



ČESKÁ REPUBLIKA

ROZSUDEK JMÉNEM REPUBLIKY

Nejvyšší správní soud rozhodl v senátu složeném z předsedkyně Daniely Zemanové a soudců Zdeňka Kühna a Miloslava Výborného v právní věci žalobkyně: **Československá obchodní banka, a. s.**, se sídlem Radlická 333/150, Praha 5, proti žalované: **Česká národní banka**, se sídlem Na Příkopě 28, Praha 1, proti rozhodnutí bankovní rady žalované ze dne 25. 8. 2011, čj. 2011/2602/110, o kasační stížnosti žalované proti rozsudku Městského soudu v Praze ze dne 23. 7. 2014, čj. 10 Af 67/2011-73,

t a k t o :

Rozsudek Městského soudu v Praze ze dne 23. 7. 2014, čj. 10 Af 67/2011-73, **se ruší a věc se vrací** tomuto soudu k dalšímu řízení.

O d ů v o d n ě n í :

I. Předmět řízení a vymezení sporu

[1] Rozhodnutím ze dne 7. 6. 2011, čj. 2011/6163/570, uložila žalovaná podle § 121 odst. 1 zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, ve znění do 14. 7. 2011, žalobkyni pokutu ve výši 850 000 Kč za porušení povinností depozitáře podílového fondu Develop Group – otevřeného podílového fondu, Bayerische Investment Fonds, a. s. – investiční společnost (dále jen „podílový fond“) vyplývajících z § 21 odst. 1 písm. c) a h) zákona o kolektivním investování.

[2] Předmět sporu projednávaného Nejvyšším správním soudem se vztahuje výlučně k porušení povinnosti stanovené v § 21 odst. 1 písm. h) zákona spočívajícímu

v tom, že žalobkyně jako depozitář fondu kolektivního investování nekontrolovala, zda je majetek podílového fondu pořizován v souladu se zákonem o kolektivním investování a statutem tohoto fondu. Tím měla umožnit investiční společnosti Bayerische Investment Fonds nabýt dne 1. dubna 2009 do majetku podílového fondu 100% obchodní podíl na společnosti NA SADU, s. r. o., v hodnotě 35 951 820 Kč, čímž došlo k porušení investičního limitu stanoveného v článku 3.2.3. písm. A odst. 1 statutu podílového fondu.

[3] Bankovní rada žalované v záhlaví specifikovaným rozhodnutím ze dne 25. 8. 2011 zamítla rozklad žalobkyně a rozhodnutí vydané žalovanou potvrdila.

[4] V žalobě podané ke krajskému soudu, stejně jako v rozkladu, činila žalobkyně sporným výklad článku 3.2.3. písm. A. statutu podílového fondu, jehož porušení se měla investiční společnost Bayerische Investment Fonds dopustit.

[5] Uvedený článek statutu podílového fondu stanoví investiční limity pro účasti v nemovitostních společnostech. Konkrétní znění tohoto sporného článku je následující:

3.2.3. Investiční limity

Investice Fondu do výše uvedených druhů aktiv podléhají následujícím limitům

A. Účasti v nemovitostních společnostech

- *hodnota účasti Fondu v jedné nemovitostní společnosti může tvořit v době pořízení nejvýše 50 % hodnoty majetku Fondu*
- *po dobu nejdéle 2 let ode dne udělení povolení ke vzniku Fondu může hodnota účasti Fondu v jedné nemovitostní společnosti tvořit nejvýše 80 % hodnoty majetku Fondu*
- *hodnota účasti Fondu ve všech nemovitostních společnostech nesmí překročit 95 % hodnoty majetku Fondu*

[6] Žalobkyně připouští, že investiční společnost nabyla do majetku podílového fondu 100% podíl na obchodí společnosti NA SADU, s. r. o., který v době jeho pořízení představoval 73 % hodnoty majetku fondu. Mezi účastníky tedy není sporné, že došlo k překročení limitu stanoveného v článku 3.2.3. písm. A. odst. 1 statutu podílového fondu. Žalobkyně je nicméně přesvědčena, že zatímco odst. 1 zmiňovaného článku statutu stanoví obecné pravidlo, podle kterého nelze do majetku fondu vložit účast v jedné nemovitostní společnosti, pokud by její hodnota v době pořízení přesáhla 50 % hodnoty majetku fondu, tak odst. 2 tuto obecnou zásadu prolamuje a to tak, že po dobu prvních dvou let existence fondu navyšuje limit stanovený v odst. 1 pro účast v jedné nemovitostní společnosti až na 80 % hodnoty majetku fondu. Dočasné navyšení limitu má dle žalobkyně své ekonomické opodstatnění, neboť nákup prvních účastí nově založeného fondu, který na počátku ještě nemá rozsáhlý majetek, zásadním způsobem mění složení aktiv, a to až do vybudování širšího investičního portfolia. Pokud by překročení jinak obecně závazného limitu nebylo možné, bylo by investování do nemovitostních společností v prvních letech obtížné, resp. nemožné.

