

- rozhodnutí České národní banky č.j. 2016/131079/570 ze dne 11. listopadu 2016, sp.zn. Sp/2016/147/573

Sekce licenčních a sankčních řízení

V Praze dne 11. listopadu 2016
Č.j.: 2016 / 131079 / 570
Ke sp.zn. Sp/2016/147/573
Počet stran: 14

SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s.
IČO 039 30 505
Rohanské nábřeží 671/15
186 00 Praha 8 - Karlín

ROZHODNUTÍ

Česká národní banka jako správní orgán dohledu nad finančním trhem podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů a orgán dohledu nad kapitálovým trhem podle zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o dohledu“) a podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o podnikání na kapitálovém trhu“), rozhodla ve správním řízení podle zákona č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „správní řád“), zahájeném dne 3.6.2016 vydáním příkazu č.j. 2016/64760/570, se společností SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, takto:

I.

Společnost SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, uveřejnila na svých internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/>, a to v období od 29.1.2016 do 6.6.2016, sdělení týkající se nabídky úpisu dluhopisů společnosti SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s. s názvem Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2019 5,1 % FIXED a Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2021 5,8 % FIXED, které je veřejnou nabídkou ve smyslu ustanovení § 34 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, v rozporu s povinností stanovenou v ustanovení § 35 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, neboť veřejně nabízela cenné papíry bez toho, aby nejpozději na počátku veřejné nabídky uveřejnila prospekt cenného papíru schválený v souladu s ustanovením § 36c zákona o podnikání na kapitálovém trhu Českou národní bankou, případně orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie za splnění podmínek stanovených v ustanovení § 36f zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

č í m ě s e d o p u s t í l a

správního deliktu podle ustanovení § 164 odst. 1 písm. f) zákona o podnikání na kapitálovém trhu;

z a c o ž s e j í u k l á d á

podle ustanovení § 164 odst. 3 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, peněžitá pokuta ve výši 600 000 Kč (slovy šest set tisíc korun českých). Pokutu je společnost SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, povinna zaplatit do 30 dnů od nabytí právní moci tohoto rozhodnutí na účet Celního úřadu pro hlavní město Prahu vedený u České národní banky, č. 3754-67724011/0710, konstantní symbol 1148, variabilní symbol je identifikační číslo plátce.

II.

Společnosti SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, se podle ustanovení § 79 odst. 5 správního řádu ve vazbě na ustanovení § 6 odst. 1 vyhlášky č. 520/2005 Sb., o rozsahu hotových výdajů a ušlého výdělku, které správní orgán hradí jiným osobám, a o výši paušální částky nákladů ukládá náhrada nákladů řízení, ve výši 1 000 Kč (slovy jeden tisíc korun českých). Paušální náhradu nákladů řízení je společnost SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, povinna zaplatit do 30 dnů od nabytí právní moci tohoto rozhodnutí na účet České národní banky, č. 115-69193891/0710, konstantní symbol 1148, variabilní symbol je identifikační číslo plátce.

ODŮVODNĚNÍ

Charakteristika účastníka řízení

1. Předmětem podnikání společnosti SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČO 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín (dále jen „účastník řízení“) je činnost fondu kvalifikovaných investorů podle ustanovení § 95 odst. 1 písm. a) zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

Průběh správního řízení

2. Dne 3.6.2016 bylo zahájeno správní řízení, a to vydáním příkazu č.j. 2016/64760/570, který byl doručen dne 6.6.2016 účastníku řízení (spis č.l. 45-55). Správní orgán považoval skutkové zjištění před zahájením správního řízení za dostatečné, proto v souladu s ustanovením § 150 odst. 1 správního řádu jako první úkon v řízení vydal uvedený příkaz. Správní řízení bylo zahájeno na základě výkonu dohledové činnosti.
3. Účastník řízení proti příkazu podal v zákonem stanovené lhůtě odpor, který byl správnímu orgánu doručen dne 14.6.2016 (spis č.l. 56-60).
4. Dne 22.7.2016 bylo účastníku řízení doručeno usnesení ze dne 22.7.2016, č.j. 2016/87048/570, kterým bylo účastníkovi řízení uloženo, aby ve lhůtě 5 pracovních dnů ode dne doručení tohoto usnesení předložil správnímu orgánu účetní závěrku za rok 2015 (spis č.l. 61-63).

5. Dne 25.7.2016 účastník řízení pod č.j. 2016/87983/570 předložil správnímu orgánu účetní závěrku za rok 2015 (spis č.l. 72-109).
6. Dne 5.8.2016 bylo účastníku řízení doručeno usnesení ze dne 5.8.2016, č.j. 2016/92262/570 k seznámení účastníka řízení s podklady shromážděnými správním orgánem před vydáním rozhodnutí (spis č.l. 64-66). Účastník řízení svého práva využil a dne 9.8.2016 nahlížel do správního spisu Sp/2016/147/573 (spis č.l. 67-71). Jiné vyjádření v rámci správního řízení kromě argumentace uvedené v odporu účastník řízení správnímu orgánu nezaslal.

Skutková zjištění

7. Účastník řízení emitoval dluhopisy „Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2019 5,1 % FIXED“ (dále též jen „3. emise“) a „Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2021 5,8 % FIXED“ (dále též jen „4. emise“). Dříve již účastník řízení realizoval dvě emise dluhopisů (dále též jen „1. emise“ a „2. emise“).
8. Účastník řízení dluhopisy emitoval jako listinné cenné papíry, přičemž emisní kurz dluhopisů u 2. – 4. emise byl 50 000 Kč. Předpokládaný objem dluhopisů 2. emise byl 23 000 000 Kč, datum emise 1.12.2015, lhůta pro upisování byla stanovena od 1.10.2015 do 31.12.2015. Předpokládaný objem dluhopisů 3. emise byl 25 000 000 Kč, datum emise 1.3.2016, lhůta pro upisování byla stanovena od 1.1.2016 do 31.3.2016. Předpokládaný objem dluhopisů 4. emise byl 25 000 000 Kč, datum emise 1.3.2016, lhůta pro upisování byla stanovena od 1.1.2016 do 31.3.2016. V případě 1. emise dluhopisů správní orgán zjistil, že lhůta pro upisování byla od 1.8.2015 do 31.10.2015 a předpokládaný objem dluhopisů nepřekročil 25 000 000 Kč.
9. Účastník řízení měl na svých internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/> (spis č.l. 44) odkaz „DLUHOPISY“, který obsahoval nabídku dluhopisů 3. a 4. emise (viz obrázek).

DLUHOPISY

Nechte své peníze konečně vydělavat! U nás Vám garantujeme 5,1% ročně.

**BEZ VSTUPNÍCH
A VÝSTUPNÍCH
POPLATKŮ**

Co to jsou dluhopisy

Dluhopisy jsou oblíbeným investičním nástrojem především pro své výnosy v podobě výplaty pravidelných úroků. Dluhopis je dluhový cenný papír, který vyjadřuje závazek vydavatele (emitenta) vůči věřiteli. Jedná se o cenný papír, s nímž je spojeno právo na splacení dlužné částky, vyplacení stanovených výnosů a povinnost emitenta splnit veškeré závazky.

Kam peníze investujeme

Prostředky získané z emise dluhopisů investujeme do nákupu převážně bankovních pohledávek zajištěných kvalitními nemovitostmi v atraktivních lokalitách České republiky. Výběr kvalitních nemovitostí je garantem k dosažení dostatečné míry bezpečného zisku bez rizika akciových, či měnových trhů.

Jaké dluhopisy nabízíme

Nabízíme dluhopisy se splatností 3 let. S fixním, ročně vypláceným úrokem **5,1 %**.

Celkové zhodnocení po 3 letech je **15,3 %**.

Investice již od 50 000 Kč.

Porovnání zhodnocení s běžnou bankou

Nejlepší spořicí účet		Dluhopis SIGMA	
Vklad	300 000 Kč	Vklad	300 000 Kč
Doba spoření	3 roky	Doba spoření	3 roky
Úroková míra	1,63 % p.a.	Úroková míra	5,1% p.a.
Roční vyplácený výnos	4 890 Kč	Roční vyplácený výnos	15 300 Kč
Tříletý vyplácený výnos	14 670 Kč	Tříletý vyplácený výnos	45 900 Kč
Po 3 letech máte	314 670 Kč	Po 3 letech máte	345 900 Kč

Ve zkratce výhody

- + Pravidelně vyplácený fixní úrok **5,1% ročně**. Dluhopis na **3 roky** s celkovým zhodnocením **15,3%**
- + Investice do dluhopisů investičního fondu pod dohledem ČNB
- + Zkušený správce fondu AVANT investiční společnost, a.s. společnost pečuje o majetek ve výši 14 mld. Kč
- + Investice do bankovních pohledávek zajištěných kvalitními nemovitostmi s nízkou mírou rizika
- + Zhodnocení bez vlivu rizikových výkyvů na akciových či měnových trzích
- + Dluhopisy již od 50 000 Kč

Chcete se dozvědět více?

