

příloha materiálu Venture fond NRI pro

vládu České republiky

popis předpokládaného investičního procesu Programu

Venture fond

vytvořila



V Praze dne 15. 7. 2026

Národní rozvojová investiční, a.s., osoba rizikového kapitálu

Barbara Pošívalová, Pavel Laube, Lukáš Špaček, Martin Hanuš, Martin Kvíz

investicni@nrb.cz

Obsah

I.	Manažerské shrnutí.....	3
II.	Úvod – vize investičního procesu a role NRI.....	4
III.	Zkušenosti ze zahraničí.....	5
IV.	Investiční strategie Venture Capital Fondu fondů.....	6
	Investiční zacílení	7
	Zaměření na ČR	7
	Zaměření na pre-seed / tech-transfer / deep-tech	7
V.	Mapa investičního procesu	8
VI.	Popis investičního procesu.....	8
VII.	Jednotlivé fáze investičního procesu	9
	1. Podání žádosti	9
	2. Předběžná investiční analýza.....	10
	3. Business due diligence.....	11
	4. Kvalifikace	12
	5. Právní a daňová due diligence.....	12
	6. Vyjednávání investiční dokumentace	13
	7. Udělení akreditace.....	13
	8. Realizace investiční smlouvy.....	14
	9. Monitoring a reporting (Správa investice).....	14
	Kvantitativní monitoring (Výkonnost a Cash Flow)	14
	Kvalitativní monitoring (Operační a strategický dohled)	15
	Výstupy a reporting	15
VIII.	Souhrn – schvalovací mechanismus a předpokládané personální obsazení	16

I. Manažerské shrnutí

Navržený investiční proces výběru venture capital fondů (investiční cíl; dále VC fond) představuje strukturovaný, vícefázový a víceúrovňový rámec řízený Národní rozvojovou investiční, a.s., osobou rizikového kapitálu (NRI), jehož cílem je zajistit transparentní, auditovatelnou a kvalitní alokaci kapitálu v rámci Programu v souladu s tržními standardy investic do VC fondů. Proces kombinuje interní expertní analýzu, nezávislé odborné posouzení a formální schvalovací mechanismy, přičemž důsledně odděluje analytické, kontrolní a rozhodovací funkce. Finální investiční rozhodnutí náleží Představenstvu NRI.

Proces postupně prohlubuje míru detailu – od počátečního posouzení přes hloubkovou due diligence až po vyjednání smluvní dokumentace a realizaci investice. V každé fázi je kladen důraz na ověřování informací, řízení a mitigaci rizik a soulad s cíli Programu i tržními standardy. Klíčovou vlastností je flexibilita, která umožňuje reagovat na nově zjištěné skutečnosti (doplnění informací, opakování fází či pozastavení procesu).

Nastavení vychází z osvědčené mezinárodní praxe (EIF, PFR Ventures, SmartCap a další), včetně neveřejného, kvalitativně orientovaného výběru fondů, který zajišťuje vyšší flexibilitu, rychlost a kvalitu rozhodování oproti procesu zadávání veřejných zakázek.

Investiční strategie Venture fondu (finanční nástroj ve formě fondu fondů tvořený NRI) předpokládá v rámci svého prvního cyklu kapitál ve výši cca 1 mld. Kč, investice přibližně do 5 – 7 VC fondů s cíleným ticketem 75 – 125 mil. Kč (maximální limit vloženého kapitálu na jeden VC fond je 250 mil. Kč) a maximálním podílem NRI 30 %. Struktura portfolia umožní nepřímou expozici vůči cca 100 – 140 startupům s významnou mobilizací soukromého kapitálu. Časové rozložení investic (investiční období do 2029, čerpání vybraných VC fondů až cca do 2035) podporuje diverzifikaci napříč ekonomickým cyklem.

Program je cílen na podporu české ekonomiky, zejména prostřednictvím investic do startupů s vazbou na ČR (tým, výzkum & vývoj nebo zakladatel), přičemž minimální objem investic do těchto startupů musí odpovídat investici NRI do VC fondu. Prioritní oblasti zahrnují rané fáze (pre-seed, seed), tech transfer a deep tech sektory. Soulad s těmito cíli je systematicky vyhodnocován v průběhu celého investičního procesu.

Samotný proces zahrnuje osm klíčových fází (od podání návrhu přes analýzu, due diligence, kvalifikaci a akreditaci až po finální investiční rozhodnutí), přičemž Investiční komise NRI hraje klíčovou roli v odborném posouzení (za podpory nezávislé Komise odborníků) a Představenstvo NRI nese finální odpovědnost.

Výsledkem je robustní investiční rámec, který podporuje informované rozhodování, vysokou kvalitu výběru VC fondů a efektivní ochranu veřejných prostředků při současné maximalizaci multiplikačního efektu soukromého kapitálu.

II. Úvod – vize investičního procesu a role NRI

Investiční proces hodnocení návrhů Venture Capital fondů (dále VC fondů) představuje klíčový mechanismus pro zajištění kvality, transparentnosti a řízení rizik při alokaci kapitálu v rámci Programu. Proces je navržen jako vícefázový a víceúrovňový, přičemž kombinuje expertní posouzení, systematickou analýzu a formální schvalovací kroky s jasně definovanými odpovědnostmi jednotlivých orgánů.

