

PRAVIDLA ALOKACE A OCEŇOVÁNÍ

1. Úvodní ustanovení

1.1 Vymezení účelu

Účelem těchto pravidel alokace a oceňování („Pravidla“) je popsat postupy a stanovit pravidla související s prováděním oceňování a alokaci investičních nástrojů při poskytování hlavní investiční služby upisování nebo umísťování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání a umísťování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání dle ZPKT a ve znění pozdějších předpisů směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2014/65/EU a nařízení Komise v přenesené pravomoci č. 2017/565.

2. Obecné zásady

1. Proces umísťování IN je Bankou vykonáván v souladu s příslušnými právními předpisy pro upisování a umísťování emisí IN, v zájmu zachování transparentnosti vůči Emitentům, Klientům (též jako Investor) a s cílem vyhnout se střetům zájmů. Problematika střetů zájmů pro tuto oblast investičních služeb je upravena ve vnitřní normách „Řízení střetu zájmů při poskytování investičních služeb“, „Politika střetů zájmů“ a dalších normách Banky. Střety zájmů jsou na úrovni Banky a skupiny, jejíž je Banka součástí náležitým způsobem řízeny, s cílem zajistit, aby s Emitenty a jednotlivými Investory bylo nakládáno v souladu s pravidly odborné péče.
2. Banka při výkonu činnosti umísťování a upisování bere v potaz odlišné zájmy Banky, Emitentů a jednotlivých Investorů. Vnitřní struktura Banky je organizačně uspořádána tak, aby vytvořila samostatný odpovědnostní režim příslušného útvaru Banky vůči Emitentům a samostatný režim příslušného útvaru Banky vůči Investorům, přičemž působnost těchto útvarů se z hlediska střetu zájmů nepřekrývá, přičemž:
 - (i) DCM manager je odpovědný za veškerá jednání vůči Emitentům, zejména provádí návrhy alokací a oceňování;
 - (ii) Úsek investiční bankovnictví prostřednictvím (i) Odboru privátního bankovnictví, (ii) Odboru investiční a transakční služby, (iii) Odboru Sales pro institucionální klienty, (iv) Odboru Sales pro korporátní a municipální klienty je odpovědný za veškerá jednání vůči Investorům, zejména za komunikaci s Investory.
3. Banka usiluje o to, aby alokace co nejvíce odpovídala zájmům, cílům a preferencím Emitenta, a v tomto procesu jedná v jeho nejlepším zájmu. Sdělené zájmy, cíle a preference Emitenta Banka zaznamená. Banka má za to, že zájmům, preferencím a cílům Klienta nejlépe vyhovuje takový proces/struktura transakce, či konkrétní podoba alokace, v rámci které Banka usiluje o nalezení nejlepší časové struktury procesu/ transakce s ohledem na aktuální nabídku IN na cílových trzích, zásadu efektivní alokace, finanční stabilitu IN a dostatečně likvidní sekundární trh. V této souvislosti Banka považuje zájmy, cíle a preference Klienta za rozhodující v procesu formování procesu / struktury transakce, či při provádění samotného procesu alokace, na druhé straně se však nejedná o faktory výlučně rozhodující; konkrétní podoba transakce je zpravidla výsledkem kombinace různých faktorů.
4. Veškerá interní i externí komunikace, včetně komunikace v rámci Syndikátu (je-li relevantní; jak je definován dále v textu) související s umísťováním IN musí být pravdivá, nikoli zavádějící. Banka zpravidla stanoví pravidelné periodické termíny zveřejňování informací (jsou-li nějaké ke zveřejnění). Obrátí-li se na Banku potenciální Investor a může-li požadovaná informace přinést tázajícímu se Investorovi nepříměnou výhodu, Banka informaci bez jejího současného zveřejnění všem potenciálním Investorům neposkytne.

