



SVEUČILIŠTE U ZAGREBU



Fakultet
elektrotehnike i
računarstva

ID 223091

Tema 2.

Životni ciklus i financiranje novog poduzeća

Prof. dr. sc. Vedran Bilas

Sadržaj

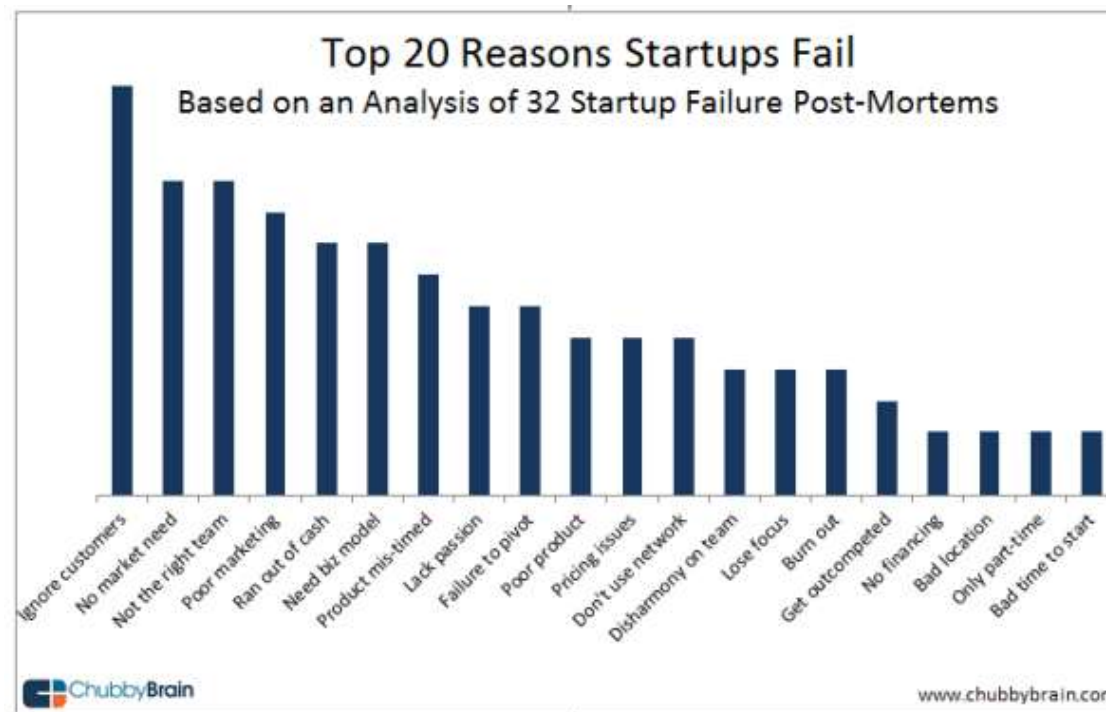
- Financijsko planiranje
- Životni ciklus poduzeća
- Izvori financiranja

Elementi poslovnog pothvata

- **Poduzetnik i njegov tim**
- **Prepoznavanje poslovne prilike**
- **Potrebna sredstva (financiranje)**
- **Vremenska usklađenost**
- **Posao poduzetnika:**
- **Ustanoviti koja su sredstva potrebna**
- **Privući sredstva**
- **Upravlјati sredstvima, unutar i izvan poduzeća**
- **Smanјiti rizik neuspјeha**

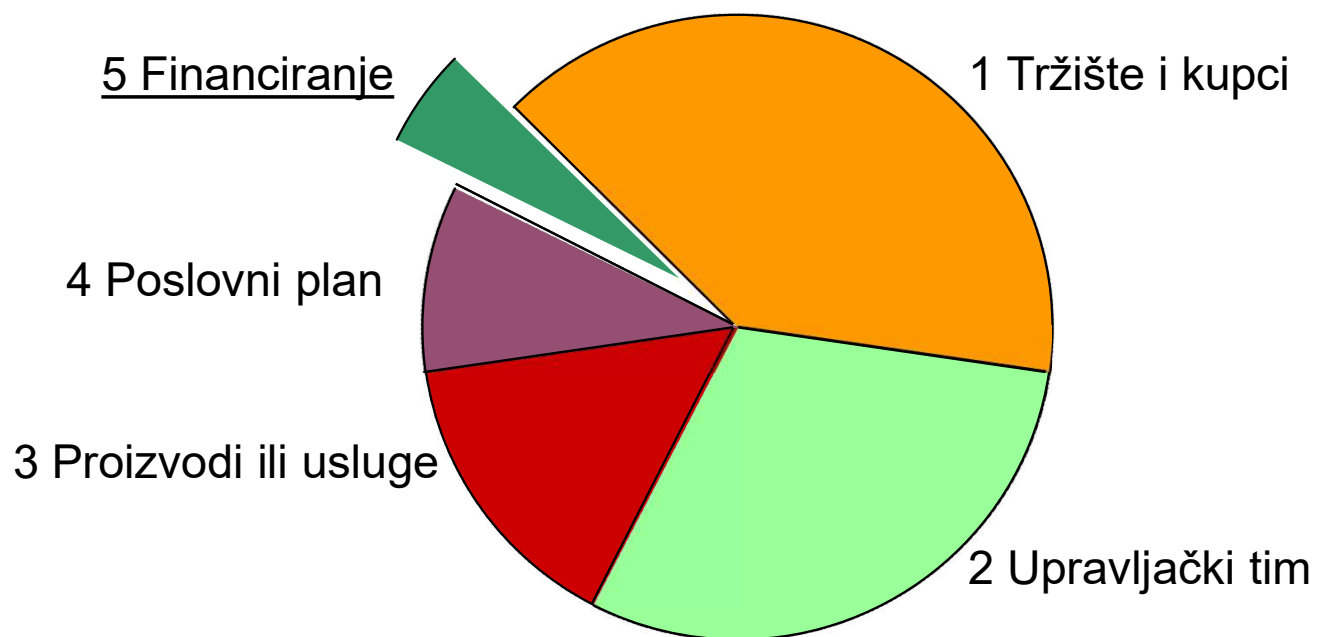
Preživljavanje novih poduzeća

- **Unutar prve 4 godine propadne oko 50 % poduzeća**
- **Najčešći razlozi neuspjeha su loše ekonomske procjene = loša poslovna prilika**
- **Uspješnost raste 4-5 puta uz profesionalnu potporu**