Hodnocení investičních návrhů je řízeno Národní rozvojovou investiční, a.s., osobou rizikového kapitálu (dále NRI) za účasti nezávislých odborníků sdružených v Komisi odborníků, jejichž úkolem je poskytovat odborné doporučení v klíčových rozhodovacích bodech procesu. Finální investiční rozhodnutí je pak přijímáno na úrovni Představenstva NRI, čímž je zajištěno oddělení analytické, kontrolní a rozhodovací funkce a posílena robustnost celého systému řízení.

Proces je postaven na postupném prohlubování analýzy – od počátečního posouzení návrhu, přes detailní due diligence až po vyjednání smluvní dokumentace. V průběhu jednotlivých fází je kladen důraz na ověřování poskytnutých informací, identifikaci a mitigaci rizik a zajištění souladu návrhu s pravidly Programu a relevantními tržními standardy.

Flexibilita procesu zároveň umožňuje reagovat na nově zjištěné skutečnosti – Investiční komise i Představenstvo NRI jsou oprávněni kdykoliv vyžadovat doplnění informací, upravit průběh posuzování nebo proces dočasně pozastavit za účelem zajištění kvality rozhodovacího rámce. Proces zároveň umožňuje efektivní jednání s uchazeči a doplňování jejich investičních návrhů.

Výsledkem tohoto strukturovaného postupu je transparentní a auditovatelný investiční proces, který podporuje informované rozhodování a zajišťuje kvalitativní posouzení investičních návrhů a odpovídající úroveň ochrany investovaných prostředků.

Na výběrový proces se neaplikuje zákon č. 134/2016 Sb., o zadávání veřejných zakázek, ve znění pozdějších předpisů.

Účastí ve výběrovém procesu nevzniká žadateli žádný právní nárok na poskytnutí investice, kapitálového závazku ani jiné formy podpory z prostředků Programu.

NRI je oprávněna podle vlastního odborného posouzení rozhodnout o výběru či odmítnutí kteréhokoli žadatele, a to i v případě, že žadatel splní veškeré formální a věcné podmínky stanovené Výzvou. Formální odmítnutí žadatele je komunikováno ze strany NRI oficiální zprávou do datové schránky žadatele. Transparentnost výběru VC fondů je zajištěna především jasným oddělením úkolů a odpovědností mezi nezávislé týmy a komise NRI a stejně tak uveřejněním relevantních dokumentů Programu na webových stránkách NRI včetně kritérií pro hodnocení nabídek. Důvěryhodnost a kontrolovatelnost procesu dále posiluje zapojení externích poradců, u nichž je průběžně ověřováno, že nejsou ve střetu zájmů vůči NRI ani vůči posuzovaným VC fondům.

NRI si vyhrazuje právo nevybrat žádného žadatele, přerušit nebo ukončit výběrový proces, změnit jeho podmínky nebo odmítnout všechny předložené nabídky, a to bez vzniku jakéhokoli nároku žadatele na uzavření smlouvy, poskytnutí investice či náhradu nákladů spojených s účastí ve výběrovém procesu.

Konečné rozhodnutí o výběru VC fondu náleží příslušnému rozhodovacímu orgánu NRI v souladu s dokumentací Programu, investiční strategií a s ohledem na dostupnou alokaci prostředků. Žadatel nemá právo podat proti rozhodnutí představenstva NRI námitky, odvolání ani jiný obdobný opravný prostředek. Žadatel podáním žádosti akceptuje výše zmíněné podmínky.

Investice do VC fondů jsou prováděny v režimu bez veřejné podpory, v souladu se zásadami subjektu v tržním hospodářství podle bodu 4.2 Sdělení Komise o pojmu státní podpora uvedeném v čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie (2016/C 262/01).

➤ *Zahraniční praxe (Polsko) – Vyloučení právních nároků žadatelů v procesu výběru*

V polské praxi (konkrétně v rámci programů fondu fondů PFR Ventures, např. Deep Tech program¹) je uplatňován striktní přístup, kdy podáním nabídky žadatel plně akceptuje pravidla řízení a vzdává se práva právně rozporovat jeho průběh či výsledek. Z účasti v řízení žadateli nevzniká právní nárok na výběr ani na uzavření investiční smlouvy a organizátor není výsledky výběru vázán až do momentu finálního podpisu smlouvy. Výslovně jsou vyloučeny jakékoli nároky na náhradu škody vzniklé v souvislosti s přípravou nabídky, průběhem hodnocení, případným zrušením celé výzvy ze strany organizátora nebo nedosažením dohody během následných investičních vyjednávání. Případné spory plynoucí z pravidel výzvy podléhají polskému právu a jsou věcně a místně příslušné obecnému soudu dle sídla organizátora.

