebo business angels. Pro společnosti v nejranějších fázích rozvoje, které se vyznačují nejvyšší mírou podnikatelského rizika, je vhodné financování prostřednictvím business angel investic.

**Business angel** je individuální investor, která vkládá vlastní kapitál do společností s růstovým potenciálem v různých fázích, nejčastěji ve fázi seed, start-up nebo expanzní. Za svoji investici získá podíl ve společnosti, většinou minoritní. Během předem stanoveného období, které je obvykle 3-5 let, má být investice zhodnocena a poté dochází k exitu. Business angels vkládají do společností nejen peníze, ale také znalostní kapitál ve formě odborných znalostí, orientace v oboru, případně kontaktů na strategické partnery. Business angels se nejčastěji rekrutují z odvětví IT a právě do něj také nejvíce investují. Obvykle investují v rámci regionu, ve kterém se pohybují, což je rozmezí 80-160 km. V posledních letech jsou individuální investoři stále více schopni konkurovat fondům rizikového kapitálu, neboť důsledkem syndikace mohou podpořit kapitálově náročnější projekty. Business angels se také v poslední době zajímají o další obory kromě IT jako jsou energie, biotechnologie, zdravotnictví nebo potravinářský sektor. Neplatí již výhradně, že business angels investují v rámci jednoho regionu, ale díky informačním a komunikačním technologiím stále více investují i do zahraničních projektů.

V rámci celosvětového porovnání lze spatřovat mezi business angels značné rozdíly. Provedení **celosvětové komparace** business angels není jednoduchou záležitostí, protože z důvodů vyplývajících z podstaty business angel investic neexistují jednotná data. V posledních letech trhu business angel investic dominují vyspělé ekonomiky jako USA a Evropa, z Asie je to Izrael, zatímco v Africe nebo Latinské Americe nejsou tyto investice rozvinuté. Jednoznačně jsou však leaderem business angel investic **USA**, odkud se rizikové investice začaly rozšiřovat po celém světě. V USA působilo v roce 2007 **250 200** aktivních business angels, fungovalo zde 250 000 sítí business angels a bylo investováno **26 mld.**



**USD.** Od IT a telekomunikací se jejich zájem přesunul do oblasti **softwaru a zdravotnických zařízení a služeb.** Největší objem investic plynul do fází **seed a start-up.** USA následuje **Evropa**, kde objem business angel investic dramaticky vrostl na začátku 21. století. Evropa se od počátku orientuje především na odvětví **IT**, důvodem bylo očekávání vysokých zisků, kterých bylo v tomto odvětví již dosaženo v USA. Od počátku 21. století byly nejaktivnějšími investory v rámci Evropy **Velká Británie, Francie, Itálie, Německo, Švédsko, Finsko, Nizozemí, Švýcarsko, Dánsko a Španělsko.** V Evropě v roce 2007 působilo **75 000** business angels, 234 sítí business angels a byly investovány **4 mld. USD.** Stejně jako v USA, největší podíl investic plynul do fází **seed a start-up.** Evropští business angels jsou příznační silnou tendencí k syndikaci v rámci sítí business angels. V **Austrálii** business angels takových úspěchů nikdy nedosahovali, ale trh těchto investic je zde stabilnější a nedocházelo zde k takovým výkyvům, jako třeba v USA. I zde business angels preferují odvětví **IT.** Trh rizikového kapitálu obecně se od počátku 21. století příznivě rozvíjel a investice business angels zde převyšují ostatní typy investic rizikového charakteru. V **Asii** díky celkovému ekonomickému růstu dochází i k růstu business angel investic. Nejrozvinutější v rámci Asie je Izrael, opět se zde nejvíce investovalo do odvětví **IT** a fází **seed a start-up.** Pro Asii je příznačné, že značný podíl business angel investic plyne ze strany rodiny a dalších blízkých osob. **Latinská Amerika a Afrika** stojí zatím spíše v pozadí, ale mají potenciál do budoucna. Vzhledem k změnám globálního klimatu a obavám o bezpečnost energetických zdrojů roste poptávka po telených technologiích. Z tohoto důvodu se lze domnívat, že se tyto země, příhodné pro pěstování kulturních plodin, stanou cílem business angel investic do energií a biotechnologií.