Faktori uspjeha novog poduzeća

- Nužan uvjet – **nikada ne ostati bez gotovine na računu**



Primjer

Farmeronov **Matija Kopic**: Znanje i 'networkanje' je bitnije od kapitala, konkurirati možemo cijelom svijetu

Farmeronov investiciji od 1.4 milijuna dolara već znamo previše - dovoljno - za sad, no pokretač projekta Matija Kopic će vam svakom prilikom naglasiti kako je mnogo vrijednije od njihove ranije investicije američkog 500 Startupsa bilo znanje i iskustvo te kontakti koje su dobili u sklopu tog startup programa. U prvom, potpunom intervjuu o poduzetničkoj i razvojnoj strani Farmeronove priče, Kopic na Netokraciji otkriva zašto im smeta kad ih se predstavlja kao "Facebook za krave", zašto im je trebalo godinu dana da dođu do idealnog kupca i što preporuča regionalnim startupima za koje smatra da ima više nego dovoljno kapitala u startup svijetu. (2012.)

Financijsko planiranje

- Pomoć u procjeni vrijedi li novo poduzeće ulaganja novca i truda osnivača
- Demonstrira **ekonomski potencijal potencijalnim investitorima**, osnova za evaluaciju financijskih i vlasničkih uvjeta dogovora s potencijalnim investitorima
- Disciplinirani način **procjene potrebnog novca** (*cash*) za poduzeće, potiče financijsku odgovornost
- Predstavlja **osnovu za procjenu** (*benchmark*) **razvoja** poduzeća
- Financijski plan je **zasnovan na pouzdanim i provjerenim pretpostavkama i procjenama**

Koraci u pripremi financijskog plana

- **Predviđanje prodaje**
- **Predviđanje troškova**
- **Izvješće o novčanom toku i dobiti**
- **Bilanca** – pretpostavke o početnoj vrijednosti novca i imovine
- **Analiza točke pokrića**
- **Financijski pokazatelji**
- **Koraci u financiranju i izvori financiranja** (investiranje)

Predviđanje prodaje

- **Pretpostavke** o prodaji **po kupcu, broju kupaca i rastu prodaje**
- **Razviti projekciju „jedinične” prodaje** (količina osnovnih „jedinica”: komad proizvoda, sat usluga ili slično)
- **Razraditi kupnju** po faktorima i komponentama
- Za novi proizvod koristiti neki usporediv
- **Vrijednost prodaje** procijeniti iz cijene prodanih „jedinica”

- **Broj kupaca** (*bottom-up*) je bolji pristup od udjela na tržištu (*top-down*)
- Razraditi tri moguća scenarija – najbolji, najgori i realistični slučaj

Predviđanje troškova

- **Pretpostavke** o troškovima poslovanja
- Odrediti **prosječni trošak po „jedinici“**
- Procijeniti ostale **neizravne** troškove
 - Distribucija
 - Prodaja
 - Administracija

Izvješće o novčanom toku i dobiti

- **Pretpostavke o rokovima novčanih primitaka i izdataka**
- **Novim poduzećima obično nedostaje novca**
- Važno je **predvidjeti potrebe za novcem** prije traženja kapitala (vlasnički ili dužnički)
- Projekcija primitaka i izdataka po mjesecima
- Potrebno je znati koliko traju zalihe novca (*cash runaway*)
- Dolazak do kapitala može trajati dulje od planiranog vremena

Financijski pokazatelji

- Koriste se za praćenje zdravlja poduzeća u njegovih aktivnosti
- **Likvidnost**
 - Koeficijent tekuće likvidnosti (*current ratio*)
 - $(\text{kratkotrajna imovina}) / (\text{kratkoročne obveze})$
 - Koeficijent ubrzane likvidnosti (*quick ratio*)
 - $(\text{kratkotrajna imovina} - \text{zalihe}) / (\text{kratkoročne obveze})$
- **Profitabilnost**
 - Povrat ulaganja (*return on investment, ROI*)
 - $(\text{neto dobit}) / (\text{ulaganje})$

Točka pokrića (*break even*)

- Minimalni opseg poslovanja za profitabilnost (ukupni troškovi = ukupni prihodi)
- Situacija kada su u poslovnoj godini **troškovi** i **prihodi** izravnani, poslovni rezultat jednak nuli
- Može se izraziti u količini učinaka, u visini prihoda i u postotku iskorištenosti kapaciteta
- **Povećanje prihoda iz prodaje ne znači nužno i povećanje dobiti**
- **Puno poduzeća je propalo zbog zanemarivanja važnosti točke pokrića**
- **Točka pokrića** za minimalnu količinu = $(\text{ukupni fiksni troškovi}) / (\text{jedinična prodajna cijena} - \text{jedinični varijabilni troškovi})$
- **Minimalno prihvatljiva** jedinična prodajna cijena = $(\text{planirani ukupni fiksni i varijabilni troškovi}) / (\text{planirani opseg poslovanja, količina})$