III. Zkušenosti ze zahraničí

Investiční proces, jak je předložen, vychází z ověřené praxe finančních institucí ze zahraničí, a to nejen z obdobných entit jako je NRI, ale i z procesu nastaveném v Evropském investičním fondu² (dále EIF) nebo v komerčních venture capital fondech fondů. Pro příklad je možno uvést polské PFR Ventures³, estonské SmartCap⁴, lotyšské Altum⁵ či finské KKR⁶. Obecně lze konstatovat, že zájemcům ze strany VC fondů jsou předloženy základní cíle Programu a stručně popsán proces výběru. Zbylé informace, jako je detailní postup hodnocení nebo due diligence dotazník, jsou zpravidla spravovány interně, aby nedošlo k jejich účelovému zneužití.

Poslední a zásadní poznámkou k tomuto bodu je, že ani EIF, ani valná většina zahraničních rozvojových organizací jako BPI France⁷, polské PFR⁸ nebo německé KfW Kapital⁹ nevybírá zájemce pomocí veřejné soutěže, resp. v zadávacím řízení, nýbrž přistupuje k výběru VC fondů

¹ Zdroj: <https://pfrventures.pl/en/program-dla-vc/pfr-deep-tech>; Rules for the Submission and Selection of VC Funds for Deep Tech Program - § 5

² Zdroj: https://assets.foleon.com/eu-central-1/de-uploads-7e3kk3/22890/eifs_investment_and_assessment_process.8fab79fe23a9.pdf

³ Zdroj: <https://pfrventures.pl/en/program-dla-vc/pfr-deep-tech>; Rules for the Submission and Selection of VC Funds for Deep Tech Program

⁴ Zdroj: <https://smartcap.ee/about-us/investment-process/>; <https://estvca.ee/news/smartcap-venture-capital-fund-updated-its-strategy-and-is-on-the-lookout-for-new-investment-opportunities>

⁵ Zdroj: <https://www.altum.lv/wp-content/uploads/2024/06/Baltic-Capital-Markets-Acceleration-Fund-Open-Call.pdf>

⁶ Zdroj: <https://tesi.fi/en/for-funds/fundraising-process/>

⁷ Zdroj: <https://www.bpifrance.com/funds-of-funds/>

⁸ Zdroj: <https://pfrventures.pl/en/program-dla-vc/pfr-deep-tech>; Rules for the Submission and Selection of VC Funds for Deep Tech Program

⁹ Zdroj: <https://www.kfw-capital.de/Investment-programs/ERP-VC-Fondsinvestments/>

standardním investičním způsobem. To umožňuje vyšší flexibilitu procesu, kratší časovou náročnost, vyšší přístupnost zájemcům z řad VC fondů a především kvalifikované posouzení investice jako takové, založené nejen na kvantitativních nýbrž zejména na kvalitativních zjištěních. Tato skutečnost představuje klíčovou přidanou hodnotu zde popsaného investičního procesu oproti zadávání veřejných zakázek.

IV. Investiční strategie Venture Capital Fondu fondů

Základní parametry Venture Capital Fondu fondů (dále Venture fond) budou součástí zveřejněné Výzvy pro potenciální zájemce:

Celkový kapitál	1 mld. CZK $\approx$ € 40 mil
Počet fondů	předpokládané portfolio min. 5 – 7 VC fondů
Investiční limity	max 30 % podíl NRI na jednotlivý VC fond max 250 mil. Kč $\approx$ € 10 mil do jednoho VC fondu (předpoklad investičních ticketů od € 3 do 10 mil.)
Spoluúčast VC fondu	min 1 % podíl z celkových investic
Investiční období	3 roky (s možností prodloužení)

Takto nastavené parametry umožňují vytvořit velmi diverzifikované portfolio VC fondů. Pokud bychom předpokládali průměrně 20 investic v rámci jednoho VC fondu, vytvoříme podíl zhruba ve 100 – 140 start-upech v této fázi Programu. Dále je zajištěn vysoký multiplikační efekt mobilizace soukromých zdrojů. Při maximální investici s limitem 30 % bude podíl soukromých zdrojů 70 %. Očekáváme však, že podíl NRI ve VC fondu bude spíše v rozmezí 10 – 25 % a tedy bude docházet k ještě vyšší mobilizaci soukromých zdrojů.

V rámci vyhodnocení investiční příležitosti bude mimo jiné brán v potaz kapitálový podíl samotného investičního správce, aby byl zajištěn jeho soulad zájmů s investory. Minimální podíl bude stanoven v souladu s tržní praxí, nejméně na 1 %.

Investiční období Venture fondu je předpokládáno tříleté, tzn. do konce roku 2029, s možností jeho prodloužení. Schopnost efektivní alokace kapitálu bude záviset i na aktuálně otevřených fundraisingových oknech VC fondů, která typicky běží v několikaletém cyklu. Ke skutečnému čerpání finančních prostředků pak bude docházet teoreticky až do roku 2035, jelikož fondy mají obecně pětileté investiční období, které si mohou v případě potřeby nechat prodloužit o 1 rok. Toto rozložení v čase dodá Venture fondu adekvátní diverzifikaci napříč ekonomickým cyklem, eliminuje koncentraci do krátkého časového horizontu a umožní dostatečnou časovou flexibilitu pro výběr vhodných investičních příležitostí.

