

S výrazem Private Equity se poslední dobou v médiích setkáváme čím dál častěji. Pojem vznikl jako výraz pro investování do veřejně neobchodovaných společností jako protiklad Public Equity, kam investují klasické investiční fondy. Po dlouhé historii v USA a západní Evropě se tento druh investování začíná zaobírat i ve středoevropském regionu. Svědčí o tom mj. výsledky průzkumu společnosti Deloitte z roku 2007, kde vyšlo najevo, že hodnota indexu důvěry soukromého kapitálu ve střední Evropě se vyšplhala k zatím nejvyšší hodnotě. S tím souvisí i rychlý růst Private Equity společností v České republice. Ze zahraničních lze jmenovat Advent International nebo ARX Equity Partners a z tuzemských například Penta Investments nebo Arca Capital.

Private Equity společnost se od ostatních investorů ve své podstatě neliší: soustředí se na identifikaci zajímavé příležitosti pro zhodnocení svých prostředků. Investoři se následně stávají akcionáři a návratnost jejich investic je závislá na růstu a ziskovosti daného podniku. Obecně lze říci, že pro takového investora je zajímavá firma, která má potenciál ke tvorbě hodnoty, má produkt nebo službu s konkurenční výhodou nebo výjimečnou vlastností z hlediska prodeje atd. Základem je ale kvalifikované vedení podniku s potřebnými zkušenostmi v oboru.

Za nejvýraznější rozdíl mezi řízením Private Equity a Public Equity firmou lze považovat blízkost vlastníka. V obchodovaných firmách jsou vlastníci daleko od managementu: jinak by mohlo dojít k insider tradingu (obchodování s akciemi na základě důvěrných informací o důležitých událostech ve firmě). V případě Private Equity má vlastník naopak přímý vliv na vedení firmy a dochází tak k silnějšímu tlaku na management ze strany investora.

Je třeba rozlišovat dva typy společností Private Equity dle zdrojů investičních prostředků. Jedním jsou ty, které využívají tzv. institucionální zdroje, tzn. banky, pojišťovny, investiční fondy apod., druhé využívají kapitál soukromých investorů a společností. Posledně jmenovaný typ je relevantní zejména pro region střední a východní Evropy; jinde ve světě jsou velké Private Equity firmy financované zejména institucionálními investory.

Ve většině případů je cílem získat kontrolu nad podnikem ovládnutím většinového podílu a možností přímo ovlivňovat vedení firmy. To znamená maximálně zvýšit hodnotu společnosti ať už expanzí na nové trhy, zvyšováním podílu na lokálním trhu nebo řízenou maximalizací obrátů. Po ukončení investičního období, cca po 3-7 letech v závislosti na velikosti a náročnosti projektu, investor ze společnosti formou prodeje vystoupí (EXIT). Společnost se prodá novému majiteli za určitý násobek EBITDA (roční zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace).

Mnozí jsme se také potkali s pojmem Venture Capital, což je obdoba Private Equity, ovšem s tím rozdílem, že se zaměřuje spíše na podporu růstu mladých společností a takový investor málokdy ovládá většinový podíl ve firmě.



# Generace Private Equity manažerů

## – jak na ni?

## Stát se tak „jedním z nich“...

Jak definovat nároky investora na management ovládaných firem? Obecně většina Private Equity společností dává přednost lidem s podnikatelským uvažováním a orientací na výsledek. Tomu odpovídá i způsob motivace a struktura odměňování. Vedle vysokých bonusů (ve výši až 150 %), vázaných na výkon firmy právě zvyšováním EBITDA, se manažeři mohou stát podílníky a při prodeji inkasovat procenta z dosažené prodejní ceny.

Dále je důležité, aby takový manažer dokázal vidět věci v souvislostech a samostatně a strategicky rozhodovat. Zatímco u nadnárodních a veřejně obchodovaných firem se klade důraz na nastavování a dodržování firemních politik a procesů, což následně komplikuje schvalovací mechanismy, v tomto případě mají manažeři volnější ruce a ve svých rozhodnutích mohou být flexibilnější. Vše se podřizuje zhodnocení investice a prostředí v takové firmě je dynamické s důrazem na celkovou pružnost a efektivitu. Stejně jako u manažerů běžných firem, i zde je kritická znalost odvětví a předchozí úspěchy na podobných pozicích.