Kontaktujte nás prosím s žádostí o informační prospekt:

E-mail*:

Jméno*:

Příjmení*:

Město*:

Mobilní telefon*:

ODESLAT ŽÁDOST

Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV
2016-2019 - 5,1% FIXED

[Emisní podmínky dluhopisu ke stažení](#)

Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV
2016-2021 - 5,8% FIXED

[Emisní podmínky dluhopisu ke stažení](#)



10. Kromě výše uvedených informací byly pod odkazem „*DLUHOPISY*“ rovněž umístěny odkazy <http://www.sigmafond.cz/dokumenty/emisni-podminky-dluhopis-sigma-investment-sicav-2016-2019-5-1-fixed/> a <http://www.sigmafond.cz/dokumenty/emisni-podminky-dluhopis-sigma-investment-sicav-2016-2021-5-8-fixed/>, které umožňují otevření, případně stažení pdf verze emisních podmínek 3. a 4. emise.
11. Podle části J. Závěrečná ustanovení, odst. Právní řád emisních podmínek platí, že *dluhopisy mohou nabývat právnícké a fyzické osoby se sídlem nebo bydlištěm na území České republiky i v zahraničí*. Uvedené platí shodně pro dluhopisy 2., 3. a 4. emise.
12. Česká národní banka na základě výkonu dohledové činnosti dne 23.2.2016 zaslala účastníkovi řízení výzvu č.j. 2016/023277/CNB/570, ve které účastníka řízení vyzvala k předložení emisních podmínek veškerých emisí dluhopisů vydaných či nabízených v uplynulých 24 měsících, k poskytnutí informací o způsobu zpřístupnění emisních podmínek, podrobných informací o způsobu nabízení každé emise dluhopisů, veškerých případných informačních a propagačních materiálů, informací o objemu dosud vydaných, příp. upsaných dluhopisů a seznamu prvonabyvatelů/upisovatelů.
13. Účastník řízení na výzvu reagoval přípisem ze dne 7.3.2016, ve kterém uvedl, že:
 - v uplynulých 24 měsících od přijetí výzvy realizoval celkem 4 emise dluhopisů, 1. emise proběhla ve lhůtě pro upisování od 1.8.2015 do 31.10.2015, 2. emise proběhla ve lhůtě pro upisování od 1.10.2015 do 31.12.2015, 3. emise proběhla ve lhůtě pro upisování od 1.1.2016 do 31.3.2016 a 4. emise proběhla ve lhůtě pro upisování od 1.1.2016 do 31.3.2016;
 - jednotlivé emisní podmínky jsou v období úpisu aktuálně nabízené emise vždy zpřístupněny na internetové adrese účastníka řízení www.sigmafond.cz, v případě zájmu potenciálního investora jsou mu emisní podmínky rovněž zaslány společně s návrhem smluvní dokumentace;
 - jednotlivé emise dluhopisů nabízí výlučně formou tzv. bannerové nabídky (spis č.l. 31 – 32), kliknutím je zájemce přesměrován na internetové stránky www.sigmafond.cz, kde vyplní kontaktní formulář, na základě kterého je

osloven e-mailovou formou a následně i telefonicky zaměstnancem obhospodařovatele účastníka řízení. V případě zájmu je domluveno osobní setkání, které po splnění dalších požadavků může být zakončeno podepsáním příslušné smluvní dokumentace;

- účastník řízení přiložil vzory bannerové reklamy a podobu informačního e-mailu včetně jeho příloh (spis č.l. 33 – 41);
 - objem upsaných dluhopisů 1. emise činí 1 300 000 Kč, objem upsaných dluhopisů 2. emise činí 2 050 000 Kč, objem upsaných dluhopisů 3. emise činí 2 750 000 Kč a objem upsaných dluhopisů 4. emise činí 150 000 Kč;
 - v rámci dosavadních i nově uvažovaných emisí plánoval a plánuje nepřekročit celkový rozsah emitovaných dluhopisů přes výši 25 000 000 Kč za 12 po sobě jdoucích měsíců;
 - předložil seznam upisovatelů dluhopisů emitovaných účastníkem řízení.
14. Správní orgán konstatuje, že neschválil žádný prospekt dluhopisů emitovaných účastníkem řízení, ani neobdržel žádné osvědčení o schválení prospektu ve smyslu ustanovení § 36f odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu od jiného členského státu Evropské unie.
15. Účastník řízení výše popsanou nabídku dluhopisů 3. emise a 4. emise ze svých internetových stránek po doručení příkazu č.j. 2016/64760/570 odstranil.

Vyjádření účastníka řízení

16. Účastník řízení v odporu ze dne 14.6.2016 uvedl následující důvody, pro které nesouhlasí s právním názorem správního orgánu (spis č.l. 56-60):
- účastník řízení jako zdroj doplňkového financování pro svou činnost investičního fondu **plánoval emitovat a veřejně nabízet dluhopisy v částce nepřekračující hodnotu 25 000 000 Kč za 12 kalendářních měsíců** bez povinnosti zveřejnit prospekt cenného papíru, a to na základě výjimky dle ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu;
 - **zabezpečení nepřekročení maximální částky** pro plánovanou emisi v časovém limitu průběžně **zajišťoval obhospodařovatel a administrátor** (AVANT investiční společnost, a.s.), a to průběžným sledováním hodnoty skutečně upsaných a vydaných dluhopisů;
 - účastník řízení od data vydání prvních emisních podmínek, tzn. od 1.8.2015 do dne podání odporu **vydal dluhopisy v celkové hodnotě pouze 6 250 000 Kč**, a to v rámci 1. emise vydal dluhopisy v objemu 1 300 000 Kč, v rámci 2. emise v objemu 2 050 000 Kč, v rámci 3. emise v objemu 2 750 000 Kč a v rámci 4. emise v objemu 150 000 Kč;
 - účastník řízení zastává názor, že **pojem „celková hodnota protiplnění“ je nutno vykládat ve smyslu reálně a skutečně upsaných a tedy následně vydaných dluhopisů**, vydal-li účastník řízení dluhopisy v celkové hodnotě 6 250 000 Kč, pak celková hodnota protiplnění je 6 250 000 Kč, nikoliv hypotetických 50 000 000 Kč tedy součet předpokládaných jmenovitých hodnot dvou emisí dluhopisů účastníka řízení;
 - účastník řízení se dovolává Směrnice Rady 89/298/EHS, která uvádí: „*tato směrnice se nevztahuje na druhy nabídky, nepřesáhne-li prodejní cena všech*

nabízených převoditelných cenných papírů...“ a ustanovení § 1721 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník;

- administrátor účastníka řízení při své kontrolní činnosti po uveřejnění 3. a 4. emise sám konstatoval, že uvádění souhrnné roční hodnoty v emisních podmínkách u vyčíslení předpokládané celkové jmenovité hodnoty emise v částce nižší než je limit dle § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu nemá ve vztahu k záměru účastníka řízení přesnou vypovídací hodnotu a doporučil snížení této částky na méně než ¼ ročního limitu, což účastník řízení aplikoval pro 5. a 6. emisi svých dluhopisů;
- účastník řízení zahájil emisi dluhopisů dne 1.8.2015, tedy v době, kdy **nebylo ze strany ČNB vydáno výkladové stanovisko** k veřejnému nabízení více emisí cenných papírů v průběhu 12 měsíců;
- účastník řízení považuje sankci, která představuje téměř 10 % hodnoty vydaných dluhopisů a 10,7 % aktuálního fondového kapitálu za nepřiměřenou povaze posuzovaného případu a jeho skutkových okolností, když pro jeho další podnikání je takováto sankce z hlediska individuální prevence likvidační, nikoliv preventivní.