Dlouhodobým záměrem by ovšem mělo být **vytvoření trvalého nástroje financování** společností (od startupů přes růstové příběhy po stabilní private equity), což podpoří lokální ekosystém, inovace a zejména českou ekonomiku. Prezence NRI coby kotevního investora se stabilní investiční aktivitou a mezinárodním přesahem má řadu pozitivních faktorů –

standardizace a transparentnost kapitálového trhu, spolupráce se zahraničními partnery (EIF, EIC, národní rozvojové entity), přítok zahraničního know-how, napojení na evropské a globální investory a v neposlední řadě alokace zahraničního kapitálu v ČR. Jelikož se jedná o kapitálové investice s nadstandardní mírou zhodnocení, objem disponibilních prostředků k investování v čase neustále poroste.

Investiční zacílení

Zaměření na ČR

Nedílnou součástí investiční strategie a vyhodnocování jednotlivých investičních příležitostí je zajištění napojení investiční strategie Venture fondu na ČR.

V rámci posuzování jednotlivých VC fondů bude hodnoceno jejich zaměření na český startupový ekosystém. S ohledem na velikost českého trhu a potřebu racionální investiční strategie a diverzifikace nelze počítat s tím, že se VC fondy budou zaměřovat výlučně na české startupy. Bude tedy možné podpořit i VC fondy s širším regionálním zacílením. V rámci toho bude vyžadováno minimálně významné zaměření na český trh, které bude podpořeno lokalizací alespoň části investičního týmu přímo v ČR.

Podmínkou investice Venture fondu bude zároveň závazek VC fondu investovat do českých startupů ve výši poskytnutého financování NRI (měřeno na konci investičního období).

Aby byla investice určitého VC fondu kvalifikována za „českou investici“, měl by startup splnit alespoň jednu z následujících podmínek:

- tým – významná část vykonává činnost v ČR
- výzkum & vývoj – významná část se provádí v ČR

NRI bude vyhodnocovat, jaký podíl investic na úrovni VC fondu je alokován právě do těchto „českých“ start-upů. Toto kritérium bude prvotně zkoumáno dle předložené investiční strategie VC fondu a cílového regionálního rozložení, následně bude vyhodnoceno na konci investičního období. Podmínkou NRI pro vstup do VC fondu je, že minimální objem investic do „českých“ start-upů musí být stejný nebo vyšší než investice NRI do fondu samotného. Obecně ale očekáváme, že expozice VC fondu v ČR bude výrazně vyšší, jelikož vyšší napojení na ČR bude preferováno v rámci skóringu jednotlivých žadatelů.

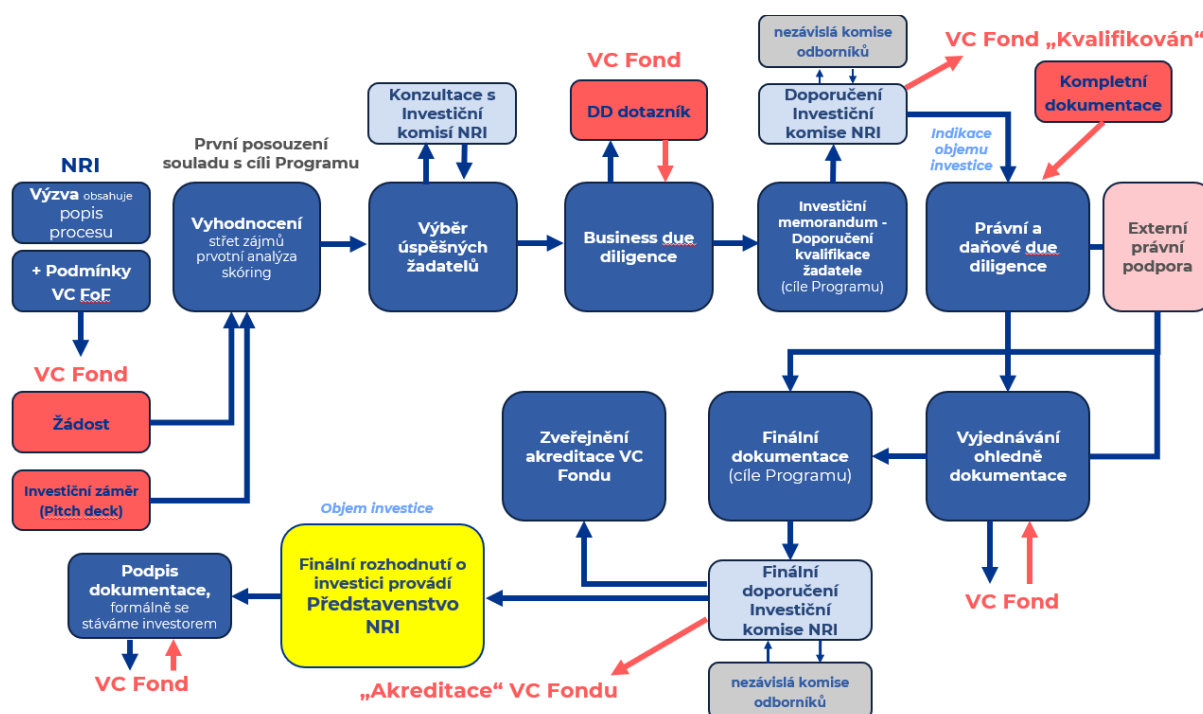
Zaměření na pre-seed / tech-transfer / deep-tech

