

Prilog 6. Općim uvjetima – Kriteriji za odabir društava sudionika

Kriteriji za odabir kandidata dijele se na opće (obvezne) i posebne (neobvezne) kriterije.

Ocjenu općih kriterija provodi Hanfa, dok ocjenu posebnih kriterija provode partneri.

Posebni kriteriji navedeni su samo indikativno i za potrebe inicijalne provjere (*checkliste*) koja bi se koristila kao indikacija svrsishodnosti ulaska kandidata u *sandboxu*. Kandidat se, međutim, može odbiti u slučaju izrazito loših financijskih pokazatelja kada oni onemogućuju smisleno provođenje dijagnostike ili bi sudjelovanje predstavljalo nerazmjern rizik i za kandidatovo poslovanje i za svrhu *sandboxa*.

1. Opći kriteriji za prijavu

Kao preduvjet za sudjelovanje u *sandboxu* PutNaTržište u svojstvu društva sudionika kandidati moraju ispunjavati sljedeće formalne kriterije:

- 1.1. Moraju biti pravna osoba sa sjedištem u Republici Hrvatskoj ili u državi članici EU-a, koja se namjerava financirati na tržištu kapitala Republike Hrvatske,
- 1.2. Ne smiju imati nepodmirenih dugovanja prema Poreznoj upravi i Hrvatskom zavodu za mirovinsko i zdravstveno osiguranje,
- 1.3. Ne smiju biti registrirani ili imati sjedište u jurisdikcijama koje se nalaze na popisu nekooperativnih poreznih jurisdikcija (lista EU-a),
- 1.4. Moraju imati uredno vođeno računovodstvo i ukoliko su obveznici revizije prema odredbama Zakona o računovodstvu, revidirane godišnje financijske izvještaje u skladu s važećim zakonima, uključujući po potrebi revizorski izvještaj ili mišljenje revizora,
- 1.5. Moraju prijaviti cjelokupnu vlasničku strukturu (Hanfa može sudionika isključiti iz procesa selekcije u slučaju da dostavljeni podaci nisu točni),
- 1.6. Nije pravomoćno osuđivan te trenutno nije pokrenut kazneni postupak protiv društva sudionika ili odgovornih osoba,
- 1.7. Društvu ni odgovornim osobama nisu izrečene značajne sankcije koje bi mogle materijalno utjecati na reputaciju i stabilnost društva, niti su u tijeku takvi postupci.

2. Vrsta financiranja putem tržišta kapitala (IPO ili *venture capital* /private equity pristup)

Sva društva sudionici koja zadovolje kriterije za prijavu bit će inicijalno usmjereni prema jednom od dvaju programski definiranih „smjerova“ unutar *sandboxa*:

- **smjer A** – Uvrštenje na uređeno tržište ili MTP: uključuje *Dijagnostiku, Simulaciju financiranja putem tržišta kapitala* i *Simulaciju obveza izdavatelja*
- **smjer B** – *Venture capital/ private equity*: uključuje samo *Dijagnostiku*.

Izbor smjera vrši se prema želji podnositelja prijave, a kao indikativni prag uzimaju se:

- planirane potrebe financiranja **do 5.000.000 EUR**: smjer B – VC / PE
- planirane potrebe financiranja **preko 5.000.000 EUR**: smjer A – uređeno tržište ili MTP
- ili alternativno **preko 1.000.000 EUR**: izdavanje obveznica bez uvrštenja.

Društva sudionici u svakom trenutku mogu zatražiti promjenu programskog smjera, uz suglasnost Hanfe.

3. Posebni kriteriji za selekciju društava sudionika

Društva sudionici ocjenjuju se i biraju na temelju niže navedenih kriterija, ovisno o odabranom smjeru:

3.1. Kandidati za smjer A –Uređeno tržište ili MTP

Kriterij 1 – Pripremljenost i namjera financiranja putem tržišta kapitala

Pozitivni indikatori (nisu isključivi, već se primjenjuje načelo stručne prosudbe):

- postojanje konkretnog plana za IPO, *dual listing*, uvrštenje na uređeno tržište/MTP ili slično u kratkom/srednjem roku
- dosadašnje aktivnosti povezane s istraživanjem mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala (savjetovanja, kontakti s burzama, prikupljanje informacija)
- interni akti i strukture prilagođene obvezama na tržištu kapitala (npr. primjena MSFI-jeva, dionička struktura, nadzorni odbor)
- postojanje trogodišnjeg ili petogodišnjeg poslovnog plana s detaljnim financijskim i tržišnim projekcijama
- EBITDA marža, ROIC (eng. Return on Invested Capital), ROE (eng. Return on Equity), FCF (eng. Free Cash Flow), CCR (eng. Cash Conversion Ratio), koeficijent tekuće likvidnosti (eng. Current Ratio), Interest coverage ratio, CAGR prihoda i EBITDA-e (za zadnjih 3 ili 5 godina - ukoliko su podaci dostupni), i ostali financijski pokazatelji navedeni na kraju ovog Priloga što zajedno s Hanfom procjenjuje partner iz *sandboxa*.