Právní posouzení správního orgánu

17. V rámci právního posouzení se správní orgán nejdříve zabýval námitkou, podle které účastník řízení zastává názor, že pojem „celková hodnota protiplnění“ je nutno vykládat ve smyslu reálně a skutečně upsaných a tedy následně vydaných dluhopisů.
18. Podle ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu platí, že „*Ustanovení tohoto zákona o veřejné nabídce a o prospektu cenného papíru se s výjimkou uvedenou v odstavci 5 nevztahují na cenné papíry, jejichž celková hodnota protiplnění je nižší než částka 1 000 000 EUR; tato částka se vypočítává za cenné papíry nabízené ve všech členských státech Evropské unie v průběhu 12 měsíců.*“
19. Odborná literatura k této problematice uvádí: „*K uplatnění výjimky de minimis podle ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu odborná literatura uvádí, že formulace v zákoně ani ve směrnici nenasvědčují tomu, že by se měl limit počítat samostatně pro různé emise nebo pro různé nabídky. Pokud tedy jedna osoba nabízí v průběhu roku cenné papíry jednoho emitenta za více než 1 000 000 EUR, je nutné analyzovat okolnosti každé jedné nabídky. Zákon v tomto není zcela jasný, ale za rozumný výklad považujeme právě vazbu na jednoho emitenta.*“¹
20. Dne 23.2.2016 zveřejnila Česká národní banka odpověď na dotaz jak počítat prahy pro povinné uveřejnění prospektu v případech, kdy emitent vydá více emisí cenných papírů, případně kdy oslovuje s jednotlivými emisemi různé skupiny potenciálních investorů.² Podle této odpovědi je **rozhodující celková hodnota nabízených cenných papírů**, není tedy důvod rozlišovat jednotlivé nabídky nebo jednotlivé emise cenných papírů a počítat je samostatně. Výjimka *de minimis* se má týkat emitentů, pro které je

¹ Cit. viz Husták, Z., Šovar, J., Franěk, M., Smutný, A., Cetlová, K., Doležalová, D. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář. 1. Vydání. Praha: C.H.Beck, 2012, s. 358.

² Viz http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/verejne_nabizeni_vice_emisi_cp.pdf

působení na kapitálovém trhu okrajové, resp. velmi omezené. Při samostatném počítání podle jednotlivých emisí by celkový objem nabízených cenných papírů mohl být podstatný a účel výjimky *de minimis* by nebyl naplněn.

21. Správní orgán má za prokázané, že účastník emitoval již 4 emise dluhopisů a podle svého vyjádření hodlá emitovat další dvě emise.
22. Právní úprava výjimky *de minimis* byla do zákona o podnikání na kapitálovém trhu zavedena zákonem č. 56/2006 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony. Výjimka *de minimis* byla upravena v § 34 odst. 3 písm. g) takto: „*Ustanovení tohoto zákona o veřejné nabídce a o prospektu cenného papíru se s výjimkou uvedenou v odstavci 4 nevztahují na cenné papíry, jejichž celková nabízená prodejní cena nebo emisní kurz nepřesáhne částku odpovídající 200 000 EUR; tato částka se vypočítává za cenné papíry nabízené v průběhu 12 měsíců.*“
23. Zákon č. 230/2008 Sb., kterým se mění zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony pak změnil ustanovení § 39 odst. 3 písm. g) tak, že se slova „*nabízená prodejní cena nebo emisní kurz*“ nahrazují slovy „*hodnota protiplnění*“. K tomu důvodová zpráva uvádí, že „*se jedná o legislativně technické úpravy, které mají především odstranit nepřesnosti v transpozici směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování.*“
24. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování v čl. 3 odst. 2 písm. e) uvádí, že *povinnost zveřejnit prospekt se nevztahuje na tyto druhy nabídek: nabídka cenných papírů s celkovou hodnotou protiplnění nižší než 100 000 EUR; tento limit se vypočítá za období 12 měsíců.*
25. Správní orgán má za zřejmé, že pojem „*celková hodnota protiplnění*“ není možné izolovaně vykládat ve smyslu reálně a skutečně upsaných a tedy následně vydaných dluhopisů, ale pouze jako celkovou hodnotu nabízených cenných papírů.
26. Pro účely posouzení limitu pro uplatnění výjimky podle ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu je tedy vždy třeba sečíst hodnotu protiplnění emisí cenných papírů nabízených v průběhu 12 měsíců.
27. Účastník řízení nabízel na svých internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/> dluhopisy, jejichž celková hodnota protiplnění byla 50 000 000 Kč³, tedy více než 1 000 000 EUR.
28. S ohledem na výše uvedené správní orgán konstatuje, že v tomto případě nelze výjimku *de minimis* podle ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu aplikovat.

³ Částka byla stanovena jako součet předpokládaného objemu dluhopisů 3. a 4. emise. Předpokládaný objem dluhopisů nabízený účastníkem řízení v průběhu posledních 12 měsíců lze stanovit jako součet 1., 2., 3. a 4. emise a dosahuje částky minimálně 73 000 000 Kč.

29. Správní orgán se neztotožňuje s konstatováním účastníka řízení, že celková hodnota protiplnění dosahuje pouze částky 6 250 000 Kč (součet upsaných a vydaných dluhopisů za všechny emise).
30. Pro posouzení otázky, zda účastník řízení spáchal správní delikt, není rozhodné, jaké plány účastník řízení měl, ale pouze skutečný stav věci. Rovněž se nemůže účastník řízení zbavit odpovědnosti za spáchaný správní delikt námitkou, že zabezpečení nepřekročení maximální částky pro plánovanou emisi v časovém limitu zajišťoval jiný subjekt.
31. Správní orgán se neztotožňuje ani s námitkou účastníka řízení, že v době zahájení emise dluhopisů nebylo vydáno ze strany ČNB výkladové stanovisko. Předně je nutné konstatovat, že správní orgán v tomto případě sčítal 3. a 4. emisi, k jejichž souběžnému nabízení došlo prokazatelně i po zveřejnění odpovědi ze dne 23.2.2016 na dotaz, jak počítat prahy pro povinné uveřejnění prospektu v případech, kdy emitent vydá více emisí cenných papírů, případně kdy oslovuje s jednotlivými emisemi různé skupiny potenciálních investorů. Správní orgán zdůrazňuje, že pro účastníka řízení je závazné zákonné ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, které bylo v době zahájení emise platné a účinné a nelze uplatňování citovaného ustanovení podmiňovat předchozím zveřejněním výkladového stanoviska správního orgánu.
32. Jestliže se účastník řízení dovolává textu Směrnice Rady 89/298/EHS, pak správní orgán konstatuje, že uvedená směrnice byla nahrazena Směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2003/71/ES o prospektu, který má být zveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování. Ani ustanovení § 1721 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník nemá vliv na posouzení této věci.
33. Podle ustanovení § 34 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu je veřejnou nabídkou investičních cenných papírů jakékoli sdělení širšímu okruhu osob obsahující 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.
34. Definičními znaky veřejné nabídky⁴ jsou (i) sdělování informací širšímu okruhu osob; (ii) ohledně investičních cenných papírů; (iii) v rozsahu dostatečném pro rozhodnutí investorů o jejich pořízení; nepřímo pak i (iv) nabízení, tj. k sdělování informací musí docházet s cílem vyvolat v adresátech sdělení zájem o nabízené cenné papíry.
35. Správní orgán konstatuje, že výše popsaná nabídka dluhopisů účastníka řízení splňuje všechny definiční znaky veřejné nabídky.
36. Podle rozsudku Nejvyššího správního soudu ze dne 10. ledna 2007, č.j. 2 Asf 55/2006 veřejná nabídka cenných papírů přímo ze zákona zahrnuje jakékoliv sdělení, oznámení nebo jiný text nebo jakékoliv jednání, kterým se kdokoli obrací jakýmkoli způsobem propagace nebo prostřednictvím třetích osob na širší okruh osob za účelem sdělení podmínek nabytí nabízených cenných papírů a vyvolání jejich zájmu o nabytí cenných papírů uvedených v nabídce.

⁴ Cit. viz Husták, Z., Šovar, J., Franěk, M., Smutný, A., Cetlová, K., Doležalová, D. Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář. 1. Vydání. Praha: C.H.Beck, 2012, s. 34.

