

BBH, ADVOKÁTNÍ KANCELÁŘ, s.r.o.

Initial Public Offering (IPO)

(Právo kapitálového trhu)

Právnická fakulta Brno

24. října 2019

I. Nabídka cenných papírů a poptávka po kapitálu

- Speciální případ poptávky po kapitálu
- Vydávání CP a jejich nabízení
- Emitent sám nebo prostřednictvím OCP
 - investiční služby upisování a umístování emisí (ZPKT)
 - příslušné smluvní typy (příkaz, komise, zprostředkování)
- Formy nabízení CP
 - soukromá nabídka
 - veřejná nabídka

Soukromá nabídka CP

- Negativní vymezení
 - To co není veřejnou nabídkou
- Obecně neregulována
 - Některé tendence v rámci EU
 - Preliminary impact assessment report on Private Placement

Veřejná nabídka CP

- Nařízení 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu
 - Nařízení 2019/980 ze dne 14. března 2019, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129, pokud jde o formát, obsah, kontrolu a schválení prospektu
- Veřejnou nabídkou investičních cenných papírů je:
 - jakékoli sdělení širšímu okruhu osob
 - obsahující dostatečné informace o nabízených investičních cenných papírech
 - a podmínkách pro jejich nabytí,
 - které jsou dostatečné k tomu, aby investor učinil rozhodnutí koupit nebo upsat tyto investiční cenné papíry.
- Veřejnost a stanovisko ČNB
- Zvláštní úprava veřejné nabídky pro investiční fondy (ZISIF)

Povinnost uveřejnit prospekt

- Veřejné nabízení pouze po předchozím uveřejnění prospektu
- Výjimky z povinnosti uveřejnit prospekt
 - nabídka cenných papírů určenou výhradně kvalifikovaným investorům;
 - nabídka cenných papírů určenou méně než 150 fyzickým nebo právnickým osobám v jednom členském státě jiným než kvalifikovaným investorům
 - nabídka cenných papírů s jednotkovou jmenovitou hodnotou ve výši nejméně 100 000 EUR;
 - nabídka cenných papírů určenou investorům nabývajícím cenné papíry s celkovou hodnotou protiplnění nejméně 100 000 EUR na jednoho investora, pro každou jednotlivou nabídku;
- Stanovisko ČNB
 - Veřejné nabízení více emisí cenných papírů

II. Přijetí na trh

- Podmínky přijetí na regulovaný trh
- Podmínky přijetí na mnohostranný obchodní systém
- Podmínky přijetí na další tržní platformy

Přijetí na trh II

Podmínky přijetí na regulovaný trh

- přidělený ISIN
- předpoklady pro spravedlivé, řádné a účinné obchodování
- investiční CP musí být volně obchodovatelné
- podmínka uveřejnění prospektu u investičních CP
 - výjimky (§ 57 odst.2 ZPKT)
- Podrobnosti - prováděcí nařízení k MiFID (1287/2006) čl. 35, 37

Přijetí na trh III

Mezi podmínky přijetí na oficiální trh patří

- splnění podmínek pro přijetí na regulovaný trh
- emise alespoň 1 mil. EUR u akcií/200 tis. EUR dluhopisy
- plně splacen emisní kurz
- předpoklady bezproblémového obchodování
- alespoň 25 % emise mezi veřejností
- nejsou známy okolnosti, které by mohly vést k ohrožení zájmu investorů nebo veřejného zájmu

Přijetí na trh IV

- Další podmínky může stanovit organizátor RT v pravidlech pro přijímání (§ 56 odst. 1)
- Při splnění podmínek organizátor povinen přijmout
- Přijetí na další (sekundární) trh
- Přijetí bez souhlasu emitenta (§56 odst. 5)
 - Omezené informační povinnosti emitenta vůči regulovanému trhu a jeho účastníkům
 - Přebírání informací z trhu, na kterém byl přijat nejdříve/ informační povinnosti zajišťuje ten, kdo požádal o přijetí investičního nástroje

