

Imricha Karvaša 1, 813 35 Bratislava

Bratislava 8. januára 2008
OPK-9750/3/2007

ROZHODNUTIE

DOŠLO DŇA:

10.01.2008

Národná banka Slovenska, útvar dohľadu nad finančným trhom v prvostupňovom konaní podľa § 29 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

ukladá

podľa § 144 ods. 1 písm. e) zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon o cenných papieroch“) spoločnosti **CAPITAL INVEST, o.c.p., a.s.** so sídlom Poľná 1, 811 08 Bratislava, IČO 35 828 749 (ďalej len „spoločnosť“) **pokutu 500 000,- Sk** (slovom: päťstotisíc slovenských korún) za porušenie:

1. **ustanovenia § 54 ods. 2 zákona o cenných papieroch** tým, že spoločnosť mala so svojimi klientmi **PODIELOVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE, KRUPINSKÉ PODIELOVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE, DOLÁROVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE** a **EURO DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE** uzatvorené zmluvy o riadení portfólia cenných papierov a uvedeným klientom poskytovala hlavnú investičnú službu podľa § 6 ods. 2 písm. d) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia, ktorú od 13.5.2003 t.j. od právoplatnosti rozhodnutia Úradu pre finančný trh č. GRUFT-22/2003/OCP vykonávať nemohla,
2. **ustanovenia § 73 ods. 1 písm. a) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia** tým, že spoločnosť si neplnila povinnosti voči klientom vyplývajúce z uzatvorených zmlúv a teda pri poskytovaní investičných služieb nekonala v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov,
3. **ustanovenia § 73 ods. 1 písm. a) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia** tým, že spoločnosť ako obchodník s cennými papiermi a mandatár v rozpore s ustanovením § 36 ods. 1 v spojení s ustanovením § 33 ods. 2 zákona o cenných papieroch nevykonala kroky, prostredníctvom ktorých by predala akcie spoločnosti Doprastav, a.s., ISIN SK 1120001518, za najvýhodnejšiu cenu, ktorú bolo možné dosiahnuť v prospech klienta DOAS, a.s. aj keď mala takú možnosť, t.j. pri poskytovaní služieb nekonala v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou a v záujme svojho klienta,

4. ustanovenia § 74 ods. 1 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť neudržiavala primeranosť vlastných zdrojov 8%,
5. ustanovenia § 74 ods. 1 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť neudržiavala primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8% od 9. 10. 2006 do 30. 10. 2006, od 13.11.2006 do 14.11.2006,
6. ustanovenia § 74 ods. 7 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f ods. 13 zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť nedodržala limit majetkovej angažovanosti.

Spoločnosť je povinná pokutu zaplatiť do 30 dní odo dňa právoplatnosti tohto rozhodnutia na účet Správy finančnej kontroly Bratislava číslo 7000089422/8180 vedený v Štátnej pokladnici, VS: 35828749 KS: 0558.

O d ô v o d n e n i e

Národná banka Slovenska, útvar dohľadu nad finančným trhom (ďalej len „útvar dohľadu“) na základe písomného poverenia viceguvernéra NBS č. ODO-1805/2007 zo dňa 16.3.2007 vykonala v spoločnosti dohľad na mieste v čase od 20.3.2007 do 12.4.2007. Predmetom dohľadu na mieste bol dohľad nad činnosťou obchodníka s cennými papiermi, dodržiavaním podmienok ustanovených povolením na poskytovanie investičných služieb, dodržiavaním ustanovení zákona o cenných papieroch a dodržiavaním osobitných zákonov v rozsahu z nich vyplývajúceho a všeobecne záväzných právnych predpisov vydaných na ich vykonanie.

Na základe zistení pri výkone dohľadu na mieste v spoločnosti útvar dohľadu vypracoval dňa 18.5.2007 „Protokol o vykonanom dohľade na mieste v spoločnosti CAPITAL INVEST, o.c.p. ODO-1805/2007“ (ďalej len „Protokol o vykonanom dohľade“). Spoločnosť dňa 11.6.2007 predložila útvaru dohľadu písomné námietky proti údajom uvedeným v Protokole o vykonanom dohľade. Dohľad na mieste bol skončený dňa 2. 7. 2007 prerokovaním Protokolu o vykonanom dohľade a námietok spoločnosti proti údajom uvedeným v Protokole o vykonanom dohľade a odovzdaním „Zápisnice z prerokovania protokolu o vykonanom dohľade na mieste v spoločnosti CAPITAL INVEST, o.c.p., a.s. č. ODO-1805-2/2007“ zo dňa 2.7.2007 spoločnosti.

Dohľadom na mieste boli v spoločnosti zistené porušenia ustanovení zákona o cenných papieroch, upravujúce povinnosti dohliadaného subjektu. Útvar dohľadu listom č. OPK-9750/2007 zo dňa 4.9.2007, spoločnosti doručeným dňa 10.9.2007, doručil spoločnosti oznámenie o začatí konania z vlastného podnetu podľa ustanovenia § 16 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (ďalej len „zákon o dohľade“) o uložení sankcie podľa ustanovenia § 144 ods. 1 zákona o cenných papieroch za porušenia ustanovení zákona o cenných papieroch, ktoré boli zistené dohľadom na mieste vykonanom v spoločnosti. Útvar dohľadu zároveň v súlade s ustanovením § 16 ods. 6 zákona o dohľade spoločnosť vyzval na vyjadrenie sa k dôvodom začatého konania v lehote 10 pracovných dní odo dňa doručenia výzvy. Spoločnosť dňa 24. 9. 2007 doručila útvaru dohľadu vyjadrenie k dôvodom začatého konania.

Útvar dohľadu listom č. OPK-9750/2/2007 zo dňa 24.10.2007 vyzval spoločnosť v súlade s § 26 zákona o dohľade na oboznámenie sa so spisovým podkladom ku konaniu č. OPK-9750/2007.

Dňa 7.11.2007 sa zástupca spoločnosti dostavil do Národnej banky Slovenska za účelom oboznámenia sa účastníka konania so spisovým podkladom ku konaniu č. OPK-9750/2007, o čom bola v súlade s § 26 zákona o dohľade vyhotovená zápisnica. Zástupca spoločnosti sa ku spisovému podkladu ku konaniu nevyjadril. Útvar dohľadu vyzval spoločnosť aby sa, ako účastník konania, písomne vyjadrila ku spisovému podkladu ku konaniu v lehote 5 pracovných dní odo dňa oboznamovania sa so spisovým podkladom.

Dňa 15.11.2007 bolo útvaru dohľadu doručené vyjadrenie sa spoločnosti ku spisovému podkladu ku konaniu, v ktorom bolo konštatované, že podrobne sa vyjadrili v reakcii na začatie konania. Spoločnosť požiadala útvar dohľadu o prehodnotenie „právnych nezrovnalostí“, ktoré sa podľa názoru spoločnosti nachádzajú v spisovom podklade.

K porušeniam ustanovení zákona o cenných papieroch:

1. Porušenie ustanovenia § 54 ods. 2 zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť mala so svojimi klientmi PODIELOVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE, KRUPINSKÉ PODIELOVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE, DOLÁROVÉ DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE a EURO DRUŽSTVO SLOVENSKÉ INVESTÍCIE (ďalej len „družstvá“) uzatvorené zmluvy o riadení portfólia cenných papierov a uvedeným klientom poskytovala hlavnú investičnú službu podľa § 6 ods. 2 písm. d) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia, ktorú od 13.5.2003 t.j. od právoplatnosti rozhodnutia Úradu pre finančný trh č. GRUFT-22/2003/OCP vykonávať nemohla.