37. Správní orgán trestá účastníka řízení za veřejné nabízení dluhopisů 3. a 4. emise v období od 29.1.2016 do 6.6.2016, tedy od pořízení zálohy internetových stránek účastníka řízení správním orgánem do odstranění veřejné nabídky z internetových stránek účastníkem řízení. Přestože účastník řízení v průběhu správního řízení přiznal, že již před uvedeným obdobím z jeho strany docházelo k veřejnému nabízení dluhopisů 1. a 2. emise, zvolil správní orgán přístup pro účastníka nejpříznivější, který není v rozporu s principem legitimního očekávání, resp. zásadou právní jistoty.
38. **Sdělení vztahující se k nabídce dluhopisů 3. a 4. emise uveřejněné účastníkem řízení na jeho internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/>, kde bylo dostupné široké veřejnosti, obsahuje informace v rozsahu dostatečném pro rozhodnutí investorů o jejich pořízení, naplnilo tak všechny znaky veřejné nabídky, neboť na jeho základě mohl široký okruh investorů učinit rozhodnutí upsat tyto dluhopisy, přičemž obsahuje i kontakt na účastníka řízení.**
39. Podle ustanovení § 35 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu může veřejně nabízet investiční cenné papíry jen osoba, která nejpozději na počátku veřejné nabídky uveřejní prospekt cenného papíru schválený Českou národní bankou (viz § 36c zákona o podnikání na kapitálovém trhu) nebo orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie (viz § 36f zákona o podnikání na kapitálovém trhu). Ustanovení § 35 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu pak stanoví podmínky, za nichž nemusí být prospekt uveřejněn. Podle písm. a) uvedeného ustanovení je to v případě, že se nabídka vztahuje pouze na kvalifikované investory - účastník řízení však své sdělení směřoval vůči všem investorům, uvedená výjimka se tak na jeho sdělení nevztahuje. Podle písm. b) uvedeného ustanovení pak v případě, že je určena nejvíce pro 149 investorů, ani takové omezení, však účastník řízení nestanovil. Podle písm. c) uvedeného ustanovení pak nemusí být uveřejněn prospekt, jestliže nejnížší možná investice pro jednoho investora je rovna nebo vyšší než částka odpovídající limitu 100 tis. EUR⁵, takové omezení však nebylo prezentováno a písm. d) uvedeného ustanovení pak stanoví výjimku z této povinnosti pro případ, že jmenovitá hodnota nebo cena za 1 ks se rovná alespoň částce odpovídající 100 tis. EUR, v daném případě však byla jmenovitá hodnota jednoho dluhopisu stanovena na 50 000 Kč⁶.
40. Podle ustanovení § 36c odst. 1 a 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu schvaluje Česká národní banka na žádost osoby, která prospekt vyhotovila (viz § 36 odst. 6 zákona o podnikání na kapitálovém trhu), prospekt cenného papíru vydaného emitentem se sídlem v České republice a prospekt cenného papíru vydaného emitentem se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, pokud je Česká republika prvním členským státem Evropské unie, kde mají být cenné papíry takového emitenta veřejně nabízeny nebo přijaty k obchodování na regulovaném trhu.
41. Podle ustanovení § 36f odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu je pro účely veřejné nabídky cenného papíru emitenta se sídlem v jiném členském státu Evropské unie nebo pro účely žádosti o přijetí takového cenného papíru k obchodování na regulovaném trhu platný prospekt, který schválil orgán dohledu státu sídla

⁵ Viz Nařízení vlády č. 190/2011 Sb., kterým se stanoví limity některých částek v eurech, pokud jde o úpravu veřejné nabídky investičních cenných papírů, prospektu cenného papíru a informačních povinností emitenta některých investičních cenných papírů a dalších osob.

⁶ Blíže k uvedené problematice viz např.

http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/emise_evidence_cp_nabidky_prevzeti_vytesne_ni/odpovedi_veřejna_nabidka_prospekt.html

emitenta, jestliže tento orgán poskytl České národní bance osvědčení o schválení, osvědčující, že prospekt byl vyhotoven v souladu s právem Evropské unie, kopii uvedeného prospektu v českém jazyce nebo v anglickém jazyce a kopii shrnutí prospektu v českém jazyce, a jestliže o vydání osvědčení byl zároveň vyrozuměn Evropský orgán pro cenné papíry a trhy.

42. Podle ustanovení § 36f odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, lze uvedený postup obdobně použít také pro účely veřejné nabídky cenného papíru emitenta se sídlem v České republice nebo emitenta se sídlem ve státě, který není členským státem Evropské unie, nebo pro účely žádosti o přijetí takového cenného papíru k obchodování na regulovaném trhu, pokud prospekt tohoto cenného papíru schválil orgán dohledu jiného členského státu Evropské unie.
43. **Účastník řízení v rozporu s ustanovením § 35 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu nedisponoval prospektem vydaných dluhopisů schváleným Českou národní bankou nebo orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie a přesto uveřejnil na svých internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/>, a to v období od 29.1.2016⁷ do 6.6.2016, sdělení týkající se nabídky úpisu těchto dluhopisů, které tak bylo neoprávněnou veřejnou nabídkou. Účastník řízení se tímto postupem dopustil správního deliktu uvedeného v ustanovení § 164 odst. 1 písm. f) zákona o podnikání na kapitálovém trhu.**

Sankce

44. Správní orgán má za prokázané, že se účastník řízení dopustil správního deliktu tím, že veřejně nabízel investiční cenné papíry bez uveřejnění prospektu podle ustanovení § 35 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Podle ustanovení § 164 odst. 3 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu se za správní delikt podle ustanovení § 164 odst. 1 písm. f) téhož zákona uloží pokuta až do výše 10 000 000 Kč.
45. Podle ustanovení § 192 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu se při určení výměry pokuty právnické osobě přihlédne k závažnosti správního deliktu, zejména ke způsobu jeho spáchání a jeho následkům a k okolnostem, za nichž byl spáchán, popřípadě též k a) délce trvání porušení právní povinnosti, b) finanční situaci právnické osoby, c) významu neoprávněného prospěchu právnické osoby, pokud jej lze stanovit, d) ztrátě třetích osob způsobené zjištěným porušením právní povinnosti, e) součinnosti této právnické osoby v řízení o správním deliktu, f) předchozím správním deliktům právnické osoby. Pokuta musí být individualizována do té míry, že v konkrétním případě povede k naplnění obou jejích účinků, a to účinku preventivního i represivního.
46. Správní orgán za uvedené porušení rozhodl uložit sankci ve formě pokuty. Sankce ve formě pokuty byla správním orgánem zvolena z hlediska **individuální prevence** především s cílem odradit účastníka řízení, aby v porušování právních předpisů pokračoval, a přimět ho, aby se do budoucna podobného jednání vyvaroval, a současně v rámci **generální prevence** dává správní orgán všem subjektům najevo,

⁷ Datum provedení zálohy internetových stránek účastníka řízení.

že jednání tímto způsobem porušující právní předpisy hodnotí jako závažné správní delikty, jejichž následkem je uložení peněžitého postihu.

47. **Povinnost uveřejnit prospekt je nejdůležitějším pravidlem při veřejné nabídce cenných papírů.** Prospekt musí v souladu s ustanovením § 36 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu obsahovat veškeré údaje, které jsou nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení nabízeného cenného papíru a práv s ním spojených, majetku a závazků, finanční situace, zisku a ztrát, budoucího vývoje podnikání a finanční situace emitenta a případně třetí osoby zaručující se za splacení cenných papírů. Účelem úpravy informační povinnosti při veřejné nabídce cenného papíru tak je především zajistit, aby potenciální investor měl k dispozici informace zákonem stanoveného obsahu ještě před tím, než může učinit závazný projev vůle směřující k nabytí cenného papíru. Skutečnost, že účastník řízení neposkytl případným investorům informace v rozsahu a kvalitě požadované zákonem, tak považuje správní orgán za závažné porušení. Zákonnou povinností každé osoby, jež veřejně nabízí investiční cenný papír, totiž je, aby zpřístupnila zákonem stanovený katalog informací, a to v požadované formě i rozsahu.
48. Výše popsané deliktní jednání má charakter **ohrožovacího deliktu**, tzn., že jeho následkem je již samotné ohrožení zájmů chráněných zákonem. Zákonodárce totiž považuje již ohrožení způsobené porušením uvedené povinnosti za natolik závažné, že k odpovědnosti za tento delikt není třeba vzniku škody. Navíc, vzhledem k povaze této povinnosti a jejímu širokému dopadu na investorskou obec nelze určit, zda v důsledku jejího neplnění vznikla někomu škoda ve smyslu hmotné újmy.
49. Správní orgán vzal při rozhodování o stanovení konkrétní výše pokuty za spáchaný správní delikt v úvahu jako **polehčující okolnost** skutečnost, že se jedná o první porušení povinnosti ze strany účastníka řízení ve vztahu k veřejné nabídce cenných papírů.
50. Pokud jde o délku trvání protiprávního jednání účastníka řízení, lze konstatovat, že správní orgán má podloženo protiprávní jednání účastníka řízení od 29.1.2016 do 6.6.2016, jedná se tedy o střednědobé porušování právní povinnosti, správní orgán proto přihlédl k délce trvání protiprávního jednání jako ke skutečnosti, jež spíše zvyšuje konkrétní závažnost spáchaného deliktu.
51. Správní orgán při rozhodování o výši pokuty rovněž přihlédl k tomu, že se jedná o přímou a cílenou nabídku bez jakéhokoliv omezení okruhu potenciaálních upisovatelů. Tento závěr správního orgánu potvrzuje i znění emisních podmínek, které uvádějí, že dluhopisy mohou nabývat právnické a fyzické osoby se sídlem nebo bydlištěm na území České republiky i v zahraničí.
52. Správní orgán při svém rozhodování zohlednil i skutečnost, že účastník řízení je investičním fondem, který podléhá dohledu České národní banky. Z tohoto pohledu lze od účastníka řízení očekávat vyšší míru odbornosti než od běžné obchodní korporace.