V **České republice** business angel investice nedosahují výrazných úspěchů. Působí zde několik desítek business angels, kteří se rekrutovali z odvětví IT. Jsou to zejména podnikatelé, kteří prodali své úspěšné firmy nebo manažeři, kteří opustili zaměstnání se značným odstupným. Jednotlivé investory působící v České republice pojí různé vazby, často společně zakládají nejrůznější poradenská sdružení, sdružení rizikového kapitálu nebo spolupracovali v minulosti. Nejslibnějšími českými sektory pro business angel investice jsou kromě již zmíněných IT telekomunikace, energetika a biotechnologie. Podle zprávy EBAN v České republice v roce 2007 působila pouze **jedna síť business angels**, a to Angel Investor Association. Ta investovala 100 % prostředků do fáze **start-up**, ve stejném regionu, ve kterém síť působí a do odvětví **IT a telekomunikací.** V České republice působí kromě této sítě business angels několik dalších asociací, které se mimo

jiné zabývají business angel investicemi, problém však je, že nenásledují model EBAN a nemohou tak využít její podpory.

Posledním cílem práce bylo provedení **SWOT analýzy** business angels v České republice, kde byly vymezeny silné a slabé stránky a příležitosti a ohrožení. Na základě ohrožení byly stanoveny faktory podnikatelského prostředí, které omezují rozvoj business angels. Jako nejvýznamnější **silné stránky** českých business angels byly určeny značné zkušenosti s IT odvětvím, dosažené právnické vzdělání a obecně zkušenosti s rizikovým kapitálem a podnikatelským prostředím. Naopak jako nejpodstatnější **neslabší stránky** jsou vyhodnoceny averze vůči riziku a skutečnost, že se investoři nesdružují do sítí business angels, které by následovaly model EBAN. Zejména je to problém české mentality, která je spíše zastáncem filozofie rodinného podniku, zatímco např. anglosaská equity culture využívá spíše externího vlastního kapitálu než úvěrů. Lze tvrdit, že čeští podnikatelé více vnímají negativní stránky rizika, zatímco američtí podnikatelé spíše tu pozitivní a vidí v riziku příležitost dosažení úspěchu. Nejzásadnější **příležitosti** pro business angels v České republice představuje velký potenciál pro vznik nových investorů, neboť hodně podnikatelů prodává v posledních letech úspěšné společnosti a stávají se prototypem ideálního business angel. Dále je to snížení dynamiky úvěrů privátnímu sektoru bankami, což znamená větší prostor pro business angel investice. Současná ekonomická situace bude pravděpodobně znamenat růst příležitostí business angel investic do záchranného financování a pro aktivitu tzv. „business angel supů“. **Ohrožením** je zejména nízká informovanost a nedostatečná publicita této formy financování. Ta brání tomu, aby potenciální investoři využili příležitostí, které jim nabízí EBAN a Evropská unie. Obecně je omezujícím faktorem nízký podíl využívání alternativních zdrojů financování společností. Dokazuje to například porovnání několika zdrojů financování, kdy naprostá většina společností (85 %) využila bankovní úvěry a pouze malý podíl připadl na private equity, leasing, faktoring nebo dotace. Nevyhovující pro soukromý kapitál je zejména daňové a legislativní prostředí v České republice. Z těchto důvodů byla také Česká republika v rámci evropské srovnávací studie Evropské asociace private equity a venture kapitálu vyhodnocena jako nejhorší místo pro alternativní zdroje financování. Nedostatečná je také podpora ze strany vlády v porovnání s investorsky nejvyspělejšími evropskými zeměmi. Vláda by měla být hlavním šířitelem informací o business angels a jejich rozvoji napomoci především prostřednictvím zlepšením daňového a právního prostředí.

**S ohledem na výše uvedené se domnívám, že první hypotéza: business angels se při celosvětové komparaci neliší kvalitativně, ale kvantitativně, byla potvrzena v plném rozsahu.** Jako kvalitativní parametry byly hodnoceny preferovaná odvětví a fáze rozvoje. Jako kvantitativní parametry byly uvažovány objem investovaného kapitálu a počet business angels. Výsledky celosvětové komparace prokazují, že business angels se liší kvantitativně, nikoliv kvalitativně. V úvahu je ale třeba brát také časový posun. Zbytek světa, zejména Evropa, kopíruje trend, který udává USA, ovšem s časovým zpožděním. Lze uvést, že business angels v USA jsou „o krok napřed“, ale tento „náskok“ se stále snižuje. V současnosti největší objem business angel investic plyne do odvětví IT a telekomunikací, ovšem v USA nastal boom investic do tohoto odvětví již na konci 20. století a v současnosti lze sledovat přesun zájmu i na další odvětví.