Obdobný postup bude aplikován také na další cíle Programu – působení v rané fázi start-upu (tzv. Pre-Seed a Seed fáze), podpora přenosu nápadů a řešení z univerzit, resp. akademického prostředí, do komerční podoby (tech transfer) a zaměření na technologické oblasti s vysokou mírou inovace (deep tech¹⁰). Kvalifikační podmínkou Programu bude významné zaměření VC fondu alespoň na jednu z těchto cílových oblastí. V rámci skóringu budou preferované VC fondy s větším zaměřením na výše zmíněné priority. Podstatné bude sledování souladu investiční strategie VC fondu s těmito oblastmi v rámci investičního procesu – zde můžeme definovat 3 milníky, v nichž bude toto zaměření zkoumáno:

¹⁰ Deep tech příklady zaměření - kybernetická bezpečnost, umělá inteligence (AI) a strojové učení, kvantové technologie, automatizace a robotika, vesmírné technologie, elektronika a fotonika, biotechnologie, malé modulární reaktory a další. Deep tech je často úzce propojen s Hard tech sektorem (např. automatizace a robotika, vesmírné technologie nebo malé modulární reaktory), a proto Hard tech je rovněž akceptován v rámci cílového zaměření Venture fondu.

- Investiční analýza VC fondu (Vyhodnocení)
- Rozhodnutí o kvalifikaci VC fondu (Investiční memorandum)
- Schválení finální dokumentace VC fondu (Finální dokumentace)

V. Mapa investičního procesu



Vysvětlivky – přidělené role v investičním procesu:



VI. Popis investičního procesu

Investiční proces výběru VC fondů je řízen interně ze strany NRI a jejího investičního týmu, přičemž v dílčích fázích proběhne též zapojení externího právního poradce, případně nezávislých tržních odborníků. Proces je podle vzoru prověřených zahraničních standardů¹¹ strukturován do několika navazujících fází a zahrnuje:

- detailní víceúrovňové posuzování návrhu VC fondu vč. jeho parametrů,
- kombinaci interní analýzy, due diligence a jednání s žadatelem,
- postupné schvalování vedoucí až k akreditaci fondu,
- analytickou část procesu vedenou **investičním týmem NRI**

¹¹ Viz. bod Zkušenosti ze zahraničí

- schválení významných bodů procesu **Investiční komise NRI za podpory nezávislé Komise odborníků**
- finální investiční rozhodnutí na úrovni **Představenstva NRI**.

Proces je flexibilní – Investiční komise nebo Představenstvo si může kdykoli v jeho průběhu vyžádat doplnění informací, opakovat fáze nebo proces pozastavit za účelem řešení zjištěných rizik.

Podklady z investičního procesu budou ukládány na interní síť a budou dohledatelné pro budoucí využití, například pro potřeby auditu.

VII. Jednotlivé fáze investičního procesu

1. Podání žádosti

Na základě zveřejněné Výzvy (obsahuje i definici podmínek Venture fondu) VC fond podává žádost v rozsahu požadovaném Výzvou, v rámci které předkládá základní informace o investičním záměru:

- manažerský tým (klíčoví pracovníci a další členové týmu), včetně investiční historie,
- geografické zaměření,
- cílové trhy pro investice,
- cílové sektory pro potenciální portfoliové společnosti,
- přístup k investičním příležitostem,
- plán transakcí (příklady současných nebo zvažovaných investičních projektů),
- investiční parametry, konkrétně velikost investic a cílové fáze start-upů,
- plán tvorby hodnoty pro portfoliové společnosti,
- finanční modelace VC fondu, včetně očekávaných výnosů a předpokládaných peněžních toků směrem k investorům a od nich,
- velikost fondu, včetně současné nebo plánované investorské struktury,
- výdaje a nákladová struktura VC fondu,
- právní, daňová a korporátní struktura (včetně daňového memoranda a určení regulatorního dohledu),
- ekonomika VC fondu: podíl investičního správce na kapitálu, poplatek za správu, výkonnostní odměna (hurdle rate, carried interest)
- očekávané datum spuštění fondu rizikového kapitálu.

Žádost je registrována investičním analytikem NRI, který provádí formální kontrolu její kompletnosti a následně prezentuje investiční záměr investičnímu týmu NRI, probíhá osobní setkání s protistranou. K dalšímu hodnocení jsou připuštěny pouze žádosti, které formálně splnily náležitosti podání a vyhovují základním formálním kritériím.

➤ Účel kroku:

- přijetí oficiální žádosti VC fondu,
- kontrola střetu zájmů,
- **vyhodnocení formálních podmínek žádosti.**

2. Předběžná investiční analýza

Investiční tým NRI na základě předchozích zjištění a porovnání s tržními standardy a historickými daty provádí předběžnou investiční analýzu VC fondu. Na základě této analýzy navrhuje Investiční komisi NRI žadatele, kteří vyhovují investiční strategii Venture fondu a mohou postoupit do další fáze procesu. Schválení úspěšných žadatelů náleží Investiční komisi NRI.