pokračování

[7] Žalovaná zastává názor, že obě pravidla uvedená v článku 3.2.3. A. statutu podílového fondu stojí vedle sebe a vzájemně se nevylučují. Odst. 1 představuje všeobecný zákaz pořízení účasti v jedné nemovitostní společnosti přesahující 50 % hodnoty majetku ve fondu. Druhý odstavec pak povoluje po přechodnou dobu držet v majetku fondu podíl v jedné nemovitostní společnosti nepřevyšující 80 % celkové hodnoty majetku. První pravidlo tak zakazuje aktivní jednání spočívající v pořízení účasti v nemovitostní společnosti; druhé pravidlo připouští limit až 80 %, pokud následně nastane skutečnost, že podíl v nemovitostní společnosti bude vyšší než 50 % hodnoty majetku fondu (např. v důsledku poklesu hodnoty jednoho druhu aktiv v podílovém fondu z důvodu uplatnění podílových listů ke zpětnému odkupu).

[8] Městský soud se ztotožnil s výkladem žalobkyně a rozhodnutí správních orgánů obou stupňů zrušil. Žalovaná dle jeho názoru přehlíží, že jí provedený výklad ve skutečnosti znamená pro počáteční období po vzniku fondu oproti období následnému zpřísnění podmínek. Konstatoval, že první odstavec se podle žalované vztahuje jen na moment pořízení majetku do fondu; dojde-li následně ke vzrůstu podílu hodnoty investice na celkovém majetku fondu, stanovený 50% limit se již neuplatňuje. Druhý odstavec se výslovně vztahuje jen na dobu 2 let ode dne povolení ke vzniku fondu a po jejím uplynutí jej nelze aplikovat. Po skončení „počátečního období“ tak podle výkladu žalované v případě zvýšení podílu hodnoty majetku v celkovém portfoliu nebude platit ani první, ani druhý odstavec, a bude tak platit jen limit 95 % hodnoty majetku fondu stanovený ve třetím odstavci pro účasti ve všech nemovitostních společnostech. V počátečním období tak bude platit limit přísnější, ač jej žalovaná ve shodě s žalobkyní vnímá jako úlevu pro počáteční období existence fondu. Uvedený výklad žalované vede dle soudu k absurdním závěrům, a nemůže proto obstát.

II. Kasační stížnost a vyjádření žalobkyně

[9] Žalovaná (dále jen „stěžovatelka“) podala proti rozsudku městského soudu kasační stížnost. Městskému soudu vytýká, že z jeho rozsudku není zřejmé, v čem má spočívat absurdita jí zastávaného výkladu, a je názoru, že městský soud její argumentaci dezinterpretoval.

[10] Předně nesouhlasí s tvrzením soudu, že by uvedla, že pokud dojde k následnému vzrůstu hodnoty investice, nelze první odstavec uplatnit. První odstavec se vztahuje k pořízení majetku a je třeba jej uplatňovat vždy. Majetek v podílovém fondu je složkou dynamickou a jeho struktura a hodnota se mění celou dobu existence podílového fondu; průběžně dochází k přeceňování majetku podle aktuální hodnoty. Limit pro pořízení investice tedy není nijak závislý na počátečním dvouletém období existence podílového fondu. Ve statutu fondu přitom není nikde uvedeno, že by pravidlo pro pořízení majetku první dva roky existence podílového fondu neplatilo.

[11] Pravidlo stanovující přípustný limit 80 % hodnoty podílu jedné nemovitostní společnosti na celkovém majetku fondu platí dle stěžovatelky pouze při změně hodnoty

majetku v portfoliu, ke které dojde nezávisle na vůli obhospodařovatele podílového fondu, a to v prvních dvou letech existence fondu. Po uplynutí dvou let pak platí, že hodnoty podílu všech nemovitostních společností nesmí překročit 95 % limit na celkovém majetku fondu.

