

Súd: Najvyšší správny súd Slovenskej republiky
Spisová značka: 7SŽNSS/1/2023
Identifikačné číslo spisu: 1018201594
Dátum vydania rozhodnutia: 24. januára 2024
Meno a priezvisko: Mgr. Michal Novotný
Funkcia: predseda senátu
ECLI: ECLI:SK:NSSSR:2024:1018201594.1

ROZSUDOK

Najvyšší správny súd Slovenskej republiky v senáte zloženom zo sudcov: Michal Novotný (sudca spravodajca) ako predseda senátu a JUDr. Zdenka Reisenauerová a JUDr. Jana Martinčeková ako členky senátu vo veci žalobcu: International Investment Platform, o. c. p., a.s., IČO: 35 771 801, Einsteinova 24, Bratislava, zastúpeného advokátskou kanceláriou: CLS Čavojský & Partners, s.r.o., IČO: 36 854 972, Zochova 6-8, Bratislava, proti žalovanej: Národná banka Slovenska, Imricha Karvaša 1, Bratislava, o preskúmanie rozhodnutia z 8. júna 2016, č. GUV-708/2016, takto

r o z h o d o l :

- I. Rozhodnutie žalovanej z 8. júna 2016, č. GUV-708/2016, sa zrušuje a vec sa vracia žalovanej na ďalšie konanie.
- II. Žalobcovi sa priznáva voči žalovanej nárok na náhradu 100 % trov súdneho konania.

O d ô v o d n e n i e

I.

Administratívne konanie

1. Z administratívnych spisov žalovanej vyplýva, že žalobca je obchodníkom s cennými papiermi, ktorý mal medzi rokmi 2009 až 2018 povolenie na poskytovanie investičných služieb (okrem iného): prijatie a postupovanie pokynov klienta, vykonanie pokynu klienta na jeho účet a riadenie portfólia.

2. V rámci svojej obchodnej činnosti voči klientom používal žalobca aj formulár „FlexMax Pokyn na nákup“ formátu A4. V tomto formulári sa okrem základných údajov o investovaní, ako napríklad frekvencia investovania, doba, vstupný poplatok, výška investície a jej celková suma, uvádzalo pole pokynu na nákup cenného papiera, resp. zahraničného cenného papiera. Pole označené ako „Mix 1“ pozostávalo z piatich prázdnych riadkov tiahnucich sa cez celý list formulára, do ktorých mohol klient vpísať názov a ISIN cenného papiera a ku každému z nich percento z celkovej sumy jeho investície. Pod tým boli podstatne menšie polia (široké vždy jednu tretinu listu) označené ako „Mix 2“, „Mix 3“ a „Mix 4“, ktoré obsahovali vždy po šesť predtlačených názvov a ISIN rôznych cenných papierov, s vopred priradeným percentom investície ku každému z nich. Jedným z týchto cenných papierov bol cenný papier „ZLSF Index Linked Notes Serie 7“. Pod týmito poľami bola poznámka, podľa ktorej si klient mohol zvoliť iba jeden z uvedených Mixov 1 až 4. V prípade výberu Mixu 1 mal uviesť názov a ISIN jednotlivých cenných papierov, resp. zahraničných cenných papierov, ktoré si zvolil, a percentuálny podiel z celkovej sumy investície ku každému z nich. Formulár obsahoval okrem iného predtlačený text, podľa ktorého „Klient potvrdzuje, že v prípade, ak si vyberie niektorý [z] uvedených

vzorov pre alokáciu CP/ZCP [s] názvom Mix 2, Mix 3, alebo Mix 4... berie na vedomie, že takýto výber vzorovej alokácie... Klienta nezaväzuje zodpovednosť za svoj výber,... [tieto alokácie] nepredstavujú odporúčanie Obchodníka voči Klientovi“. Na spodnej strane formulára sa nachádzalo políčko, v ktorom sa mal klient podpísať.

3. Ponúkané cenné papiere „Index Linked Notes Serie 7“ (s dvoma rôznymi ISIN) emitovala spoločnosť XANTIS S.A., č. zápisu B-140689, so sídlom 75, parc d'activités, Capellen, Luxemburské veľkovoľvodstvo, ako správcovská spoločnosť zabezpečovacieho (sekuritizačného) fondu označeného ZERO LOAD. Podľa memoranda o súkromnom investovaní (investičného memoranda) týchto cenných papierov išlo o „Euro Medium Term Notes“ (eurové strednodobé dlhopisy), vydané v max. počte 50 miliónov kusov s nominálnou hodnotou po 1 €. Minimálna investícia každého držiteľa mala byť 200.000 € a držiteľmi mohli byť len inštitucionálni investori, sofistikovaní investori alebo investori, ktorí investujú viac ako 200.000 €. Podľa záverečných ustanovení investičného memoranda sa podmienky týchto dlhopisov spravovali luxemburským právom. Obchodovanie s týmito dlhopismi „Serie 7“ žalobca začal na základe rozhodnutia investičného výboru, ktorý na zasadnutí 31. októbra 2013 rozhodol o presune pôvodných dlhopisov „Serie 3“ do novej „Serie 7“. Prílohou zápisnice o tomto zasadnutí je okrem iného list spoločnosti XANTIS S.A. z 24. októbra 2013, ktorá žalobcu informuje o tejto možnosti a prikladá mu už citované investičné memorandum a formulár na upísanie.