Přijetí na trh V

- Přijetí k obchodování v mnohostranném obchodním systému
 - Všechny investiční nástroje, podmínky si stanovuje provozovatel MOS sám
 - Obvykle půjde o veřejnou nabídku – požadováno uveřejnění prospektu

III. Povinnosti emitentů

- Transparentnost emitentů jejichž cenné papíry byly přijaty na Regulovaný trh
 - Dostatek informací o emitentech pro řádné ohodnocování jimi emitovaných investičních nástrojů
 - Transparenční směrnice (2004/109/ES), prováděcí směrnice (2007/14/ES), novela ZPKT
 - Regulované informace
- Informační povinnosti
 - Pravidelné informační povinnosti (§§ 118, 119, 119a, 123 ZPKT)
 - Ad hoc informační povinnosti (§§ 119b, 119c, 120, 122, 125 ZPKT)
 - Obsah výroční a pololetní zprávy, příp. Zprávy statutárního orgánu
 - Systém pro evidenci a uveřejňování tzv. Regulovaných informací ČNB
 - [Http://www.Cnb.Cz/miranda2/export/sites/www.Cnb.Cz/cs/legislativa/vestnik/2010/download/v_2010_12_21410560.Pdf](http://www.Cnb.Cz/miranda2/export/sites/www.Cnb.Cz/cs/legislativa/vestnik/2010/download/v_2010_12_21410560.Pdf)

Povinnosti emitentů II

- Rovné zacházení s vlastníky CP (120 odst. 1 a) ZPKT, 244 ZOK)
- Finanční reporting a účtování dle IFRS, IAS (§ 120/7)
- Pravidla propagace (§ 121)
 - Stanovisko ČNB
 - Propagační sdělení a veřejná nabídka
 - K nabízení emise dluhopisů na internetových platformách
- Výkon akcionářských práv (§ 120 - 120b ZPKT)
 - Transpozice směrnice 2007/36 o výkonu akcionářských práv v kótovaných společnostech
 - výkon hlasovacích práv na dálku (elektronické hlasování)

Povinnosti emitentů III

- Oznamování podílů na hlasovacích právech
 - Akcionáři (§ 122)
- Režim nabídky převzetí (§ 35 ZNP)
- Ochrana vnitřních informací - nové Nařízení o zneužití trhu 596/2014 (předchozí úprava §124, 125 ZPKT)
- Nakládání s **regulovanými informacemi** (§ 127 a násl. ZPKT)

IPO

- Initial Public Offering x Secondary Public Offering
- Zúčastněné osoby
 - Aranžér emise
 - Investiční služby pro emitenta
 - Poradce emitenta - corporate finance
 - Centrální depozitář
 - Distributoři - zprostředkování investic

IPO proces

FÁZE	PROCES		DÉLKA	START
PŘÍPRAVA	Konzultace s poradci, předběžné ocenění a návrh investiční story	4	D-4	
	Rozhodnutí managementu			D
	Výběr poradců		1	D + 1
	Revize firemní struktury, právní a účetní prověrka (Due diligence)	8	D + 2	
	Interní ocenění firmy		4	D + 9
PRÁVNÍ KROKY	Valná hromada			D + 8
A VYTVOŘENÍ	Příprava prospektu		8	D + 5
DOKUMENTACE	Proces schvalování prospektu		4	D + 13
	<u>Jednání s burzou a schvalování výborem pro kotaci</u>		3	D + 14
REALIZAČNÍ FÁZE	Příprava prezentace firmy pro roadshow		2	D + 11
	Příprava analýzy manažera emise pro roadshow		4	D + 12
	Předběžný marketing		2	D + 15
	Roadshow		2	D + 17
	Bookbuilding		1	D + 19
	<u>Pricing – zafixování ceny a počtu kusů</u>			
POST-TRANSAKČNÍ	Splacení a připsání ceny a počtu kusů		1	D + 20
AKTIVITY	<u>Manažer zajišťuje stabilní cenu na burze</u>		až 12	D + 20