[12] Majetek podílového fondu by tedy měl být určitým způsobem diverzifikován, byť v menší míře, než by bylo možné očekávat u standardních fondů kolektivního investování. Limit pro jeden druh investice lze považovat při řádném obhospodařování fondu za extrémní, byť přípustný.

[13] Shodnou formulaci jako statut podílového fondu Develop obsahoval i zákon o kolektivním investování, dnes § 69 odst. 1 nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách jejich obhospodařování.

[14] Závěrem stěžovatelka namítla, že se městský soud žádným způsobem nezabýval gramatickým výkladem sporného článku. Z jeho ustanovení jednoznačně vyplývá, že zatímco první odstavec hovoří o limitu pro nabývání majetkové účasti na nemovitostní společnosti, druhý odstavec stanoví pouze limity pro podíl této účasti po jejím nabytí do majetku fondu. Na rozdíl od odstavce prvního není ve druhém odstavci slovní obrat „*v době porřízení*“.

[15] Na základě shora uvedeného stěžovatelka navrhla, aby Nejvyšší správní soud rozsudek městského soudu zrušil a věc mu vrátil k dalšímu řízení.

[16] Ve vyjádření ke kasační stížnosti setrvala žalobkyně na svém názoru, že druhý odstavec sporného článku statutu představuje prolomení obecného pravidla uvedeného v odstavci prvním a to tak, že po dobu prvních dvou let existence fondu může hodnota účasti fondu v jedné nemovitostní společnosti tvořit nevíce 80 % hodnoty majetku fondu. Ztotožnila se přitom zcela se závěry městského soudu.

[17] Ve vztahu k namítanému jazykovému výkladu článku statutu poukázala žalobkyně na judikaturu Ústavního soudu, dle které jazykový výklad představuje pouze prvotní přiblížení se k aplikované právní normě.

[18] Žalobkyně především zdůrazňuje, že není jasné, jak lze zabránit překročení limitu 80 % hodnoty majetku fondu, jestliže by se tak mělo stát nezávisle na vůli obhospodařovatele.

[19] Ve vztahu k odkazu stěžovatelky na obdobnou formulaci limitů upravených zákonem o kolektivním investování uvedla, že zmiňovaná právní úprava (konkrétně § 53d zákona o kolektivním investování; dnes § 69 nařízení vlády č. 243/2013 Sb.) upravovala limity pro speciální fondy nemovitostní určených pro veřejnost, a nebyla tak aplikovatelná na fondy kvalifikovaných investorů. Na ty se vztahovala speciální úprava §§ 56 – 57 zákona o kolektivním investování, která žádné investiční limity neupravovala. V této souvislosti odkázala též na sdělení ČNB ze dne 12. ledna 2007 k některým otázkám kolektivního investování v souvislosti s novou zákona o kolektivním investování č. 224/2006 Sb. uveřejněné ve věstníku ČNB částka 3/2007 ze dne 19. ledna 2007, ve kterém

pokračování

je uvedeno, že pravidla uvedená v § 53 a násl. zákona o kolektivním investování nejsou pro fondy kvalifikovaných investorů ani jejich depozitáře aplikovatelná. Tento závěr podpořila ještě odkazem na právní názor sekce regulace a analýz finančního trhu ČNB.

[20] Uzavřela, že ve všech případech statutů fondů kvalifikovaných investorů, které jsou jí známy z její depozitářské praxe, bylo použito schéma, kdy se nejprve stanovil základní investiční limit a následně vymezilo časové období ode dne vzniku fondu, po které mohl být základní investiční limit překročen.

[21] Kasační stížnost označila žalobkyně na základě shora uvedeného za nedůvodnou a navrhla, aby ji Nejvyšší správní soud zamítl.

III. Posouzení věci Nejvyšším správním soudem

[22] Kasační stížnost je podle ustanovení § 102 a násl. s. ř. s. přípustná a podle jejího obsahu jsou v ní namítány důvody podle ustanovení § 103 odst. 1 písm. a), tj. nezákonnost rozhodnutí krajského soudu. Rozsahem a důvody kasační stížnosti je Nejvyšší správní soud podle ustanovení § 109 odst. 3 a 4 s. ř. s. vázán.

[23] Předmětem posouzení v projednávané věci je otázka výkladu článku 3.2.3. A. statutu podílového fondu. Konkrétně potom vztahu a návaznosti jeho jednotlivých odstavců.