4. Útvar dohľadu nad finančným trhom žalovanej vykonal u žalobcu v roku 2014 dohľad na mieste, ktorého závery zhrnul v protokole z 19. augusta 2014. Počas tohto dohľadu žalobca odovzdal zamestnancom žalovanej okrem iného zápisnicu zo spomínaného zasadnutia investičného výboru z 31. októbra 2013, ako aj dokumenty označené ako „listy od spoločnosti XANTIS z januára 2013 a zo dňa 24.10.2013“. Na základe záverov z dohľadu na mieste útvar prísom z 30. apríla 2015 oznámil žalobcovi začatie konania za skutky, kvalifikované ako porušenie § 73b ods. 1 prvej vety zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách v znení účinnom do 31. marca 2015 (teda do skončenia dohľadu na mieste). Tohto porušenia sa mal žalobca dopustiť jednak tým, že v pokyne Flex Max podsúval klientom na výber stanovené stratégie Mix 2, Mix 3 a Mix 4, čo má znaky investičnej služby riadenia portfólia, čím sa zbavuje zodpovednosti za výber finančných nástrojov, a jednak tým, že klientom, ktorí boli klasifikovaní ako neprofesionálni klienti, ponúkal dlhopisy fondu ZERO LOAD, hoci podľa investičného memoranda boli určené len inštitucionálnym investorom, sofistikovaným investorom alebo investorom investujúcim viac ako 200.000 €. Spolu s vyjadrením k dôvodom začatého konania žalobca okrem tlačiva formulára pokynu na nákup, obchodných podmienok a nominálneho registračného certifikátu predložil ďalší list XANTIS S.A. z 24. októbra 2013. Znenie tohto listu sa odlišovalo od znenia, ktoré bolo pripojené k zápisnici zo zasadnutia investičného výboru z 31. októbra 2013, a spoločnosť XANTIS S.A. v ňom potvrdzovala svoje porozumenie, že žalobca investuje v mene svojich klientov aj prostriedky z produktov pravidelného investovania, ktoré žalobca spravuje, pričom ide o retailových klientov z rôznych krajín, ktorí investujú malé sumy peňazí na pravidelnej báze s úmyslom dosiahnuť vopred určené cieľové sumy. Neskôr žalobca predložil útvaru ďalší list tejto spoločnosti z 18. mája 2015, ktorým na potvrdenie a aktualizáciu pravidiel pre investície žalobcu a upresnenie a doplnenie memoranda o neverejnom investovaní potvrdila, že dlhopisy sa môžu distribuovať tiež skúsenejším a rizikovo orientovaným klientom inštitucionálnych investorov, a to aj bez dodržania minimálnej investície. Dňa 23. júla 2015 zástupca žalobcu nahliadol do spisu a oboznámil sa s jeho obsahom.

5. Rozhodnutím z 20. októbra 2015, č. ODT-4732/2015-3, útvar dohľadu nad finančným trhom žalovanej uložil žalobcovi podľa § 144 ods. 1 písm. e) zákona č. 566/2001 Z. z. pokutu 10.000 € za porušenie § 73b ods. 1 prvej vety tohto zákona. Tohto porušenia sa žalobca dopustil tým, že (1) pri produkte Flex Max konto najmenej od 15. júla 2013 do 28. februára 2015 v pokyne na nákup podsúval klientom na výber stanovené stratégie Mix 2, Mix 3 a Mix 4 s ponukou konkrétnych finančných nástrojov s určením ich percentuálneho podielu na celkovej investícii a takéto konanie malo znaky investičnej služby riadenia portfólia, ako aj tým, že (2) najmenej od októbra 2013 do 28. februára 2015 ponúkal neprofesionálnym klientom emisie dlhopisov fondu ZERO LOAD určené podľa investičného memoranda inštitucionálnym investorom, sofistikovaným investorom alebo investorom investujúcim viac ako 200.000 €. K obrane žalobcu útvar v odôvodnení rozhodnutia zdôraznil, že na pokyne na nákup nie je klient upozornený, ktorá alokácia je pre neho významnejšia. Predvolená alokácia v rámci Mixu 2 až Mixu 4 je podľa útvaru stanovenou stratégiou, ktorou žalobca prenáša na klienta svoju

zodpovednosť. Klient podľa útvaru nemal možnosť, aby si v pokyne na nákup sám určil akékoľvek finančné nástroje a počet ich kusov. Takáto služba podľa útvaru napĺňa znaky riadenia portfólia, pretože predvolené alokácie sú dohodnutou stratégiou, ktorú navrhuje obhospodarovateľ - žalobca. K druhému skutku útvár odkázal na obsah investičného memoranda, v ktorom je jasne vymedzené, pre akých klientov sú určené dlhopisy. List z 24. októbra 2013, ktorý žalobca predložil po začatí konania voči nemu, nepredložil počas výkonu dohľadu na mieste. Nepreukázal ani skutočnosti uvádzané v tomto liste, teda že by bol oprávnený nakupovať tieto dlhopisy aj v nižšej investičnej sume než 200.000 €, pretože nepreukázal, že by už takúto investíciu nadobudol do svojho majetku. Okrem toho podmienky predaja stanovené v investičnom memorande považoval útvár za záväzné aj pre žalobcu. Svojím konaním tak podľa útvaru porušil svoju povinnosť konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov. Opísané konanie bolo podľa útvaru v rozpore so záujmami účastníkov kapitálového trhu, preto ho hodnotil ako stredne záväzné. Pri určení pokuty prihládol aj na to, že žalobca prijal plán opatrení na odstránenie a nápravu zistených nedostatkov, preto sumu 10.000 € považoval za primeranú.

