

Úvod do *private credit*

Dluhové investice za hranicí tradičních trhů

Private credit představuje formu dluhového financování poskytovanou mimo tradiční bankovní a dluhopisový sektor. Tato rychle se rozvíjející třída aktiv umožňuje investorům podílet se na financování firem prostřednictvím neveřejných úvěrů, které se často vyznačují větší flexibilitou, nižší konkurencí a potenciálně vyšším výnosem než standardní úvěrové nástroje.

EMUN

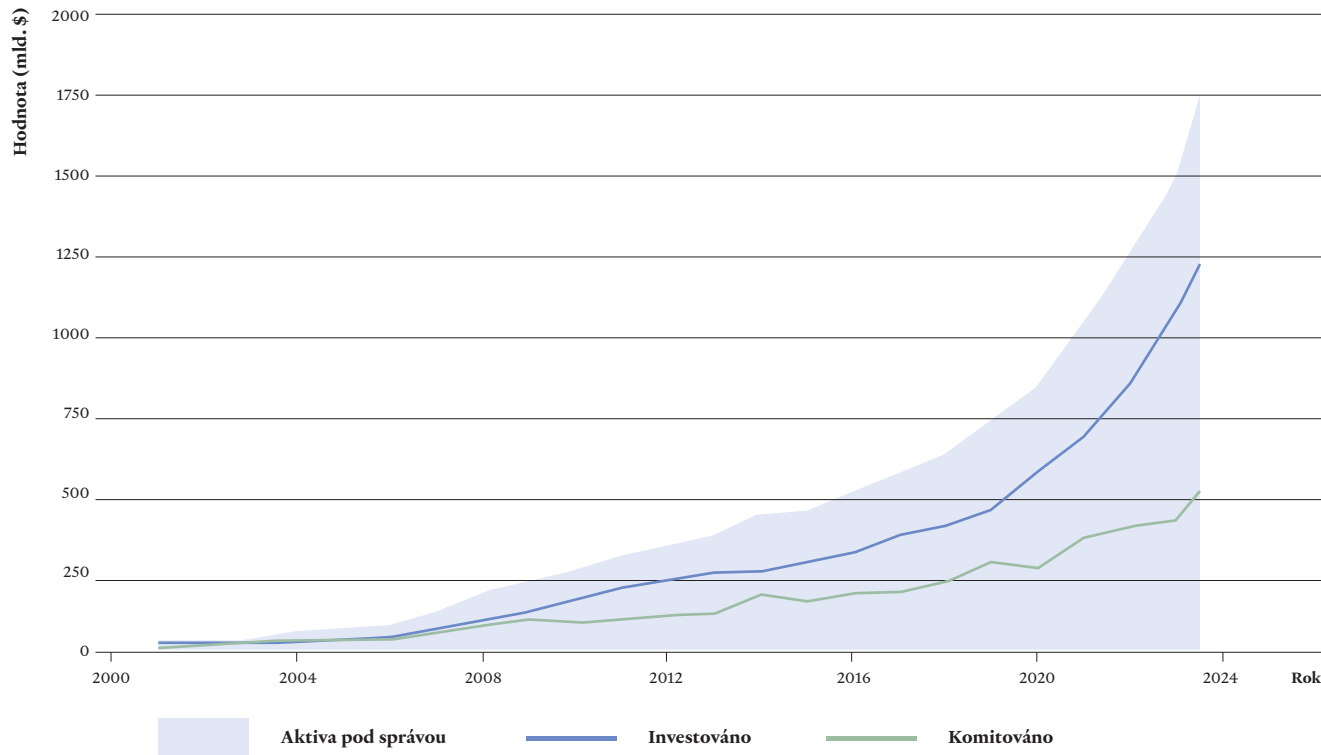
Co znamená *private credit*?

Private credit představuje formu dluhového financování poskytovanou mimo tradiční bankovní sektor a bez zapojení veřejných trhů. Kapitál zde firmám poskytují investiční fondy, které dokážou reagovat rychleji, flexibilněji a s větší ochotou pracovat s individuálními potřebami podniků. Tento přístup se rozvíjí zejména v reakci na přísnější regulaci bank a jejich omezenou schopnost financovat rizikovější nebo menší společnosti.

