

Tichá evoluce financování. Private credit nabírá sílu

O vývoji trhu private credit, rostoucím významu flexibilního financování a nutnosti disciplinovaného řízení rizika hovoří *David Manych* z investiční skupiny *Natland*. Segment podle něj v posledních letech prošel výraznou proměnou a stále častěji doplňuje bankovní kapitál tam, kde tradiční financování naráží na své limity.

FOTO — *Michael Tomeš*



O private credit se dnes hodně mluví i píše, jak byste ale popsal aktuální situaci na trhu v Česku a liší se proti období před pěti lety? . . . Trh private credit v tuzemsku za posledních pět let výrazně dospěl. Zatímco dříve šlo spíše o ad hoc financování speciálních situací omezeným okruhem hráčů, dnes se segment profesionalizuje. Přibývá fondových struktur, roste důraz na reporting, transparentnost, jasná pravidla a práci s kovenanty. Vždy u těchto investic se zaměřuje trh na podkladové aktivum a zajištění včetně odhadu budoucího zpeněžení. Současně dochází k diferenciaci strategií. Vedle širších private debt přístupů se formují specializované segmenty — například asset-backed private credit nebo transitional financování. Private credit se etabluje vhodně právě tam, kde bankovní financování nemůže být buď dostatečně flexibilní, nebo jsou nepřekonatelné některé jejich limity či požadavky.

My se pohybujeme právě v této oblasti: poskytujeme zajištěné, krátkodobé financování projektů a firem ve fázi, kdy banka zatím nemůže vstoupit, ale hodnota aktiva a struktura transakce dávají smysl. Roste také podíl bridge a mezzaninového financování, které doplňuje bankovní kapitál nebo překlenuje období do refinancování či exitu.

Co nejvíc táhne růst private creditu a zájmu o něj? . . . Je to kombinace několika faktorů. Na straně investorů jde o hledání výnosu při kontrolovaném riziku a vyšší strukturální ochraně kapitálu. Asset-backed private credit nabízí relativně předvídatelný výnosový profil, pokud je financování postaveno na kvalitním zajištění a konzervativním LTV. Na straně firem je klíčová selektivita bank. Banky dnes financují primárně projekty s hotovým a stabilním cash flow. Pokud je projekt ve fázi výstavby, restrukturalizace, akvizice nebo před refinancováním, vzniká mezera, kterou private credit vyplňuje. Pomáhá i při různých podnikových kombinacích.

Je důležité dodat, že private credit je přirozeně dražší než bankovní úvěr. Cena ale neodráží pouze riziko, ale i flexibilitu struktury. Umožňujeme individuálně nastavit splatnost, způsob úročení, čerpání i kovenanty podle konkrétní situace projektu. Klient si nekupuje standardizovaný produkt, ale řešení konkrétní situace.

Jaké typy financování ve vašem případě v rámci private creditu převažují? . . . Na českém trhu

dominují zajištěné seniorní úvěry, mezzaninové financování jako doplněk bankovního kapitálu, bridge financování před refinancováním nebo exitem. V našem případě se primárně jedná o asset-backed bridge financování — tedy úvěry kryté reálným zajištěním, které slouží k překlenutí období do okamžiku, kdy projekt dosáhne stabilního cash flow nebo může být refinancován bankou.

Každá transakce je strukturována individuálně. Každý projekt má jinou fázi vývoje, jiný exitový scénář a jinou kapitálovou potřebu. Nepracujeme s jedním typizovaným produktem — řešení stavíme případ od případu, což je zároveň důvod, proč je tento typ financování flexibilnější, ale i nákladově odlišný od banky.

Promítl se vám růst zájmu o private credit do objemu poskytnutého financování v uplynulých letech? . . . Poptávka meziročně roste nejen počtem případů, ale i jejich velikostí. Vidíme více projektů v pásmu desítek až nižších stovek milionů korun. V našem případě se objem financování pohybuje ve vyšších stovkách milionů korun ročně. Záměrně však držíme disciplinovaný přístup, kdy preferujeme méně transakcí s jasnou strukturou a konzervativním LTV či LTC před expanzí za každou cenu. Naši výhodou je, že se nám často vracejí klienti, kde máme již nějakou zkušenost, kterou můžeme promítnout do cenových jednání, rizikového profilu či nutných podkladů.

Kdo je váš typický klient nebo projekt? . . . Typicky jde o středně velkou českou firmu nebo developera. Vždy jde o to, že má kvalitní a adekvátní aktivum nebo projekt, potřebuje rychlé a flexibilní financování v řádu 30 až 300 milionů korun, nachází se ve fázi, kdy banka financování zatím neposkytne nebo by jej podmínila restriktivními požadavky. Často jde o situace, kdy je potřeba projekt dokončit, stabilizovat nebo doformovat do fáze, kdy bude mít předvídatelný cash flow a může být refinancován bankou.

Můžete popsat, jak vypadá standardně váš proces posouzení transakce a řízení rizik a jak rychle dokážete rozhodnout o financování? . . . Indikaci jsme schopni dát v řádu několika dní. Náš interní cíl je mít transakci připravenou k čerpání v průměru do 10 pracovních dnů od dodání kompletních podkladů. Máme i případy, kdy bylo akviziční

financování čerpáno do 5 pracovních dnů — šlo o situaci, kdy se objevila časově omezená příležitost a bylo potřeba jednat rychle. To je však otázka času. Druhá, neméně důležitá, je znalost a valuace zajištění a práce s rizikem. Čím více se musíme soustředit na to, z čeho a jak bude splacen „credit“, tím se prodlužuje možnost čerpání. Vnímáme a analyzujeme i případný trh pro vypořádání dluhu, pokud je vázán na inkaso.

V čem spočívá největší konkurenční výhoda private creditu oproti bankovním subjektům? . . . U nás je hlavní konkurenční výhodou výrazně kratší rozhodovací řetězec, schopnost individuálně strukturovat financování a samozřejmě realistický přístup k riziku založený na hodnotě zajištění. Nejsme rychlí za cenu snížení kontroly. Jsme rychlí díky tomu, že rozhodujeme interně a pracujeme se strukturou jako hlavním nástrojem řízení rizika.

Mluvíte o riziku. Vidíte nějaká pro samotný private credit v příštích například dvou letech? . . . Hlavní riziko spočívá v možném ekonomickém zpomalení a nárůstu problémových úvěrů v některých sektorech. Obecně jakékoliv očekávané snížení hodnoty trhu v budoucnu je rizikovým faktorem. V případě fondových struktur jsou to právě i hodnoty znaleckých posudků — valuace, které jsou citlivé na řadu faktorů, které nelze předem odhadnout v době poskytnutí. Nikdo neprofituje z inflace, čili počítejme s rizikem i v ceně peněz a aktiv. Důvěra v soukromé podnikání a právní jistota jsou klíčové, což je zase navázáno i na prostředí, kde se pohybujeme. Pro asset-backed private credit je důležité nepodlehnout tlaku na uvolňování LTV, rozhodně zachovat disciplínu ve struktuře a pracovat s realistickou exitovou strategií. Segment celkově bude růst, ale pouze hráči s konzistentní investiční disciplínou si udrží dlouhodobou kvalitu portfolia. 🍀