Následné povinnosti kótovaného emitenta

- **podle předpisů kapitálového trhu**
 - informační povinnosti (§ 118, 119, 120, 123, 125 ZPKT)
 - rovné zacházení s vlastníky CP (duplicita s § 244 ZOK, ale význam pro dohled)
 - mechanismy pro výkon akcionářských práv
- částečně
 - IFRS (nařízení č. 1606/2002) platí povinně pro konsolidované výsledky, v ČR i pro individuální - § 19 odst. 9 ÚčetZ
 - v ZOK delisting a směrnice 2007/36/ES o výkonu akcionářských práv v kótovaných společnostech
 - zákon o auditorech (společnosti veřejného zájmu)

Následné povinnosti jiných osob ve vazbě na kotaci emitenta

- oznamování podílů (§ 122 ZPKT)
 - prahy 3/5, 10, 15, 20, 25, 30, 40, 50, 75 %
 - do 3 dnů mailem ČNB a jakkoliv společnosti
 - ČNB pak uveřejňuje
- oznamování manažerských obchodů (§ 125 odst. 5 ZPKT)
- povinné nabídky převzetí (§ 183b a n. ObchZ) ➔
- ochrana vnitřních informací

Informační povinnost emitentů

- Pravidelná
 - roční
 - pololetní
 - mezitímní/čtvrtletní
- Průběžná
- Svodně „povinně uveřejňované informace “ (směrnice o transparentci č. 2004/109/ES)

Informační povinnost emitentů II

- Výroční zpráva (§ 118 ZPKT)
 - do 4 měsíců od konce účetního období,
 - nahrazuje výroční zprávu podle ÚčetZ
 - musí „*poskytovat investorům věrný a poctivý obraz o finanční situaci, podnikatelské činnosti a hospodářských výsledcích emitenta za uplynulé účetní období a o vyhlídkách jejich budoucího vývoje*”
 - údaje o vedoucích osobách a auditorech

Informační povinnost emitentů III.

- Pololetní zpráva (§ 119)
 - do 2 měsíců po skončení pololetí
 - číselné údaje zúžené na rozvahu a výkaz zisků a ztrát, bez údajů o vedoucích osobách a auditorech, IAS 34
- Mezeitimní zpráva statutárního orgánu emitenta akcií
 - vysvětlení důležitých hospodářských událostí, popis podnikatelské činnosti a hospodářských výsledků

Informační povinnost emitentů III.

- Průběžná informační povinnost
 - **vnitřní informace**
 - MAD, § 124 ZPKT, vyhl. 234/2009 Sb.
 - přesná informace
 - která se přímo nebo nepřímo týká skutečnosti významné pro vývoj kursu (cca.) kotovaného investičního nástroje
 - která není veřejně známá
 - a která je způsobilá významně ovlivnit kurs tohoto nástroje

Informační povinnost emitentů IV.

- Uveřejňování vnitřní informace
 - Uveřejňuje jen emitent a jen u přímých informací (vznikajících z provozu emitenta)
 - Neprodleně, možný odklad v zájmu emitenta, ledaže informace už unikla
 - Na www stránkách emitenta, na často navštěvovaném finančním serveru a OAM

Vybrané příklady

- Rozhodnutí ČNB
 - Porušení povinnosti uveřejnit prospekt
 - LLOYDS CARL CAPITAL CO. LTD.
 - E&V Holding a.s.
 - TA MERI Group a.s
 - Porušení povinnosti uveřejňovat informace
 - GRAMEXO PLC.

Kontakty



Zdeněk Husták, Of counsel

Mob: +420 725 529 771

E-mail: ZHustak@bbh.cz

Martin Šupák, Advokátní koncipient

Mob: +420 601 221 633

E-mail: Msupak@bbh.cz

BBH, ADVOKÁTNÍ KANCELÁŘ, s.r.o.

Klimentská 1207/10, 110 00 Praha 1

Tel.: +420 234 091 355

Fax: +420 234 091 366

E-mail: legal@bbh.cz

Web: www.bbh.cz