53. Účastník řízení namítl, že považuje sankci za nepřiměřenou povaze posuzovaného případu a jeho skutkových okolností a za likvidační. Sankce představuje téměř 10 % vydaných dluhopisů a 10,7 % aktuálního fondového kapitálu.
54. Správní orgán v rámci úvahy o výši pokuty rovněž přihlédl k majetkovým poměrům účastníka řízení. Účastník řízení podle účetní závěrky ze dne 6.4.2016 měl ke dni 31.12.2015 vlastní kapitál 2 384 000 Kč a výsledek hospodaření za účetní období mínus 1 052 000 Kč. Správní orgán dále z předložené účetní závěrky zjistil, že závazky z dluhových cenných papírů k 31.12.2015 činily 3 384 000 Kč a ostatní pasiva 3 733 000 Kč.
55. Aby pokuta za správní delikt naplnila svůj účel z hlediska individuální a generální prevence, musí být citelným zásahem do majetkové sféry pachatele⁸. Zjevná nepřiměřenost sankce má nejen absolutní, ale i relativní charakter: již rozpětí zákonné sazby vypovídá o typové závažnosti protiprávního jednání, za něž je sankce ukládána, a výši pokuty je tak třeba posuzovat i ve vztahu k tomuto rozpětí, resp. k horní hranici zákonné sazby⁹. O zjevnou nepřiměřenost se přitom v souladu s judikaturou Nejvyššího správního soudu nejedná zpravidla v případě, kdy pokuta byla uložena při nebo těsně nad hranicí zákonného rozmezí¹⁰.
56. Při úvaze o konkrétní výši pokuty vzal správní orgán v úvahu jak represivní, tak preventivní účinek ukládané pokuty, když cílem ukládané pokuty je nejen potrestat účastníka řízení, ale též odradit ho od dalšího takového jednání. Z těchto důvodů, jakož i z důvodů shora uvedených, přistoupil správní orgán k uložení pokuty ve výši uvedené ve výroku rozhodnutí, tj. ve výši 600 000 Kč. Uložená pokuta je tak při dolní hranici zákonné sazby. Výše ukládané pokuty je s ohledem na závažnost jednání účastníka řízení a s ohledem na represivní a preventivní účinek tohoto rozhodnutí a majetkové poměry účastníka řízení odpovídající.

Odůvodnění povinnosti uhradit náklady řízení

57. Podle ustanovení § 79 odst. 5 správního řádu uloží správní orgán účastníkovi řízení, který vyvolal správní řízení porušením své právní povinnosti povinnost nahradit náklady řízení paušální částkou. Paušální částka je stanovena prováděcím předpisem ke správnímu řádu, kterým je vyhláška č. 520/2005 Sb., o rozsahu hotových výdajů a ušlého výdělků, které správní orgán hradí jiným osobám, a o výši paušální částky nákladů řízení. Z ustanovení § 6 odst. 1 této vyhlášky vyplývá, že paušální částka nákladů správního řízení, které účastník vyvolal porušením své právní povinnosti, činí 1 000 Kč.
58. Vzhledem ke skutečnosti, že vedené správní řízení bylo, jak bylo podrobně podáno výše, vyvoláno porušením právní povinnosti účastníkem řízení, uložil mu správní orgán povinnost nahradit náklady tohoto správního řízení paušální částkou ve výši 1 000 Kč.

⁸ Usnesení rozšířeného senátu Nejvyššího správního soudu ze dne 20.4.2010, č.j. 1 As 9/2008-133.

⁹ Rozsudek Nejvyššího správního soudu ze dne 24.5.2006, č.j. 1 Afs 50/2005-97.

¹⁰ Rozsudek Nejvyššího správního soudu ze dne 26.8.2014, č.j. 6 As 148/2014-30.

POUČENÍ

Proti tomuto rozhodnutí lze podat podle ustanovení § 6 odst. 3 zákona o dohledu rozklad k bankovní radě České národní banky, a to prostřednictvím sekce licenčních a sankčních řízení, Na Příkopě 28, 115 03 Praha 1, a to do 15 dnů ode dne doručení tohoto rozhodnutí.

otisk úředního razítka

A black rectangular redaction box covering the signature of the first official.

podepsáno elektronicky

A black rectangular redaction box covering the signature of the second official.

podepsáno elektronicky

- **rozhodnutí bankovní rady České národní banky o rozkladu č.j. 2017/20562/CNB/110 ze dne 9. února 2017, sp.zn. Sp/2016/147/573**

V Praze dne 9. února 2017
Č.j.: 2017/020562/CNB/110
Počet stran: 8
Vypraveno dne: 10. února 2017

ROZHODNUTÍ O ROZKLADU

Bankovní rada České národní banky (dále jen „bankovní rada“) jako orgán příslušný podle § 5 odst. 2 písm. h) zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o České národní bance“) rozhodovat o rozkladech proti rozhodnutím České národní banky v prvním stupni přezkoumala na základě rozkladu podaného dne 29. 11. 2016 a doplněného dne 2. 1. 2017 společností SCI INVESTMENT, a.s. (dříve SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s.), IČO: 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, zastoupenou [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], se sídlem [REDACTED], [REDACTED], rozhodnutí České národní banky ze dne 11. 11. 2016, č. j. 2016/131079/570, sp. zn. Sp/2016/147/573, a po projednání rozkladu v rozkladové komisi ustavené podle § 152 odst. 3 zákona č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „správní řád“) rozhodla takto:

Rozklad společnosti SCI INVESTMENT, a.s. (dříve SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s.), IČO: 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 - Karlín, se podle § 90 odst. 5 správního řádu ve spojení s § 46c zákona o České národní bance zamítá a rozhodnutí České národní banky ze dne 11. 11. 2016, č. j. 2016/131079/570, se potvrzuje.

ODŮVODNĚNÍ

[1.] Vydáním příkazu č. j. 2016/64760/570 ze dne 3. 6. 2016 (dále jen „příkaz“) zahájila Česká národní banka (dále též „správní orgán prvního stupně“) se společností SCI INVESTMENT, a.s. (dříve SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s.), IČO: 039 30 505, se sídlem Rohanské nábřeží 671/15, 186 00 Praha 8 – Karlín (dále jen „účastník řízení“), správní řízení a uložila účastníkovi řízení podle § 164 odst. 3 písm. a) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o podnikání na kapitálovém trhu“) pokutu ve výši 600 000 Kč za to, že v období od 29. 1. 2016 do vydání příkazu na svých internetových stránkách uveřejnil sdělení týkající se nabídky úpisu jeho dluhopisů SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2019 5,1 % FIXED a SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2021 5,8 % FIXED, které bylo veřejnou nabídkou, bez toho, aby nejpozději na jejím počátku uveřejnil prospekt cenného papíru schválený v souladu s příslušnými ustanoveními zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

[2.] Účastník řízení podal proti vydanému příkazu v zákonné lhůtě dne 14. 6. 2016 odpor, čímž došlo ke zrušení příkazu, a správní orgán prvního stupně v souladu s § 150 odst. 3 správního řádu pokračoval ve vedení správního řízení.