Prepreke u financiranju novih poduzeća – 1

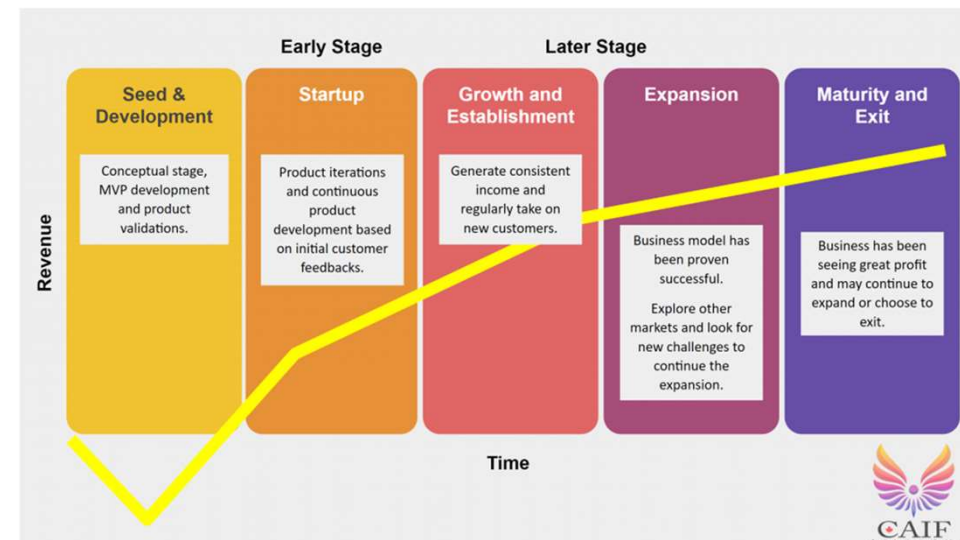
- **Visok rizik**
- Niska stopa preživljavanja
- Nedostatak “povijesti” i informacija, **neizvjesnost** (“informacijski jaz”)
- Nema obveznih javnih informacija (teže pratiti poslovanje prije investicije i samu investiciju)
- Razlika ponude i potražnje sredstava – „financijski jaz”
- Traži se način osiguranja povrata investicije

Prepreke u financiranju novih poduzeća – 2

- Investitor
 - Slabo razvijen financijski i pravni sustav
 - **Nesigurna pravna zaštita**
- Poduzetnik
 - Komunikacija s investitorom – poslovni plan
 - **Želja za trajnom kontrolom** nad poduzećem
- Ekonomsko okruženje
 - Stabilnost i raspoloživost sredstava
 - Uloga države (stabilnost, specifične potpore i subvencije, smanjenje administrativnih zahtjeva)

Životni ciklus poduzeća, faze

- **Razvoj prototipa** (*seed and development*)
 - Razvoj MVP, provjera proizvoda
- **Pokretanje poduzeća** (*startup*)
 - Unapređenje proizvoda u interakciji s kupcima
- **Rast** (*growth and establishment*)
 - Stvara stalni prihod i dobiva nove kupce
- **Širenje** (*expansion*)
 - Potvrđen poslovni model, okreće se novim tržištima
- **Zrelost** (*maturity and exit*)
 - Rast profita i nastavak poslovanja
 - Slabljenje ili izlazak s tržišta



Procjena vrijednosti poduzeća (*valuation*) – 1

- U ranim fazama poduzeća, **nema povijesnih podataka** za uobičajene **računovodstvene metode** procjene
- Za 1-2 inicijalne runde investiranja, poduzetnik se može odlučiti za financiranje **konvertibilnim zajmom** ili vrijednost treba biti dogovorena s investitorom (vlasničkog kapitala) da se odredi postotak poduzeća koji treba prodati
- **Procjena** vrijednosti uključuje **pregovore** i razne faktore – **potencijal razvoja** (veličina tržišta ili prihodi u idućih tri do pet godina), snaga **tima** ili trenutni **rezultati**

Konvertibilni zajam (*convertible debt*)

- Konvertibilni zajam (kredit) je **kratkoročni dug** koji se **pretvara u vlasnički udio**, najčešće u sljedećoj rundi investicije
- Daju ga **privatni ili javni investitori u rane faze novog poduzeća** (ne daju ga poslovne banke)
- Prednosti:
 - Standardni zajam prije pretvaranja u udio, **investitori nemaju utjecaj na poslovanje i upravljanje**
 - **Ugovaranje je relativno jednostavno i brzo** (par tjedana)
 - Kamata je relativno niska i se preračunava u vlasnički udio
- Nedostaci:
 - Investitor ima pravo na datum dospijeca namiriti dug i kamate dostupnim sredstvima poduzeća (u pravilu znači prekid poslovanja)

Primjer

Javni poziv za dodjelu konvertibilnih zajmova u ZICER-u inkubiranim startupovima



VRSTA NATJEČAJA

Javni poziv za dodjelu konvertibilnih zajmova

DRŽAVA

Republika Hrvatska

TEMA/SEKTOR

Inovacije, visoka tehnologija, startup

DATUM OTVARANJA NATJEČAJA

1.12.2019.