Odôvodnenie k bodu 1:

Spoločnosť dňa 28.6.2002 uzatvorila s klientmi - družstvami „Zmluvy o riadení portfólia cenných papierov uzatvorené podľa § 43 a nasl. zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a ustanovení § 566 a nasl. Obchodného zákonníka č. 513/1991 Zb. v platnom znení“ (ďalej len „zmluva o riadení portfólia“).

Úrad pre finančný trh (ďalej len „úrad“) rozhodnutím č. GRUFT-22/2003/OCP zo dňa 22.4.2003 udelil spoločnosti povolenie na výkon hlavných investičných služieb podľa § 6 ods. 2 písm. a), b) a c) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia a vedľajších investičných služieb podľa § 6 ods. 3 písm. a), b), d) a e) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia. Na poskytovanie investičnej služby podľa § 6 ods. 2 písm. d) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia - riadenie portfólia, tvoreného jedným alebo viacerými investičnými nástrojmi v súlade s poverením klienta na základe zmluvy podľa § 43 zákona o cenných papieroch, oddelene od portfólia iných klientov, úrad povolene spoločnosti neudelil. Uvedené rozhodnutie úradu nadobudlo právoplatnosť 13.5.2003. Od uvedeného dátumu spoločnosť nevykonala žiadne kroky na zrušenie hore uvedených zmlúv. Spoločnosť po nadobudnutí právoplatnosti uvedeného rozhodnutia úradu nedala písomnú výpoveď k ukončeniu zmluvného vzťahu, naďalej tento zmluvný vzťah trval, o čom svedčí fakt, že spoločnosť celý rok 2003 štvrťročne k poslednému dňu štvrťroka vystavovala pre jednotlivé družstvá „výúčtovanie k zmluve o správe portfólia zo dňa 28.06.2002“, ktoré podľa spôsobu odmeňovania mohlo byť pre spoločnosť kladné alebo záporné v závislosti od skutočného zhodnotenia majetku družstva v rámci štvrťroka.

V zmysle ustanovenia § 54 ods. 2 zákona o cenných papieroch povolením na poskytovanie investičných služieb sa povoľuje vznik obchodníka s cennými papiermi alebo zriadenie pobočky zahraničného obchodníka s cennými papiermi na území Slovenskej republiky a výkon činnosti tohto obchodníka s cennými papiermi alebo pobočky zahraničného obchodníka s cennými papiermi v rozsahu vymedzenom v tomto povolení a za podmienok uložených týmto povolením.

Spoločnosť vo svojom vyjadrení k dôvodom začatého konania uviedla že mala s družstvami uzavreté zmluvy o riadení portfólia, v predmete zmlúv však bolo uvedených niekoľko činností, ktoré mala spoločnosť ako obchodník s cennými papiermi vykonávať pre tieto družstvá, za čo mala dostať odplatu. Podľa spoločnosti v zmysle znenia zmlúv sa nejednalo o zmluvy o riadení portfólia tak, ako ich definuje § 43 zákona o cenných papieroch. Podľa spoločnosti predmetné zmluvy boli zamerané a realizované na vykonanie analýz a poradenstva pre družstvá, ktoré potom na základe vlastného zváženia rozhodovali o investovaní s peniazmi a majetkovými hodnotami. V portfóliu družstiev sa nachádzalo minimum cenných papierov, častokrát iba jedna zmenka, na ktorú ani nebolo potrebné mať uzatvorenú zmluvu o riadení portfólia, keďže v praxi išlo iba o jej úschovu.

Spoločnosť mala s družstvami uzatvorené zmluvy o riadení portfólia, ktorých predmetom činnosti bola správa portfólia cenných papierov, finančných prostriedkov, ostatných aktív a poradenská činnosť. Rámec a rozsah rozhodovania spoločnosti boli stanovené v čl. II a IV uvedených zmlúv. Zo zmlúv o riadení portfólia vyplýva, že spoločnosť družstvám poskytovala hlavnú investičnú službu riadenie portfólia a za poskytovanie tejto investičnej služby dostávala od klientov odplatu.

Základným znakom poskytovania investičnej služby riadenie portfólia je rozhodovanie poskytovateľa investičnej služby na základe voľnej úvahy o tom, ako bude so spravovaným majetkom klienta nakladať.

Znenie čl. II ods. 4 zmluvy o riadení portfólia „mandatár môže vykonávať svoju činnosť podľa svojej úvahy“ a čl. IV ods. 1 „mandatár má právo samostatne rozhodovať o nákupoch či predajoch cenných papierov“ svedčia o tom, že ide o klasickú zmluvu o riadení portfólia a nie o opaku. Nie je rozhodujúce, či spoločnosť uvedené služby v skutočnosti vykonávala, ak si na základe týchto zmlúv účtovala odmenu za poskytnuté služby.

2. Porušenie ustanovenia § 73 ods. 1 písm. a) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia tým, že spoločnosť si neplnila povinnosti voči klientom vyplývajúce zo zmlúv o poradenskej činnosti uzatvorených s klientmi a teda pri poskytovaní investičných služieb nekonala v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov.

Odôvodnenie k bodu 2:

Spoločnosť dňa 23.1.2004 uzatvorila s družstvami ako s klientmi Zmluvy o poradenskej činnosti vo veciach týkajúcich sa investovania do investičných nástrojov (ďalej len „zmluvy o poradenskej činnosti“).

Podľa zmlúv o poradenskej činnosti spoločnosť ako mandatár okrem iných činností mala napr.: vypracovať investičnú stratégiu mandanta, navrhovať a so súhlasom mandanta uskutočňovať optimalizáciu a taktické zmeny v štruktúre aktív, mala povinnosť poskytovať klientovi pravidelné informácie o pohyboch v aktívach klienta, mala povinnosť riadiť sa vopred odsúhlaseným spôsobom alokácie aktív a limitmi pre kontrolu rizík podľa zmluvy, mala povinnosť venovať klientovej štruktúre aktív pravidelnú profesionálnu starostlivosť, konať v najlepšom záujme a dbať na primeranú mieru rizika.

Podľa vyjadrenia spoločnosti od roku 2004 neboli realizované žiadne obchody v zmysle zmlúv o poradenskej činnosti a okrem poradenskej činnosti dochádzalo iba

k plneniu zmlúv v rozsahu úschovy cenných papierov. Spoločnosť sa dokonca vyjadrila, že nepozná štruktúru portfólia jednotlivých družstiev, aj keď podľa povinností vyplývajúcich z uzavretých zmlúv o poradenskej činnosti štruktúru portfólia družstiev musela poznať. Z vyššie uvedeného vyplýva, že spoločnosť si neplnila povinnosti voči klientom vyplývajúce z uzatvorených zmlúv o poradenskej činnosti a teda pri poskytovaní investičných služieb nekonala v súlade so zásadami poctivého obchodného styku.

Spoločnosť vo vyjadrení k dôvodom začatého konania uvádza, že z jej pohľadu nejde o porušenie zákona o cenných papieroch, keďže družstvám poskytovala vysoko odborné služby, na základe ktorých si udržiavajú klientelu a dosahujú značné výnosy. Podľa spoločnosti sa zmluvy posudzujú podľa svojho obsahu a nie podľa ich názvu. Spoločnosť nepovažuje za porušenie odbornej starostlivosti, ak sa uzatvorené zmluvy plnia len sčasti.