6. Na odvolanie žalobcu banková rada žalovanej tu preskúmaním rozhodnutím z 8. júna 2016 potvrdila prvostupňové rozhodnutie útvaru. Nestotožnila sa s námietkou, že rozhodnutie v rozpore s § 27 ods. 5 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom v znení účinnom v čase jeho vydania neobsahuje vo výroku označenie právneho zástupcu žalobcu. Podľa nej postačovalo, že tento údaj je uvedený v jeho odôvodnení. Rozhodnutie útvaru bolo síce doručené tak zástupcovi, ako aj žalobcovi osobne, stalo sa tak však v ten istý deň, a preto aj odvolacia lehota plynula rovnako, takže žalobca neutrpel žiadnu ujmu. Banková rada vyslovila názor, že aj keď pole pre Mix 1 zaberá na formulári najviac miesta, ostatnými mixami žalobca podsúval klientovi ním predvolené alokácie. Pritom neinformoval klienta, ktorá z nich viac zodpovedá jeho záujmom. Naopak, klient potvrdzoval, že sa nezbavuje zodpovednosti za vyznačenie niektorej alokácie, čím žalobca prenáša na klienta zodpovednosť. Voľná úvaha v definícii riadenie portfólia podľa § 6 ods. 5 zákona č. 566/2001 Z. z. neznamená úplnú voľnosť obhospodarovateľa, pretože ten si vždy dohaduje s klientom investičnú stratégiu. Za takú považovala banková rada práve preddefinované alokácie Mix 2, Mix 3 a Mix 4. Banková rada sa stotožnila aj so záverom útvaru, že podľa investičného memoranda sú dlhopisy určené profesionálnym klientom, resp. klientom investujúcim viac ako 200.000 €. Profesionálny klient je definovaný v § 8a zákona č. 566/2001 Z. z., ktorým sa preberá aj smernica 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi. Žalobca však nepreukázal, že by niektorý jej jednotlivý klient investoval do týchto dlhopisov viac ako 200.000 €. Nič také nevyplýva ani z výkazov a hlásení, ktoré žalobca predkladal žalovanej. Banková rada žalovanej tak súhlasila so záverom útvaru, že žalobca tieto dlhopisy ponúkal klientom v rozpore s investičným memorandom. Obsah listu z 24. októbra 2013 bol podľa bankovej rady preukázaný prílohou k zápisnici o schôdzi investičného výboru, keďže takýto list žalobca predložil aj v rámci dohľadu na mieste. Až neskôr žalobca predložil ďalší list rovnakého dátumu, ktorý však bol s pôvodným listom obsahovo nekompatibilný. Pokiaľ by žalobca bol disponoval takýmto listom v čase výkonu dohľadu na mieste, bol by ho určite predložil. Neskôr sa dokonca objavil ďalší list z 18. mája 2015, ktorého obsah v zásade len potvrdzoval list z 24. októbra 2013. Na základe týchto obsahových rozporov medzi jednotlivými listami banková rada zhodnotila tento postup žalobcu ako „špekulatívne úsilie a nehodnovný pokus o dodatočné zhojenie či zastretie“ skutočnosti, že nepostupoval v súlade s emisnými podmienkami investičného memoranda. Už v roku 2011 pritom dohľad na mieste konštatoval, že žalobca takto nesprávne ponúkol klientom aj pôvodný dlhopis „Serie 3“, a žalobca sa zaviazal tento nedostatok odstrániť. K výške sankcie banková rada zdôraznila, že predstavuje iba 1,506 % zo zákonom ustanoveného rozpätia a útvár ju stanovil v rámci svojho správneho uváženia. Žalobca sa dopustil dvoch porušení § 73b ods. 1 prvej vety zákona č. 566/2001 Z. z. Takéto porušenie bolo podľa bankovej rady závažným porušením povinnosti konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov, ktorej zmyslom je ochrana klientov, ktorí nemôžu riadne posúdiť alebo zvládnuť riziká spojené s príslušnou investičnou službou. Porušenie sa týka všetkých klientov, ktorým sa ponúkali príslušné investičné stratégie a nákup sporných dlhopisov, preto uložená pokuta zodpovedá aj záujmu na efektívnom a účinnom dohľade nad finančným trhom.

II.

Žaloba a vyjadrenia

7. Včas podanou žalobou sa žalobca domáha zrušenia preskúmaného rozhodnutia. (1.) Naďalej zotrval na námietkach, že rozhodnutie útvaru v rozpore s § 27 ods. 5 zákona č. 747/2004 Z. z. vo výroku neuvádzalo označenie jeho zástupcu a že v rozpore s § 18 ods. 11 tohto zákona sa doručovalo aj žalobcovi osobne. Na tom nič nemenila okolnosť, že k obohm doručeniam došlo v ten istý deň. Podľa žalobcu ďalej banková rada doplnila v konaní o rozklade dokazovanie o skutočnosti týkajúce sa posúdenia listu spoločnosti XANTIS S.A. z 24. októbra 2013, ako aj o určité nové listy, ktoré sú s ním obsahovo nekompatibilné. K týmto novým skutočnostiam sa žalobca v rozpore s § 26 zákona č. 747/2004 Z. z. nemal možnosť vyjadriť. (2.) Ďalej vysvetlil, že v rámci produktu Flex Max klient v pokyne uvedie jednotlivé investičné nástroje a žalobca ich presne podľa tohto pokynu nakupuje. Predvolené mixy sú na formulári uvedené, pretože investiční poradcovia odporúčajú svojim klientom aj takéto kombinácie. Nejde o žiadne podsúvanie, ale len o zjednodušenie vyplnenie pokynu. Klient má vždy možnosť zvoliť si Mix 1, kde si určuje alokáciu investičných nástrojov celkom podľa vlastného uváženia. Aj preto objektívne nie je možné určiť, ktorý z mixov bude pre klienta najvýhodnejší. Takáto služba žiadnom prípade nemá znaky služby riadenia portfólia, pretože: - žalobca nehospodári s portfóliom, ale len vykonáva pokyn klienta na nákup, - nevyberá odplatu, - alokácie si určuje klient, - iba klient ich môže zmeniť, - žalobca nemôže s investičnými nástrojmi voľne nakladať ani meniť zvolenú alokáciu. Podstatou riadenia portfólia je, že obchodník v rámci zvolenej investičnej stratégie investičné nástroje nakupuje a predáva, takže štruktúra portfólia sa mení. V prípade tu posudzovaného pokynu však žalobca žiadne takéto oprávnenie nemá. Poskytovaná služba má tak výlučne charakter služby vykonania pokynu klienta na jeho účet podľa § 6 ods. 1 písm. b) zákona č. 566/2001 Z. z. (3.) Žalobca ďalej vytkol žalovanej nesprávne zistenie skutkového stavu, keď tá sa odmietla zaoberať obsahom listu spoločnosti XANTIS S.A. z 24. októbra 2013 a 18. mája 2015 a bez ďalšieho ich odmietla ako špekulatívne. Zotrval na názore, že banková rada zrejme vykonala ďalšie dokazovanie, keďže uvádza viaceré listy, no nedala mu možnosť sa k nim vyjadriť. Znova však zdôraznil obsah listov, ktoré sám predložil vo vyjadrení v začatom konaní a ktoré potvrdzujú, že XANTIS S.A. si je vedomá, že žalobca investuje aj nižšie sumy od retailových klientov. Len strohé odmietnutie týchto listov ako špekulatívnych je podľa žalobcu svojvoľným hodnotením dôkazov. Keďže dlhopisy sa spravujú luxemburským právom, podľa ktorého je vyhotovené aj investičné memorandum, žalovaná nemohla posudzovať, či a ako ho táto spoločnosť môže meniť. Žalovaná tak pri formulácii skutkových záverov nevzala do úvahy obsah uvedených listov a riadne sa s nimi nevysporiadala, ani neodôvodnila, ako použila správnu úvahu pri ich hodnotení. Takýto postup odporuje aj judikatúre súdnych autorít. (4.) Banková rada v preskúmanom rozhodnutí na rozdiel od útvaru považovala porušenie za podstatné a závažné, svoj odklon však nevysvetlila. Neindividualizovala ani žiadne následky konania žalobcu. Podľa judikatúry pritom rozhodnutie o sankcii musí obsahovať podrobné odôvodnenie jej výšky, čomu tu preskúmané rozhodnutie nevyhovuje.