ROK ZA PRIJAVU

31.12.2021. 12:00

<https://www.zicer.hr/Projekti-natjecaji-i-potpore/Aktualni-projektni-natjecaji/Javni-poziv-za-dodjelu-konvertibilnih-zajmova-u-ZICER-u-inkubiranim-startupovima>

<https://www.startupgrind.com/blog/the-ultimate-guide-to-understanding-convertible-debt/>

Procjena vrijednosti poduzeća (*valuation*) – 2

- Za traženje investitora, **procijenjena vrijednost poduzeća** = (potrebna investicija) / (% udio za ulagače)
- Primjer – poduzetnik treba 2 MEUR investicije i želi dati ulagaču udio od 25 %
- Procjena “**nakon novca**” (*post-money valuation*), sadrži iznos koji su ulagači uložili, je 8 MEUR
- Procjena “**prije novca**” (*pre-money valuation*) = (procjena “poslije novca”) – (investicija), 8 MEUR – 2 MEUR = 6 MEUR

Samofinanciranje

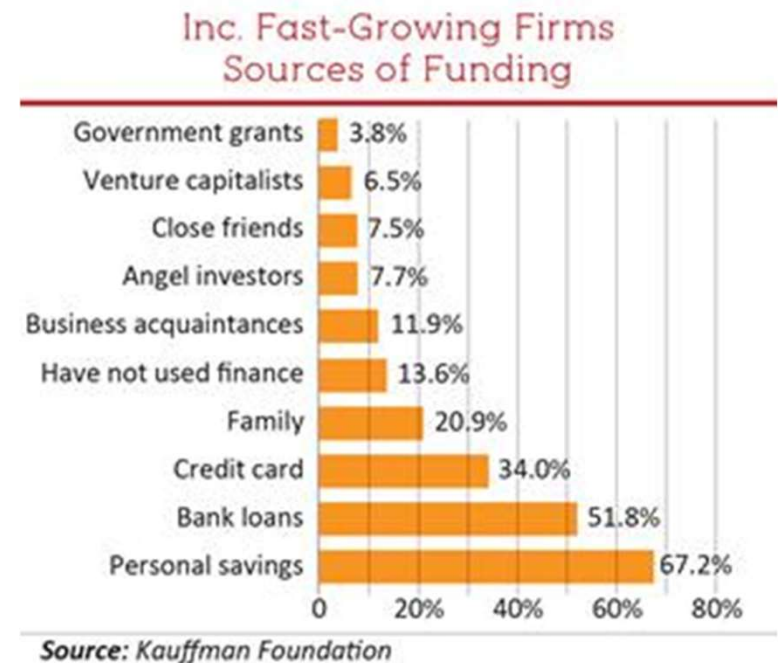
- **Mjesečarenje** (*moonlighting*), **osnivač zaposlen** na redovitom poslu, nakon kojega radi na novom poduzeću
 - Prednosti – povećava šanse za uspjeh i prevladavanje krize negativnog novčanog toka
 - Nedostaci – umaranje, potencijalni problemi sukoba interesa i intelektualnog vlasništva
- **Bootstrapping**, podizanje poduzeća **bez vanjskog zajma ili investitora**
 - Prednosti
 - Pomaže u prevladavanju rizika ranih faza
 - Osnivaču ostaje više udjela u vlasništvu
 - Poduzetnik je efikasniji u upravljanju novcem
 - Ne gubi vrijeme na traženje investitora
 - Nedostaci
 - U pravilu, poduzeće ne raste brzo
 - Mogu mu nedostajati znanja profesionalnih investitora

Tehnike za *bootstrapping*

- Bez najma prostora
- Izravna razmjena, odrađeni posao u zamjenu za usluge ili proizvode
- Prodaja intelektualnog vlasništva, postojećem poduzeću u drugom sektoru
- Posudba opreme
- Rabljena oprema
- Skupa oprema na sveučilištima ili inovacijskim centrima
- Povremene vanjske usluge (*outsourcing*)
- Pomoć dobavljača poduzeću u razvoju

Financiranje osobnom imovinom (*founder*)

- Većina novih poduzeća nastaje korištenjem **osobne ušteđevine** ili nekog oblika **osobne imovine osnivača** (*founder*)
- Omogućuje **najveći povrat**, ako uspije
- Investitori obično i zahtijevaju osobno učešće
- Osobna sredstva mogu biti **ulog ili pozajmica**
- Potrebno dobro dokumentirati radi zaštite vlastitog ulaganja



Prijatelji i obitelj (*friends and family*)

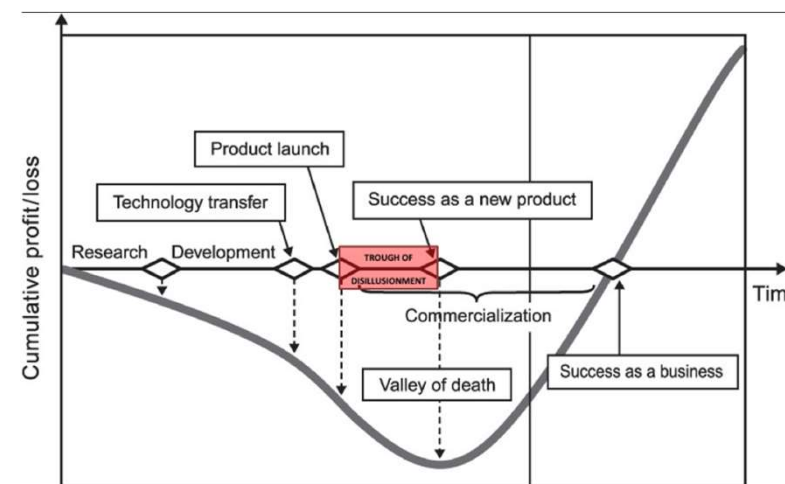
- Najpopularniji izvor startup kapitala
- Savjet je dati potpune podatke i uvid u planove kao i profesionalnim investitorima
- Prednosti – ne očekuju brzi povratak kao profesionalni investitori
- Nedostaci – obično ne prouče posao i ne razumiju rizike