Jeden z klíčových aspektů private credit investování je „skin in the game“. Kreditní fondy totiž samy vyhledávají společnosti, kterým chtějí poskytnout úvěry, a toto kreditní riziko potom záměrně drží ve svém portfoliu. Motivace poskytovat financování kvalitním společnostem je tedy silnější než u tradičních hráčů dluhových kapitálových trhů, jako jsou komerční či investiční banky – ty pomáhají emitentům jednorázově získat financování pomocí zřízení emise dluhopisů či syndikovaných úvěrů a kreditního rizika emitenta se obratem zbaví z rozvahy prodejem investorům na trhu.

Private credit je nelikvidní aktivum, což znamená, že investoři nemohou kapitál kdykoli vybrat či investici prodat. Na oplátku však získávají potenciálně vyšší výnos, tzv. prémii za nelikviditu. Díky různým typům úvěrových strategií lze lépe přizpůsobit své portfolio požadované míře rizika i délce investičního horizontu. Tento segment roste nejen kvůli poptávce firem po alternativním kapitálu, ale i díky zájmu investorů o přímější propojení s reálnou ekonomikou.

Private credit – aktiva pod správou



Zdroj: MSCI Private capital

Strategie *private credit* fondů

Private credit se primárně využívá v kontextu přímých zajištěných půjček, tzv. direct lending. Ačkoli tato strategie je dominantní, ve skutečnosti se jedná o celé spektrum přístupů a strategií s odlišnými rizikovými profily.

1

Direct lending

Přímé úvěry firmám jako alternativa bankovního financování. Úvěry jsou typicky s variabilní sazbou, takže nenesou úrokové riziko. Zároveň jsou na vrcholu kapitálové struktury navíc zajištěné aktivy společnosti.

2

Asset-backed lending

Úvěry kryté konkrétními aktivy, jako jsou stroje, zásoby, pohledávky nebo nemovitosti. Obecně považováno za nejbezpečnější strategii Private credit.

3

Mezzanine lending

Kombinace dluhu a vlastního kapitálu, preferenční akcie, podřízený dluh. Příležitost k vyšším výnosům za cenu většího rizika, často s možností konverze na podíl ve firmě.

4

Venture debt

Objevuje se především u financování startupů. Tento typ je často kombinován s možností nabytí práva na podíly ve společnosti, což umožňuje potenciálně vysoké zhodnocení.

5

Distressed lending

Investice do firem, v situaci finančního stresu formou výkupu jejich dluhů nebo poskytnutí kapitálu na restrukturalizaci. Relativně riziková strategie s možností vysokých zisků.

6

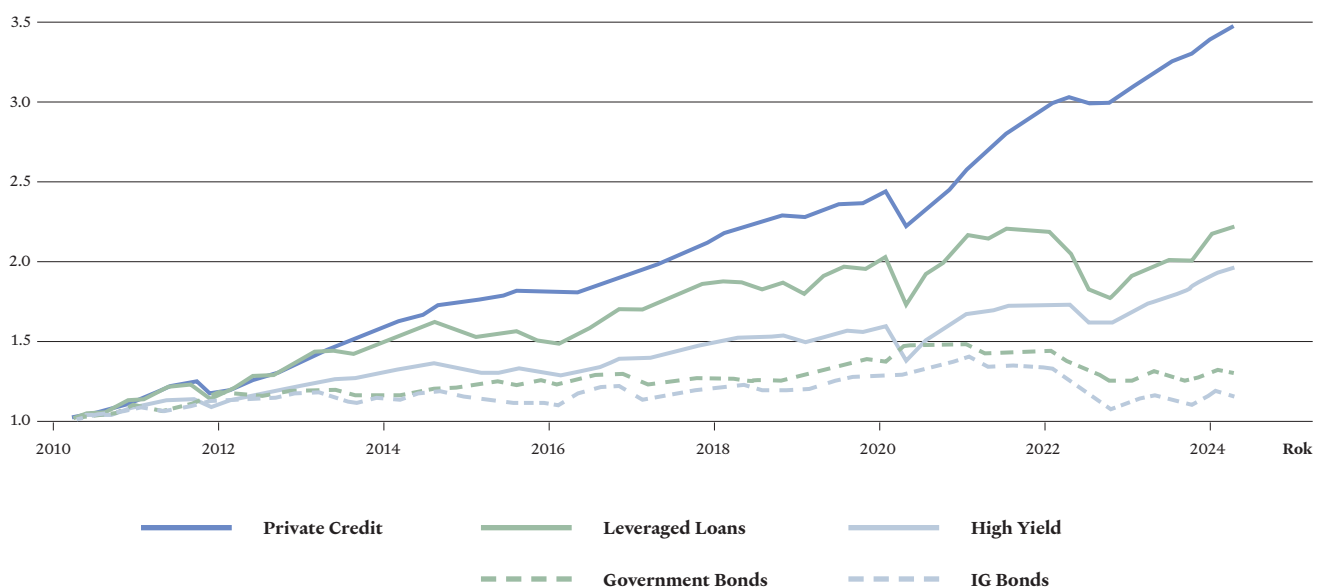
Secondaries

Přináší likviditu tam, kde obvykle chybí. Stávajícím investorům v uzavřených fondech dávají možnost vystoupit dříve, novým zase příležitost vstoupit výhodněji, často se zajímavým diskontem.