**Druhá hypotéza: v České republice jsou business angel investice ojedinělým konceptem, jenž je omezován českým podnikatelským prostředím, nelze z důvodu nedostatku relevantních informací potvrdit v plném rozsahu.** Ovšem s ohledem na počet sítí business angels v České republice a podíl využívání alternativních zdrojů na financování společností ji nelze ani zcela vyvrátit.

Závěrem lze konstatovat, že je v České republice třeba nejprve zvýšit informovanost o business angels na všech úrovních, přičemž za tento krok by měla převzít odpovědnost zejména vláda. Následně by měla být stanovena jednotná platforma pro setkávání business angels a firem. Čeští investoři by také měli více tendovat k syndikaci v rámci sítí business angels, které by následovaly model EBAN. Následně by tak mohly těžit z její podpory a podpory Evropské unie. Prospěšné by také bylo navázat spolupráci s bankami a v rámci veřejného sektoru zařadit business angels mezi témata partnerství veřejného a soukromého sektoru.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografie:

- [1] BENJAMIN, G., MARGULIS, J.: Angel Financing, How to find and Invest in Private Equity. John Wiley and Sons, 2000. 373 s. ISBN 978-0-471-69063-4.
- [2] BRADLEY, W.J., BENJAMIN, G.A., MARGULIS, J.: Angel Capital. Oxford: Express Exec. Capstone Publishing, 2002. ISBN 184112303X.
- [3] DVOŘÁK, I., PROCHÁZKA, P.: Rizikový a rozvojový kapitál-Venture capital, Management Press, Praha 1998, ISBN 80-85943-74-3, stran 169.
- [4] FIBÍROVÁ J., ŠOLJAKOVÁ L.: Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku. Praha: ASPI, 2005. 263 s. ISBN 80-7357-084-X.
- [5] KRAFTOVÁ, I.: Finanční účetnictví s akcentem na IFRS. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2007. 109 s. ISBN 978-80-7395-000-2.
- [6] PETŘÍK, T.: Ekonomické a finanční řízení firmy. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2005. 372 s. ISBN 80-247-1046-3.
- [7] SYNEK, M a kol.: Podniková ekonomika. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [8] VALACH, J.: Finanční řízení podniku. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [9] VALACH, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: EKOPRESS, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.

## **Zákony:**

- [10] Zákon č. 47/2002 Sb., o podpoře malého a středního podnikání, podle stavu k 1.1.2009.
- [11] Zákon č. 72/2000 Sb., o investičních pobídkách v platném znění, podle stavu k 1.1.2009.
- [12] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, podle stavu k 1.1.2008.
- [13] ÚZ č. 672. Obchodní zákoník, podle stavu k 1.7.2008, SAGIT, 2008.

## **Odborné články:**

- [14] ARISH, Y.: Investing In A Developing Economy - A Possible Solution To Global Financial Crisis. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Investing-In-A-Developing-Economy---A-Possible-Solution-To-Global-Financial-Crisis&id=1626752>>.
- [15] BANKY POTŘEBUJÍ ZÁRUKY, ABY MOHLY POSKYTOVAT DOSTUPNÉ ÚVĚRY. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2009 [cit. 2009-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/leden-2009/banky-potrebuji-zaruky-dostupne-uvery/1001764/51845/>>.
- [16] *BUSINESSINFO.CZ: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2009 [cit. 2009-02-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zdroje-financovani-z-eu-2007-2013/pro-podnikatele-nektere-programy-z-fondu/1001573/51777/>>.
- [17] *BUSINESSINFO.CZ : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 1997-2009 [cit. 2009-02-21]. Dostupný z WWW:

<<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zdroje-financovani-z-eu-2007-2013/jak-na-dotaci-z-fondu-eu/1001573/51780/>>.