8. Žalovaná navrhla zamietnuť žalobu. Preskúmané rozhodnutie, ako aj rozhodnutie útvaru sú správne, oba orgány riadne vyhodnotili všetky dôkazy a neporušili ani procesné práva žalobcu. Zotrvala na stanovisku, že údaje o zástupcovi účastníka nemusia byť vo výroku rozhodnutia. Takisto zotrvala na tom, že rozhodnutie bolo doručené žalobcovi aj jeho zástupcovi v ten istý deň, takže lehota na podanie rozkladu bola rovnaká. V konaní o rozklade nebolo potrebné opätovne dať žalobcovi príležitosť nahliadnuť do podkladov, pretože v ňom neboli doplnené dôkazy. Oba listy z 24. októbra 2013, ako aj list z 18. mája 2015 žalobca predložil už v rámci prvostupňového konania a boli súčasťou spisového podkladu, s ktorým sa riadne oboznámil. Vo vzťahu k hodnoteniu investičnej služby, ktorú žalobca podľa žalovanej poskytuje podsúvaním predvolených stratégií v pokyne ako Mix 2, Mix 3 a Mix 4, žalovaná v podstate zopakovala argumentáciu preskúmaného rozhodnutia. Zotrvala na tom, že žalobca sa týmto spôsobom zbavoval zodpovednosti za výber investičného portfólia a neupozorňoval klientov, ktorá alokácia je výhodnejšia. Tým konal v rozpore s § 73b ods. 1 prvou vetou zákona č. 566/2001 Z. z. Obdobne žalovaná zopakovala argumentáciu z preskúmaného rozhodnutia aj v časti, ktorá sa týkala ponúkania dlhopisov fondu ZERO LOAD retailovým klientom. Žalobca tým konal v rozpore s investičným memorandom pre tieto dlhopisy, ktoré je záväzné a ktoré nemožno nahradiť ubezpečením spoločnosti XANTIS S.A., že ich možno ponúkať aj inak. V tejto súvislosti znova odkázala na závery dohľadu na mieste vykonaného už v roku 2011. Doplnila, že žalobca je okrem zodpovednosti za dodržiavanie zákona o cenných papieroch povinný dodržiavať aj zákon č. 250/2007 Z. z. o ochrane spotrebiteľa a § 52 až 54 Občianskeho zákonníka. Aj odôvodnenie

rozhodnutia v časti výšky pokuty považovala za žalovaná za dostatočné, keďže sa riadne vyrovnala so všetkými zákonnými hľadiskami pre jej uloženie.

III.

Posúdenie veci správnym súdom

9. Najvyšší správny súd Slovenskej republiky, ktorému bola vec „vrátená“ rozsudkom tunajšieho súdu sp. zn. 8 Asan 28/2020 z 31. júla 2023 po zrušení pôvodného žalobu zamietajúceho rozsudku Krajského súdu v Bratislave č. k. 1 S 162/2018-157 zo 6. februára 2020, prejednal vec na pojednávaní, keďže o to žalobca žiadal [§ 107 ods. 1 písm. a) SSP].

10. Už na úvod je potrebné poznamenať, že žalobca v prerokúvanej veci podal žalobu na Najvyšší súd Slovenskej republiky (sp. zn. 5 SŽ 16/2016) ešte 30. júna 2016, teda v čase účinnosti Občianskeho súdneho poriadku. Podľa § 491 ods. 1 SSP sa aj na tieto konania zásadne vzťahoval Správny súdny poriadok, no právne účinky úkonov zostali zachované (odsek 2). Jedným z účinkov podania žaloby bolo aj začatie konania (porov. § 82 ods. 1 OSP) a tým aj ustálenie príslušnosti súdu (porov. § 11 ods. 1 OSP). Ustanovenie § 491 ods. 2 SSP tak okrem iného znamenalo, že príslušnosť súdu, ktorý bol príslušný v čase začatia konania začatého pred 1. júlom 2016, zostala zachovaná aj po tomto dni (porov. v tomto smere aj nález Ústavného súdu Slovenskej republiky sp. zn. II. ÚS 202/2017). Podľa § 33 ods. 1 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančných trhom v znení účinnom do 30. júna 2016 bol na preskúmanie rozhodnutí žalovanej podľa tohto zákona príslušný najvyšší súd. Ak teda žalobca podal žalobu na tento súd pred 1. júlom 2016, jeho príslušnosť na konanie zostala zachovaná aj potom. Možno samozrejme uvažovať nad tým, či neskoršie uznesenie sp. zn. 5 SŽ 12/2016 o postúpení veci krajskému súdu, ktoré nikdy nebolo zrušené, nemá byť aj naďalej záväzné pre tunajší súd (§ 150 ods. 1 SSP), a do akej miery bol správny postup krajského súdu, keď (súč podľa § 18 ods. 2 druhej vety SSP viazaný nikým nezrušeným uznesením najvyššieho súdu) vec neskôr postúpil späť najvyššiemu súdu. Tunajší súd však nateraz vychádza z toho, že tieto otázky boli vyriešené jeho rozsudok sp. zn. 8 Asan 28/2020, tento rozsudok je právoplatný a vyplýva z neho, že na konanie o správnej žalobe má byť príslušný tunajší súd. Preto - aj s ohľadom na dĺžku doterajšieho konania všetkých stupňov správneho súdnictva - tunajší súd prejednal žalobu žalobcu v prvom stupni.