Kriterij 2 – Financijski profil, ESG elementi i drugi relevantni faktori

Za potrebe selekcijskog procesa ne provodi se detaljnija analiza profila društava sudionika, već se temeljem brzog pregleda inicijalnih indikatora u obzir uzima financijski profil društva sudionika. Brzi pregled se koristi kao kriterij za rangiranje društava sudionika u slučaju da se prijavi prevelik broj društava sudionika ili da je pojedina društva sudionike radi iznimno niskih pokazatelja poslovanja i perspektive za financiranje potrebno isključiti iz selekcije. Indikatori koji se navode u nastavku služe i kao smjernice za društva sudionike vezano za oblik financiranja (dug vs. kapital).

Podjela prema vrsti financiranja:

Za financiranje putem duga razmatraju se:

- Prihodi i EBITDA za posljednje tri godine
- Interest coverage ratio (EBITDA / kamate, gdje se kamata odnosi isključivo na kamatu bez glavnice)
- koeficijent financiranja
- ESG razina integracije u poslovni model (zeleni projekti, ESG politike, izvještavanje), ako je primjenjivo
- ESG indikatori (posebno kod duga/ESG obveznica), ali nije eliminacijski
- ostali financijski pokazatelji navedeni na kraju ovog Priloga. Dodatni indikatori: status „lidera“ unutar sektora (npr. priznanja HGK-a, HAMAG-BICRO-a), rast prihoda, inovativni proizvodni kapaciteti, potreba za refinanciranjem skupljeg duga

Za financiranje putem kapitala razmatraju se:

- Rast prometa i EBITDA u protekle tri godine (%)
- Ostali financijski pokazatelji navedeni na kraju ovog Priloga
- Kapitalna struktura i solventnost
- Razina internacionalizacije poslovanja
- Postojanje strateškog projekta koji čeka financiranje (npr. internacionalizacija, M&A, *greenfield* investicija)
- ESG elementi i ambicija za integraciju održivosti u strategiju, ako je primjenjivo

Kriterij 3. – Korporativno upravljanje i vlasnička struktura

Za potrebe selekcijskog procesa ne provodi se detaljnija analiza korporativnog upravljanja društava sudionika, već se temeljem brzog pregleda inicijalnih indikatora u obzir uzima trenutni profil društva sudionika. Brzi pregled se koristi kao kriterij za rangiranje društava sudionika. Indikatori koji se navode u nastavku

služe i kao smjernice za društva sudionike vezano za njihov trenutnu razinu korporativnog upravljanja.

- Koliko je trenutno vlasnička struktura transparentna – jesu li jasno identificirani stvarni vlasnici, bez nejasnih ili prikrivenih vlasničkih odnosa,
- Koliko je trenutno uređen sustav korporativnog upravljanja – postoje li jasno definirane upravljačke i nadzorne struktura, uključujući podjelu odgovornosti uprave i nadzornog tijela,
- Kakav je trenutno sastav upravljačkih tijela i koliko ima neovisnih članova – je li primjeren sastav uprave i/ili nadzornog odbora, bez sukoba interesa,
- Kakva je povijest regulatorne usklađenosti – izostanak ozbiljnih povreda propisa, sankcija ili postupaka koji bi mogli utjecati na reputaciju i stabilnost društva,
- Postoje li pravila o sprječavanju sukoba interesa – interni akti i prakse koji osiguravaju transparentno i odgovorno odlučivanje.

3.2. Kandidati za smjer B – *Venture capital / private equity*

Za potrebe selekcijskog procesa ne provodi se detaljnija analiza profila društava sudionika, već se temeljem brzog pregleda inicijalnih indikatora u obzir uzima financijski profil društva sudionika. Brzi pregled se koristi kao kriterij za rangiranje društava sudionika u slučaju da se prijavi prevelik broj društava sudionika ili da je pojedina društva sudionike radi iznimno niskih pokazatelja poslovanja i perspektive za financiranje potrebno isključiti iz selekcije. Indikatori koji se navode u nastavku služe i kao smjernice za društva sudionike vezano uz to radi li se o društvima u ranoj fazi ili malim i srednjim poduzetnicima s potencijalom širenja.

Segment A – Društva u ranoj fazi (*startupovi*)

Kriterij 1 – Tim

- Iskustvo i komplementarnost tima
- Udio kapitala koji drže osnivači
- Posvećenost i osobna financijska izloženost osnivača

Kriterij 2 – Rješenje/proizvod/tehnologija

- Razina inovativnosti (inkrementalna/disruptivna)
- Tržišna diferencijacija i ulazne barijere
- Jasan poslovni model
- Tržišni potencijal (>500M EUR posebno bodovano)

Kriterij 3 – Mjerni pokazatelji (*metrics*)

- Povijesni trend i prihodi
- Stopa rasta
- Do sada prikupljeni kapital

Kriterij 4 – Planiranje

- Realističan i koherentan razvojni plan
- Predviđena sljedeća investicijska runda (npr. 1 – 3 mil. EUR)

Segment B – Mali i srednji poduzetnici s potencijalom širenja

Kriterij 1 – Poslovni profil

- CAPEX u odnosu na investicijski ciklus
- Uključenost u međunarodne lance vrijednosti
- Udio ulaganja u istraživanje i razvoj u odnosu na prihode