- [18] CAMERON, N. J.: Angel Investors in Asia. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Angel-Investors-in-Asia&id=1281926>>.
- [19] CAMERON, N. J.: Beating an Investor Path to the New Mongolia. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Beating-an-Investor-Path-to-the-New-Mongolia&id=1280325>>.
- [20] CAMERON, N. J.: Investment Opportunities in Kazakhstan - Central Asia's Boom Economy. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Investment-Opportunities-in-Kazakhstan---Central-Asias-Boom-Economy&id=1281946>>.
- [21] CASSIDY, W.: Panama is the Hotspot for Investments in Latin America. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Panama-is-the-Hotspot-for-Investments-in-Latin-America&id=1009131>>.
- [22] COX, H.: Business Angels and the Capital That You Need. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Business-Angels-and-the-Capital-That-You-Need&id=1235515>>.
- [23] DICKINSON, T.: Private Equity: investiční příležitosti pod africkým nebem?. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2008 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/rozvojova-spoluprace/private-equity-prilezitosti-afrika/1001295/48742/>>.
- [24] FARGHALI, H.: Bývalý šéf Telecomu Berdár svými penězi pomáhá rozjíždět začínající firmy. *IDNES.cz* [online]. 2008 [cit. 2009-02-12]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.idnes.cz/byvaly-sef-telecomu-berdar-svymi-penezi-pomaha->

rozjizdet-zacinajici-firmy-1un-  
/ekonomika.asp?c=A080703\_215725\_ekonomika\_mia>.

- [25] GIARDINA, G.: Investing in Commodities. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Investing-in-Commodities&id=973762>>.
- [26] HATHAWAY, A.: Latin America's Emerging Markets. *Ezine Articles* [online]. 2007 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Latin-Americas-Emerging-Markets&id=559628>>.
- [27] HEJNA, A.: Rychle a levně založit firmu? Rozhodně ne v ČR. *Inovace.cz : Informace, kontakty a návody pro inovace* [online]. 2009 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.inovace.cz/verejne-financovani/rychle-a-levne-zalozit-firmu--rozhodne-ne-v-cr/>>.
- [28] CHINA BUSINESS SUCCESS RISKS. *Asia Business Investor : Online Magazine* [online]. 2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://magazine.asiabusinessinvestor.com/?p=361>>.
- [29] CHOO, T.: Venture Capitalists and Business Angels For Opportunity Seekers. *Ezine Articles : expert authors sharing their best original articles* [online]. 2009 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Venture-Capitalists-and-Business-Angels-For-Opportunity-Seekers&id=112817>>.
- [30] INBONA, P.: Challenges facing venture capital in Africa. *AltAssets : the alternative assets network* [online]. 2002 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.altassets.com/casefor/countries/2002/nz2872.php>>.
- [31] IPOINT : *Finanční noviny.cz* [online]. 2007 , 12.6.2007 [cit. 2008-09-20]. Dostupný z WWW: <<http://ipoint.financninoviny.cz/soukromy-kapital-private-equity-jako-alternativni-zdroj-financovani-podniku-expanduje.html>>.

- [32] JEDNÁNÍ O ZLEPŠENÍ PODMÍNEK PODNIKÁNÍ V ČESKÉ REPUBLICE. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2008 [cit. 2009-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/rijen-2008/zlepseni-podminek-podnikani-v-cr/1001754/50540/>>.
- [33] KOLEM KROUŽÍ I ANDĚLÉ. *Inovace.cz : informace, kontakty a návody pro inovace* [online]. 2008 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.inovace.cz/soukrome-financovani/kolem-krouzi-i-andele/>>.
- [34] KRAFTOVÁ, I.: Zvyšování ekonomické přidané hodnoty a standardní pravidla financování firmy. *Ekonomická revue Hospodářství*, 1999, č. 2, ročník II., s. 40-42. ISSN 1212-298X.
- [35] LEBUS, M.: Angel Investors Turn to China's Expanding Market. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Angel-Investors-Turn-to-Chinas-Expanding-Market&id=1529192>>.
- [36] MAJOR INCREASE IN DEMAND FOR BUSINESS FOR SALE IN ASIA. *Asia Business Investor : Online Magazine* [online]. 2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://magazine.asiabusinessinvestor.com/?p=388>>.
- [37] MAŠEK, F., DOLEJŠ, R.: Andělské investování. *Ekonom.cz* [online]. 2007 [cit. 2008-09-20]. Dostupný z WWW: <<http://ekonom.ihned.cz/c1-22468410-andelske-investovani>>.
- [38] MÁŠOVÁ, H., DOLEJŠ, R.: Ve firmě chce umřít každý pátý. *Ekonom.cz* [online]. 2008 [cit. 2009-09-16]. Dostupný z WWW: <[http://ekonom.ihned.cz/c4-10000985-26125040-405000\\_d-ve-firme-chce-umrit-kazdy-paty](http://ekonom.ihned.cz/c4-10000985-26125040-405000_d-ve-firme-chce-umrit-kazdy-paty)>.
- [39] MCGURK, M.: Anděl v Česku je prozatím tvorem neznámým. *Czech Business Weekly* [online]. 2008 [cit. 2009-02-09]. Dostupný z WWW: <[www.cbw.cz/cz/andel-v-cesku-je-prozatim-tvorem-neznamym-/684.html](http://www.cbw.cz/cz/andel-v-cesku-je-prozatim-tvorem-neznamym-/684.html)>.