11. V prerokúvanej veci žalovaná ako právnická osoba, ktorej osobitný zákon zveruje rozhodovanie v oblasti verejnej správy (§ 1 ods. 2 a 3 zákona NR SR č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska), teda orgán verejnej správy podľa § 4 písm. d) SSP, konala a rozhodovala o uložení sankcie za iný správny delikt v zmysle § 144 ods. 1 zákona č. 566/2001 Z. z. Rozhodovanie o sankcii za tento správny delikt je správnym trestaním podľa § 194 ods. 1 SSP, a preto sa žaloba žalobcu (hoci podaná ešte za účinnosti Občianskeho súdneho poriadku) podľa § 491 ods. 1 SSP najneskôr od 1. júla 2016 považuje za správnu žalobu vo veciach správneho trestania. Preto o nej správny súd musel konať podľa § 194 a nasl. SSP. Podľa § 195 SSP bol správny súd aj nad rámec rozsahu a dôvodov žaloby povinný (okrem iného) skúmať, či zistenie skutkového stavu bolo dostačujúce na riadne posúdenie veci alebo či tento skutkový stav nie je v rozpore s administratívnymi spismi alebo v nich má oporu. Žalobca sám v správnej žalobe formuloval tri zásadné okruhy žalobných námietok, a to viaceré procesné nedostatky, nesprávne právne posúdenie povahy služby riadenie portfólia a nedostatočné vyhodnotenie podkladov rozhodnutia pre záver, či dlhopisy ZERO LOAD bolo možné ponúkať aj neprofesionálnym klientom.

A. Procesné námietky

12. Ukladanie sankcií obchodníkom s cennými papiermi je jedným z predmetov dohľadu nad finančným trhom, ktorý žalovaná vykonáva podľa § 1 ods. 3 písm. a) tretieho bodu zákona č. 747/2004 Z. z. Konanie v týchto veciach je upravené v ustanoveniach § 12 a nasl. tohto zákona, ktorým je zároveň vylúčené použitie zákona č. 71/1967 Zb. o správnom konaní (správny poriadok) v znení neskorších predpisov. Náležitosti rozhodnutia upravuje § 27 zákona č. 747/2004 Z. z., podľa ktorého rozhodnutie žalovanej musí obsahovať výrok, odôvodnenie a poučenie o rozklade (odsek 1). Výrok obsahuje rozhodnutie vo veci s uvedením ustanovenia všeobecne záväzného právneho predpisu, prípadne rozhodnutie o povinnosti nahradiť trovy konania (odsek 2). V odôvodnení sa uvedie, ktoré skutkové zistenia boli podkladom na rozhodnutie, z akých dôkazov a akých úvah pri hodnotení dôkazov vychádza rozhodnutie a podľa akých ustanovení všeobecne záväzných právnych predpisov sa posudzoval zisk iný skutkový stav (odsek 3). Podľa § 27 ods. 5 cit. zák. sa v písomnom vyhotovení rozhodnutia žalovanej uvedie, kto rozhodnutie vydal, dátum vydania rozhodnutia, identifikačné údaje účastníka konania a jeho zástupcu, ak ho účastník má; rozhodnutie musí obsahovať aj odtlačok

okružlej úradnej pečiatky so štátnym znakom a podpis s uvedením mena, priezviska a funkcie oprávnenej osoby. Podľa správneho súdu tak údaje o zástupcovi účastníka nemusia byť obsiahnuté vo výroku rozhodnutia, keďže náležitosti výroku, odôvodnenia a poučenia o rozklade sú upravené vždy v samostatnom odseku. Povinnosť uviesť zástupcu účastníka konania je upravená v inom, samostatnom odseku (§ 27 ods. 5), ktorý sa nevzťahuje na žiadnu špecifickú časť rozhodnutia. Preto sa nemožno stotožniť s námietkou žalobcu, že by bolo vadou rozhodnutia útvaru, ak zástupca žalobcu nie je označený v jeho výroku.

13. Podľa § 28 ods. 1 zákona č. 747/2004 Z. z. sa rozhodnutie účastníkovi konania oznamuje doručením jeho písomného vyhotovenia. Doručovanie upravuje § 18 uvedeného zákona, podľa ktorého žalovaná v konaní písomnosti doručuje sama alebo prostredníctvom poštového podniku; rozhodnutia žalovanej treba vždy doručiť do vlastných rúk (odsek 1). Podľa § 18 ods. 11 cit. zák. platí, že ak má účastník konania zástupcu na celé konanie, písomnosť určená do vlastných rúk sa doručuje iba tomuto zástupcovi; popri zástupcovi sa však písomnosť doručuje aj účastníkovi konania, len ak má v konaní niečo vykonať osobne. So žalobcom tak možno súhlasiť, že útvar nepostupoval v súlade s citovaným rozhodnutím, ak svoje rozhodnutie z 20. októbra 2015 doručil tak žalobcovi, ako aj jeho právnenému zástupcovi, čím porušil ustanovenie o konaní. Podľa § 191 ods. 1 písm. g) SSP však správny súd môže zrušiť preskúmané rozhodnutie, len ak porušenie ustanovení o konaní bolo podstatné a ak mohlo mať za následok vydanie nezákonného rozhodnutia vo veci samej. Z citovaného ustanovenia tak celkom zreteľne vyplýva, že pre zrušenie rozhodnutia nepostačuje samo zistenie, že boli porušené ustanovenia o konaní, ale toto porušenie musí byť podstatné a muselo byť spôsobilé negatívne sa prejaviť na obsahu vydaného rozhodnutia. Z obsahu administratívneho spisu vyplýva, že k oboom doručeniam rozhodnutia útvaru došlo v ten istý deň. Žalobca ani jeho zástupca tak nemohli mať žiadne pochybnosti o plynutí lehoty na podanie rozkladu, ktorá podľa § 29 ods. 5 zákona č. 747/2004 Z. z. plynie odo dňa doručenia rozhodnutia. Podľa správneho súdu tak uvedený nedostatok doručovaní nemožno považovať za podstatnú vadu konania, ktorá by mohla mať za následok nezákonnosť rozhodnutia, a preto nemôže zakladať dôvod jeho zrušenia.