V rámci investiční analýzy je využita metoda skóringu, jako pomocného kvantitativního nástroje, jehož cílem je seřadit jednotlivé zájemce podle předem daných kritérií a selektovat přijatelné nabídky.

V rámci skóringu bude použita **metoda váženého součtu** (weighted-sum model), která dává různým ukazatelům různou váhu a dále přiřazuje ukazateli hodnocení od 1 do 5. Výsledkem je celkové vážené číslo (čím vyšší, tím lepší), přičemž jsou definovány minimální přijatelné hodnoty pro celkové číslo i dílčí kritéria.

Mezi hodnocenými kritérii bude např.:

- Tým a track record:
 - Zkušenosti žadatele a členů týmu s investicemi a správou fondů v dané oblasti (vyžadovány investiční zkušenosti členů týmu, preferováni správci s delší historií a dlouhodobým zaměřením na cílovou investiční strategii)
 - Finanční track-record investic (Porovnání ukazatelů DPI/TVPI u předchozích fondů)
 - Úspěšné exity/odpisy/kvalita aktuálního portfolia (preferováni žadatelé s prokazatelnými úspěšnými exity, analýza aktuálního portfolia předchozího fondu)
 - Koheze týmu a délka spolupráce (preferována dlouhodobá konzistence týmu)
 - Kapacity týmu a časová dedikace (hodnoceny kapacity týmu a závazek časové dedikace klíčových osob)
 - Podíl správce na investičním kapitálu (vyžadován podíl správce podle tržních standardů)
- Strategie
 - Soulad strategie s cílovými oblastmi Venture fondu (hodnoceno jasné zaměření na prioritní investiční oblasti)
 - Jednoznačnost investiční teze (preferovaná jasně vymezená a odůvodněná investiční teze konzistentní s dalšími částmi nabídky)
 - Konzistence strategie s předchozí investiční historií (preferována konzistence strategie s předchozím fondem/historií členů týmu)
 - Konkurenční výhoda a přístup k pipeline (preferováni žadatelé se zřetelnou konkurenční výhodou v generování pipeline a přístupu k dealům a s fungující sítí kontaktů a partnerů v cílových sektorech)
- Podmínky fondu a governance
 - Poplatková struktura (hodnoceno soulad poplatků za správu, nákladového limitu a výkonnostní odměny s tržními standardy¹² a adekvátnost vůči velikosti a strategii fondu)

¹² Tržním standardem z hlediska poplatků je poplatek za správu (management fee) v rozmezí 2 – 2,5 % p.a. a výkonnostní odměna (carried interest) 20% nad minimální mírou výnosnosti (hurdle rate) 5 – 7 % p.a.. Posuzování nákladovosti je ale komplexnější, jelikož u menších VC fondů mohou být poplatky relativně vyšší než u větších VC fondů kvůli úsporám z rozsahu (náklady na zřízení fondu,

- Práva investorů ve smlouvě (hodnoceny významné body práv investorů ve smlouvě, např. zřízení a práva LPAC, klauzule k výměně správce aj.)
- Přiměřenost velikosti fondu (preferování žadatelé s jasně stanovenou a odůvodněnou cílovou fund size)
- Potenciál fundraisingu a investoři
 - Výše commitmentů a průběh fundraisingu (preferovány fondy s prokazatelnými commitmenty investorů a realistickou fundraisingovou strategií)
 - Kvalita investorské báze (preferování žadatelé s investory s dlouhodobou zkušeností v oblasti VC)

➤ **Účel kroku:**

- **analýza klíčových parametrů žadatele, investiční historie a zkušeností**
- **výběr vhodných žadatelů pro postup do další fáze procesu, odmítnutí nevhodných žadatelů**
- **selekce investičních příležitostí je představena Investiční komisi NRI a ta schvaluje výběr úspěšných žadatelů pro další krok – business due diligence.**

3. Business due diligence

Investiční tým **NRI provádí hloubkovou kontrolu** zjištěných skutečností na základě robustního due diligence. Tato fáze bude pravděpodobně představovat časově nejnáročnější část procesu. Formálně tento krok zahrnuje zaslání due diligence dotazníku k vypracování ze strany VC fondu. Due diligence dotazník bude obsahovat body rozdělené primárně do těchto kategorií:

- Právní (dokumentace a governance)
- Řízení rizik a compliance
- Provozní část a nastavení procesů ve fondu
- Investiční část (obsahuje strategii, tým, výkonnost a reference)
- Finance (struktura fondu, poplatková struktura, finanční páka atd.)

Nadstavbou due diligence dotazníku je kontrolní seznam due diligence, v němž si investiční tým NRI bude zaznamenávat jednotlivé body, kvalitu odpovědi a případně určovat slabá místa, případně též neakceptovatelné skutečnosti týkající se žadatelů (Red Flags).