5. U všech transakcí, zejména transakcí se závazkem Banky k úpisu, Banka respektuje požadavky příslušných právních předpisů, odvětvových standardů, či regulačních pokynů, jež se vztahují na její vlastní činnost, především požadavky na řízení jejích rizik. To mimo jiné znamená, že Banka si vyhrazuje právo provádět umístění způsobem, při němž budou veškeré tyto požadavky respektovány, bez ohledu na to, zda jsou zhmotněny do normativního textu vydaného zákonodárcem (případně aktu regulátora), a/nebo jsou obsaženy ve vnitřních normách Banky, či dokumentech vypracovaných v souvislosti s konkrétní transakcí (typicky prospektem pro účely veřejné nabídky či přijetí k obchodování na regulovaném trhu v souladu se ZPKT).
6. Banka se též může podílet na umístění IN, formování procesu / struktury transakce spolu s jinými subjekty (společně jako „Syndikát“). V závislosti na svém postavení v rámci Syndikátu, kde Banka může působit jako vedoucí manažer odpovědný za alokaci (tzv. leading manager), nebo jako spolumanažer či manažer vedlejší, plní povinnosti směřující k umístění IN v součinnosti s ostatními členy Syndikátu, zejména se jednotliví členové informují o sdělených zájmech, preferencích a cílech Emitenta, a každém, Emitentem předaném relevantním materiálu členu Syndikátu. Banka zajistí, aby všichni členové Syndikátu byli vázáni pravidly pro Emitenta a Investora výhodnými nejméně ve stejném rozsahu, jako stanoví tato Pravidla. V každém případě však zajistí, aby v procesu umísťování IN rozhodovaly cíle, preference a zájmy Emitenta. Veškerou komunikaci nezbytnou pro ochranu zájmu Emitenta v souvislosti s emisí IN, probíhající mezi Bankou a ostatními členy Syndikátu, Banka zaznamená.

3. Alokace

3.1 Předpoklady umístění IN

Banka jako subjekt umísťující IN může využít různé nástroje k tomu, aby zjistila zájem Investorů o IN Emitenta, na základě kterých stanovuje optimální navrhované parametry umístění IN. Tyto nástroje Banka využívá ve spolupráci s Emitentem. O výsledku jejich použití Emitenta seznámí, a to před započítáním samotného procesu alokace IN Investorům. Nástroj komunikace Banky s Investory je organizování předváděcích prezentací (tzv. Roadshows).

3.1.1 Roadshow

Roadshow, neboli oslovení potenciálních Investorů pro příslušnou Emisi organizuje Banka formou předváděcí prezentace Emise IN dle následujících pravidel:

(i) Veřejná roadshow

V případě Emise IN formou veřejné nabídky se na veřejné roadshow mohou účastnit všichni potenciální investoři. V případě, že je příslušná kapacita veřejné roadshow naplněna, Banka přiděluje jednotlivá místa na základě následujících kritérií:

- zájmy, preference a cíle potenciálního Investora, zamýšlejícího nabýt emisi IN Emitenta;
- způsobilost Investorů / upisovatelů (způsobilá protistrana, profesionální zákazník, neprofesionální zákazník);
- majetkové portfolio potenciálního Investora a jeho angažovanost / zapojení se do projednávané transakce IN nebo zapojení se do jakékoli předchozí emisní transakce Emitenta nebo jakékoli emisní transakce obdobných IN na trhu, na kterém Emitent umísťuje IN;
- potenciální zájem Investora o úpis IN;
- předchozí zkušenosti Emitenta s daným Investorem;
- současný nebo dřívější zájem Investora o poskytnutí zpětné vazby z roadshow.

Pořadí, v jakém jsou seřazena výše uvedena kritéria, nenaznačuje jejich význam pro rozhodnutí o přidělení místa.

(ii) Neveřejná roadshow

V případě Emise IN způsobem private placement se neveřejné roadshow k příslušné Emisi mohou účastnit pouze pozvaní potenciální investoři. Banka zve na neveřejné roadshows potenciální Investory vybrané Emitentem dle pravidel, uvedených v bodě (i).

3.2 Syndikát

Banka se může podílet na umístění IN společně s jinými subjekty („Syndikát“). Obchodníci s cennými papíry, kteří nakupují IN pro další prodej svým klientům, mohou být součástí syndikátu pro upsání emise. Členové syndikátu podepisují mezi sebou smlouvu, která stanoví, že po určitou dobu (několik hodin nebo několik dnů) od uskutečnění emise nesmí být IN na trhu nabízeny pod předem danou minimální hodnotu. Toto opatření slouží ke stabilizaci ceny emise IN, ustálení počáteční tržní hodnoty a k ochraně koncových Investorů.