14. Pokiaľ ide o námietku údajného nevytvorenia priestoru, aby sa žalobca oboznámil s niektorými listinnými dôkazmi, správnenému súdu nie je celkom zrejmé, čo vlastne žalobca namieta a v čom malo vlastne spočívať pochybenie žalovanej. V každom prípade však podľa § 26 zákona č. 747/2004 Z. z. platí, že žalovaná musela pred vydaním rozhodnutia vo veci vyzvať účastníka konania, aby sa oboznámili so spisovým podkladom ku konaniu a aby sa k nemu písomne vyjadril v určenej lehote. Ak sa účastník konania oboznámil so spisovým podkladom, žalovaná o tom mala vyhotoviť zápisnicu. Z administratívneho spisu celkom zreteľne vyplýva, že už v rámci výkonu dohľadu na mieste žalobca odovzdal povereným zamestnancom žalovanej zápisnicu zo zasadnutia investičného výboru z 31. októbra 2013, ktorého prílohou bol okrem iného list spoločnosti XANTIS S.A. z 24. októbra 2013. Ďalší list s rovnakým dátumom, no odlišným obsahom žalobca predložil žalovanej 22. mája 2015 spolu s vyjadrením k dôvodom začatého konania. List tejto spoločnosti z 18. mája 2015 žalobca predložil ešte neskôr, 29. mája 2015, ako doplnenie svojho pôvodného vyjadrenia. Útvar žalovanej celý administratívny spis, ktorý v danom čase obsahoval všetky tieto listy, predložil zástupcovi žalobcu, ktorý sa s ním 23. júla 2015 oboznámil. V tento deň tak zástupca žalobcu mal možnosť zistiť, že v spise sú skutočne založené dva listy uvedenej spoločnosti s tým istým dátumom, no s rozdielnym obsahom, ako aj ďalší list z 18. mája 2015. Práve na tieto tri listy sa odvoláva aj žalovaná v preskúmanom rozhodnutí. Toto rozhodnutie tak nie je založené na žiadnom listinnom dôkaze, ktorý by bol doplnený v konaní o rozklade, ale len na tých, ktoré sa v administratívnom spise nachádzali už v čase, keď sa s ním oboznámil zástupca žalobcu. Podľa § 32 ods. 1 zákona č. 747/2004 Z. z. sa v konaní o rozklade nevykonávajú úkony podľa § 26, ak v konaní o rozklade neboli doplnené dôkazy. Žalovaná teda neporušila zákon, ak nedala žalobcovi v tomto konaní možnosť oboznámiť sa s jednotlivými listinnými dôkazmi, ktoré sa v ňom nachádzali už predtým.

B. Prvé porušenie (zastretá služba riadenia portfólia)

15. Prvé porušenie, ktoré sa vytýka žalobcovi, malo podľa výroku rozhodnutia útvaru spočívať v tom, že v pokyne na nákup podsúval klientom ním stanovené investičné stratégie (Mix 2, Mix 3, Mix 4) a takéto konanie malo znaky investičnej služby riadenia portfólia podľa § 6 ods. 1 písm. d) zákona č. 566/2001 Z. z. Podľa citovaného ustanovenia je riadenie portfólia jednou z investičných služieb. Podľa § 6 ods. 5 cit. zák. riadením portfólia je obhospodarovanie portfólia finančných nástrojov v súlade s oprávneniami udelenými klientmi na základe voľnej úvahy obhospodarovateľa. Na toto

ustanovenie nadväzuje § 43 cit. zák., podľa ktorého sa zmluvou o riadení portfólia obhospodarovateľ zaväzuje hospodáriť s portfóliom klienta na základe rozhodovania obhospodarovateľa v rámci a v rozsahu zmluvy (odsek 1). Obhospodarovateľ je povinný aj bez pokynov klienta obstarávať kúpu a predaj, ako aj prvé nadobudnutie cenných papierov (odsek 2). Citovanými ustanoveniami sa do právneho poriadku Slovenskej republiky prebrali okrem iného ustanovenia smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi. Podľa čl. 4 ods. 1 deviateho bodu tejto smernice „správa portfólia“ znamená správu portfólia v súlade s oprávneniami udelenými klientmi na základe voľného uváženia pre jednotlivých klientov, ak tieto portfóliá obsahujú jeden alebo viac finančných nástrojov.

16. Uvedené ustanovenie smernice 2004/39/ES podľa zistení správneho súdu nebolo zatiaľ predmetom výkladu Súdny dvorom Európskej únie (len nepriamo sa tohto ustanovenia týkal rozsudok zo 14. júna 2017, C-678/15, Khorassani). Obdobnú definíciu ako čl. 4 ods. 1 deviaty bod tejto smernice však obsahoval už oddiel A tretí bod prílohy k smernici Rady 93/22/EHS o investičných službách v oblasti cenných papierov (platnej do 31. októbra 2007). Výkladom uvedeného ustanovenia smernice 93/22/EHS sa Súdny dvor zaoberal v rozsudku z 21. novembra 2002, C-356/00, Testa a Lazzeri. V ňom vyslovil, že definícia riadenia portfólia v sebe obsahuje tri prvky. Predovšetkým sa riadenie portfólia musí vykonávať v rámci mandátu (oprávnenia), ktorým investor oprávňuje investičnú spoločnosť (obchodníka s cennými papiermi), aby v jeho mene (na jeho účet) robil investičné rozhodnutia. Ďalej musí riadené portfólio obsahovať jeden alebo viac spomedzi určených finančných nástrojov (v oddiele B tejto smernice). Konečne, riadenie portfólia sa musí vykonávať individuálne na základe voľného uváženia s ohľadom na príslušného klienta. Tento posledný prvok definície znamená, že investičná spoločnosť (obchodník s cennými papiermi) môže robiť rozhodnutia podľa svojho uváženia, no musí pritom rešpektovať strategické voľby, ktoré urobil investor (porov. ods. 37 a 38 uvedeného rozsudku).