V zmysle predmetu zmlúv o poradenskej činnosti spoločnosť mala okrem iného zabezpečiť vypracovanie investičnej stratégie klienta, jej sledovanie a vyhodnocovanie a taktiež riadiť aktíva klienta. Odmena spoločnosti podľa prílohy B uvedených zmlúv prináleží za správu aktív. V prílohe A k uvedeným zmluvám je v čl. III. uvedená investičná stratégia jednotlivých družstiev a to v znení „Financovanie proexportných, výrobných a investičných aktivít slovenských podnikateľských subjektov formou nákupu ich dlhových nástrojov, zabezpečujúci stanovený výnos, pri ktorých je tento zdaňovaný predovšetkým zrážkovou daňou a s expiráciou do siedmich rokov“.

Zo štruktúry majetku, ktorú jednotlivé družstvá predložili Národnej banke Slovenska dňa 11.5.2007 vyplynulo, že takmer celý majetok družstiev je tvorený zmenkami emitenta CI HOLDING, akciová spoločnosť, čím vôbec nebola dodržaná investičná stratégia podľa uvedených zmlúv, pretože zmenky nie sú dlhovým nástrojom, ktorých výnos je zdaňovaný zrážkovou daňou. Tým, že si spoločnosť riadne neplnila povinnosti vyplývajúce zo zmlúv o poradenskej činnosti nekonala s odbornou starostlivosťou.

Spoločnosť sa v tejto súvislosti vo svojom vyjadrení odvoláva na znenie prospektov investícií družstiev, že zmenky nadobudnuté do majetku družstiev sú podľa prospektu investícií „ostatné nástroje finančného trhu“. Avšak v zmysle uzatvorených zmlúv o poradenskej činnosti, príloha A, článok III. Investičná stratégia „ostatné nástroje finančného trhu“ nie sú predmetom investičnej stratégie.

Spoločnosť podľa uzatvorených zmlúv o poradenskej činnosti článok IV bod 5. bola „povinná venovať mandátovej štruktúre aktív pravidelnú profesionálnu starostlivosť, konať v jeho najlepšom záujme a dbať na primeranú mieru rizika“. Tým, že majetok niektorých družstiev je zo 100% tvorený zmenkami jedného emitenta, si spoločnosť neplnila svoje povinnosti na dodržiavanie primeranej miery rizika (analogicky je možné poukázať na dodržiavanie ustanovení majetkovej angažovanosti podľa zákona o cenných papieroch, kde sú stanovené limity 20 a 25% pre obchodníkov s cennými papiermi a ustanovení podľa zákona č. 594/2003 Z. z o kolektívnom investovaní a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších prepisov, platné pre rozloženie rizika podielových fondov, kde sú stanovené limity 5 až 20 % pre podielové fondy).

Uzatvorenie zmlúv o poradenskej činnosti s družstvami úzko súvisí s prospektami investícií jednotlivých družstiev na verejnú ponuku majetkových hodnôt, podľa ktorých obstaranie cenných papierov a následnú správu portfólia bude vykonávať spoločnosť v zmysle Zmluvy o správe portfólia cenných papierov a správe ostatných aktív uzatvorenej podľa ustanovení príslušných právnych noriem. Teda už samotné uzatvorenie zmlúv o poradenskej činnosti bolo v rozpore so prospektami investícií jednotlivých družstiev, ktorých znenie schválil úrad.

Podľa vyjadrenia spoločnosti, zmluvy o poradenskej činnosti uzavreté začiatkom roku 2004 boli orientované výlučne na poradenstvo a odporúčanie, ktoré mal obchodník s cennými papiermi poskytovať uvedeným družstvám, k čomu aj pravidelne a často dochádzalo. Ak

spoločnosť družstvám poskytovala poradenstvo a odporúčania aké cenné papiere majú nadobudnúť do svojho majetku, znovu nepostupovala s odbornou starostlivosťou, pretože pri poradenstve nepostupovala podľa investičnej stratégie uvedenej v Prílohe A predmetných zmlúv, nedbala na primeranú mieru rizika a neriadila sa podľa schválených prospektov investícií, kde je uvedené, že „v zmysle prijatej investičnej stratégie spoločnosti by angažovanosť voči jednému emitentovi nemala prekročiť 30% podiel na celkových aktívach vyhlasovateľa verejnej ponuky“.

Spoločnosť vo svojom vyjadrení uviedla, že formulácia „...by angažovanosť voči jednému emitentovi nemala prekročiť 30% podiel na celkových aktívach...“ znamená jednoznačné vyjadrenie pravdepodobnosti, resp. domnienky, že by družstvá nemali prekročiť tento investičný limit, ale nejde o normatívnu povinnosť, ktorá by musela byť vyjadrená slovami ako „neprekročiť“, „nemôže prekročiť“, alebo „nesmie prekročiť“. Podľa názoru útvary dohľadu text v prospekte „...by angažovanosť voči jednému emitentovi nemala prekročiť 30% podiel na celkových aktívach...“ treba chápať ako povinnosť dodržiavať uvedený limit vyhlasovateľom verejnej ponuky majetkových hodnôt a nie ako odporúčanie. Angažovanosť voči jednému emitentovi môže krátkodobo prekročiť uvedený limit a to aj v nízkej miere, ktorá napríklad môže vzniknúť oceňovaním aktív.

Spoločnosť, ktorá má povolenie na vykonávanie činnosti obchodníka s cennými papiermi a očakáva sa od nej profesionálny prístup v oblasti kapitálového trhu, bola povinná pri svojej činnosti dodržiavať aj tie ustanovenia zákona o cenných papieroch, ktoré sa vzťahujú k prospektu investícií. Pojem odborná starostlivosť zahŕňa nielen povinnosť konať v súlade s profesionálnymi znalosťami v danom odbore, ale aj povinnosť konať v súlade s právnymi predpismi.

3. Porušenie ustanovenia § 73 ods. 1 písm. a) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia tým, že spoločnosť ako obchodník s cennými papiermi a mandatár v rozpore s ustanovením § 36 ods. 1 v spojení s ustanovením § 33 ods. 2 zákona o cenných papieroch nevykonala kroky, prostredníctvom ktorých by predala akcie spoločnosti Doprastav, a.s., ISIN SK 1120001518, za najvýhodnejšiu cenu, ktorú bolo možné dosiahnuť v prospech klienta DOAS, a.s. aj keď mala takú možnosť, t.j. pri poskytovaní služieb nekonala v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou v záujme svojho klienta.

Odôvodnenie k bodu 3:

Dňa 6.6.2006 spoločnosť uzatvorila so spoločnosťou DOAS, a.s. (ďalej len „DOAS“) mandátnu zmluvu o obstaraní predaja cenného papiera. Podľa predmetu zmluvy sa spoločnosť zaviazala ako mandatár na základe pokynu mandanta v jeho mene a na jeho účet zariadiť predaj cenného papiera alebo uskutočniť činnosť na dosiahnutie tohto výsledku a vykonať všetky úkony s tým súvisiace. V zmysle pokynu mandanta, ktorý bol súčasťou zmluvy, spoločnosť mala obstaráť predaj 289 605 kusov akcií spoločnosti Doprastav, a.s. (ďalej len „Doprastav“) za limitnú cenu 1 000 Sk. Uvedená zmluva bola dohodnutá na dobu určitú, a to do 30.11.2006, čo sa dá považovať aj za dobu platnosti pokynu.