- [40] MCLACHLAN, E.: Top 10 Reasons to Invest in South Africa. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Top-10-Reasons-to-Invest-in-South-Africa&id=1689141>>.
- [41] MELLOAN, J.: Angels with angels. *Inc. Magazine* [online]. 2005 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <<http://www.angelinvestor.ca/userfiles/file/News%20Archive/2005/Article%20-%20Angels%20With%20Angles.doc>>.
- [42] MÍKA, E.: Asiatům budeme čistit boty. *Moderní řízení : Jediný manažerský digest na českém trhu* [online]. 2008 [cit. 2009-02-10]. Dostupný z WWW: <[http://modernirizeni.ihned.cz/c4-10005770-23429330-600000\\_detail-asiatum-budeme-cistit-boty](http://modernirizeni.ihned.cz/c4-10005770-23429330-600000_detail-asiatum-budeme-cistit-boty)>.
- [43] MONTES, R.: Paraguay - Business Opportunities in a Little Known Tax Haven. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Paraguay-Business-Opportunities-in-a-Little-Known-Tax-Haven&id=1637528>>.
- [44] NAPIER, M.: Let 'business angels' work their miracle . *BusinessDay : New Worth Knowing* [online]. 2006 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessday.co.za/articles/topstories.aspx?ID=BD4A204188>>.
- [45] NJIHIA, P.: Let Globalisation Help You Invest in African Countries. *Ezine Articles* [online]. 2006 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Let-Globalisation-Help-You-Invest-in-African-Countries&id=260662>>.
- [46] PEDDER, J.: Business Angels vs Venture Capitalists. *Ezine Articles* [online]. 2007 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Business-Angels-vs-Venture-Capitalists&id=884483>>.

- [47] PEDDER, J.: What Are Business Angels, How Can They Help Me?. *Ezine Articles* [online]. 2007 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?What-Are-Business-Angels,-How-Can-They-Help-Me?&id=835215>>.
- [48] PLISCHKE, S.E.: Pytel peněz pod křídly anděla. *Peníze.cz* [online]. 2003 [cit. 2009-02-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/16156-pytel-penez-pod-kridly-andela>>.
- [49] PODNIKATELSKÁ MORÁLKA A ETIKA, PSYCHOLOGIE FINANČNÍCH TRHŮ. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2006 [cit. 2009-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/podnikatelsky-plan/podnikatelska-moralka-a-etika-psycholog/1001521/38508/>>.
- [50] POH KAM, W.: Business Angels investing in Asia. *BANSEA : Business angel Networks, South East Asia* [online]. 2007 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <[http://www.eban.org/congress2008/images/Congress2007/wong%20poh%20kam\\_beyond%20borders\\_what%20happens%20on%20the%20international%20angel%20market\\_day%202.ppt](http://www.eban.org/congress2008/images/Congress2007/wong%20poh%20kam_beyond%20borders_what%20happens%20on%20the%20international%20angel%20market_day%202.ppt)>.
- [51] QUESADA , Ch.: Will angels descend on Latin America?. *IDB America : Magazine of the Inter-American Development Bank* [online]. 2005 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.iadb.org/iadbamerica/index.cfm?thisid=3585>>.
- [52] ROMANO, J. K.: What is a Business Angel? . *Ezine Articles* [online]. 2007 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <[http://ezinearticles.com/?What-is-a-Business-Angel?-\(Part-One\)&id=441106](http://ezinearticles.com/?What-is-a-Business-Angel?-(Part-One)&id=441106)>.
- [53] ROURE, J., SAN JOSÉ, A. , AERNOUDT, R.: Europe Calls for More Business Angels . *INSIGHT : Know more. Stay ahead* [online]. 2007 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://insight.iese.edu/doc.aspx?id=652&ar=19>>.

