

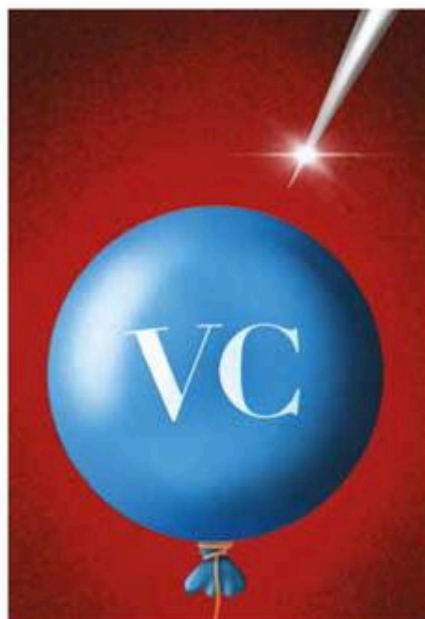
Je na trhu českého rizikového kapitálu nafouklá bublina?

Jaroslav Havel

řídící partner Havel & Partners a One Family Office

Rizikový kapitál v Česku v uplynulých letech rostl rychleji než ve zbytku Evropy. Jak si ale české rizikové (venture) kapitálové fondy (VC) reálně stojí z hlediska finančních výsledků a návratnosti kapitálu investorům? Jsem přesvědčen, že v Česku a na Slovensku může uspět pouze velmi omezený počet maximálně pěti až šesti VC fondů. My se s naší advokátní kanceláří v oblasti VC pohybujeme jako právní poradci u stovek transakcí už více než 20 let. Na trhu působíme zároveň i jako významní investoři, investovali jsme již do 16 fondů. A tyto aktivity prohlubujeme i nyní v naší rodinné kanceláři.

Vidíme, že v rámci boomu kolem rizikového kapitálu v uplynulých deseti letech nastala situace, kdy někteří partneři nově vzniklých VC fondů v Česku a na Slovensku zatím nenasbírali dostatečně významné podnikatelské, investorské a manažerské zkušenosti. Přesto relativně snadno získali přístup k cizímu kapitálu. Investice pak mnohdy směřovaly do průměrných startupů s malou šancí dlouhodobě uspět v lokálním, natož globálním byznysu. Rizikový kapitál má být k dispozici pro velmi úzkou skupinu nejambicióznějších zakladatelů, kteří aspirují na úžasné a globálně konkurenceschopné firmy. Nemělo by jít o mainstreamovou záležitost. Správci fondů musejí být extrémně zkušené investoři, protože rizika



VC investování jsou mimořádná už z podstaty slova „venture“ – riskovat.

V uplynulých letech ale vznikl na česko-slovenském trhu nadměrný počet VC fondů, a tím se kolem něho vznáší i hrozba prasklé bubliny, kdy drtivá většina fondů není nebo nebude schopná vrátit investorům vložené peníze, natož slibované 20procentní a větší zisky. Jen velmi málo místních VC fondů je totiž zatím schopných vrátit svým investorům vložené prostředky významně zhodnocené, jak bylo slíbeno. Z úspěšných příběhů mohou zmínit například skupinu Credo Ventures,

kteří je dlouhodobě považována za nejúspěšnější VC fond ve střední Evropě. RockawayX vedený Viktorem Fischerem také patří mezi současnou špičku ve svém oboru. Abychom vyzdvihli i další pozitivní příklady, jsou to například i Tensor Ventures, fond zaměřený na oblast deep-techu a na technologicky náročné projekty s vysokým potenciálem globální inovace, který má za sebou dva úspěšné exity.

To ale není případ řady dalších fondů. Mnoho jich nemá za sebou ani po šesti až osmi letech existence v zásadě žádné exity. Jejich reporty jsou hodně obecné a poskytují informace, ze kterých nelze vyčíst hodnotu portfolia ani přiměřenou šanci na návratnost ani po takto dlouhé době. Na investorských setkáních či rozhovorech se pak občas investor setkává spíše s ničím nepodloženými sliby, nebo dokonce zavádějícími informacemi o hospodaření fondu a stavu portfolia. Bohužel i tito správci neváhají obcházet investory a pokoušejí se o fundraising do dalších fondů, které otvírají.

Rozhodně je tedy dobré při investicích do rizikového kapitálu mít na paměti stav našeho podnikatelského prostředí i kvalitu a zkušenost „nových“ správců rizikového kapitálu. Uvědomme si, že Česko ani Slovensko zatím z hlediska VC zkušeností ani podmínek pro růst budoucích technologických gigantů nejsou USA, Indie ani Izrael. Zatím nejsme ani Velká Británie, Švédsko nebo Pobaltí, kde také vznikla řada dolarových jednorozčů. Máme se v zahraničí stále co učit. ●