Keďže uvedené akcie nie sú od roku 2004 verejne obchodovateľné, nie je možné stanoviť cenu akcií Doprastav podľa obchodovania na anonymnom trhu Burzy cenných papierov v Bratislave a.s. Obchodník s cennými papiermi má v zmysle § 73 ods. 1 písm. a) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia povinnosť konať pri poskytovaní služieb v súlade so zásadami poctivého obchodného styku s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov t.j. predávať cenné papiere klienta za čo najvýhodnejšiu cenu, ktorú je možné dosiahnuť v jeho prospech. Jedinou možnosťou zistenia

reálneho dopytu po akciách Doprastav s cieľom dosiahnutia najvýhodnejšej ceny bolo ponúknut' tento balík akcií adresne alebo neadresne potencionálnym investorom.

Spoločnosť pred uskutočnením predaja 289 605 kusov akcií Doprastav z majetku klienta DOAS za cenu 1 000 Sk nevykonala relevantné kroky, cieľom ktorých by bolo zistenie prípadného záujmu potencionálnych investorov o kúpu predmetného balíka akcií Doprastav, čím by bola daná možnosť porovnania a výberu najvýhodnejšej ceny v prospech klienta. Spoločnosť nepredložila pri výkone dohľadu na mieste žiaden doklad, ktorý by nasvedčoval iniciatívu spoločnosti oficiálne osloviť iných záujemcov a rokovať o predaji a cene akcií Doprastav ani doklad o zverejnení ponuky tohto balíka akcií Doprastav na predaj verejnosti.

Na požiadavku dohľadu na mieste v zmysle § 73 ods. 7 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia „hodnoverne preukázať vynaloženie odbornej starostlivosti“ spoločnosť predložila vyhlásenie o poučení klienta spoločnosti DOAS zo dňa 6.6.2006, podľa ktorého v zmysle § 73 ods. 1 písm. c) v znení účinnom v čase porušenia zákona o cenných papieroch upozornila spoločnosť DOAS na:

- „skutočnosť, že predmetom mandátnej zmluvy je neverejne obchodovateľný cenný papier (Doprastav), na základe čoho obchodník nevie preukázať a porovnať trhovú hodnotu predmetného cenného papiera, a teda v prípade ak obchodník uskutoční (vysporiada) požadovaný obchod, môže dôjsť k situácii, ktorá bude pre spoločnosť finančne nepriaznivá,
 - skutočnosť, že ak bude spoločnosť napriek tomuto upozorneniu obchodníka trvať na vykonaní takéhoto obchodu, obchodník za uvedené nepreberá žiadnu zodpovednosť.
- V prípade záujmu a dodania relevantných, skutočných, aktuálnych údajov o spoločnosti Doprastav, obchodník vie zabezpečiť finančno-ekonomickú analýzu spoločnosti Doprastav.“ Uvedené „upozornenie“ nezbavilo spoločnosť zákonnej povinnosti postupovať pri predaji akcií s odbornou starostlivosťou, t.j. predat' akcie za čo najvyššiu cenu.

Podľa vyúčtovania Mandátnej zmluvy o obstaraní predaja cenného papiera zo dňa 30.11.2006 spoločnosť zaobstarala spoločnosti DOAS predaj 289 428 kusov akcií spoločnosti Doprastav za cenu 1 000 Sk s dátumom prevodu 27.11.2006 a predaj 177 kusov akcií spoločnosti Doprastav za cenu 1 500 Sk s dátumom prevodu 29.11.2006. Spoločnosť, ako obchodník s cennými papiermi a mandatár, nevykonala kroky, prostredníctvom ktorých by predala akcie Doprastav za najvýhodnejšiu cenu, ktorú bolo možné dosiahnuť v prospech klienta DOAS.

Spoločnosť vo vyjadrení k dôvodom začatého konania uvádza, že nemala možnosť predat' uvedené cenné papiere za vyššiu cenu, než za ktorú sa ich predaj realizoval a teda má zato, že konala s vynaložením všetkej potrebnej starostlivosti v tejto veci. Za jeden z kľúčových argumentov pre potvrdenie svojich tvrdení spoločnosť považuje spokojnosť klienta.

Spoločnosť DOAS vo svojom pokyne neuviedla žiadnu špeciálnu požiadavku, že akcie chce predat' všetky v jednom balíku, takže prvoradou povinnosťou spoločnosti bolo predat' akcie za vyššiu cenu, ako zadal klient vo svojom pokyne, keďže spoločnosť takú možnosť mala. V rámci dohľadu namieste bola spoločnosť požiadaná o preukázanie vynaloženej odbornej starostlivosti k uvedenej mandátnej zmluve na obstaranie predaja 289 605 kusov akcií spoločnosti Doprastav. Spoločnosť dohľadu na mieste v rámci uvedenej požiadavky nepredložila žiadne doklady o tom, že oslovila prípadných záujemcov o uvedené akcie a takéto doklady nepredložila ani v námietkach k protokolu a ani vo svojom vyjadrení k dôvodom začatého konania.

Spoločnosť vo svojom vyjadrení uviedla, že k vypracovaniu finančno-ekonomickej analýzy by museli mať aktuálne ekonomické a iné informácie o predmetnej spoločnosti, ktoré z dôvodu neverejnej obchodovateľnosti nie sú verejne dostupné. Tvrdenie o tom, že

ekonomické a iné informácie o spoločnosti Doprastav nie sú verejnosti prístupné sa nezakladá na pravde, pretože na webovej stránke www.doprastav.sk sú zverejnené výročné správy spoločnosti Doprastav a taktiež výročné a polročné správy sú prístupné verejnosti v Národnej banke Slovenska.

Ďalej spoločnosť vo svojom vyjadrení uviedla, že „zákon o cenných papieroch vo svojich ustanoveniach uvádza povinnosti predat' cenné papiere za čo najvýhodnejšiu cenu za podmienky, ak má takú možnosť. Už samotné ustanovenie je v tomto zásade nedodržateľné, keďže sa nedá jednoznačne stanoviť, čo sa rozumie pod pojmom mať možnosť.“

Spoločnosť sa zrejme odvoláva na ustanovenie § 33 ods. 2 zákona o cenných papieroch, podľa ktorého, ak z komisionárskej zmluvy o obstaraní kúpy alebo predaja cenného papiera nevyplýva niečo iné a ak komisionár má takú možnosť, je komisionár povinný aj bez súhlasu komitenta predat' cenný papier za vyššiu cenu, než bola uvedená v pokyne. Obchodník s cennými papiermi v praxi „možnosť predat' cenný papier za vyššiu cenu, ako bolo uvedené v pokyne“ uplatňuje tak, že ak klient v pokyne zadá obchodníkovi s cennými papiermi, že chce predat' cenný papier po 1000,- Sk a na regulovanom trhu cenných papierov existujú objednávky od iných obchodníkov s cennými papiermi na kúpu toho istého cenného papiera za cenu vyššiu ako 1000,- Sk obchodník s cennými papiermi je povinný predat' cenný papier za vyššiu cenu ako bola uvedená v pokyne, lebo má takú možnosť. Podobne pri neverejne obchodovateľných cenných papieroch ak klient v pokyne zadá obchodníkovi s cennými papiermi, že chce predat' cenný papier po 1000,- Sk a ak má obchodník s cennými papiermi od iného obchodníka s cennými papiermi ponuku na kúpu toho istého cenného papiera za cenu vyššiu ako 1000,- Sk alebo od iného klienta pokyn na kúpu za cenu vyššiu ako 1000,- Sk má predat' cenný papier za vyššiu cenu ako bola uvedená v pokyne, lebo má takú možnosť.