3.3 Umístění IN

3.3.1 Období bezprostředně předcházející alokaci

1. Výsledkem činnosti Banky před samotným provedením alokace je:
 - (i) záznam zájmů o emisi IN, jak Emitenta, tak jednotlivých Investorů;
 - (ii) předběžný harmonogram a podmínky alokace, zohledňující zejména komunikovaný zájem Emitenta a zájem Investorů o emitovaný IN v rámci jednotlivých cenových hladin, jež jsou vymezeny příslušným cenovým rozpětím, jako i další rozhodné faktory. Předběžný harmonogram zpravidla obsahuje odkaz na konkrétní zájmy, preference a cíle Emitenta k příslušné emisi;
2. Před provedením alokace Banka, jako subjekt umísťující emisi IN vyžádá od Emitenta písemný souhlas s předběžným harmonogramem a podmínkami alokace a dále postupuje pouze v případě, že souhlas byl příslušným Emitentem přidělen.

3.3.2 Postup

1. Po splnění všech zákonných požadavků, a po obdržení souhlasu Emitenta s podmínkami a harmonogramem alokace, Banka v součinnosti s Emitentem nabídne emitované IN potenciálním Investorům. Standardním postupem umísťování IN je proces tzv. bookbuildingu, který je zásadně rozhodující pro umísťování IN a též pro stanovení jeho ceny (to však v odůvodněných případech nevylučuje postup jiný, pro který mohou být stanoveny ad hoc pravidla); postup Banky v rámci bookbuildingu je popsán dále v čl. 4.2., přičemž je-li pro umístění IN využito, Banka v co největší míře postupuje v souladu s těmito ustanoveními.
2. Zveřejnění nabídky emitovaných IN a její evidenci zajišťuje DCM manager. Zveřejněním nabídky dochází v případě bookbuildingu k otevření knih (tzv. books). Banka zajistí, že nabídka bude probíhat po dostatečně dlouhou dobu, není-li s Emitentem sjednaná konkrétní doba. Nabídka emitovaných IN zpravidla zahrnuje:
 - (i) základní údaje o emisi;
 - (ii) prospekt vč. emisních podmínek;
 - (iii) termín přijímání nabídek;
 - (iv) předpokládané datum emise, jenž vychází z předběžného harmonogramu alokace;
 - (v) upozornění na možný střet zájmů, atd.
3. Jednáním s Investory, které se týká potenciálních investic do nabízených IN, jsou pověřeni zaměstnanci příslušných obchodních útvarů Banky (dále jen „pověření zaměstnanci“).
4. V průběhu doby, po kterou jsou knihy otevřeny, zjišťuje Banka prostřednictvím pověřených zaměstnanců konkrétní zájmy o podmínkách alokace dle představy potenciálních Investorů, a to přijímáním (až do momentu uzavření knih nezávazných) žádostí o alokaci IN pokynem (dále jen Žádost o alokaci). Ve vztahu ke každé Žádosti o alokaci, Banka zaznamená její obsah, datum a čas obdržení, jako i indikaci o typu potenciálního Investora¹. Žádost o alokaci obsahuje zejména objem IN, který je ochoten Investor v rámci určité cenové hladiny koupit. Žádost o alokaci může Investor až do okamžiku uzavření knih měnit, nebo vzít zpět. Projeví-li zájem prostřednictvím Žádosti o alokaci subjekt ze stejné skupiny jako Banka, nebo umísťuje-li Banka u správců majetků spřízněných s Bankou, nesmí být s těmito entitami procesu alokace zacházeno příznivěji než s ostatními Investory s obdobným profilem.
5. Po uplynutí lhůty pro úpis dle odst. 2 výše, Banka knihy uzavře. Okamžikem uzavření knih se poslední podaná Žádost o alokaci stává pro Investora závaznou. Po uzavření knih Banka na základě obdržných

¹ Typ Investora určuje Emitent pro příslušnou emisi IN, v návaznosti na jeho zájmy, preference a cíle, týkající se alokace IN. Nebude-li Emitentem určen, zaznamená se typ Investora jako (i) způsobilá protistrana, (ii) profesionální zákazník, (iii) neprofesionální zákazník.