17. Podľa judikatúry Súdneho dvora vnútroštátne súdy, ktoré uplatňujú vnútroštátne právo, sú povinné vykladať ho v čo najväčšej miere s ohľadom na znenie a účel smernice tak, aby sa dosiahol ňou sledovaný výsledok, a teda konať v súlade s čl. 288 tretím odsekom Zmluvy o fungovaní EÚ [porov. z posledného obdobia rozsudok z 26. januára 2023, C-205/21, Ministerstvo za vnútorné záležitosti (registrácia biometrických a genetických údajov políciou), ods. 71]. Na základe toho treba aj pojem riadenie portfólia podľa § 6 ods. 5 zákona č. 566/2001 Z. z. vykladať v súlade s definíciou pojmu „správa portfólia“ v citovanej smernici 2004/39/ES a v súlade s citovanou judikatúrou Súdneho dvora, ktorá je aj na túto smernicu naďalej použiteľná. Podľa správneho súdu je teda rozhodné, že pri investičnej službe riadenie portfólia musí investor udeliť obchodníkovi s cennými papiermi ako obhospodarovateľovi mandát (oprávnenie), v ktorom určí určité strategické investičné voľby (rozhodnutia), a obchodník s cennými papiermi následne v rámci tohto mandátu (aj bez výslovného pokynu) robí úkony uvedené v § 43 ods. 1 a 2 zákona č. 566/2001 Z. z. Mandát (oprávnenie), ktoré klient udeľuje obchodníkovi s cennými papiermi, tak musí predchádzať konkrétnym rozhodnutiam o nákupe či predaji cenných papieroch obchodníkom. Voľná úvaha obhospodarovateľa pri jednotlivých činnostiach sa potom musí pohybovať v rámci udeleného mandátu (oprávnenia).

18. Pri zohľadnení takto vymedzenej služby riadenia portfólia sa správny súd nestotožňuje so záverom žalovanej, že by uvádzanie Mixov 2 až 4 na formulári pokynu na nákup v rámci služby FlexMax mohlo napĺňať znaky tejto investičnej služby. Z formulára pokynu je totiž zrejmé, že jednotlivé mixy obsahujú celkom presný zoznam cenných papierov, ktoré má žalobca pre klienta nakúpiť, s presným percentuálnym podielom investície ku každému z nich. Konkrétny mix, ktorý mal žalobca nakúpiť, tak vyberal vždy klient vyznačením jedného z týchto mixov (ak sám podľa svojej úvahy nevyplnil pole Mix 1). Samotné zostavenie formulára (výber cenných papierov do Mixov 2 až 4) žalobca nevykonával v rámci konkrétneho vzťahu s klientom, ale išlo o tlačivo, ktoré vopred zostavil a používal pre všetkých klientov. Inak povedané, tento formulár nebol zostavený v rámci konkrétnej individuálnej zmluvy s konkrétnym individuálnym klientom, teda jeho zostaveniu nepredchádzal žiaden mandát (oprávnenie) na riadenie portfólia, v rámci ktorého by žalobca zostavil jednotlivé mixy ako prejav svojej voľnej úvahy pri jeho riadení. Hoci sa správny súd stotožňuje s názorom žalovanej, že sama služba riadenia portfólia nevyklučuje, aby klient dal aj konkrétny, špecifický pokyn, stále musí zostať zachovaný jej principiálny charakter: že celá táto služba sa vykonáva na základe mandátu (oprávnenia), v ktorom klient najskôr definuje svoje strategické investičné ciele (rozhodnutia). V tu prerokovanej veci potom chýba takýto mandát, ktorý by predchádzal zostaveniu formulára pre konkrétneho klienta. Jednotlivé

Mixy 2 až 4 zasa nemožno považovať za takýto mandát, pretože obsahujú už presný výpočet cenných papierov, ktoré má žalobca nakúpiť, a pri ich realizácii tak celkom chýba jeho voľná úvaha.

19. Na základe uvedených úvah tak správny súd dospel k názoru, že to, že žalobca na formulári pokynu na nákup cenných papierov uviedol Mixy 2 až 4 s vopred vyplnenými zoznamami cenných papierov, ktoré môže klient vybrať, nepredstavuje službu riadenia portfólia zmysle § 6 ods. 5 zákona č. 566/2001 Z. z. Takémuto postupu žalobcu totiž chýbajú dva prvky, ktoré podľa uvedeného ustanovenia, vykladaného súlade so smernicou 2004/39/ES predstavujú rozhodujúce prvky definície tejto služby. Žalobca tak nemohol porušiť svoju povinnosť konať pri poskytovaní investičných služieb v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov (§ 73b ods. 1 zákona č. 566/2001 Z. z.) tým, že by im ponúkal zastretú službu riadenia portfólia. Správny súd sa potom nezaoberal otázkou, či by toto konanie žalovaného mohlo porušovať iné ustanovenie zákona č. 566/2001 Z. z. než § 6 ods. 1 písm. d) a § 6 ods. 5, pretože žalovaná mu vo výroku svojho rozhodnutia nevytkla porušenie iným spôsobom. Preskúmané rozhodnutie tak v tejto časti vychádza z nesprávneho právneho posúdenia veci.

C. Druhé porušenie (ponuka dlhopisov ZERO LOAD nevhodným klientom)

20. Druhé porušenie, ktoré prvostupňové rozhodnutie vytykalo žalobcovi, malo spočívať v ponúkaní dlhopisov ZERO LOAD neprofesionálnym klientom, hoci podľa investičného memoranda ich mal ponúkať len určitému okruhu investorov. Žalovaná vo svojich rozhodnutiach neoznačila konkrétne ustanovenie zákona č. 566/2001 Z. z., ktoré by zaväzovalo žalobcu dodržiavať len jeden konkrétny dokument s názvom „investičné memorandum“, resp. ktoré by vôbec vymedzovalo pojem takéhoto memoranda. Naopak, žalovaná posúdila konanie žalobcu len ako rozporné s požiadavkou poctivého obchodného styku, odbornej starostlivosti a záujmov jeho klientov. Vo všetkých troch prípadoch ide o relatívne neurčité pojmy, ktorých naplnenie je potrebné skúmať vo vzťahu ku konkrétnym okolnostiam konania obchodníka s cennými papiermi. Na to však treba predovšetkým riadne ustáliť, čím a prečo sa obchodník s cennými papiermi pri svojej činnosti mal správať a z akých zdrojov mohol a mal vychádzať pri posudzovaní toho, akým klientom môže ponúkať aké nástroje. Osobitne to platí, pokiaľ zdrojom takýchto informácií je emitent, prípadne správca príslušných cenných papierov.