Běžnou praxí je, že se analytický tým opakovaně setkává se žadatelem a vyjasňuje si jednotlivé body v rámci due diligence. Zásadní roli zde hrají reference minulých investorů, koinvestorů nebo jednotlivých start-upů, které rovněž slouží k ověření uváděných skutečností a mitigaci rizik.

Na základě provedení due diligence bude aktualizován a doplněn skóring nabídky z předchozího bodu.

➤ **Účel kroku:**

- **ověření všech předložených informací,**
- vyplnění due diligence dotazníku a přístup ke všem relevantním informacím,
- posouzení finanční a provozní schopnosti VC fondu realizovat investici,

právní služby, poradenství, team, provoz atd.). Dále je potřeba vyhodnotit tzv. all-in fee, jelikož určité náklady nejsou součástí poplatků za správu a investor se na nich rovněž podílí.

- případná jednání s VC fondem směřující k upřesnění informací,
- reference na vedoucí členy a tým VC fondu,
- identifikace rizik a Red Flags,
- aktualizace a doplnění skóringu nabídky.

4. Kvalifikace

Investiční tým NRI předkládá Investiční komisi NRI dokument „Investiční memorandum“, které obsahuje souhrn investiční příležitosti (s důrazem na cíle Programu), závěry due diligence zkoumání a doporučení, zdali žadatele kvalifikovat pro další fázi. Investiční komise NRI pro rozhodnutí bere v potaz doporučení Komise odborníků, která je složena z nezávislých specialistů. Investiční komise i Komise odborníků má k dispozici veškeré dostupné relevantní podklady. Investiční komise je oprávněna vrátit žádost k přepracování nebo rozhodnout o nesplnění kvalifikace žadatele.

Zásadním krokem v případě schválení žádosti pro pokračování do dalšího kroku je akceptace indikativního objemu investice, tzv. soft commitment. Tento indikativní objem navrhuje investiční tým NRI s ohledem na specifika VC fondu i aktuální stav investičního portfolia Venture fondu a dostupné alokace, přičemž dále specifikuje, kterého fundraisingového kola¹³ VC fondu se indikativní objem týká, potažmo čím je investice podmíněna.

Kdo rozhoduje: Investiční komise NRI za podpory nezávislé Komise odborníků

➤ Účel kroku:

- předložení dokumentu Investiční memorandum Investiční komisi NRI,
- rozhodnutí o „kvalifikaci“ VC fondu pro další fáze,
- stanovení indikovaného objemu investovaných prostředků - soft commitment,
- rozhodnutí podpořeno názorem nezávislých odborníků.

Kvalifikace:

- *není finální rozhodnutí,*
- *představuje pouze podmínku pro pokračování v procesu s daným VC fondem.*

5. Právní a daňová due diligence

Investiční tým NRI si vyžádá kompletní smluvní dokumentaci od VC fondu, která je zkoumána interně i externě za pomoci vybrané právní kanceláře. Externí právní kancelář zde slouží jako garant formální správnosti a posuzuje smluvní dokumentaci. Cílem je formálně připravit dokumentaci k podpisu.

➤ Účel kroku:

- detailní analýza právní struktury fondu a investiční dokumentace,

¹³ VC fondy mají zpravidla více fundraisingových kol. V případě účasti v prvním kole (closingu), při kterém ještě není dosažena cílová hodnota investičního kapitálu fondu, je často používán tzv. podmíněný commitment, v jehož rámci je část investičního závazku podmíněna např. realizací dalšího closingu s cílovou částkou.

- identifikace právních, daňových a jiných rizik,
 - ověření souladu s pravidly a cíli Programu a s tržními standardy.
-

6. Vyjednávání investiční dokumentace

V případě nálezu nedostatků nebo nesouladu dokumentace s pravidly a cíli Programu, případně s tržními standardy, je vedeno vyjednávání ohledně konečné podoby dokumentace, která může být akceptována ze strany NRI. Na vyjednávání se podílí interní tým i externí právní kancelář, která zde vystupuje jako garant formální správnosti a posuzuje smluvní dokumentaci.

➤ *Účel kroku:*

- vyjednání konečných podmínek investice,
 - mitigace právních, daňových a jiných rizik,
 - zajištění compliance s lokální legislativou i legislativou struktury VC fondu,
 - kontrola souladu s pravidly a cíli Programu,
 - kontrola souladu s tržními standardy.
-

7. Udělení akreditace

Investiční tým NRI předkládá Investiční komisi NRI a Komisi odborníků finální smluvní dokumentaci, dále shrnutí investice, posudek garanta k právní a daňové stránce dokumentace a závěry z kontroly souladu s legislativou, pravidly a cíli Programu a tržními standardy. Dále navrhuje objem investovaných prostředků pro příslušnou část (kolo) fundraisingu¹⁴. Tento objem se může lišit od indikovaného objemu řešeného ve fázi kvalifikace. Investiční komise NRI má opět pravomoc nechat žádost přepracovat nebo investici neschválit.

Kdo rozhoduje: Investiční komise NRI schvaluje akreditaci za podpory nezávislé Komise odborníků a zavazuje se předložit investiční návrh spolu s návrhem objemu investovaných prostředků ke schválení Představenstvu NRI.