Dňa 24.10.2006 spoločnosť uzatvorila so spoločnosťou Doprastav Bohemia, a.s. mandátnu zmluvu o obstaraní kúpy cenného papiera. Podľa predmetu zmluvy sa spoločnosť ako mandatár zaviazala na základe pokynu mandanta v jeho mene a na jeho účet zariadiť nákup cenného papiera alebo uskutočniť činnosť na dosiahnutie tohto výsledku a vykonať všetky úkony s tým súvisiace. V zmysle bodu 3.1. mala spoločnosť obstarat' nákup akcií spoločnosti Doprastav, ISIN SK 1120001518 na základe samostatných pokynov mandanta, v ktorých mali byť určené počet kusov, limitná cena a dátum zadania pokynu. Spoločnosť Doprastav Bohemia, a.s. dňa 24.10.2006 zadala spoločnosti pokyn pre obstaranie nákupu 75 430 kusov akcií spoločnosti Doprastav za limitnú cenu 2 300 CZK s platnosťou pokynu do 29.12.2006. Uvedená zmluva bola dohodnutá na dobu určitú, a to do 29.12.2006.

Taktiež dňa 24.10.2006 podali fyzické osoby V. Karel, F. Klepetko, D. Knotek, D. Mráz, F. Potisk, I. Šesták a V. Turanský pokyny, každý na obstaranie kúpy 200 kusov akcií spoločnosti Doprastav za cenu 3 000 Sk. Z uvedeného vyplýva, že spoločnosť mohla na základe mandátnych zmlúv uzatvorených so spoločnosťou DOAS na predaj akcií Doprastav za cenu 1 000 Sk a so spoločnosťou Doprastav Bohemia, a.s. na kúpu akcií Doprastav za cenu 2 300 CZK (čo pri kurze Slovenskej koruny 1,292 predstavuje cenu 2 971,60 Sk) spojiť uvedené pokyny a predat' 75 430 kusov akcií z majetku spoločnosti DOAS za cenu 2 971,60 Sk, čo pri počte kusov 75 430 tvorí rozdiel 148 717 788 Sk v prospech klienta DOAS. Taktiež spoločnosť mohla spojiť pokyn spoločnosti DOAS s pokynmi fyzických osôb, čo pri počte kusov 1 400 tvorí rozdiel 2 800 000 Sk.

Podľa § 36 ods. 1 zákona o cenných papieroch na povinnosti mandatára sa vzťahujú ustanovenia § 33 o povinnostiach a právach komisionára. Podľa § 33 ods. 2 zákona o cenných papieroch ak z komisionárskej zmluvy o obstaraní kúpy alebo predaja cenného papiera nevyplýva niečo iné a ak komisionár má takú možnosť, je komisionár povinný aj bez súhlasu komitenta predat' cenný papier za vyššiu cenu, než bola uvedená v pokyne, alebo kúpiť cenný

papier za nižšiu cenu, než bola uvedená v pokyne, inak zodpovedá za škodu, ktorú tým komitentovi spôsobil.

4. Porušenie ustanovenia § 74 ods. 1 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť neudržiavala primeranosť vlastných zdrojov 8%.

Odôvodnenie k bodu 4:

Dohľad na mieste v súvislosti s preverovaním predložených hlásení a výkazov za rok 2006 vychádzal aj z dokladov predložených spoločnosťou na žiadosť Národnej banky Slovenska v 3. a 4. štvrtroku 2006.

Podľa predložených hlásení a informácií spoločnosť ku dňu 30.9.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP, s.r.o., Ševčenkova 4, 851 01 Bratislava (ďalej len „ZZKP“) vo výške 161,15 % a voči spoločnosti MNT plus, s.r.o., Švabinského 8, 851 01 Bratislava (ďalej len „MNT plus“) vo výške 198,86 %. Podľa ustanovenia § 26 ods. 1 Vyhlášky Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 559/2002 Z. z. o primeranosti vlastných zdrojov obchodníkov s cennými papiermi (ďalej len „vyhláška“), účinnej v tom čase, riziko veľkých majetkových angažovaností vyjadruje pravdepodobnosť vzniku straty v dôsledku vzniku veľkých majetkových angažovaností v pomere k vlastným zdrojom. Podľa § 26 ods. 2 vyhlášky riziko veľkých majetkových angažovaností sa vypočíta z prekročenia limitov veľkej majetkovej angažovanosti zaznamenaných obchodníkom s cennými papiermi v hlásení o veľkých majetkových angažovanostiach, ak sa takéto prekročenie týka pozícií zaradených do obchodného portfólia. Podľa § 26 ods. 3 a 4 vyhlášky sa riziko vypočíta výberom tých aktív tvoriacich celkovú majetkovú angažovanosť voči klientovi alebo skupine vzájomne prepojených klientov, na ktoré sa vzťahujú najvyššie hodnoty špecifického rizika podľa vyhlášky, hodnoty rizika vyrovnania alebo hodnoty rizika obchodného partnera a ktorých súčet sa rovná objemu prekročenia limitu veľkej majetkovej angažovanosti. Ak prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti netrvalo viac ako 10 dní riziko sa vynásobí koeficientom 200%, ak trvalo viac ako 10 dní prenasobí sa koeficientom podľa tabuľky 2 vyhlášky. Napr. prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti od 100% do 250% sa prenasobí koeficientom 600 %.

Národná banka Slovenska listom č. ODO-2424/2006 zo dňa 8.11.2006 požiadala spoločnosť o predloženie denníka obchodníka s cennými papiermi za rok 2006. Denník obchodníka s cennými papiermi spoločnosť predložila Národnej banke Slovenska dňa 16.11.2006 a 28.11.2006. Na základe predloženého denníka obchodníka s cennými papiermi a predloženej štruktúry obchodného portfólia k 30.9.2006, mala spoločnosť k 30.9.2006 v obchodnom portfóliu tri zmenky spoločnosti ZZKP v celkovej výške 70 500 000 Sk, ktoré nadobudla 21.8.2006, 23.8.2006 a 31.8.2006 a tri zmenky spoločnosti MNT plus v celkovej výške 77 738 277 Sk, ktoré nadobudla 31.8.2006, 13.9.2006 a 20.9.2006. Spoločnosť v mesačnom hlásení o primeranosti vlastných zdrojov H (OCP) 9-12 za mesiac september v časti B. Trhové riziko v Riziku veľkých majetkových angažovaností vykázala čiastku 20 503 tis. Sk, pričom zrejme pri výpočte postupovala podľa § 26 ods. 3 vyhlášky, t.j. prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti netrvalo viac ako 10 dní, a pri výpočte použila koeficient 200%. Podľa predloženého denníka obchodníka s cennými papiermi prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti k 30.9.2006 z nadobudnutých zmienok okrem zmenky spoločnosti MNT plus, ktorú spoločnosť nadobudla 20.9.2006, trvalo viac ako 10 dní, a preto mala spoločnosť pri výpočte rizika veľkej majetkovej angažovanosti postupovať podľa § 26 ods. 4 vyhlášky a použiť koeficient 600 %.

V zmysle uvedeného správny postup pri výpočte rizika veľkej majetkovej angažovanosti je nasledovný: vlastné zdroje spoločnosti k 30.9.2006 predstavovali 43 747 tis. Sk, limit

prekročenia veľkej majetkovej angažovanosti podľa § 74 ods. 7 písm. b) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia predstavoval 25 % vlastných zdrojov t.j. 10 937 tis. Sk.

Podľa vyššie uvedeného spoločnosť ku dňu 30.9.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP vo výške 161,15 %, ktorú tvorili tri zmenky v celkovej výške 70 500 000 Sk zaradené do obchodného portfólia a voči spoločnosti MNT plus vo výške 198,86 %, ktorú tvorili tri zmenky vo výške 77 738 277 Sk zaradené do obchodného portfólia a pohľadávka z poskytnutých služieb vo výške 9 208 556 Sk zaradená do neobchodného portfólia. Majetková angažovanosť z obchodného portfólia tvoreného zmenkami predstavovala 177,78 %.