[3.] Dne 11. 11. 2016 vydal správní orgán prvního stupně pod č. j. 2016/131079/570 rozhodnutí (dále jen „napadené rozhodnutí“), kterým byla účastníkovi řízení uložena podle § 164 odst. 3 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu pokuta ve výši 600 000 Kč za to, že účastník řízení uveřejnil na svých internetových stránkách <http://www.sigmafond.cz/>, a to v období od 29. 1. 2016 do 6. 6. 2016, sdělení týkající se nabídky úpisu dluhopisů společnosti SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., s názvem Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2019 5,1 % FIXED a Dluhopis SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2021 5,8 % FIXED, které bylo veřejnou nabídkou ve smyslu ustanovení § 34 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, bez toho, aby nejpozději na počátku veřejné nabídky uveřejnil prospekt cenného papíru schválený v souladu s ustanovením § 36c zákona o podnikání na kapitálovém trhu Českou národní bankou, případně orgánem dohledu jiného členského státu Evropské unie za splnění podmínek stanovených v ustanovení § 36f zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Účastník řízení tím porušil povinnost stanovenou v § 35 odst. 1 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, a dopustil se tak správního deliktu podle ustanovení § 164 odst. 1 písm. f) zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

[4.] Účastníkovi řízení byla dále uložena povinnost nahradit náklady řízení paušální částkou 1 000 Kč. Napadené rozhodnutí bylo účastníkovi řízení doručeno dne 14. 11. 2016.

[5.] Účastník řízení podal proti napadenému rozhodnutí dne 29. 11. 2016 rozklad, ve kterém navrhuje zrušení napadeného rozhodnutí a zastavení správního řízení, popř. snížení uložené sankce. Dne 2. 1. 2017 obdržela Česká národní banka doplnění rozkladu, ve kterém účastník řízení Českou národní banku informoval o svém výmazu ze seznamu investičních fondů s právní osobností vedeného Českou národní bankou podle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o investičních společnostech a investičních fondech“).

[6.] ***V řízení o rozkladu přezkoumala bankovní rada napadené rozhodnutí v rozsahu uvedeném v § 89 odst. 2 správního řádu.***

[7.] Bankovní rada po přezkoumání rozhodnutí a řízení, které mu předcházelo, dospěla k závěru, že správní orgán prvního stupně shromáždil podklady v rozsahu, který je dostatečnou oporou pro napadené rozhodnutí. Řízení, které mu předcházelo, netrpí vadami způsobujícími nezákonnost či nesprávnost napadeného rozhodnutí. K jednotlivým námitkám obsaženým v rozkladu uvádí bankovní rada následující skutečnosti.

K výkladu pojmu celková hodnota protiplnění

[8.] *Účastník řízení se domnívá, že v době, kdy se dopustil vytykaného jednání, byl pojem „celková hodnota protiplnění“ nejednoznačný a ponechával prostor pro různé výklady. Účastník řízení se proto řídil tím, jak předmětnému ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu rozuměl. Způsob stanovení objemu emise nevyplývá podle účastníka řízení ani ze stanoviska České národní banky ze dne 23. 2. 2016, které se podle něho zabývá pouze otázkou, zda se každá emise posuzuje samostatně, nebo zda je nutné objemy emisí v průběhu 12 měsíců sčítat. Účastník řízení dále uvádí, že předpokládaná celková jmenovitá hodnota emise dluhopisů není vhodným, resp. neměla by být jediným kritériem při posuzování, jaký objem dluhopisů emitent nabízel, neboť tato předpokládaná hodnota ani není povinnou náležitostí emisních podmínek, a pokud již uvedena je, mohou být dluhopisy vydány ve větším nebo menším objemu. Účastník řízení v podaném rozkladu*

argumentuje dále tím, že u předpokládané celkové jmenovité hodnoty emise dluhopisů uvedené u 3. a 4. emise došlo k chybě v psaní, neboť uvedená hodnota 25 000 000 Kč u každé z nich měla být předpokládanou hodnotou všech nabízených emisí dohromady. Tomuto tvrzení nasvědčuje podle účastníka řízení i skutečně upsaný objem dluhopisů. K uvedenému účastník řízení dodává, že nabídku fakticky pojímal tak, že maximální hodnota všech emisí v průběhu 12 měsíců činí 25 000 000 Kč, a tedy nenabízel dluhopisy v rozporu s požadavky zákona.

[9.] Bankovní rada považuje uvedenou námitkou za neopodstatněnou a uvádí k ní následující. Z podaného rozkladu je zřejmé, že účastník řízení nenamítá, že nabídka jeho dluhopisů SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2019 5,1 % FIXED a SIGMA INVESTMENT SICAV 2016-2021 5,8 % FIXED, kterou uveřejnil na svých internetových stránkách, není veřejnou nabídkou. Účastník řízení se pouze domnívá, že s ohledem na výši skutečně upsaných dluhopisů se na tuto veřejnou nabídku vztahovala výjimka uvedená v § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, a účastník řízení tak nebyl povinen nejpozději na počátku veřejné nabídky uveřejnit v souladu se zákonem schválený prospekt cenného papíru. Zároveň pak účastník řízení považuje v ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu uvedený pojem „celková hodnota protiplnění“ za nejednoznačný.

[10.] Bankovní rada stejně jako správní orgán prvního stupně nepovažuje právní výklad pojmu „celková hodnota protiplnění“ za nejednoznačný, popř. za přípouštějící dvojí výklad. Vzhledem k tomu, že účastník řízení již stejnou námitku uplatnil v odporu proti vydanému příkazu, odkazuje bankovní rada předně na body 22. až 25. napadeného rozhodnutí, ve kterých správní orgán prvního stupně detailně posoudil vývoj právní úpravy tohoto pojmu. Bankovní rada dále odkazuje na ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, kde je ve větě za středníkem popsán způsob stanovení „celkové hodnoty protiplnění“ s tím, že uvedená částka se vypočítává za cenné papíry nabízené, nikoliv za cenné papíry skutečně upsané. O nabízených (nikoliv skutečně upsaných) cenných papírech pojednává i dotčené stanovisko České národní banky ze dne 23.2.2016¹¹, byť toto stanovisko primárně dává odpověď na způsob posouzení limitů stanovených v § 34 odst. 4 písm. g), resp. § 35 odst. 2 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

[11.] Ostatně výklad ustanovení § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, který učinil v podaném rozkladu účastník řízení, je podle bankovní rady nelogický. Jestliže by se povinnost uveřejnit schválený prospekt uplatnila až ve chvíli, kdy by při úpisu došlo k překročení zákonem stanoveného limitu, nastala by situace, kdy by prakticky existovaly dvě skupiny investorů – ti, kteří upsali cenné papíry, aniž by měli k dispozici prospekt, a ti, kteří jej k dispozici měli. Taková situace je ovšem nepřípustná a jistě nebyla cílem právní úpravy.

[12.] Pojem „celková hodnota protiplnění“ tak bankovní rada považuje za zcela jasný a za zcela jasný považuje rovněž požadavek zákona týkající se povinnosti uveřejnit schválený prospekt. Tento zákonný požadavek by měl být zřejmý i účastníkovi řízení, neboť znalost souvisejících právních předpisů je elementárním předpokladem každé podnikatelské činnosti, zvláště když účastník řízení byl investičním fondem, který podléhal dohledu České národní banky. V souvislosti s argumentací účastníka řízení týkající se nevhodnosti zákonem stanoveného způsobu posouzení celkového objemu emise dluhopisů je třeba poukázat na to, že uvedená argumentace nesměruje proti napadenému rozhodnutí, a nemá tak charakter námítky ve smyslu § 82 odst. 2 správního řádu.

¹¹ Veřejné nabízení více emisí cenných papírů v průběhu 12 měsíců, Časté dotazy [online], Česká národní banka, 23. 2. 2016.

Viz http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/verejne_nabizeni_vice_emisi_cp.pdf.

[13.] Bankovní rada neshledává opodstatněnou ani část námitky týkající se chyby v psaní u předpokládané celkové hodnoty emise dluhopisů uvedené u 3. a 4. emise. Z jednání účastníka řízení, z jeho předchozích vyjádření ani z žádných důkazních materiálů nevyplývá nic, co by této chybě nasvědčovalo. Tvrzený skutečně upsaný objem dluhopisů takovým důkazem rozhodně není. Naopak, na webových stránkách účastníka řízení byly 3. a 4. emise dluhopisů zřetelně odděleny tak, že v části A. základní informace o emitentovi a emisi emisních podmínek 3. emise byl uveden text: „Předpokládaná celková jmenovitá hodnota emise 25.000.000,-- Kč“ a v části A. základní informace o emitentovi a emisi emisních podmínek 4. emise byl uveden text: „Předpokládaná celková jmenovitá hodnota emise 25.000.000,-- Kč“. Z emisních podmínek tedy zcela jasně vyplývá, že uvedená částka se vztahuje pouze k jednotlivé emisi.