- [54] SAIDLER, M.: Český Internet bude do dvou let patřit americkým firmám. *LUPA : server o českém internetu* [online]. 2007 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.lupa.cz/clanky/martin-saidler-cesky-internet-bude-patrit-americkym-firmam/>>.
- [55] SELVON, M.: The Characteristics of the Australian Business. *Ezine Articles* [online]. 2008 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?The-Characteristics-of-the-Australian-Business&id=1352102>>.
- [56] SCHENKER, J. L.: Closing the Equity Gap: Europe's Business Angels and Early Stage Funds Join Forces. *Informilo* [online]. 2009 [cit. 2009-02-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.informilo.com/20090125/closing-equity-gap-europes-business-angels-and-early-stage-funds-join-forces-33>>.
- [57] SOHL, J.: *Center for Venture Research : The angel investor market in 2006: The angel market continues steady growth* [online]. 2007 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < [http://wsbe.unh.edu/files/Full\\_Year\\_2006\\_Analysis\\_Report\\_-\\_March\\_2007.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/Full_Year_2006_Analysis_Report_-_March_2007.pdf) >.
- [58] SOHL, J.: *Center for Venture Research : The angel investor market in 2007* [online]. 2007 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < [http://wsbe.unh.edu/files/2007\\_Analysis\\_Report\\_0.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/2007_Analysis_Report_0.pdf) >.
- [59] SOHL, J.: *Center for Venture Research : Angel investors steady but more cautious in first half of 2008* [online]. 2008 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: < [http://wsbe.unh.edu/files/Q12\\_2008\\_Angel\\_Analysis\\_Report.pdf](http://wsbe.unh.edu/files/Q12_2008_Angel_Analysis_Report.pdf) >.
- [60] SOKOLT, L.: *Koncepce rozvoje malého a středního podnikání na období 2007-2013*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu : [s.n.], 2006. 16 s. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument17476.html>>.
- [61] SPOLEČNOSTI VLASTNĚNÉ PRIVATE EQUITY INVESTORY MAJÍ LEPŠÍ VÝSLEDKY. *Měšec.cz* [online]. 2007 [cit. 2008-09-20]. Dostupný z WWW:

<<http://www.mesec.cz/tiskove-zpravy/spolecnosti-vlastnene-private-equity-investory/>>.

- [62] STONE, B., CAIN MILLER, C.: Angels Flee From Tech Start-Ups . *The New York Times* [online]. 2009 [cit. 2009-02-07]. Dostupný z WWW: <[http://www.nytimes.com/2009/02/03/technology/start-ups/03angel.html?pagewanted=1&\\_r=3](http://www.nytimes.com/2009/02/03/technology/start-ups/03angel.html?pagewanted=1&_r=3)>.
- [63] ŠEBESTOVÁ, K.: Alternativní financování pomocí business angels. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2003 [cit. 2009-02-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/male-a-stredni-podnikani/alternativni-financovani-pomoci-business/1000503/10550/>>.
- [64] TRH RIZIKOVÉHO KAPITÁLU ZAŽÍVÁ NEJLEPŠÍ OBDOBÍ ZA POSLEDNÍCH PĚT LET. *Ernst & Young* [online]. 2007 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <[http://www.ey.com/global/content.nsf/Czech\\_Republic/2007\\_venture\\_capital](http://www.ey.com/global/content.nsf/Czech_Republic/2007_venture_capital)>.
- [65] VENTURE KAPITÁL V EVROPĚ: 46% POKLES V IT ZA 2Q 2008. *EE Times Europe* [online]. 2008 [cit. 2009-03-22]. Dostupný z WWW: <<http://buzzmag.cz/venture-kapital-v-evrope-46-pokles-v-it-za-2q08-01-09-2008/>>.
- [66] V EVROPĚ VZNIKAJÍ NOVÉ BARIÉRY, KTERÉ JE TŘEBA AKTIVNĚ BOURAT. *BusinessInfo.cz : Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2008 [cit. 2009-02-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/rijen-2008/v-evrope-vznikaji-nove-bariery/1001754/50576/>>.
- [67] WILSON, R.: Private Equity Investor Road Shows in South Africa. *Ezine Articles* [online]. 2007 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://ezinearticles.com/?Private-Equity-Investor-Road-Shows-in-South-Africa&id=811878>>.

