

Vydávanie korporátnych dlhopisov a prijatie k obchodovaniu na regulovaný trh Burzy cenných papierov v Bratislave, a.s.

Kapitálový trh je miestom, kde štát, obchodné spoločnosti, banky ako aj mestá a obce hľadajú dlhodobé zdroje na financovanie svojho ďalšieho rozvoja a investori možnosť umiestnenia svojich voľných peňažných prostriedkov.

Na jednej strane kapitálového trhu stoja teda investori, ktorí majú záujem investovať a na druhej strane subjekty, ktoré tieto voľné finančné prostriedky potrebujú.

Korporátne dlhopisy sú v súčasnosti jednou z alternatív financovania potrieb spoločnosti a zároveň sú považované za významný investičný nástroj, ktorý môžu obchodné spoločnosti využívať a eliminovať tak nevýhody „klasických“ foriem financovania, a to najmä úverového financovania.

Výhody vydania emisie dlhopisov oproti klasickému bankovému úveru sú:

- diverzifikácia zdrojov financovania,
- možnosť získania relatívne veľkého objemu peňažných prostriedkov dlhšia doba splatnosti,
- väčšia prestíž a publicita.

Nižšie uvedený proces prípravy a vydania emisie korporátnych dlhopisov predpokladá následné prijatie a verejné obchodovanie s korporátnymi dlhopismi na burze cenných papierov (ďalej len „BCPB“). Tento proces možno rozčleniť na niekoľko etáp, ktoré v závislosti od konkrétnej emisie môžu (ale nemusia) na seba nadväzovať:

1. Identifikácia potrieb financovania

V tejto úvodnej fáze je potrebné aby spoločnosť vyhodnotila a identifikovala účel, na ktorý majú byť zdroje financovania získané prostredníctvom kapitálového trhu použité. Účelom emisie korporátnych dlhopisov môže byť okrem získania zdrojov na financovanie projektov či rozvoja spoločnosti aj napr. reštrukturalizácia dlhu.

2. Konzultácie a výber poradcov (manažérov emisie)

Činnosti spojené s vydávaním dlhopisov si spoločnosť môže zabezpečiť vo vlastnej réžii, alebo týmito činnosťami môže poveriť obchodníka s cennými papiermi alebo banku, ktorí sú oprávnení takéto činnosti vykonávať na základe povolenia na poskytovanie investičných služieb udeleného NBS. Obchodník s cennými papiermi alebo banka dokážu nielen plniť funkciu manažérov emisie, ale aj poskytnúť odborné poradenstvo vo všetkých etapách vydávania korporátnych dlhopisov.

V závislosti od aktuálnych trhových podmienok je potrebné vydanie emisie správne načasovať a určiť jej primerané charakteristiky, a to najmä objem vydávaných dlhopisov, menovitú hodnotu, lehotu splatnosti menovitej hodnoty, spôsob úročenia a periodicitu termínov splatnosti výnosov. Obvykle je potrebné emisiu marketingovo podporiť tak, aby sa úspešne upísala celá emisia a emitent už nemusel dodatočne zvažovať ďalšie alternatívy získania potrebných zdrojov.

Vhodného manažéra emisie odporúčame vybrať z okruhu členov BCPB, ktorí môžu emitentovi zároveň pomôcť aj s uvedením korporátnych dlhopisov na BCPB.

3. Due Diligence (hlbková kontrola)

Due diligence je interný kontrolný proces zameraný na ekonomickú, finančnú, daňovú a právnu oblasť. Realizácia Due diligence vo vzťahu k emitentovi a jeho činnosti za účelom zabezpečenia presnosti a úplnosti všetkých informácií uvádzaných v prospekte cenného papiera je dôležitým predpokladom zostavenia prospektu korporátnych dlhopisov (ďalej len „prospekt“). Výsledky Due diligence slúžia ako podklad pre zostavenie prospektu zároveň na získanie všetkých informácií dôležitých pre správne ohodnotenie emitovaných dlhopisov a nastavenie parametrov celej emisie.