K povinnosti uložené v § 50 odst. 3 správního řádu

[14.] *Účastník řízení se domnívá, že „správní orgán nezjistil faktický stav věci, neboť přes své pochybnosti neprovedl žádná šetření týkající se otázky, jak bylo zajištěno, aby limit podle § 34 odst. 4 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu nebyl překročen“. Správní orgán prvního stupně tím podle účastníka řízení porušil povinnost uloženou mu v § 50 odst. 3 správního řádu, podle kterého je správní orgán povinen i bez návrhu zjistit všechny rozhodné okolnosti svědčící ve prospěch i neprospěch toho, komu má být povinnost uložena.*

[15.] K námitce účastníka řízení týkající se porušení § 50 odst. 3 správního řádu v souvislosti s nedostatečně zjištěným skutkovým stavem je třeba v první řadě uvést, že ze správního spisu ani z napadeného rozhodnutí nevyplývá, že by správní orgán prvního stupně měl nějaké pochybnosti týkající se zjištěného faktického stavu věci. Naopak, z napadeného rozhodnutí jednoznačně vyplývá, že správní orgán prvního stupně má na základě shromážděných podkladů za prokázané, že účastník řízení veřejně nabízel investiční cenné papíry bez uveřejnění prospektu podle ustanovení § 35 zákona o podnikání na kapitálovém trhu, aniž by reálně zajistil nepřekročitelnost limitu podle § 34 odst. 4 písm. g) téhož zákona, a tím se dopustil projednávaného správního deliktu.

[16.] Bankovní rada konstatuje, že na základě shromážděných podkladů správní orgán prvního stupně v řízení zjistil všechny rozhodné skutečnosti svědčící ve prospěch i v neprospěch účastníka řízení a napadené rozhodnutí tak vychází z dostatečně zjištěného skutkového stavu věci. V této souvislosti nutno poznamenat, že ani účastník řízení po seznámení se s obsahem správního spisu a s podklady rozhodnutí shromážděnými správním orgánem prvního stupně před vydáním napadeného rozhodnutí nenavrhoval doplnění těchto podkladů ani provedení dalších důkazů. Správní orgán prvního stupně v projednávaném případě postupoval podle § 3 správního řádu tak, aby byl zjištěn stav věci, o němž nejsou důvodné pochybnosti, a to v rozsahu, který je nezbytný pro soulad jeho úkonu s požadavky uvedenými v § 2 správního řádu. Je nepochybné, že správní orgán prvního stupně dostal své povinnosti uložené mu v § 50 odst. 3 správního řádu.

[17.] Bankovní rada k namítanému neprovedení šetření nejprve odkazuje na bod 30. napadeného rozhodnutí a dále doplňuje, že ze správního spisu ani z předchozích vyjádření účastníka řízení nevyplývá, že by byl v dotčeném případě nastaven nějaký interní mechanismus kontroly nepřekročení stanoveného limitu. Důkazy o existenci takového mechanismu pak účastník řízení nepředkládá ani v podaném rozkladu.

[18.] S ohledem na výše uvedené bankovní rada proto s námitkou účastníka řízení týkající se porušení povinnosti uložené správnímu orgánu prvního stupně v § 50 odst. 3 správního řádu nesouhlasí a považuje ji za neopodstatněnou.

K přiměřenosti uložené pokuty

[19.] Účastník řízení namítá, že uložená pokuta ve výši 600 000 Kč je zcela zjevně nepřiměřená jeho majetkovým poměrům. Podle účastníka řízení se správní orgán prvního stupně s touto námitkou, kterou uváděl již v odporu proti vydanému příkazu, v odůvodnění napadeného rozhodnutí nevypořádal dostatečně, resp. se s ní nevypořádal vůbec. Účastník řízení dále namítá, že uložená pokuta je nepřiměřená rovněž v porovnání s případy, které správní orgán prvního stupně v minulosti rozhodoval a které měly stejný nebo obdobný skutkový základ. Podle účastníka řízení byly třem v rozkladu uvedeným společnostem (Arca Capital CEE, uzavřený investiční fond, a.s., Arca Investments, a.s., GEEN General Energy a.s.) vyměřeny sankce ve výši odpovídající sankci uložené účastníkovi řízení, a to i přesto, že uvedené společnosti nabízely dluhopisy s předpokládanou celkovou jmenovitou hodnotou emise dvojnásobně až čtyřnásobně vyšší než účastník řízení a rovněž jejich majetkové poměry se lišily od majetkových poměrů účastníka řízení.

[20.] K výši uložené pokuty předně bankovní rada uvádí, že podle ustanovení § 192 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu se při určení výměry pokuty právnické osobě přihlédne k závažnosti správního deliktu, zejména ke způsobu jeho spáchání a jeho následkům a k okolnostem, za nichž byl spáchán, popřípadě též k a) délce trvání porušení právní povinnosti, b) finanční situaci právnické osoby, c) významu neoprávněného prospěchu právnické osoby, pokud jej lze stanovit, d) ztrátě třetích osob způsobené zjištěným porušením právní povinnosti, e) součinnosti této právnické osoby v řízení o správním deliktu, f) předchozím správním deliktům právnické osoby. Z citovaného ustanovení zákona o podnikání na kapitálovém trhu vyplývá, že rozhodnou skutečností pro určení výše pokuty za porušení zákona o podnikání na kapitálovém trhu je závažnost správního deliktu. Jde o neurčitý právní pojem a naplnění jeho obsahu je úkolem správního orgánu v rámci správního uvážení. Zákonodárce přitom zcela jasně a výslovně stanovil, co tuto závažnost vymezuje a k čemu musí správní orgán přihlédnout vždy (srov. rozsudek Nejvyššího správního soudu č. j. 1 Afs 106/2012-45 ze dne 6. 6. 2013).

[21.] V souladu s § 192 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu se proto správní orgán prvního stupně v části Sankce (body 44. až 56.) odůvodnění napadeného rozhodnutí zabýval závažností správního deliktu, kterého se účastník řízení dopustil. Správní orgán prvního stupně se v této části odůvodnění napadeného rozhodnutí rovněž vyjádřil ke způsobu spáchání správního deliktu a jeho následkům a rovněž k okolnostem, za nichž byl spáchán. Správní orgán prvního stupně přihlédl i k délce trvání protiprávního jednání (viz bod 50. napadeného rozhodnutí). S ohledem na délku trvání protiprávního jednání pak správní orgán prvního stupně konstatoval, že se jedná o střednědobé porušování právní povinnosti, které spíše zvyšuje konkrétní závažnost spáchaného deliktu. Jako k polehčující okolnosti při rozhodování o konkrétní výši sankce správní orgán prvního stupně přihlédl k tomu, že se jedná o první porušení povinnosti ze strany účastníka řízení ve vztahu k veřejné nabídce cenných papírů. V souladu se zákonem o podnikání na kapitálovém trhu správní orgán prvního stupně hodnotil i finanční situaci účastníka řízení (zejm. bod 54. napadeného rozhodnutí).

[22.] Nad rámec zákonného výčtu kritérií, kterými se správní orgán při ukládání sankce musí zabývat vždy, může správní orgán přihlédnout i k dalším hlediskům v zákoně neuvedeným, leč pro projednávaný případ významným. Takovýto postup odpovídá obecné trestněprávní zásadě individualizace trestu, resp. trestní sankce, jejímž smyslem je, aby co nejvíce odpovídala okolnostem případu. Jinými slovy, aby byla co nejvíce „spravedlivá“. Případné zohlednění těchto kritérií pak rovněž spadá do rámce správního uvážení příslušného správního orgánu (srov. též rozsudek Nejvyššího správního soudu č. j. 1 Afs 106/2012-45 ze dne 6. 6. 2013). V souladu s tím proto správní orgán prvního stupně při ukládání sankce účastníkovi

řízení přihlédl i k tomu, že účastník řízení byl investičním fondem, který podléhal dohledu České národní banky, a proto bylo možno od něho očekávat vyšší míru odbornosti než u běžné obchodní korporace.

[23.] S ohledem na výše uvedené je nepochybné, že správní orgán prvního stupně dostal své povinnosti stanovené v § 192 odst. 2 zákona o podnikání na kapitálovém trhu a při určení výše pokuty účastníkovi řízení vzal v úvahu všechna zákonem stanovená kritéria. Správní orgán prvního stupně se v odůvodnění napadeného rozhodnutí zabýval i dalšími skutečnostmi, které byly pro stanovení výše pokuty důležité. Bankovní rada je toho názoru, že správní orgán prvního stupně se se všemi těmito skutečnostmi logicky, srozumitelně a přezkoumatelným způsobem v odůvodnění napadeného rozhodnutí vypořádal. Bankovní rada se s hodnocením těchto skutečností ztotožňuje a v podrobnostech na ně odkazuje.