Dobavljači

- Dobavljači mogu pomoći u ranim fazama razvoja novog poduzeća s odgodama izdavanja računa ili naplate

Javno financiranje

- Javno financiranje (država, EU) potrebno je **za rane faze razvoja** novih poslovnih ideja (potvrda koncepta, razvoj prototipa) koje **ne podržavaju drugi izvori financiranja**
- **Prelazak „doline smrti”** (*valley of death*)
- Posebice za one koje trebaju dugo razdoblje razvoja i velika novčana ulaganja
- U obliku **darovnica** (*grant*), **potpora** ili **jamstava** za zajmove (pomaže podizanju povjerenja investitora u ranim fazama)



Primjer

Zajmovi

**FINANCIJSKI INSTRUMENTI**

- Kako do zajma?
- INVESTICIJE
 - ESIF mikro zajam
 - ESIF mali zajam
 - Mikro zajam za ruralni razvoj
 - Mali zajam za ruralni razvoj
- OBRтна SREDSTVA
 - Mikro zajam za obrtna sredstva za ruralni razvoj
 - COVID-19 zajam
 - ESIF mikro zajam
- Postupak prijave
- Dokumentacija
- Česta pitanja
- Financirani projekti
- Kako do jamstva?



Investicije

- ESIF mikro zajam
- ESIF mali zajam
- Mikro zajam za ruralni razvoj
- Mali zajam za ruralni razvoj



Obrtna sredstva

- ESIF mikro zajam
- COVID-19 zajam
- Mikro zajam za obrtna sredstva za ruralni razvoj

Postupak prijave

Česta pitanja

Dokumentacija

Financirani projekti

Primjer



Vlasnička ulaganja (*equity*)

- **Osnivač prodaje investitoru dio vlasništva u poduzeću**
- Investitori očekuju **veliki povrat** (> 30 %) **zbog visokog rizika**
- **Povrat se ostvaruje prodajom udjela** nakon razdoblja (3) 5 do 7 godina
- Investitori mogu dobiti i **posebna jamstva** za kupnju udjela u kasnijim fazama po unaprijed određenoj (niskoj) cijeni
- Investitori obično traže i **mjesto u upravi, nadzor nad menadžerskim odlukama**, pravo na investiranje u sljedećim rundama, **zaštitu od smanjenja vrijednosti udjela** (*dilution*) u slučaju neuspješne faze, **pravo na izlazak** iz poduzeća nakon nekog vremena
- Investiranje ide u **nekoliko rundi** prema stanju razvoja poduzeća

Primjer

[Intervju] Dominik Tomičević (Memgraph): Tijekom 2020. razgovarali smo s više od 250 investitora dok nismo dobili investiciju



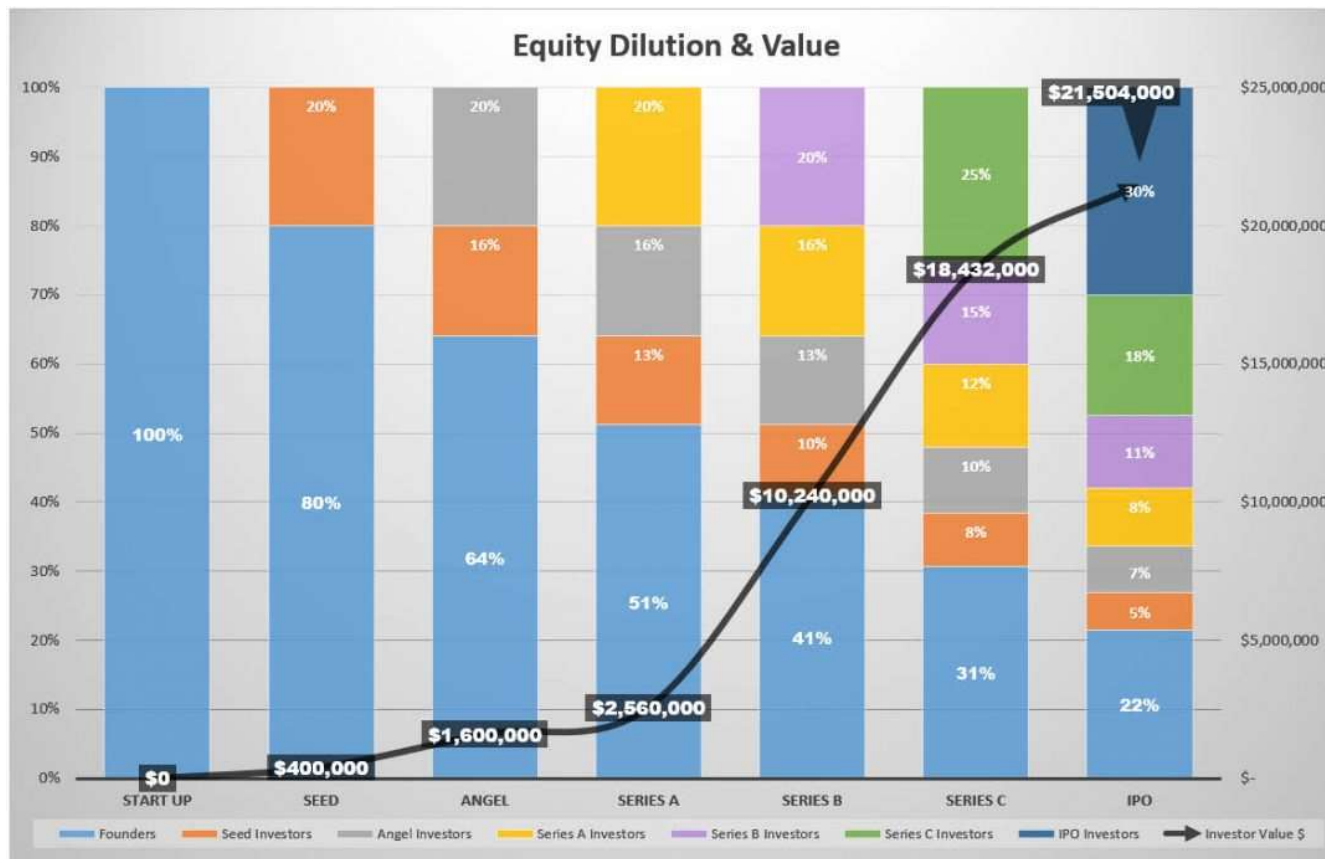
Jeste li vi i Budiselić i dalje većinski vlasnici tvrtke i koliki udjel imaju fondovi?