4. Rozhodnutie štatutárneho orgánu spoločnosti

Po konzultáciách s poradcami a predbežnom ocenení emitenta, manažment spoločnosti predloží návrh na vydanie emisie korporátnych dlhopisov štatutárnemu orgánu spoločnosti, ktorý rozhodne o vydaní a celkovej výške objemu korporátnych dlhopisov.

5. Príprava prospektu cenného papiera

Poznatky z due diligence doplnené o rôzne ďalšie právne dokumenty a ekonomické dáta sú predpokladom pre začatie prípravy prospektu cenného papiera. Prospekt musí spĺňať náležitosti v zmysle zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a príslušnej európskej legislatívy.

Prospekt musí obsahovať prehľadné a zrozumiteľné údaje potrebné na to, aby sa investorom umožnilo vytvoriť si správne hodnotenie emitenta, jeho aktív a pasív, finančnej situácie, zisku a strát a vyhladiok a osôb, ktoré prevzali záruky za splatenie cenných papierov alebo výnosov a práv spojených s týmito cennými papiermi. Prospekt musí obsahovať údaje o emitentovi, údaje o cenných papieroch, ktoré sú predmetom verejnej ponuky cenných papierov alebo prijímania na obchodovanie na regulovanom trhu a súhrn prospektu, v ktorom sa v stručnosti a všeobecne zrozumiteľným spôsobom uvedú kľúčové informácie v jazyku, v ktorom bol prospekt pôvodne vypracovaný. Forma a obsah súhrnu musia poskytnúť v spojení s prospektom primerané informácie o základnej charakteristike príslušných cenných papierov s cieľom pomôcť investorom pri rozhodovaní o investovaní do týchto cenných papierov. Súhrn musí byť vypracovaný v štandardizovanom formáte.

Emitent sa môže rozhodnúť, či sa prospekt vypracuje ako jeden dokument alebo ako dokument skladajúci sa zo samostatných dokumentov. V prípade prospektu skladajúceho sa zo samostatných dokumentov sa musí dodržať členenie na registračný dokument, opis cenných papierov a súhrnný dokument.

6. Proces schvaľovania a schválenie prospektu

Prospekt schvaľuje NBS na základe žiadosti emitenta, vyhlasovateľa verejnej ponuky cenných papierov alebo osoby žiadajúcej o prijatie cenného papiera na obchodovanie na regulovanom trhu. Náležitosti žiadosti o schválenie prospektu cenného papiera NBS ustanovila opatrením č. 2/2014 v aktuálnom znení.

7. Zverejnenie emisných podmienok a schváleného prospektu cenných papierov

V deň zverejnenia prospektu cenných papierov sa začína verejná ponuka cenných papierov a v súlade s emisnými podmienkami môžu investori upisovať cenné papiere.

8. Vydanie a registrácia dlhopisov v centrálnom depozitári

Po zverejnení emisných podmienok začína fáza primárneho predaja cenných papierov. Dĺžku trvania primárneho predaja určuje emitent, resp. emitent po dohode s manažérom emisie. Až do ukončenia upisovania trvá primárny predaj daných cenných papierov, kedy ich môžu nadobúdať prví investori. Upisovacie obdobie trvá obvykle od 1 do 6 mesiacov. Emisné podmienky by mali obsahovať klauzulu, či bude primárny predaj úspešný len vtedy, ak sa upíše celý objem predmetnej emisie, alebo či emitent vydá dlhopisy aj pri nižšom upísanom objeme. V prípade, že sa upíše celý objem cenných papierov pred uplynutím lehoty stanovenej pre ich upisovanie, primárny predaj sa skončí.