Žádosti o alokaci stanoví po obdržení souhlasu Emitenta závazné parametry emise IN; souhlas Emitenta Banka zaznamená. Jestliže se takový postup jeví opodstatněným, a jestliže s tím Emitent souhlasí, je možné se odchýlit od podmínek, včetně podmínek cenových, jež byly součástí předběžného harmonogramu a podmínek alokace. Dle závazných podmínek a dle pravidel obsažených v těchto Pravidlech, či jiných vnitřních předpisech, jednotlivé Žádosti o alokaci Banka vyhodnotí, a dle pravidel alokace nabídne Investorům příslušný objem IN za příslušnou cenu.

3.3.3 Kritéria alokace

Samotná alokace probíhá zejména v souladu s dokumentací k emitovanému IN (prospekt, emisní podmínky apod.); případně dle následujících kritérií (jejich pořadí nenaznačuje jejich význam, a současně se jejich význam pro různé emise stejného Emitenta, nebo i různé emise různých Emitentů může lišit):

- (i) zájmy, preference a cíle Emitenta;
- (ii) podmínky na trhu, cíloví investoři (dle diskuze s Emitentem), cílové typy Investorů (dle diskuze s Emitentem);
- (iii) zájem Investorů o transakci, jež je projevem zejména aktivní účasti Investorů na roadshows, případně jiným způsobem projevem zájem Investorů o transakci např. osobní schůzka, skupinová schůzka k příslušné emisi IN. Pokud tyto činnosti naplňují znaky marketsoundingu, musí DCM manager postupovat podle vnitřní normy „Opatření předcházející zneužívání trhu“;
- (iv) Investorem demonstrováný předchozí zájem o emise IN Emitenta, či emise obdobných IN na trhu;
- (v) načasování kdy Investor projevil zájem o transakci IN, včasnost Žádosti o alokaci, nové Žádosti o alokaci, či odpovědi na alternativní nabídku Banky;
- (vi) sektor trhu, ve kterém Investor působí;
- (vii) náležitost Investora k určité geografické lokaci;
- (viii) regulatorní omezení prodeje do jurisdikce, ke které je Investor příslušný;
- (ix) zájmy Investora (zejména předpokládaný časový horizont pro držení IN), s preferencí tvorby vyváženého portfolia Investorů, tj. na straně jedné Investorů, kteří mají zájem dlouhodobě IN držet jako centrálních bank, pojišťoven, penzijních fondů, správců portfolií na úrovni profesionálních zákazníků (typicky hedgeových fondů, bank, atp.), na straně druhé Investorů, kteří zajistí dostatečně likvidní sekundární trh;
- (x) snaha vyhnout se neekonomické objemové alokaci;
- (xi) další faktory, které jsou v souladu s příslušnými právními, regulatorními předpisy a právem reglementovanými procesy.

3.3.4 Vydání IN

1. V případě zaknihovaných IN Banka zajišťuje vydání IN a jejich připsání Investorům a finanční vypořádání v obchodním systému Banky. Pokud probíhá primární úpis formou delivery versus payment (DVP), jsou finanční prostředky připsány na bankovní účet Emitenta. V případě, že primární úpis proběhne pouze připsáním IN na majetkové účty Investorů, resp. delivery free of payment (DFP), zaměstnanec Odboru vypořádání na finančních trzích zajistí připsání finančních prostředků na bankovní účet Emitenta.
2. V případě listinného IN Banka zajišťuje vydání listinných IN a jejich předáním Investorům. Banka zajistí připsání finančních prostředků na bankovní účet Emitenta.