[24] První odstavec sporného článku stanoví, že „*hodnota účasti Fondu v jedné nemovitostní společnosti může tvořit v době pořízení nejvýše 50 % hodnoty majetku Fondu*“. V odstavci druhém je potom uvedeno, že „*po dobu nejdéle 2 let ode dne udělení povolení ke vzniku Fondu může hodnota účasti Fondu v jedné nemovitostní společnosti tvořit nejvýše 80 % hodnoty majetku Fondu*“.

[25] Krajský soud se přiklonil k výkladu zastávanému žalobkyní, dle kterého pravidlo obsažené v odstavci druhém prolamuje obecnou zásahu pro nabývání účastí v nemovitostních společnostech uvedenou v odstavci prvním. Dospěl přitom k závěru, že pokud by se 50% limit stanovený v prvním odstavci vztahoval dle výkladu stěžovatelky pouze na moment pořízení investice, je 80% limit stanovený v odstavci druhém přísnější oproti pravidlu stanovenému v odstavci třetím, kdy může hodnota všech účastí v nemovitostních společnostech činit až 95 %. Takový výklad označil krajský soud za absurdní.

[26] Nejvyšší správní soud se s výkladem městského soudu neztotožnil. Z jazykové formulace prvního odstavce jednoznačně vyplývá, že limituje výši investice v okamžiku pořízení účastí v nemovitostní společnosti, a to po celou dobu existence fondu. Odstavec druhý i třetí naproti tomu stanovují limity pro účastí již držené, které má fond ve svém portfoliu. Použití druhého odstavce je výslovně časově omezeno jen na dobu nejdéle 2 let ode dne udělení povolení ke vzniku Fondu, poté jej nelze aplikovat. Ze znění těchto

odstavců přitom neplynou žádná vzájemná omezení ani modifikace jimi stanovených pravidel. Všechna tři stanovená investiční pravidla stojí zcela autonomně vedle sebe.

[27] Limity pro hodnotu účasti v okamžiku pořízení stanovené prvním odstavcem tedy platí po celou dobu existence podílového fondu. Tomu nasvědčuje zejména skutečnost, že pouze tento odstavec používá výslovně formulaci „*v době pořízení*“. To znamená, že investiční společnost nemůže na základě pravidla stanoveného prvním odstavcem realizovat nákup účasti v nemovitostní společnosti, jejíž hodnota by převyšovala 50 % hodnoty majetku podílového fondu, a to kdykoli po dobu existence fondu.

[28] Druhý odstavec dle svého jazykového výkladu stanoví, že v prvních dvou letech existence fondu může držená účast v jedné nemovitostní společnosti tvořit až 80 % hodnoty majetku fondu. Z formulace druhého odstavce nelze dovozovat, že by prolamoval pravidlo stanovené pro nabývání účastí v nemovitostních společnostech uvedené v odstavci prvním. Stejně jako odstavec první nehovoří nic o hodnotě účasti, která je již zanesena a držena v portfoliu, neupravuje nijak druhý odstavec limity pro hodnoty účastí v okamžiku jejich pořízení.

[29] Po celou dobu existence fondu, tj. i v prvních dvou letech, musí být dále dodrženo pravidlo stanovené v odstavci třetím, tedy že hodnota účasti fondu ve všech nemovitostních společnostech nesmí přesáhnout 95 % hodnoty majetku fondu.

[30] V daném případě je jazyková interpretace článku statutu podílového fondu natolik zřejmá, že není třeba přistupovat k jiným formám výkladu textu. Aby bylo možné přisvědčit významu a návaznosti jednotlivých odstavců tak, jak je prezentuje žalobkyně, muselo by to být v textu odstavců vyjádřeno. Obsahová i grafická podoba textu však výkladu zastávanému žalobkyní ničím nenásvědčuje.

[31] Nejvyšší správní soud se ztotožnil s výkladem stěžovatelky, že investiční pravidla stanovená sporným článkem statutu stojí vedle sebe a vzájemně se nevylučují.