Objem prekročenia limitu veľkej majetkovej angažovanosti pri zmenkách ZZKP bol 70 500 000 Sk - 10 937 000 Sk = 59 563 000 Sk.

Objem prekročenia limitu veľkej majetkovej angažovanosti pri zmenkách MNT plus bol 77 738 277 Sk - 10 937 000 Sk = 66 801 277 Sk.

Spoločnosť v rámci Mesačného hlásenia o primeranosti vlastných zdrojov k 30.9.2006 vykázala špecifické riziko pre dlhové nástroje vo výške 8 % (11 936 tis. Sk) a nulovú hodnotu pre riziko obchodného partnera a riziko vyrovnaní.

Prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti zo zmien ZZKP podľa predloženého denníka obchodníka s cennými papiermi trvalo viac ako 10 dní a podľa § 26 ods. 4 a tabuľky 2 vyhlášky prekročeniu limitov veľkej majetkovej angažovanosti od 100 % do 250 % prislúcha koeficient 600 %.

Prekročenie limitov veľkej majetkovej angažovanosti z dvoch zmien MNT plus vo výške 72 538 tis. Sk podľa predloženého denníka obchodníka trvalo viac ako 10 dní a podľa § 26 ods. 4 tabuľky 2 vyhlášky prekročeniu limitov veľkej majetkovej angažovanosti od 100 % do 250 % prislúcha koeficient 600%, prekročenie limitu veľkej majetkovej angažovanosti z jednej zmenky vo výške 5 200 tis. Sk trvalo 10 dní, pri ktorom prislúcha koeficient 200%.

Výpočet rizika veľkej majetkovej angažovanosti teda je:

$$59\,563\,000 \text{ Sk} \times 8\% \times 600\% = 28\,590\,240 \text{ Sk}$$

$$61\,601\,000 \text{ Sk} \times 8\% \times 600\% = 29\,568\,480 \text{ Sk}$$

$$5\,200\,000 \text{ Sk} \times 8\% \times 200\% = 832\,000 \text{ Sk}$$

$$\text{Celkové riziko veľkej majetkovej angažovanosti je } 28\,590\,240 \text{ Sk} + 29\,568\,480 \text{ Sk} + 832\,000 \text{ Sk} = 58\,990\,720 \text{ Sk}.$$

Spoločnosť pri výpočte rizika veľkej majetkovej angažovanosti nesprávne použila koeficient 200 % t.j. ako keby všetky zmenky držala vo svojom obchodnom portfóliu dobu do 10 dní a riziko veľkej majetkovej angažovanosti v mesačnom hlásení o primeranosti vlastných zdrojov vykázala vo výške 20 503 tis. Sk a z toho vyplývajúce celkové tržové riziko vo výške 426 413 tis. Sk.

Tržové riziko pri zohľadnení správne vypočítaného rizika veľkej majetkovej angažovanosti vo výške 58 990 720 Sk predstavuje:

$$11\,936 \text{ tis. Sk (špecifické riziko pre dlhové nástroje)} + 1\,116 \text{ tis. Sk (všeobecné riziko pre majetkové nástroje)} + 558 \text{ tis. Sk (špecifické riziko pre majetkové nástroje)} + 58\,991 \text{ tis. Sk (riziko veľkých majetkových angažovaností)} = 72\,601 \text{ tis. Sk} \times 12,5 = 907\,512 \text{ tis. Sk}.$$

Aktíva obchodníka s cennými papiermi podľa stupňa úverového rizika v nich obsiahnutého spoločnosť v mesačnom hlásení o primeranosti vlastných zdrojov k 30.9.2006 vykázala vo výške 23 376 tis. Sk. Teda kapitálová primeranosť spoločnosti v percentách k 30.9.2006 správne mala byť $43\,747 / (907\,512 + 23\,376) \times 100 = 4,70\%$.

Národná banka Slovenska listom č. ODO-2457/2006 zo dňa 1.12.2006 požiadala spoločnosť o predloženie všetkých relevantných dokladov k obchodom, na základe ktorých spoločnosť nadobudla do svojho majetku zmenky spoločnosti ZZKP a zmenky spoločnosti MNT plus a predala zo svojho majetku zmenky predmetných spoločností od 31.7.2006.

Predmetné doklady k obchodom so zmenkami spoločnosti ZZKP a MNT plus spoločnosť predložila Národnej banke Slovenska dňa 12.12.2006 a 22.12.2006. Medzi uvedenými obchodmi so zmenkami spoločností ZZKP a MNT plus boli predložené confirmácie o uzavretých obchodoch ako napr.: zo dňa 18.8.2006 medzi MNT plus ako kupujúcim a spoločnosťou ako predávajúcim dvoch zmeniek spoločnosti ZZKP; zo dňa 21.8.2006 medzi MNT plus ako predávajúcim a spoločnosťou ako kupujúcim dvoch zmeniek spoločnosti ZZKP; zo dňa 25.9.2006 medzi spoločnosťou ako predávajúcim a spoločnosťou MNT plus ako kupujúcim troch zmeniek spoločnosti ZZKP (nominálna hodnota 70 500 tis. Sk) a dvoch zmeniek spoločnosti MNT plus (nominálna hodnota 72 539 tis. Sk); zo dňa 27.9.2006 medzi spoločnosťou ako kupujúcim a spoločnosťou MNT plus ako predávajúcim, troch zmeniek spoločnosti ZZKP (nominálna hodnota 70 500 tis. Sk) a dvoch zmeniek spoločnosti MNT plus (nominálna hodnota 72 539 tis. Sk), ktoré neboli uvedené v predloženom denníku obchodníka s cennými papiermi. Tieto dodatočné obchody z 25.9.2006 a 27.9.2006 by zmenili dobu trvania prekročenia limitov veľkej majetkovej angažovanosti z viac ako 10 dní na dobu trvania do 10 dní a tým aj koeficient 600 % na koeficient 200 %.

Podľa názoru útvaru dohľadu confirmácie o uzavretých obchodoch z 25.9.2006, pri ktorých spoločnosť ako predávajúci predávala spoločnosti MNT plus zmenky spoločnosti ZZKP v nominálnej hodnote 25 000 000 Sk, 40 500 000 Sk a 5 000 000 Sk a ako predávajúci spoločnosť predávala spoločnosti ZZKP zmenky spoločnosti MNT plus v nominálnej hodnote 17 000 000 Sk a 55 538 563 Sk a confirmácie o uzavretých obchodoch z 27.9.2006 pri ktorých spoločnosť ako kupujúci kupovala od spoločnosti MNT plus zmenky spoločnosti ZZKP v nominálnej hodnote 25 000 000 Sk, 40 500 000 Sk a 5 000 000 Sk a ako kupujúci spoločnosť kupovala od spoločnosti ZZKP zmenky spoločnosti MNT plus v nominálnej hodnote 17 000 000 Sk a 55 538 563 Sk, ktoré neboli zaznamenané v predloženom denníku obchodníka s cennými papiermi predloženom Národnej banke Slovenska dňa 16.11.2006 a 28.11.2006, boli dodatočne vyhotovené za účelom zabezpečenia správnosti hlásenia H(OCP) 9-12 Mesačné hlásenie o primeranosti vlastných zdrojov, ktoré spoločnosť predložila dňa 24.10.2006 Národnej banke Slovenska. O pochybnosti dôveryhodnosti dokladov, týkajúcich sa uzavretých obchodov so zmenkami spoločností ZZKP a MNT plus, ktoré neboli uvedené v predloženom denníku obchodníka s cennými papiermi svedčí aj skutočnosť, že každé finančné vysporiadanie z týchto obchodov bolo dokladované platbami v hotovosti cez pokladňu spoločnosti. Ekonomický úžitok, resp. opodstatnenosť týchto obchodov realizovaných v priebehu dvoch až troch dní je nepreukazná, vzhľadom na to, že spoločnosť uzatvárala tieto obchody so stratou. Okrem iného, takýto spôsob finančného vysporiadania obchodov, v čiastkach niekoľko desiatok miliónov Sk nie je bežný. Neštandardný postup spoločnosti bol vedený úmyslom preukázať držanie uvedených zmeniek v knihách spoločnosti do 10 dní, čo sa prejavilo aj v extrémnych pokladničných obratoch vykazovaných od mesiaca august 2006.