## Webové stránky:

- [68] AFRICA VENTURE CAPITAL FELLOWS [online]. 2007 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://www.avcfellows.org/default.htm>>.
- [69] ANGEL INVESTOR ASSOCIATION [online]. 2005 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.aia.cz/stories.htm>>.
- [70] ARAB INVESTORS FUEL ALTERNATIVE LENDING OPTIONS. *Asia Business Investor : Online Magazine* [online]. 2008 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://magazine.asiabusinessinvestor.com/?p=356>>.
- [71] ARCA CAPITAL [online]. 2005 [cit. 2008-09-17]. Dostupný z WWW: <<http://www.arcacapital.com/cz/>>.
- [72] BANSEA : *Business Angel Network (South East Asia)* [online]. 2007-2009 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <<http://bansea.angelgroups.net/>>.
- [73] BUSINESS ANGELS CZECH : *The Gate to the World of Business* [online]. 2001-2002 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.bacz.cz/www/>>.
- [74] BUSINESS NET : *USA-China* [online]. 2008 [cit. 2009-02-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.usa-chinanet.com/why-china-business.aspx>>.
- [75] CEAG : *Central European Advisory Group* [online]. 2008 [cit. 2009-02-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.ceag.cz/>>.
- [76] CVCA : *Czech Private Equity and Venture Capital Association* [online]. 2009 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.cvca.cz/cs/index.html>>.
- [77] CZECHINVEST : *Agentura pro podporu podnikání a investic* [online]. 1994-2009 [cit. 2009-02-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechinvest.org/venture-kapital>>.

- [78] CZECHINVEST : *Agentura pro podporu podnikání a investic* [online]. 1994-2009 [cit. 2009-02-08]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechinvest.org/business-angels>>.
- [79] CZECH PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL ASSOCIATION [online]. 2009 [cit. 2009-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.cvca.cz/cs/index.html>>.
- [80] EBAN : *European business Angel Network* [online]. 1999-2009 [cit. 2009-02-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.eban.org/>>.
- [81] EBAN : *European Business Angel Network* [online]. 2006 [cit. 2008-12-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.eban.org/download/EU%20support%20to%20BAN.ppt>>.
- [82] FINANCE.CZ [online]. 2000-2009 [cit. 2009-01-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/firmy/informace/produkty-a-sluzby-dotace-z-eu/fond-soudrznosti/>>.
- [83] INSOPHY.CZ : Ateliér pro aplikovanou matematiku a pokročilé softwarové inženýrství [online]. 2003-2008 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.insophy.cz/cz/nabidka>>.
- [84] JIHOMORAVSKÉ INOVAČNÍ CENTRUM : Cesta od nápadu k podnikání [online]. 2009 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.jic.cz/>>.
- [85] MICROSOFT INOVAČNÍ CENTRUM [online]. 2008 [cit. 2009-02-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.msic.cz/cz/novinky/detail/easy-central-europe-investment-marketplace--200000036/>>.
- [86] REGIONÁLNÍ PORADENSKÁ AGENTURA : *Průvodce světem grantů a dotací* [online]. 2004-2009 [cit. 2009-01-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rpa.cz/Dotacni-programy/Narodni/Podnikani.aspx>>.

- [87] SOUTĚŽ PODNIKATELSKÝCH NÁPADŮ [online]. 2007 [cit. 2009-02-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.soutezomilion.cz/soutez.html>>.
- [88] WIKIPEDIA: *The free encyclopedia* [online]. 2001 , 9.3.2009 [cit. 2009-03-09]. Dostupný z WWW: <[http://en.wikipedia.org/wiki/Business\\_Angel](http://en.wikipedia.org/wiki/Business_Angel)>.