[32] Ve shodě s městským soudem lze konstatovat, že po počátečních dvou letech, kdy odpadne povinnost dodržovat druhé investiční pravidlo, tj. že hodnota účasti fondu v jedné nemovitostní společnosti může dosahovat nejvýše 80 % hodnoty majetku fondu, dojde ke zmírnění investičních limitů. Na účasti držené v portfoliu bude dopadat již jen pravidlo stanovené třetím odstavcem, tedy nejvýše 95% hodnota účasti v nemovitostních společnostech ve vztahu k hodnotě majetku fondu. Teoreticky by tak v krajním případě mohlo dojít k situaci, kdy těmito „všemi“ účastmi v nemovitostních společnostech bude účast ve společnosti jediné, která bude dosahovat 95 % hodnoty majetku fondu. Tato skutečnost ovšem sama o sobě nemůže znamenat, že výklad statutu podílového fondu zastávaný stěžovatelkou je absurdní, a v důsledku toho odmítnout zcela zřejmý jazykový výklad článku 3.2.3. A. statutu podílového fondu. Stanovená pravidla mohou na počátku sledovat různou investiční strategii a nelze jim dodatečně přisuzovat odlišný výklad jen proto, že se neslučují s aktuálně zamýšleným investičním záměrem. Výklad druhého a třetího odstavce ve vzájemné vazbě a priori logiku nepopírá; po dvou letech existence fondu může být předpokládána již podstatně širší diverzifikace portfolia, a nemusí být tedy

pokračování

třeba výslovně stanovit limit pro účast v jedné investiční společnosti, jak je tomu v odstavci druhém. Uvedené úvahy ovšem nic nemění na tom, že investiční společnost porušila článek 3.2.3. A. odst. 1 statutu podílového fondu, jestliže realizovala nákup účasti v nemovitostní společnosti, jejíž hodnota v době pořízení převyšovala statutem stanovený 50% limit hodnoty majetku fondu. V návaznosti na to porušila žalobkyně v pozici depozitáře svoji povinnost, jestliže nekontrolovala, jak investiční společnost s majetkem fondu nakládá.

[33] Stěžovatelka na podporu svého výkladu nad rámec poukázala na znění současného ustanovení § 69 nařízení vlády č. 243/2013 Sb., resp. § 53d zákona o kolektivním investování, který byl účinný v době vydání rozhodnutí správních orgánů. Zákon o kolektivním investování v § 53d stanovil, že *[h]odnota účasti speciálního fondu nemovitostí v jedné nemovitostní společnosti může tvořit v době pořízení nejvýše 30 % hodnoty majetku tohoto fondu* (odst. 5). A dále *[j]estliže po nabytí účasti v nemovitostní společnosti překročí hodnota této účasti 40 % hodnoty majetku fondu, je speciální fond nemovitostí povinen uvést rozložení svého majetku do souladu s tímto zákonem nejpozději do 3 let ode dne, kdy k tomuto překročení došlo* (odst. 6). Žalobkyně odkazu na uvedenou právní úpravu vytýkala, že dopadá výlučně na speciální fondy nemovitostní určené pro širokou veřejnost, nikoli na fond kvalifikovaných investorů, kterým je podílový fond Devolop; svůj názor doplnila o úřední sdělení ČNB a sekce regulace a analýz finančního trhu ČNB.

[34] Citované ustanovení není přesným zněním sporného článku statutu, dokresluje nicméně schéma stanovení investičních limitů, tedy stanovení limitu pro pořízení účasti v jedné nemovitostní společnosti a limitu pro hodnotu účasti, která je již v portfoliu. Žalobkyně namítala, že pro fond kvalifikovaných investorů je shora uvedené zákonné ustanovení neaplikovatelné, neboť pro tento typ fondů žádné limity stanoveny nebyly. Se žalobkyní lze souhlasit v tom, že zákonem stanovené limity se v případě fondu kvalifikovaných investorů skutečně neuplatnily (tj. limit 30 %, resp. 40 % pro hodnotu účasti). To ostatně odpovídá i obsahu sdělení ČNB a sekce regulace a analýz finančního trhu ČNB. S ohledem na povahu fondu (tedy fondu určeného pro zkušeného investora) postačí stanovení investiční limitů statutem fondu, který podléhá schválení Českou národní bankou. Nic to ovšem nemění na skutečnosti, že je povinností investiční společnosti dodržovat statut fondu a depozitář (zde žalobkyně) je povinen kontrolovat, zda je s majetkem fondu nakládáno v souladu se schváleným statutem.

IV. Závěr a náklady řízení

[35] Nejvyšší správní soud dospěl na základě všech uvedených důvodů k závěru, že kasační stížnost je důvodná, dle § 110 odst. 1 s. ř. s. proto rozsudek městského soudu zrušil a věc mu vrátil k dalšímu řízení.

[36] O náhradě nákladů řízení o kasační stížnosti rozhodne městský soud v novém rozhodnutí dle § 110 odst. 3 s. ř. s.

Poučení: Proti tomuto rozsudku **nejsou** opravné prostředky přípustné.

V Brně dne 18. února 2016

Daniela Zemanová
předsedkyně senátu