21. Žalobca sa bránil v podstate odkazom na to, že informácie obsiahnuté v neskorších listoch spoločnosti XANTIS S.A. (ako emitenta) zmenili obsah investičného memoranda do tej miery, že žalobca mohol dlhopisy ZERO LOAD ponúkať v určitom rozsahu aj neprofesionálnym klientom. V tejto súvislosti tak bolo povinnosťou žalovanej v prvom rade riadne ustáliť a vyhodnotiť obsah týchto listov. Na stranách 9 a 10 preskúmaného rozhodnutia sa žalovaná síce zaoberala listami z 24. októbra 2013 a 18. mája 2015, no svoje zistenia uzavrela paušalizujúcim záverom, že oba listy sú „obsahovo kontroverzné“ s prvotne predloženým listom, a preto sú „nehodnoverným pokusom o zhojenie“ postupu v rozpore s investičným memorandom. Takéto hodnotenie je však vo svojej podstate zmiešaním otázky vyhodnotenia pravdivosti a dôveryhodnosti oboch listov s otázkou, či obsah týchto listov mení obsah investičného memoranda, či tak možno robiť a či z toho žalobca mohol pre seba vyvodzovať závery, ktorých sa dovoľával.

22. Podľa § 24 ods. 11 zákona č. 747/2004 Z. z. má žalovaná hodnotiť jednotlivé dôkazy v zásade voľne, každý však hodnotí jednotlivo a následne vo vzájomnej súvislosti. Hodnotenie listinného dôkazu zahŕňa predovšetkým hodnotenie jeho pravosti (vrátane otázky, či ho vydala a podpísala osoba v ňom uvedená) a následne jeho pravdivosti, teda či jeho obsah skutočne zodpovedá pravde (všeobecne porov. napr. uznesenie najvyššieho súdu sp. zn. 4 Cdo 13/2009). Otázka, aký má obsah listinného dôkazu následne právny účinok, je už otázkou právneho posúdenia a nemožno ju zmiešavať s otázkou hodnotenia dôkazu samotného. Inak povedané, dôkaz nemožno považovať za nedôveryhodný len preto, že ním účastník chce preukázať predpoklady určitých, pre neho výhodných právnych následkov, s ktorými sa orgán verejnej správy nestotožňuje. V prerokúvanej veci žalovaná predovšetkým vytkla žalobcovi, že list z 24. októbra 2013, ktorý predložil v rámci dohľadu na mieste, je obsahovo odlišný od listu z 24. októbra 2013, ktorý predložil neskôr vo vyjadrení v rámci konania pred útvarom žalovanej. Nie je však zrejmé, prečo by táto okolnosť mala sama osebe spôsobovať nedôveryhodnosť oboch listov (pre respektíve práve neskôr predloženého listu), keď je pomerne bežné, že jeden a ten istý pisateľ (nota bene spoločnosť) môže v ten istý deň napísať aj viacero listov. Aj keby však správny súd akceptoval, že pochybnosti o pravdivosti listu z 24. októbra 2013 vyvoláva okolnosť, že ho žalobca nepredložil v rámci výkonu dohľadu na mieste v roku 2014 (ale až o niekoľko mesiacov neskôr), nič to nemení na tom, že neskôr bol predložený list z 18. mája 2015. Tento list bol

zjavne vyhotovený v časovej súvislosti s prebiehajúcim konaním, takže žalobcovi nemožno vytýkať, že ho nepredložil o rok skôr počas výkonu dohľadu na mieste. Žalovaná potom v rámci hodnotenia tohto dôkazu mala ustáliť, či autorom tohto listu je skutočne spoločnosť XANTIS S.A. a aká konkrétna informácia o dlhopisoch ZERO LOAD z tohto listu vyplýva. Až následne mohla žalovaná vyhodnotiť pravdivosť tejto informácie a účinky, ktoré tento list mohol mať. Takýto záver však zasa nemohla urobiť bez toho, aby neobjasnila právnu povahu a záväznosť investičného memoranda, možnosti jeho zmeny, doplnenia, prípadne obvyklosti podobného postupu z pohľadu emitenta, prípadne obchodného prostredia, v ktorom emitent pôsobí. Pokiaľ žalovaná obsah tohto listu riadne neustálila a nevykonala tieto ďalšie skutkové zistenia, voči ktorým mala jeho obsah konfrontovať, zistenie skutkového stavu je nedostačujúce na riadne posúdenie veci.

IV.

Záver

23. Na základe uvedených úvah správny súd dospel k záveru, že preskúmané rozhodnutie žalovanej sčasti vychádza z nesprávneho právneho posúdenia veci, čo odôvodňuje jeho zrušenie podľa § 191 ods. 1 písm. c) SSP, a sčasti zistenie skutkového stavu žalovanou bolo nedostačujúce na riadne posúdenie veci, čo odôvodňuje zrušenie rozhodnutia podľa § 191 ods. 1 písm. e) SSP. Vzhľadom na dôvody zrušenia sa správny súd nezaoberal námietkami žalobcu proti primeranosti a odôvodnenosti uloženej sankcie. Žalovaná vo veci rozhodne znova viazaná právnym názorom vysloveným v tomto rozsudku (§ 191 ods. 6 SSP).

24. O trovách bolo rozhodnuté podľa § 167 SSP, pretože žalobca mal vo veci plný úspech.

25. Tento rozsudok bol prijatý pomerom hlasov 3 : 0 (jednomyseľne).

Poučenie :

Proti tomuto rozsudku n i e j e prípustný opravný prostriedok.