- Još uvijek smo većinski vlasnici. Investitori imaju dodatna prava kao što je pravo na mjesto u upravnom odboru koji sudjeluje u donošenju odluka. Investicijskim fondovima je cilj da u svakoj rundi financiranja uđu s 20-30 posto u vlasničku strukturu tvrtke. Kod nas je taj udio u tim okvirima.

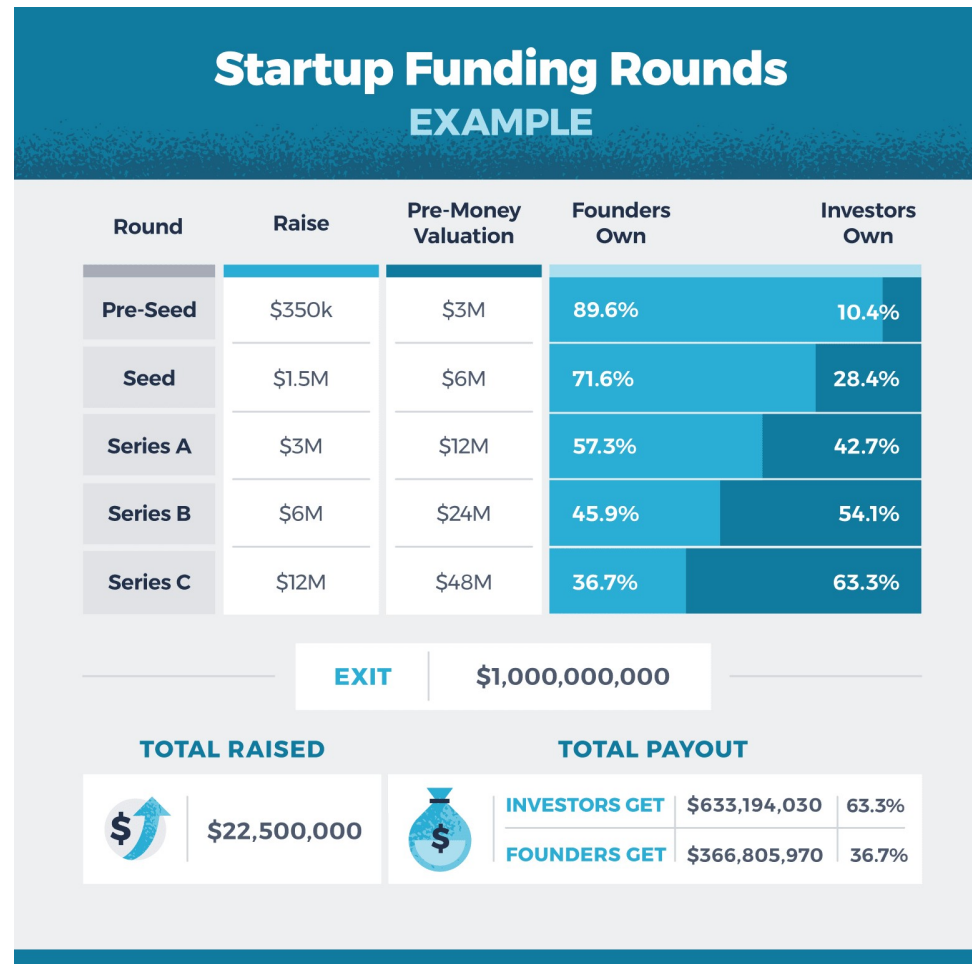
Razmišljate li o tome da će vas 'progutati' u sljedećoj rundi investicija?

- Možda i hoće, sigurno hoće, u nekom trenutku postat ćemo manjinski vlasnici, ali sve to ima nekakav prirodni tijek kompanije. Fondovima je glavni cilj investirati, nemaju vremena bilo što drugo raditi, oni traže udio u tvrtkama koje već imaju dobar menadžement.