### **Elektronické publikace:**

- [89] CZECHINVEST. *Finanční průvodce pro malé a střední podniky*. Praha : [s.n.], 2004. 62 s. Dostupný z WWW: <<http://www.czechinvest.org/data/files/financi-pruvodce-12-cz.pdf>>.
- [90] EBAN: *European Business Angel Network : Directory of Network 2007* [online]. 2008 [cit. 2009-02-03]. Dostupný z WWW: <[http://www.eban.org/download/Directory%20of%20Networks\\_2007\\_EBAN.pdf](http://www.eban.org/download/Directory%20of%20Networks_2007_EBAN.pdf)>
- [91] EBAN: European Business Angel Network. *Business Angels : Summary Brief on Private Informal Venture Capital Players* [online]. 2007 [cit. 2008-12-01]. Dostupný z WWW: <[http://www.insme.info/documenti/EBAN\\_BA\\_Aug2006\\_EN.pdf](http://www.insme.info/documenti/EBAN_BA_Aug2006_EN.pdf)>.
- [92] EBAN. *STATISTICS COMPENDIUM: BASED ON THE INFORMATION PROVIDED BY BUSINESS ANGEL*. Brusel : [s.n.], 2008. 37 s. Dostupný z WWW: <[http://www.fnaba.org/doc/EBAN\\_Compndium\\_2008\\_Final.pdf](http://www.fnaba.org/doc/EBAN_Compndium_2008_Final.pdf)>.
- [93] VITAE, M., EVERINGHAM, B., BUTLER,R.: *Study of Business Angel Market in Australia*. Canberra: Dept. Of Industry, Tourism and Resources : [s.n.], 2007. 76 s. Dostupný z WWW: <<http://www.ag.gov.au/cca>>. ISBN 0642724474.
- [94] EUROPEAN COMMISSION. *Benchmarking business angels*. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities : [s.n.], 2003. 43 s. Dostupný z WWW: <[http://ec.europa.eu/enterprise/library/best-reports/pdf/best\\_report\\_01.pdf](http://ec.europa.eu/enterprise/library/best-reports/pdf/best_report_01.pdf)>. ISBN 92-894-4039-2.

## SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK

Obrázek 1: Zdroje financování podle fází rozvoje .....	25
Obrázek 2: Preferované fáze rozvoje v Evropě v roce 2007 .....	62
Obrázek 3: Preferované fáze rozvoje v USA v roce 2007.....	62
Obrázek 4: Geografické umístění investic business angels v Evropě v roce 2007 .....	64
Obrázek 5: Geografické umístění investic business angels v USA v roce 2007.....	64
Obrázek 6: Preferovaná odvětví business angels v Evropě v roce 2007.....	66
Obrázek 7: Preferovaná odvětví business angels v USA v roce 2007.....	66
Obrázek 8: Způsob investování business angels v Evropě v roce 2007 .....	68
Obrázek 9: Způsob investování business angels v USA v roce 2007 .....	68
Obrázek 10: Porovnání vybraných zdrojů financování v ČR v roce 2008 (v mil. Kč) .....	71
Obrázek 11: Úvěry poskytnuté malým a středním podnikům v ČR v roce 2006 (v mil. Kč) .....	72
Tabulka 1: Přehled business angel investic ve světě v roce 2007 .....	59
Tabulka 2: Komparace USA a Evropy .....	61
Tabulka 3: Vývoj počtu národních sítí business angels v komparaci s vybranými evropskými zeměmi podle EBAN.....	78



## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ABAN	Arab Business Network
ACA	Angel Capital Association
BAN	business angel network
BANSEA	Business Angel Networks, South East Asia
BIMBO	management buy-in-buy-out
BRIC	Brazílie, Rusko, Indie, Čína
CBAN	China Business Angel Network
EBAN	European Business Angel Network
ERDF	European Regional Development Fund
ESF	European Social fund
EU	Evropská unie
EUR	Euro
EVA	Economic Value Added
HDP	hrubý domácí produkt
IPO	Initial public offering
IT	Information technology
ICT	Information and Communication Technologies
LBO	leveraged buy-out
LMBO	large management buy-out
MBI	management buy-in
MBO	management buy-out
mil.	milión
mld.	miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
NAFTA	North American free Trade Agreement
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes
PO	právnícká osoba
WACC	Weighted Average Cost of Capital