V denníku spoločnosti za rok 2006, ktorý spoločnosť predložila na účely dohľadu na mieste, horeuvedené obchody so zmenkami už uvedené boli.

Spoločnosť vo vyjadrení k dôvodom začatého konania uviedla, že z jej strany došlo k chybe vo vedení obchodného denníka a správne údaje sú tie, ktoré boli Národnej banke Slovenska predložené dňa 28.11.2006. Uvedené vyjadrenie spoločnosti iba potvrdzuje porušenia dodržiavania limitov primeranosti vlastných zdrojov zo strany spoločnosti, lebo pri prepočte primeranosti vlastných zdrojov útvar dohľadu vychádzal práve z dokladov, ktoré spoločnosť predložila Národnej banke Slovenska dňa 28.11.2007. Doklady - confirmácie o uzavretých obchodoch z 25.9.2006, pri ktorých spoločnosť ako predávajúci predávala spoločnosti MNT plus zmenky spoločnosti ZZKP v nominálnej hodnote 25 000 000 Sk, 40 500 000 Sk a 5 000 000 Sk a ako predávajúci spoločnosť predávala spoločnosti ZZKP zmenky spoločnosti MNT plus v nominálnej hodnote 17 000 000 Sk a 55 538 563 Sk

a konfirmácie o uzavretých obchodoch z 27.9.2006 pri ktorých spoločnosť ako kupujúci kupovala od spoločnosti MNT plus zmenky spoločnosti ZZKP v nominálnej hodnote 25 000 000 Sk, 40 500 000 Sk a 5 000 000 Sk a ako kupujúci spoločnosť kupovala od spoločnosti ZZKP zmenky spoločnosti MNT plus v nominálnej hodnote 17 000 000 Sk a 55 538 563 Sk, ktoré neboli zaznamenané v denníku obchodníka s cennými papiermi predloženom Národnej banke Slovenska dňa 28.11.2006, boli dodatočne vyhotovené a predložené Národnej banke Slovenska v dňoch 12.12.2006 a 22.12.2006 za účelom zabezpečenia správnosti hlásenia H(OCP) 9-12 Mesačné hlásenie o primeranosti vlastných zdrojov k 30.9.2006, ktoré spoločnosť predložila Národnej banke Slovenska dňa 24.10.2006.

Ďalej spoločnosť uviedla, že išlo o porušenie dodržiavania primeranosti vlastných zdrojov iba ku dňu 30.9.2006, čo nepovažuje za zásadné porušenie zákona o cenných papieroch. Útvar dohľadu prepočítaval primeranosť vlastných zdrojov spoločnosti iba ku dňu 30.9.2006, kedy podľa jeho výpočtu primeranosť vlastných zdrojov spoločnosti bola 4,7 %, to však neznamená, že primeranosť vlastných zdrojov poklesla pod 8 % iba 30.9.2006. K poklesu primeranosti vlastných zdrojov pod 8% došlo po desiatom dni od 23.8.2006, kedy spoločnosť nadobudla do svojho majetku zmenku spoločnosti ZZKP v nominálnej hodnote 25 000 000 Sk, t.j. 3.9.2006 (v uvedený deň sa zmenil koeficient výpočtu veľkej majetkovej angažovanosti z 200 % na 600 %).

Útvar dohľadu považuje neudržiavanie primeranosti vlastných zdrojov na úrovni najmenej 8% za zásadné porušenie zákona, nakoľko obchodník s cennými papiermi, ktorého primeranosť vlastných zdrojov klesne pod 8 % je povinný predkladať Národnej banke Slovenska ozdravný program.

5. Porušenie ustanovenia § 74 ods. 1 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť neudržiavala primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8% od 9. 10. 2006 do 30. 10. 2006, od 13.11.2006 do 14.11.2006.

Odôvodnenie k bodu 5:

Dohľad na mieste sa zaoberal aj dokladmi, ktoré spoločnosť predložila dňa 18.1.2007 na požiadavku Národnej banky Slovenska, ktorá si listom č.ODO-23/2007 zo dňa 10.1.2007 vyžiadala od spoločnosti predloženie štruktúry obchodného a neobchodného portfólia, výpočtu primeranosti vlastných zdrojov s podrobným výpočtom aktív podľa stupňa úverového rizika a hodnoty trhových rizík ku dňom 9.10.2006, 26.10.2006 a 13.11.2006. Podľa predložených údajov spoločnosť vykázala primeranosť vlastných zdrojov k 9.10.2006 4,27 %, k 26.10.2006 3,25 % a k 13.11.2006 6,2 %. V zmysle ustanovenia § 74 ods. 1 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v uvedenom čase je obchodník s cennými papiermi povinný udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8 %.

Podľa § 74 ods. 7 písm. b) zákona o cenných papieroch v znení účinnom v uvedenom čase, obchodník s cennými papiermi je povinný zabezpečovať, aby jeho majetková angažovanosť vrátane dňa vzniku majetkovej angažovanosti neprekročila 25 % vlastných zdrojov voči

1. inej osobe,
 2. inej skupine hospodársky spojených osôb alebo,
 3. štátom a centrálnym bankám určeným podľa osobitného predpisu.
- V zmysle ustanovenia § 74 ods. 10 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v uvedenom čase, obchodník s cennými papiermi môže prekročiť obmedzenia majetkovej angažovanosti podľa ods. 7 ak sú splnené súčasne tieto podmienky:
1. prekročenie sa týka pozícií zaradených do obchodného portfólia,
 2. pozície zaradené do neobchodného portfólia neprekračujú obmedzenia podľa odseku 7,

3. prekročenie nespôsobí nedodržanie podmienky povinnosti udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8%.

Z vyššie uvedených ustanovení zákona o cenných papieroch vyplýva, že primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8 % a limity majetkovej angažovanosti bol obchodník s cennými papiermi povinný udržiavať priebežne každý deň.

6. Porušenie ustanovenia § 74 ods. 7 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v čase porušenia v spojení s § 173f ods. 13 zákona o cenných papieroch tým, že spoločnosť nedodržala limit majetkovej angažovanosti.

Odôvodnenie k bodu 6:

Spoločnosť ku dňu 30.9.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP vo výške 161,15 % a voči spoločnosti MNT plus vo výške 198,86%. V zmysle ustanovenia § 74 ods. 10 zákona o cenných papieroch v znení účinnom k 30.9.2006, obchodník s cennými papiermi môže prekročiť obmedzenia majetkovej angažovanosti podľa ods. 7 ak sú splnené súčasne tieto podmienky:

1. prekročenie sa týka pozícií zaradených do obchodného portfólia,
2. pozície zaradené do neobchodného portfólia neprekračujú obmedzenia podľa odseku 7,
3. prekročenie nespôsobí nedodržanie podmienky povinnosti udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8%.