Primjer



Primjer



Poslovni anđeli (*bussines angels*) – 1

- **Privatni investitori, ulažu u ranim fazama poduzeća**
- **Tipično ulaganje 25-250 kEUR**
- **Udio u poduzeću 5-25 %**
- **Dijele poslovno iskustvo, vještine, znanje i kontakte**
- Obično ulažu na prostoru na kojemu žive
- Traže profit, ali i zabavu
- Mogu imati različite razine aktivnosti u poduzeću
- Daju kredibilitet poduzeću, nastupaju kao ambasadori
- **Olakšavaju pristup sljedećim investitorima**

Poslovni anđeli – 2

- **Poslovni anđeli traže:**
 - Ažuran i sveobuhvatan **poslovni plan**
 - **Jak** i predan poslovni **tim**
 - **Dokazano tržište**
 - Veliki **potencijal rasta** poduzeća (skalabilnost)
 - **Zaštitu** intelektualnog vlasništva
 - Realističnu procjenu poduzeća
 - **Izlaznu strategiju**

Primjer



EBAN is the pan-European representative for the early stage investor community gathering over 150 member organizations in more than 50 countries today. Established in 1999 by a group of pioneer angel networks in Europe with the collaboration of the European Commission and EURADA, EBAN represents a sector estimated to invest 11.4 billion Euros a year and playing a vital role in Europe's future, notably in the funding of SMEs. EBAN fuels Europe's growth through the creation of wealth and jobs.



EBAN's Mission

Driving successful and responsible
Angel Investing in Europe



EBAN's Vision

The European Voice of Angel Investing



CRANE je hrvatska mreža poslovnih anđela, odnosno privatnih investitora zainteresiranih za ulaganja u proizvodne i inovativne tvrtke u vrlo ranom stadiju razvoja.



Rizični kapital (*venture capital, VC*) – 1

- **Formalni investitor, fond, investicijski posrednik**
- Novac investitora **ulaže u odabrana poduzeća**
- Mali broj poduzeća s VC investicijom je vrlo mali
- Veliki dio VC investicija je **u fazi rasta poduzeća**
- U tipičnom slučaju VC fond ulaže 2-3 MEUR za do 40% vlasništva
- U slučaju propadanja poduzeća imaju pravo na prodaju imovine
- **Ima aktivnu ulogu, prati i pomaže poduzeću (*smart money*)**
- Realizacija investicije može trajati **preko 2 godine**

Rizični kapital – 2

- **Idealni poduzetnik** iz perspektive VC:
 - Postoje **klijenti** i reference kod kupaca
 - **Prilika** je u „vrućem” sektoru
 - **Poduzeće** ima **skalabilnu** tehnologiju i tržište
 - **Tim** je predan i orijentiran rezultatima
 - Poduzetnik je vješt u financijama, kapitalu i strukturiranju poslova
 - **Poduzetnik želi primiti savjet**
 - **Poduzetnik se neće opirati zamjeni** ako nije u stanju upravljati rastom poduzeća
 - Očekivanja od ciljeva poduzeća su realistična

Rizični kapital – 3

- Rizični investitor traži:
 - **Visoke** godišnje **povrate**, > 30%
 - Ili **uloženi novac x10**
 - **Poduzeća koja brzo rastu**
 - Poslove koji vrijede preko 2 MEUR u inicijalnoj rundi, i preko 10 MEUR u nekoliko rundi
 - Poduzeće treba imati **kupce**
 - **Izlazak unutar 3-5 godina**
- Za većinu poduzetnika
 - **Kompleksan i skup** način financiranja
 - **Velika kontrola investitora**
 - Premalo se cijeni doprinosi samih osnivača

Rizični kapital – 4

- **Izlazak VC iz investicije:**
 - Primarni cilj je **maksimiziranje povrata izlaskom iz investicije, preferirano putem prodaje**
- **Vrste izlaska:**
 - Prodaja drugom **privatnom investitoru**
 - Prodaja **financijskoj instituciji** (banka, osiguravajuće društvo, mirovinski fond) koja nije privatni investitor
 - Prodaja **industrijskom investitoru**
 - Prodaja **osnivaču**
 - **IPO**, prodaja dionica izlaskom na burzu
 - **Otpis**

Primjer



FIL
ROUGE
CAPITAL

Capital for the **BOLD**

Fil Rouge Capital is a Venture Capital investment fund whose primary goal is to invest in entrepreneurs, start-up, and scale-up companies. We are sector agnostic and we run an Acceleration program 2 times a year. Our mission is to build an entrepreneurial ecosystem and make the Croatian startup scene the next leader in the CEE region and beyond because we believe it's cool to disrupt things for the better!



South Central
Ventures

We help the most
ambitious startups build
the next big things



<https://filrougecapital.com>

<https://sc-ventures.com/>

Crowdfunding – 1

- Sudionici:
 - **Inicijator projekta** koji predlaže projekt za financiranje
 - **Pojedinci i grupe** koji ga podržavaju
 - Moderirajuća organizacija ili **platforma** koja ih povezuje
- Vrste financiranja:
 - *Rewards funding*, **pretprodaja** usluge ili proizvoda za pokretanje projekta bez stvaranja duga ili gubitka udjela
 - *Equity funding*, podupiratelji dobivaju **udjele u poduzeću**
 - *Debt funding*, **posudba**

Crowdfunding – 2

- Rizici:
 - **Veliki broj nepoznatih ulagača može biti problem kod donošenja ključnih odluka**
 - Raste vjerojatnost za nesporazume i tužbe
 - **Ako je poduzeće uspješno i treba nove investicije, VC ne žele investirati u poduzeća koja imaju veliki broj suvlasnika**

Primjer

Osječka Orqa uz Facebook grupe 'razvalila' Kickstarter, sad se okreću skaliranju i podršci

Srđan kaže kako su donekle i podcijenili broj svojih najžešćih fanova, što je i očito s obzirom na to da je Orqa kampanju završila sa 606 backera koji su već u prvih 48 sati razgrabili sve dostupne pakete u kojima se nalaze naočale. Impresivno je kako je cilj ostvaren u prve dvije minute kampanje, a svi stretch ciljevi su probijeni unutar sat vremena.

Orqa FPV.One - Most exciting and innovative FPV Goggles for FPV simulations, drone racing and freestyle

Follow along!