Kriterij 2 – Menadžerski tim

- Kompetentnost i iskustvo
- Raspodjela vlasništva i motivacija tima

Kriterij 3 – Tehnološka i tržišna orijentacija

- Razina zrelosti poslovnog modela
- Potencijal tržišnog proširenja

Kriterij 4 – Rezultati i planovi

- Povijesni poslovni rezultati
- Usklađenost financijskih potreba sa stupnjem razvoja
- Realističan plan razvoja

Financijski pokazatelji:

Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti	Opis pokazatelja
Koeficijent trenutne likvidnosti	novac u banci i blagajni / kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	(kratkotrajna imovina – zalihe) / kratkoročne obveze

Koeficijent tekuće likvidnosti	kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	dugotrajna imovina / (kapital i rezerve + rezerviranja + dugoročne obveze)
Pokazatelji zaduženosti	
Koeficijent zaduženosti	(dugoročne obveze + kratkoročne obveze) / ukupno aktiva
Koeficijent vlastitog financiranja	(kapital i rezerve + rezerviranja) / ukupno aktiva
Koeficijent financiranja	(dugoročne obveze + kratkoročne obveze) / (kapital i rezerve + rezerviranja)
Faktor zaduženosti (broj godina)	(dugoročne obveze + kratkoročne obveze) / (zadržana dobit + amortizacija)
Stupanj pokrića dugotrajne imovine vlastitim izvorima	(kapital i rezerve + rezerviranja) / dugotrajna imovina * 100
Stupanj pokrića dugotrajne imovine dugoročnim izvorima	(kapital i rezerve + rezerviranja + dugoročne obveze) / dugotrajna imovina * 100
Pokazatelji aktivnosti	
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	ukupni prihodi / ukupno aktiva
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	ukupni prihodi / kratkotrajna imovina
Vrijeme naplate kratkotrajnih potraživanja, u danima (samo za tekuću godinu)	kratkoročna potraživanja / poslovni prihodi * 365
Vrijeme naplate potraživanja od kupaca, u danima (samo za tekuću godinu)	potraživanja od kupaca / prihodi od prodaje * 365
Dani plaćanja dobavljačima	obveze prema dobavljačima / (ukupni rashodi – financijski rashodi)
Pokazatelji uspješnosti poslovanja	
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	ukupni prihodi / ukupni rashodi *100

Ekonomičnost redovnog poslovanja	$\text{poslovni prihodi} / \text{poslovni rashodi} * 100$
Rentabilnost prometa bruto	$\text{dobit ili gubitak prije oporezivanja} / \text{ukupni prihodi} * 100$
Rentabilnost prometa neto	$\text{dobit ili gubitak razdoblja} / \text{ukupni prihodi} * 100$
Rentabilnost ukupne imovine - bruto	$\text{dobit ili gubitak prije oporezivanja} / \text{ukupno aktiva} * 100$
Rentabilnost ukupne imovine - neto (ROA)	$\text{dobit ili gubitak razdoblja} / \text{ukupno aktiva}$
Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)	$\text{dobit ili gubitak razdoblja} / \text{kapital i rezerve}$
EBIT marža (eng. Earning Before Interest And Tax)	$(\text{poslovni prihodi} - \text{poslovni rashodi}) / \text{poslovni prihodi} * 100$
EBITDA marža (eng. Earning Before Interest, Tax, Depreciation And Amortization)	$((\text{poslovni prihodi} - \text{poslovni rashodi}) + \text{amortizacija}) / \text{poslovni prihod} * 100$
EBIT	$\text{poslovni prihodi} - \text{poslovni rashodi}$
EBITDA	$\text{poslovni prihodi} - \text{poslovni rashodi} + \text{amortizacija}$
ROIC (eng. Return on Invested Capital)	$\text{EBIT} * (1 - \text{porezna stopa}) / (\text{kapital i rezerve} + \text{dugoročne obveze} - \text{novac u banci i blagajni})$
FCF (eng. Free Cash Flow)	$\text{OCF (eng. Operating Cash Flow)} - \text{CAPEX}$
CCR (eng. Cash Conversion Ratio)	$\text{OCF (eng. Operating Cash Flow)} / \text{EBITDA}$
CAGR prihoda (eng. Compound Annual Growth Rate) prihoda	$(\text{ukupni prihodi na kraju razdoblja} / \text{ukupni prihodi na početku razdoblja})^{1/n} - 1$, gdje je n broj razdoblja, obično godina dana
CAGR EBITDA (eng. Compound Annual Growth Rate) EBITDA	$\text{EBITDA}_{\text{kraj}} / \text{EBITDA}_{\text{početak}}^{1/n} - 1$, gdje je n broj razdoblja, obično godina dana
Interest Coverage Ratio (EBITDA / kamate) u %	$\text{EBITDA} / \text{kamate}$
CAPEX (eng. CAPital EXpenditures)	$\text{završna neto dugotrajna materijalna imovina} - \text{početna neto dugotrajna materijalna imovina} + \text{amortizacija}$