Tým, že primeranosť vlastných zdrojov spoločnosti klesla pod 8 % na 4,70 % sa uvedená výnimka na ňu nevzťahuje.

Spoločnosť podľa predložených údajov ku dňu 9.10.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP vo výške 161,11 % a voči spoločnosti MNT plus vo výške 177,65 %, ku dňu 26.10.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP vo výške 389,63 % a voči spoločnosti MNT plus vo výške 177,65 %, ku dňu 13.11.2006 vykázala veľkú majetkovú angažovanosť voči spoločnosti ZZKP vo výške 228,52 %

V zmysle ustanovenia § 74 ods. 10 zákona o cenných papieroch v znení účinnom v uvedenom čase, obchodník s cennými papiermi môže prekročiť obmedzenia majetkovej angažovanosti podľa ods. 7 ak sú splnené súčasne tieto podmienky:

1. prekročenie sa týka pozícií zaradených do obchodného portfólia,
2. pozície zaradené do neobchodného portfólia neprekračujú obmedzenia podľa odseku 7,
3. prekročenie nespôsobí nedodržanie podmienky povinnosti udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8%.

Tým, že primeranosť vlastných zdrojov spoločnosti v uvedené dni klesla pod 8 % sa uvedená výnimka na ňu nevzťahuje.

Spoločnosť vo vyjadrení k dôvodom začatého konania k porušeniam ustanovení zákona o cenných papieroch uvedených pod bodom 5 a 6 uvádza, že z legislatívy platnej v čase deklarovaneho porušenia jednoznačne nevyplýva skutočnosť, že obchodníci s cennými papiermi sú povinní dodržiavať primeranosť vlastných zdrojov na dennej báze. Spoločnosť konštatuje, že právna úprava v tejto veci platná a účinná do decembra 2006 bola nejednoznačná a sporná.

Skutočnosť, že sa novelou zákona o cenných papieroch (zákon č. 644/2006 Z. z. ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 483/2001 Z. z. o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov a o zmene a doplnení niektorých zákonov) s účinnosťou od 1.1.2007 zmenilo ustanovenie o povinnosti obchodníka s cennými papiermi udržiavať vlastné zdroje z povinnosti „...udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8%“ na povinnosť „...vypočítavať a sústavne sledovať hodnotu vlastných zdrojov“ a „...je

povinný nepretržite udržiavať svoje vlastné zdroje...“ neznamená, že podľa pôvodného znenia obchodník s cennými papiermi nemusel udržiavať vlastné zdroje nad stanovenou hranicou na dennej báze. Aby obchodník s cennými papiermi udržal primeranosť vlastných zdrojov nad hranicou 8 %, taktiež musel sledovať a prepočítavať výšku vlastných zdrojov takým spôsobom, aby neklesol pod uvedený limit. Zákon o cenných papieroch stanovuje pre obchodníkov s cennými papiermi rôzne povinnosti a podľa právneho názoru spoločnosti v prípade, ak v zákone o cenných papieroch nie je stanovené, že táto povinnosť má byť dodržiavaná sústavne a nepretržite nemusí byť táto povinnosť dodržiavaná trvale. Zákon o cenných papieroch takisto neurčuje napr. že obchodník s cennými papiermi je povinný „nepretržite“ konať s odbornou starostlivosťou, „nepretržite“ dodržiavať zákon a pod.

Podľa § 74 ods. 7 písm. b) zákona o cenných papieroch účinného v čase porušenia obchodník s cennými papiermi je povinný zabezpečovať, aby jeho majetková angažovanosť vrátane dňa vzniku majetkovej angažovanosti neprekročila 25 % vlastných zdrojov voči

4. inej osobe
5. inej skupine hospodársky spojených osôb alebo
6. štátom a centrálnym bankám určeným podľa osobitného predpisu.

V zmysle ustanovenia § 74 ods. 10 zákona o cenných papieroch účinného v čase porušenia obchodník s cennými papiermi môže prekročiť obmedzenia majetkovej angažovanosti podľa ods. 7 ak sú splnené súčasne tieto podmienky:

1. prekročenie sa týka pozícií zaradených do obchodného portfólia,
2. pozície zaradené do neobchodného portfólia neprekračujú obmedzenia podľa odseku 7,
3. prekročenie nespôsobí nedodržanie podmienky povinnosti udržiavať primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8%.

Aj z uvedených ustanovení zákona o cenných papieroch jednoznačne vyplýva, že primeranosť vlastných zdrojov najmenej 8 % a limity majetkovej angažovanosti bol obchodník s cennými papiermi povinný udržiavať nepretržite každý deň.

Podľa § 144 ods. 1 písm. e) zákona o cenných papieroch ak Národná banka Slovenska zistí nedostatky v činnosti obchodníka s cennými papiermi spočívajúce v nedodržiavaní podmienok určených v povolení podľa § 55 alebo v rozhodnutí o predchádzajúcom súhlase, v nedodržiavaní podmienok alebo povinností vyplývajúcich z iných rozhodnutí Národnej banky Slovenska uložených obchodníkovi s cennými papiermi, v nedodržiavaní podmienok podľa § 55 ods. 2 a 7 alebo v nedodržiavaní alebo v obchádzaní iných ustanovení tohto zákona, osobitných zákonov alebo iných všeobecne záväzných právnych predpisov, ktoré sa vzťahujú na výkon činnosti obchodníka s cennými papiermi, môže Národná banka Slovenska podľa závažnosti, rozsahu, dĺžky trvania, následkov a povahy zistených nedostatkov uložiť pokutu obchodníkovi s cennými papiermi od 10 000 Sk do 20 000 000 Sk

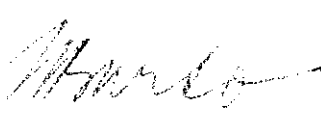
Útvar dohľadu pri rozhodovaní o uložení sankcie vychádza zo závažnosti, rozsahu, dĺžky trvania, následkov a povahy zistených nedostatkov. Útvar dohľadu pri výkone dohľadu nad finančným trhom zabezpečuje a prispieva k ochrane oprávnených záujmov účastníkov finančného trhu. Taktiež prihliada aj na následky porušenia právnych predpisov na kapitálový trh.

Na základe vyššie uvedených skutočností útvar dohľadu posúdil závažnosť, rozsah, dĺžku trvania, následky a povahu zistených nedostatkov, prihliadal aj na spoločnosťou prijaté opatrenia na nápravu zistených nedostatkov a rozhodol tak, ako je uvedené vo výroku tohto rozhodnutia.

Poučenie o rozklade

Podľa § 29 ods. 4 zákona o dohľade má účastník konania právo podať proti tomuto rozhodnutiu rozklad, ak sa po vydaní tohto rozhodnutia účastník konania rozkladu písomne alebo ústne do zápisnice nevzdá. Za vzdanie sa rozkladu sa považuje aj späťvzatie rozkladu.

Rozklad proti tomuto rozhodnutiu je možné podľa § 29 ods. 5 zákona o dohľade podať útvaru dohľadu na adresu Národná banka Slovenska, Imrich Karvaša 1, 813 35 Bratislava **do 15 kalendárnych dní odo dňa jeho doručenia.**



Ing. Martin Barto, CSc.
viceguvernér

Doručuje sa:
CAPITAL INVEST, o.c.p., a.s.
Poľná 1
811 08 Bratislava

Počet výtlačkov: 4
Výtlačok č.: 1