Současná ekonomická recese se nevyhýbá ani firmám vlastněným formou Private Equity; i zde proto vzniká poptávka po ostřílených manažerech se zkušenostmi v krizovém managementu. Dnešní generace manažerů má totiž převážně praxi jen s řízením firem v růstovém období, kdy byl kladen důraz na expanzi a zvyšování

výkonu. Aktuálně je prioritou přežít propadové období s co nejmenšími ztrátami: ceněny jsou proto zkušenosti s restrukturalizací a masivní redukcí nákladů.

Úspěšnost firem vlastněných a řízených formou Private Equity dokazuje výzkum společnosti Ernst & Young z roku 2007. Výsledkem bylo, že zatímco hodnota amerických společností vlastněných Private Equity investory se v roce 2006 meziročně zvýšila o 33 % a evropských o 23 %, u srovnatelných veřejně obchodovaných společností vzrostla hodnota v Americe pouze o 11 % a v Evropě o 15 %.

S rychlým rozmachem tohoto typu investování vzniká i potřeba zkušených profesionálů. Častým modelem hierarchie managementu v centrále Private Equity firmy je sestupně partner, investiční ředitel nebo projektový manažer, investiční manažer nebo associate a analytik. Zatímco partneři se věnují zejména fundraisingu a identifikaci akvizičních cílů, analytici se podílejí na všech fázích transakce, a ředitelé s manažery následně na převzaté firmě dohlížejí, nejčastěji formou účasti v představenstvech a dozorčích radách spolu s partnery. Tento model vnitřní struktury je typický pro lokální společnosti typu Penta Investments nebo Arca Capital. V případě velkých mezinárodních investičních fondů a firem typu Advent International nebo Blackstone je struktura odlišná.

## Zkušenost těch, kdo ví, o čem mluví

Ideální průpravou pro analytika nebo manažera je zkušenost z investičních bank. Vzhledem k tomu, že ty u nás nejsou příliš zastoupené, pocházejí tito lidé z konzultačních firem velké čtyřky, kde se podíleli na projektech podnikového poradenství. Případně působili v poradenství M&A (fúze a akvizice) a strategických konzultačních firmách typu BCG nebo McKinsey. Andrejka Bernatová, někdejší analytička z Credit Suisse a Blackstone na Wall Street, říká: *„Velké mezinárodní fondy vyžadují investiční profesionály se vzděláním jen z nejlepších univerzit a se zkušenostmi ze špičkových investičních bank nebo konzultačních firem v New Yorku, popřípadě v Londýně. Kromě toho chtějí firmy takové lidi, kteří mají nekonvenční myšlení, výjimečnou pracovní disciplínu a potenciál stát se lídry ve společnosti a ve světě investic.“*

To se ovšem týká zejména větších nadnárodních Private Equity firem. Naopak lokální investorské skupiny rády sáhnou mimo tyto škatulky, neboť – jak potvrzuje Milan Musil, projektový manažer ze společnosti ARCA Capital – upřednostňují jiné atributy: *„Pro nás je důležité, aby investiční manažer nebo analytik nebyl „postižený“ korporátními normami a striktními postupy, ale byl schopen pragmatického a samostatného uvažování a ideálně měl kontakty v potřebných oblastech.“*

Mnoho mladých a schopných analytiků se již vypracovalo na pozice ředitelů, manažerů a někdy i partnerů, kde se mohou přímo podílet na transakcích s firmami. Stejně jako management ovládaných firem, jsou i tito lidé orientovaní na výsledek, což v jejich případě není klišé. Potvrzují to i slova Davida Marka, partnera v ARX Equity Partners: *„Jedním z hlavních předpokladů úspěšného investičního profesionála je, kromě výborných analytických a komunikačních dovedností, také silná výsledková orientace.“* Motivační prvky jsou v prostředí Private Equity nastaveny velmi efektivně, což říká i Ondřej Benáček, investiční manažer v Penta Investments: *„Bývá pravidlem, že bonus (nazývaný CARRY, podle „carried interest“) je vázaný na zvýšení hodnoty investice a dosažení co nejvyšší prodejní ceny za firmu. Základní měsíční plat může být v řádech desítek tisíců, po velmi úspěšném prodeji si však investiční manažer může na konto připsat až několik desítek milionů.“*

Vzhledem k tomu, že práce v investiční firmě je náročná a je v ní kladen důraz na výsledky, je zřejmé, že manažeři, kteří se v takové firmě udrželi několik let, jsou považováni za skutečně schopné.

David Krajíček  
Krajíček & Associates