Jaké jsou výnosy?

Private credit operuje mimo veřejné trhy, a proto je pro něj typická nižší tržní efektivita. To může vytvářet prostor pro dosažení vyšších výnosů, zejména pokud investor akceptuje nižší likviditu spojenou s delším investičním horizontem. Významnou roli hraje také aktivní přístup správců fondů, kteří úvěry nejen poskytují, ale často je i strukturovaně přizpůsobují konkrétním potřebám dlužníka. Tyto faktory dohromady určují výnosový profil této třídy aktiv a její roli v dlouhodobých investičních strategiích. V uplynulých letech private credit přinášel lepší celkové zhodnocení než likvidní kreditní strategie, a to zejména díky nižší ztrátovosti portfoliových společností.

Výnos Private Credit a ostatních dluhových tříd aktiv



Zdroj: MSCI, Bloomberg, EMUN

Dobrý manažer a risk management je pro investice zásadní

Dobrý správce je pro váš úspěch zásadní. Zkušený asset manager dokáže najít kvalitní příležitosti, nastavit podmínky úvěru na míru a aktivně řídit riziko. Úspěšnost investice často závisí právě na zkušenostech takového manažera. Podobně jako u ostatních kreditních strategií závisí úspěšná investice do private credit zejména na předcházení znehodnocení kapitálu. Zatímco historická ztrátovost na high yield dluhopisech se dle data ratingových agentur pohybuje kolem 3 % p. a., nejlepší manažeři private credit drží ztrátovost portfolio hluboko pod 1 % p. a.

Zdroj: Cliffwater, Bloomberg

UPOZORNĚNÍ

Tato prezentace byla připravena výhradně pro informační účely a obsahuje důvěrné a chráněné informace, jejichž zveřejnění by mohlo být pro EMUN investiční společnost, a. s. (dále také jen „EMUN“), škodlivé. Příjemci této prezentace jsou proto vyzváni, aby zachovali důvěrnost zde obsažených informací. Tuto prezentaci není dovoleno kopírovat ani šířit, a to ani částečně, bez předchozího písemného souhlasu EMUN.

Upozorňujeme investory, že investování je spojeno s riziky a hodnota investice může klesat i stoupat a návratnost původně investované částky není zaručena. Minulá výkonnost nezaručuje srovnatelný nebo vyšší budoucí výnos.

Veškeré názory, odhady a prognózy uvedené v této prezentaci vycházejí z informací dostupných společnosti EMUN ke dni publikování této prezentace a mohou se změnit. Žádnou z uvedených informací nelze považovat za předpověď budoucí výkonnosti. Informace zde uvedené nebyly ověřeny ani auditovány nezávislými externími auditory. Některé informace pocházejí ze zdrojů, které EMUN považuje za spolehlivé, avšak jejich přesnost nelze zaručit.

Tato prezentace má pouze informativní charakter, není prospektem ani právní, daňovou nebo investiční radou, ani neobsahuje radu nebo doporučení k uzavírání jakékoli transakce a nepředstavuje nabídku k prodeji ani výzvu k podání nabídky ke koupi jakéhokoli cenného papíru ani k uzavření jakékoli dohody s EMUN nebo s jakoukoli její propojenou osobou, a nepředstavuje tedy návrh na uzavření smlouvy nebo veřejnou nabídku podle ustanovení občanského zákoníku ani právní, daňovou nebo investiční radu či doporučení. Jakákoli taková nabídka bude učiněna pouze na vaši žádost. Žádnou ze zde potenciálně prezentovaných transakcí EMUN nezamýšlí veřejně nabízet. Jakákoli nabídka nebo potenciální transakce bude provedena na základě samostatné dokumentace sjednané mezi EMUN a zájemcem, která plně nahradí informace uvedené v této prezentaci.

Další důležité informace pro investory na: <https://emun.cz/cz/uverejnovane-informace.html>