Podľa zákona o cenných papieroch je cenný papier vydaný okamihom, keď má všetky náležitosti ustanovené týmto zákonom alebo osobitným zákonom a keď sa zákonom ustanoveným spôsobom stane majetkom prvého majiteľa alebo ak je v prípade zaknihovaného cenného papiera pripísaný na účet majiteľa, klientsky účet alebo držiteľský účet. Registráciou emisie zaknihovaných dlhopisov sa rozumie pridelenie kódu ISIN a zápis údajov o emisii do registra emitenta.

Zároveň sa uskutoční pripísanie dlhopisov na účty ich nadobúdateľov v príslušnom depozitári, čím sa zavrie proces vydania.

9. Podanie žiadosti o prijatie na BCPB

Emisia dlhopisov sa prijíma na príslušný trh BCPB na základe žiadosti o prijatie dlhopisov a schváleného prospektu. Žiadosť predkladá emitent alebo z poverenia emitenta člen burzy, ak zákon o burze neustanovuje inak.

Žiadosť obsahuje identifikačné údaje emitenta a podstatné charakteristiky dlhopisov o prijatí ktorých sa má rozhodovať. Prílohu žiadosti tvorí najmä prospekt schválený NBS, rozhodnutie NBS o schválení prospektu, výpis z obchodného registra emitenta a účtovné výkazy za príslušné kalendárne obdobia.

Každá emisia korporátnych dlhopisov, ktorá je prijatá na trh burzy cenných papierov, môže mať svoje ratingové hodnotenie, ktoré jednoznačne indikuje názor nestrannej odbornej ratingovej agentúry k schopnosti emitenta splatiť svoje záväzky vyplývajúce z emisie korporátnych dlhopisov a následne možnosti ich nákupu špecializovanými inštitúciami. Na rozpredaj emisie drobným investorom sa však ratingové hodnotenie nevyžaduje, a v súčasnosti nie je podmienkou ani pre prijatie korporátnych dlhopisov k obchodovaniu na BCPB.

Kompletné požiadavky na obsah žiadosti a postup pri prijímaní akcií na kótovaný a regulovaný voľný trh ustanovujú burzové pravidlá. Úplné znenie burzových pravidiel je k dispozícii na webovom sídle: www.bsse.sk

10. Začatie obchodovania s dlhopismi na BCPB

Obchodovanie s dlhopismi sa začne v deň nasledujúci po dni, v ktorom nadobudlo účinnosť rozhodnutie o prijatí dlhopisov na príslušný trh, najskôr však v deň nasledujúci po dni zverejnenia prospektu. Mnohí emitenti si určite položia otázku, prečo by mali nimi vydané cenné papiere byť obchodované na burze cenných papierov, keď sa potrebný kapitál získal už na primárnom trhu.

Investori obvykle nakupujú cenné papiere na primárnom trhu práve vtedy, keď sa ich emitent v emisných podmienkach zaviazne, že požiada o ich prijatie na trh burzy cenných papierov. Tým investori nadobúdajú záruku, že budú mať k dispozícii pravidelné informácie o emitentovi a v prípade potreby budú môcť cenné papiere kedykoľvek predat'. Pre investorov je obchodovateľnosť emisie cenných papierov na burze zároveň zárukou tvorby objektívnej trhovej ceny.

Výhody emitentov z umiestnenia ich cenných papierov na BCPB sú najmä:

- tvorba aktuálnej trhovej ceny dlhopisov,
- vyššia likvidita v porovnaní s neverejne obchodovateľnými dlhopismi,
- možnosť prijatia dlhopisov do modulu tvorcov trhu, v ktorom sa každodenne určuje ich kurz,
- možnosť zaradenia dlhopisu do burzových indexov kapitálového trhu, čím sa zvyšuje prestíž emitenta,
- nižšie marketingové náklady spojené s vydávaním ďalších emisií cenných papierov,
- pravidelná propagácia emitenta,
- šírenie údajov o emitentovi a dlhopisoch domácim a zahraničným tlačovým agentúram (vrátane prehľadov o obchodovaní).