[24.] Výši uložené pokuty pak bankovní rada nepovažuje za likvidační. Likvidační pokutou se totiž podle usnesení Nejvyššího správního soudu ze dne 20. 4. 2010, č. j. 1 As 9/2008 – 133, rozumí sankce „která je nepřiměřená osobním a majetkovým poměrům pachatele deliktu do té míry, že je způsobilá mu sama o sobě přivodit platební neschopnost či ho donutit ukončit podnikatelskou činnost, nebo se v důsledku takové pokuty může stát na dlouhou dobu v podstatě jediným smyslem jeho podnikatelské činnosti splácení této pokuty“. Navíc je nutno v této souvislosti zdůraznit, že pokud účastník řízení namítal likvidační charakter uložené pokuty, musí toto tvrzení i dostatečně odůvodnit a musí unést o tomto tvrzení důkazní břemeno. Jak k tomu uvedl Nejvyšší správní soud v rozhodnutí č. j. 2 Afs 90/2009 – 68 ze dne 30. 10. 2009: „Pokud stěžovatel označuje výši uložené pokuty za likvidační, nelze mu přisvědčit zejména proto, že toto tvrzení nikterak neprokazuje.“. Vzhledem k tomu, že účastník řízení své tvrzení o likvidačním charakteru uložené pokuty nekonkretizoval ani nedoložil žádnými důkazy, nelze tuto část námitky účastníka řízení přijmout.

[25.] Bankovní rada dále nepovažuje uloženou pokutu ani za nepřiměřenou vzhledem k majetkovým poměrům účastníka řízení, jak v podaném rozkladu namítá účastník řízení. Majetkovými poměry účastníka řízení se správní orgán prvního stupně zabýval v bodě 54. napadeného rozhodnutí, z něhož mimo jiné vyplývá, že účastník řízení dosáhl v roce 2015 výsledku hospodaření ve výši minus 1 052 000 Kč, přičemž ale výše vlastního kapitálu k 31. 12. 2015 činila 2 384 000 Kč. Z uvedených výsledků hospodaření je sice zřejmé, že účastník řízení hospodařil v roce 2015 se ztrátou, nicméně je třeba zdůraznit, že samotný záporný výsledek hospodaření není překážkou pro uložení pokuty a neznamená ani, že uložená pokuta je likvidační nebo nepřiměřená. Pokud by tomu tak bylo, mohly by všechny právnické osoby, které vykazují ztrátu z hospodaření, vždy argumentovat likvidačním charakterem pokuty a nemohly by být postiženy ani za nejzávažnější správní delikty (viz rozsudek Nejvyššího správního soudu č. j. 10 Ads 140/2014 – 58 ze dne 14. 8. 2014). Proto, jak dále ve zmiňovaném rozsudku uvádí Nejvyšší správní soud, při ukládání sankce a posuzování jejího likvidačního charakteru na obchodní společnost nelze vycházet pouze a jen ze samotného zisku, nýbrž též z dalších skutečností, které pomáhají vytvořit si bližší představu o ekonomické síle subjektu. V případě účastníka řízení bylo tedy nutno přihlédnout i k výši jeho vlastního kapitálu. Při rozhodování o výši pokuty bylo rovněž nutno vzít v potaz, že se účastník řízení dopustil závažného správního deliktu, za který je možno podle § 164 odst. 3 zákona o podnikání na kapitálovém trhu uložit pokutu až do výše 10 000 000 Kč.

[26.] Bankovní rada neshledává pokutu uloženou účastníkovi řízení nepřiměřenou ani vzhledem k jiným případům, které správní orgán prvního stupně v minulosti rozhodoval a které v podaném rozkladu uvádí účastník řízení. Při rozhodování o konkrétní sankci je třeba vždy posoudit celou řadu nejen zákonných hledisek, ale i dalších okolností (např. délku trvání protiprávního jednání, popřípadě skutečnost, zda byl učiněn dodatečný pokus o schválení prospektu dluhopisu) a po jejich zohlednění dospět v rámci správního uvažování k její

individualizované výši (viz výše bod 22. tohoto rozhodnutí). Bez znalosti všech těchto konkrétních skutečností nelze jakékoliv objektivní srovnání provádět a z pouhého mechanického srovnávání účetních údajů jednotlivých subjektů a objemů nabízených dluhopisů není možné dojít k závěru o nepřiměřenosti výše uložené pokuty, jak to v podaném rozkladu učinil účastník řízení.

[27.] K námitce účastníka řízení týkající se nepřiměřenosti uložené sankce tedy bankovní rada shrnuje, že pokuta stanovená ve výši 6 % rozpětí zákonné sazby, při současném zvážení výše vlastního kapitálu účastníka řízení, odpovídá majetkovým poměrům účastníka řízení a závažnosti zjištěného protiprávního jednání, stejně jako srovnatelným případům¹², v nichž Česká národní banka uložila sankce za porušování pravidel o veřejné nabídce dluhopisů. Uložená pokuta není pro účastníka řízení likvidační ani ve smyslu výše uvedené judikatury Nejvyššího správního soudu.

K doplnění rozkladu

[28.] *Podáním ze dne 2. 1. 2017 účastník řízení informoval Českou národní banku o svém výmazu ze seznamu investičních fondů s právní osobností vedeného podle § 597 písm. a) zákona o investičních společnostech a investičních fondech s tím, že k výmazu došlo na jeho žádost. S ohledem na to, že přestal být investičním fondem, a vzhledem k dalším skutečnostem uvedeným již v podaném rozkladu (reálný objem upsaných dluhopisů, majetkové poměry účastníka řízení a rozhodnutí správního orgánu prvního stupně v obdobných věcech) se účastník řízení domnívá, že výše pokuty je zjevně nepřiměřená.*

[29.] Bankovní rada již výše uvedla, že shledává pokutu, která byla účastníkovi řízení uložena po zohlednění všech zákonných kritérií pro určení její výměry i po zohlednění dalších pro projednáváný případ významných okolností, přiměřenou. To, že byl účastník řízení po spáchání správního deliktu a po vydání napadeného rozhodnutí k datu 21. 12. 2016 na základě vlastní žádosti vymazán ze seznamu investičních fondů s právní osobností vedeného podle zákona o investičních společnostech a fondech¹³, nemá na závěr bankovní rady o přiměřenosti uložené pokuty žádný vliv.

[30.] K uvedenému bankovní rada dále doplňuje, že výmaz účastníka řízení ze seznamu investičních fondů s právní osobností, tj. zánik oprávnění k určité podnikatelské činnosti bez zániku jeho právní subjektivity, nemá vliv na zánik jeho odpovědnosti za projednáváný správní delikt. V této souvislosti bankovní rada připomíná, že dokonce ani v případě fúze nebo jiného právního nástupnictví nedochází k zániku odpovědnosti právnické osoby za správní delikt, ale tato odpovědnost přechází podle § 46e zákona o České národní bance na jejího právního nástupce.

Bankovní rada je toho názoru, že bylo dostatečně prokázáno, že se účastník řízení dopustil správního deliktu uvedeného ve výroku napadeného rozhodnutí. S ohledem na výše uvedené

¹² http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/pravomocna_rozhodnuti/susr-list.html?cnbyear=&cnbsegment=800.810&cnbtype=400.410&cnbname=&cnbident=&cnbmarc=&cnbzahf=&cnbzah=&cnbmocf=&cnbmoc=&button_search=Hledat.

¹³ Pro doplnění bankovní rada uvádí, že k datu 21. 12. 2016 byla do obchodního rejstříku zapsána rovněž změna obchodní firmy účastníka řízení z původní SIGMA INVESTMENT investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., na SCI INVESTMENT, a.s. K uvedenému datu byla dále do obchodního rejstříku zapsána změna v předmětu podnikání účastníka řízení.

považuje bankovní rada námitky uvedené v rozkladu za neopodstatněné, a proto rozhodla o zamítnutí rozkladu a potvrzení napadeného rozhodnutí.

POUČENÍ

Proti tomuto rozhodnutí se v souladu s ustanovením § 152 odst. 4 ve spojení s § 91 odst. 1 správního řádu nelze dále odvolat.

otisk úředního razítka



podepsáno elektronicky



podepsáno elektronicky