3.3.5 Období bezprostředně následující po vydání IN

Banka je povinna finální hodnotu alokace pro konkrétního Investora zaznamenat, a tento záznam Investorovi na trvalém nosiči předat. Záznam musí vždy obsahovat dostatečně podrobné odůvodnění alokace IN pro tohoto Investora, nevyplývá-li již ze souboru informací prokazatelně zaznamenaných Bankou, zejména z (i) těchto Pravidel, (ii) záznamu diskuze s Emitentem ohledně jeho zájmu alokovat část emise IN určitému „typu“ Investora, (iii) Žádosti o alokaci jakoukoli další diskuzí s Emitentem, Investory, členy Syndikátu; tím není dotčena povinnost Banky předat Investorovi informace o alokaci na trvalém nosiči.

3.3.6 Pobídky

1. Banka zakazuje jakékoli ujednání a/nebo dohody s jakýmkoli Investorem či potenciálním Investorem, za které by Banka poskytla příslib určité alokace, nebo provedla alokaci dohodnutým způsobem. Zejména jsou zakázány následující ujednání a/nebo dohody, týkající se alokace:
 - (i) o sdílení zisku s Investorem, jež se vztahují k obchodování s nově emitovanými IN;
 - (ii) o budoucí obchodní spolupráci Investora s Bankou nebo s ní spřízněnými osobami;
 - (iii) o motivaci činnosti Banky, nebo s ní spřízněnými osobami formou plateb nepřiměřeně vysokých poplatků za poskytnutí nesouvisejících služeb nebo zboží;
 - (iv) o alokaci, která je výslovně podmíněná tím, že Banka obdrží od Investora nebo subjektu, jehož vedoucím pracovníkem je Investor, v budoucnu pokyny, nebo Investor nebo uvedený subjekt od podniku zakoupí jinou službu;
 - (v) dohody/ujednání, v rámci kterých je alokace prováděná jako kompenzace za stížnosti podané Investorem, nebo jako protiplnění za jejich převzetí;
 - (vi) o přijímání pokynů na sekundárním trhu ohledně emitovaného IN před ukončením celého procesu alokace;
 - (vii) dohody/ujednání, na základě kterých dochází k zjišťování cen nebo objemů transakcí, které plánuje Investor s IN učinit v době bezprostředně následující po ukončení alokace na sekundárním trhu;
 - (viii) dohody/ujednání o nákupu emitovaného IN na sekundárním trhu za zvyšující se ceny.
2. Pobídky může Banka přijmout, vyhovují-li pravidlům, stanoveným ve vnitřní normě „Řízení střetu zájmů při poskytování investičních služeb“, „Politika střetů zájmů“ a příslušným regulačním opatřením.

4. Oceňování

4.1 Specifikace obecných zásad pro účely oceňování

1. Pokud není emise oceněna již Emitentem, postupuje při oceňování emise Banka takovým způsobem, aby nedocházelo ke střetům zájmů, zejména střetům souvisejícím s (i) podhodnocením nebo nadhodnocením ceny emise, nebo (ii) zapojením osob vykonávajících neslučitelné funkce do procesu tvorby ceny emise. Při tvorbě ceny emise je obzvlášť důležité, aby Banka postupovala způsobem, při kterém:
 - (i) ocenění nabídky nepodporuje zájmy Banky, nebo zájmy jejich Klientů;
 - (ii) oceňování emise se neúčastní osoba, která se současně podílí na poskytování jiných investičních služeb cílovým Investorům.

4.2 Pravidla oceňování

1. K dosažení vymezených cílů Banka ve spolupráci s Emitentem provádí oceňování emise IN. V procesu oceňování emise IN se zohledňují preference, zájmy a cíle Emitenta včetně výsledků roadshows, jenž se promítají do valuace ceny emise.
2. Valuace ceny emise spočívá primárně:
 - (i) stanovení emisního kurzu/výnosu;
 - (ii) stanovení typu kupónu/výnosu IN.