➤ *Účel kroku:*

- formální potvrzení kvality VC fondu v rámci Programu,
- zařazení VC fondu mezi akreditované subjekty a zveřejnění této informace,
- stanovení závazného objemu investovaných prostředků - hard commitment.

Akreditace:

- umožňuje VC fondu komunikovat svůj status,
 - **není závazkem k poskytnutí investice.**
-

¹⁴ Viz. bod 4 Kvalifikace – první až poslední fundraisingové kolo

8. Realizace investiční smlouvy

Na základě předloženého návrhu schváleného Investiční komisí NRI Představenstvo NRI rozhoduje o konečném schválení investice a o objemu investovaných prostředků. Představenstvo má k dispozici veškerou dokumentaci z investičního procesu.

Kdo rozhoduje: Představenstvo NRI (finální rozhodnutí)

➤ Účel kroku:

- finální investiční rozhodnutí,
- stanovení objemu investovaných prostředků,
- podpis smluvní (investiční) dokumentace,
- zahájení investice.

Rozhodnutí je založeno na:

- doporučení investičního týmu NRI,
- schválení Investiční komisí NRI za podpory nezávislé Komise odborníků,
- výsledcích due diligence,
- právním posouzením,
- vyjednaných podmínkách,
- dostupnosti kapitálu.

9. Monitoring a reporting (Správa investice)

Cílem této fáze je kontinuální dohled nad výkonností podkladových VC fondů, kontrola dodržování investiční strategie a zajištění včasných dat pro interní řízení rizik a reporting našim vlastním investorům (MPO).

Kvantitativní monitoring (Výkonnost a Cash Flow)

Finanční zdraví a výkonnost každého VC fondu jsou vyhodnocovány na kvartální bázi prostřednictvím standardizovaných metrik venture capital trhu:

Sledování kapitálových toků: Evidence a párování kapitálových výzev (Capital Calls) a distribucí (Distributions).

Klíčové výkonnostní ukazatele:

DPI (Distribution to Paid-In Capital): Kolik hotovosti se reálně vrátilo (klíčové měřítko úspěchu).

TVPI (Total Value to Paid-In Capital): Celková účetní hodnota fondu vůči splacenému kapitálu.

IRR (Internal Rate of Return): Vnitřní výnosové procento očištěné o časovou hodnotu peněz.

Analýza ocenění: Pravidelný přezkum čisté hodnoty aktiv (NAV — Net Asset Value) podkladových fondů a validace metodiky oceňování startupů v portfoliu – ideálně podle mezinárodních standardů IPEV (International Private Equity and Venture Capital Valuation). Používání tohoto oceňovacího standardu bude i předmětem due diligence každého VC fondu.

Kvalitativní monitoring (Operační a strategický dohled)

Investice ve VC je obecně velice dlouhodobá a riziková, proto je nutné sledovat i nefinanční ukazatele, které indikují budoucí úspěch či selhání:

Kontrola investiční disciplíny: Sledování, zda VC fond neodbočuje od schválené strategie (geografie, sektory, fáze) a samozřejmě i od cílů Programu, které si stanovil.

Sledování klíčových osob: Monitoring stability investičního týmu a klíčových partnerů VC fondu.

Účast v poradních orgánech: Aktivní výkon práv prostřednictvím účasti na výročních schůzkách a případně i v poradním výboru fondu, kde se schvalují konflikty zájmů či změny v ocenění.

Výstupy a reporting

Získaná data jsou strukturována do pravidelných výstupů pro interní i externí potřeby:

Kvartální report: Přehled o stavu portfolia, vývoji NAV, realizovaných exitech v podkladových fondech a blížících se kapitálových výzvách.

Risk Management Report: Analýza koncentračního rizika - geografická, sektorová a časová diverzifikace.

VIII. Souhrn – schvalovací mechanismus a předpokládané personální obsazení

Proces schvalování je **víceúrovňový** a zahrnuje několik kontrolních a rozhodovacích vrstev:

Klíčové úrovně:

- **Investiční tým NRI**
 - provádí analýzu a due diligence,
 - připravuje podklady pro rozhodování,
 - navrhuje objemy investovaných prostředků,
 - složení: investiční (produktový) ředitel, investiční analytik, risk manažer,
- **Investiční komise NRI**
 - poskytuje odborné hodnocení,
 - provádí kontrolní funkci,
 - vydává rozhodnutí o:
 - výběru kandidátů pro due diligence,
 - kvalifikaci,
 - akreditaci.
 - Složení – výkonný ředitel, ředitel compliance, případně další člen
- **Komise odborníků**
 - poskytuje odborné nezávislé hodnocení (kontrola střetu zájmů),
 - dává doporučení Investiční komisi NRI,
 - optimálně tříčlenný výbor – osoby dlouholetou zkušeností nejen s lokálním VC prostředím, bez finanční angažovanosti
- **Představenstvo NRI (BoD)**
 - činí **finální investiční rozhodnutí**,
 - schvaluje objem investovaných prostředků,
 - schvaluje realizaci investice.

Investiční komise NRI má klíčovou roli v odborném posouzení za podpory Komise odborníků, zatímco Představenstvo NRI nese finální odpovědnost za investici.