Created by

Ivan Jelušić

606 backers pledged €364,306 to help bring this project to life.

📅 Last updated May 22, 2020

<https://www.kickstarter.com/projects/ivanjelusic/orqa-fpvone-best-fpv-goggles-for-drone-racing-and-freestyle>

<https://www.netokracija.com/orqa-kickstarter-facebook-intervju-159023>

Primjer

Greyp — Not a bike company

STEP BY STEP GUIDE ON HOW TO INVEST

Greyp is a **high tech mobility company**, founded by Mate Rimac. It started as a small department in **Rimac Automobili**, manufacturer of the worlds most powerful hypercar.

Greyp is already backed by large investors such as **Porsche and Camel Group**, and their major partner **Deutsche Telekom**. Now, the main goal of the company is to expand it's community and help retail investors become a part of the connected mobility future.

The likes of Porsche and Deutsche Telekom share our vision.
INVEST NOW, and join us on the road to the future!

Public sale in progress! ONLY TWO WEEKS LEFT!

Rimčev Greyp Bikes ovih je dana podigao dosta prašine u investicijskim krugovima. Tvrtka je, kako doznajemo, u pripremama za novu rundu ulaganja. Neslužbeno se spominju dva do tri krupna ulagača koji bi mogli dokapitalizirati tvrtku. Formalno, u Greypu tvrde da više nisu dio Rimac grupe te da će stoga do kapitala ići samostalno. No, osim dobrodošlog interesa novih ulagača u najpoznatijeg hrvatskog proizvođača električnih bicikala, pripreme za predstojeću investicijsku rundu izazvale su i podijeljene emocije tvrtkinih postojećih malih ulagača. Greyp se, naime, odlučio na uobičajenu financijsko-pravnu proceduru prije ulaska velikih riba. Krenuo je s čišćenjem poslovnih knjiga od svega što bi eventualno moglo biti sporno. Investitori, naime, izrazito ne vole nepotrebne rizike, a jedan takav nalazi se u njegovoj bilanci.

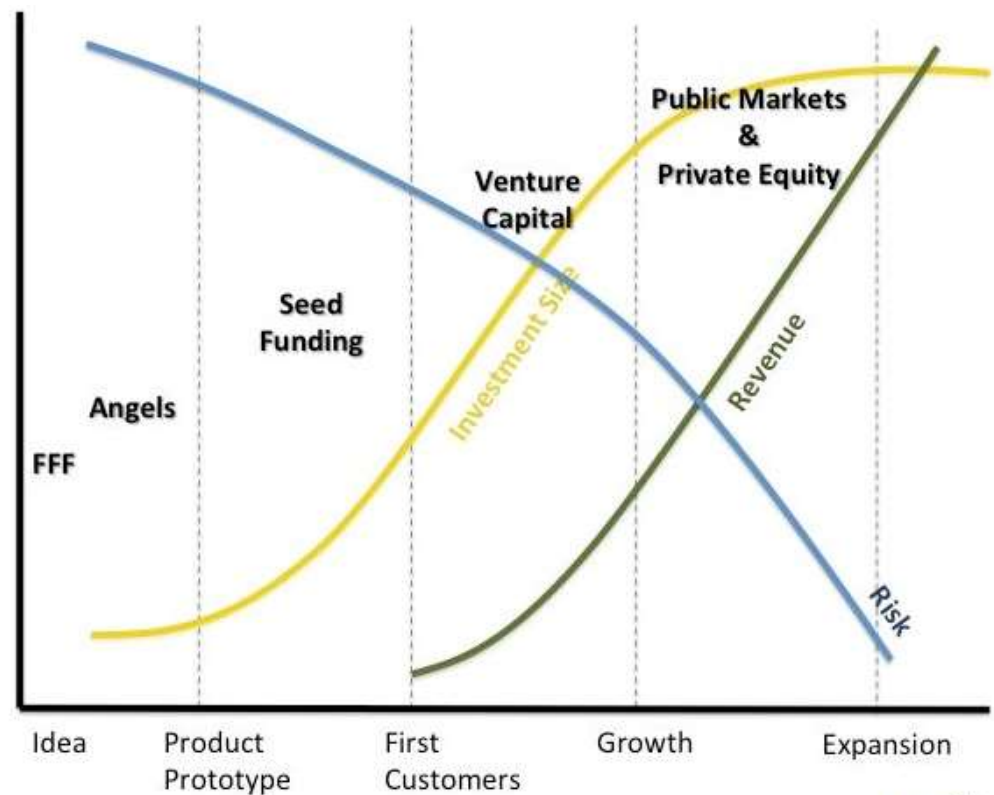
<https://platform.neufund.org/eto/view/LI/1eb004fd-c44d-4bed-9e76-0e0858649587>

<https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/rimac-isplacuje-vlasnike-greyp-tokena-mali-ulagaci-kriticni-prema-nacinu-na-koji-se-radi-otkup-15097054>

Bankovni krediti (*bank loans*)

- **Primarna prednost** dužničkog (*debt*) kapitala, **poduzetnik se ne odriče vlasništva**
- **Banke nisu rizični investitori**, trebaju dokaze za **kapacitet za vraćanje duga** (novčani tok, iskustvo poduzetnika, pozicija na tržištu, financijske projekcije)
- **Potrebno jamstvo** (kolateral), osobno ili imovina poduzeća (kad ju stekne)
- Rizici, osobni, egzistencijalni
- **Prikupljanje informacija** o poduzetniku preduvjet dugoročnih ulaganja (*relationship lending*)

Životni ciklus, investiranje i rizik



© 2014, Credo Ventures a.s. 