(i) Stanovení emisního kurzu/výnosu

Stanovení emisního kurzu nabízeného investičního nástroje probíhá jedním z následujících způsobů, nebo jejich kombinací:

- **stanovení emisního kurzu pevnou částkou:** emisní kurz je sjednán pevnou částkou tzv. *firm commitment*;

- **stanovení emisního kurzu aukcí:** potenciální investoři předkládají závazné nabídky na odkup určitého množství IN za určitou cenu tzv. *limit orders*:
 - na základě sesbíraných poptávek je stanovena rovnovážná cena, kdy se nabídka IN rovná poptávce IN a za tuto cenu jsou IN odprodány jednotlivým Investorům, a to v poměru odpovídajícím poptávanému množství (tzv. *americká aukce*);
 - v okamžiku, kdy objemový součet poptávaných IN dosáhne počtu nabízeného objemu IN, je stanovena konečná cena, za niž nabydou IN všichni zájemci, kteří ji poptávali za tuto cenu nebo za cenu vyšší (tzv. *holandská aukce*);
- **stanovení emisního kurzu formou bookbuildingu:** potenciální investoři jsou vyzváni, aby sdělili své počáteční poptávky v rámci určitého cenového rozpětí, uvedeného manažerem emise. Poptávka po emisi IN může být sdělena jako:
 - *strike bid (reoffer bid)*, kdy Investor určí množství IN, které je ochoten odkoupit bez ohledu na cenu v rámci daného rozpětí;
 - *limit bid*, kdy určí množství IN, které je ochoten odkoupit za určitou cenu;
 - *step bids*, kdy Investor definuje svoji poptávku pomocí více limit bid-ů, čímž vznikne schodovitá poptávka v rámci určitého kurzového rozpětí.

V průběhu období sběru poptávky mohou investoři měnit své poptávky nebo je zrušit.

Pro stanovení ceny je rozhodující zjištěný zájem Investorů o nabytí IN v rámci určité cenové hladiny a konzultace s Emitentem.

Pro alokaci emise IN Investorům je rozhodujícím kritériem důležitost Investorů, jejich účast na road show a rovněž Emitentem požadovaný výsledný poměr institucionálních a retailových Investorů.

Následně jsou investoři Bankou nebo privátním bankéřem závaznou nabídkou vyzváni, aby s konečnou platností potvrdili zájem o emisi IN. Pokud Investor nezmění nebo nezruší nabídku na odkup IN, platí jeho původní nabídka na odkup. S Investory je podepsána Upisovací smlouva. Upisovací cena, celkový objem emise a struktura Investorů u veřejné emise jsou Bankou oznámeny regulátorovi kapitálového trhu, a pokud je to relevantní následně zpracovány do prospektu. U veřejné emise rozesílá Banka prospekt všem primárním upisovatelům. Prospekt Banka zveřejní na místě určeném ve veřejném oznámení emise. Potvrzené objednávky a míru jejich uspokojení Banka oznámí konečným Investorům s datem, určeným k finančnímu vypořádání.

(ii) Stanovení typu kupónu/výnosu IN

Úrok IN je určován Bankou na základě preferencí, zájmů a cílů Emitenta, a to po dohodě s ním a zjištěného zájmu Investorů o držbu příslušného IN. Kupón může být určen jako fixní nebo variabilní.

- Fixní kupón – pevně stanovená procentní částka ze jmenovité hodnoty IN;
- Variabilní kupón – u určení variabilního kupónu emise IN jsou zohledňovány následující složky:
 - Referenční tzv. benchmark sazba (např. PRIBOR, LIBOR, EURIBOR);
 - Kreditní spread, u kterého se zohledňuje řada kritérií, především:
 - Splatnost IN (tenor)
 - Kreditní rating emitenta
 - Měna IN
 - Obchodní ceny IN, vydaných emitenty v minulosti;
 - Prémie zohledňuje individuální okolnosti, především:
 - Podmínky nedávných emisí stejných nebo obdobných IN
 - Podnikatelský sektor emitenta.

3. Výsledkem ocenění je zpravidla určité rozpětí, které Banka komunikuje s Emitentem za účelem závazného určení jeho výše pro emisi IN. V závislosti od průběhu samotného procesu umístování IN, resp. zájmu Investorů o jeho upsání a obsahu smluvní dokumentace uzavřené s Emitentem, se může toto rozpětí měnit směrem nahoru a dolů, nebude-li to odporovat příslušným právním předpisům (např. AÚV započten do ceny emisního kurzu).