

# Z rozhodovací činnosti České národní banky: Participační crowdfunding vs. Pokoutný fond

Participace jako způsob financování různých investičních či podnikatelských záměrů lze bez nadsázky považovat za jedno z témat, které na finančním trhu opakovaně rezonuje již několik let. Je v této souvislosti škoda, že ČNB dosud neposkytla investorské veřejnosti „svůj pohled na věc“ v nějakém celostním formátu typu stanoviska. Postoj regulátora tak je nutné derivovat mimo jiné z jeho rozhodovací činnosti. Předkládané rozhodnutí považujeme v tomto ohledu za zatím nejpropracovanější výstup, ze kterého je možné dovodit i obecné přístupy dohledové praxe.



**Jiří Kokeš**

Vedoucí advokát, Aegis Law



**Paulína Macháčová**

Advokát, Aegis Law

Bankovní rada ČNB, jakožto orgán rozhodující o rozkladech proti rozhodnutím ČNB v prvním stupni, potvrdila dne 26. 1. 2023 prvostupňové rozhodnutí ve věci společnosti Investown Technologies.<sup>1</sup> Rozhodnutí lze považovat za zajímavé zejména z hlediska

<sup>1</sup> <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/vykon-dohledu/pravomocna-rozhodnuti/pravomocna-rozhodnuti-cnb-v-rizenich-zahajenych-po-datu-1.1.2009/detail/?entityId=S-Sp-2021/00246/CNB/573>

vymezení prostoru, kdy lze určitý obchodní model považovat za pokoutný fond a kdy nikoli.

Společnost Investown dle ČNB shromáždila od cca 18tis osob peněžní prostředky v objemu cca 171mil Kč za účelem jejich společného investování a naplnila tak znaky pokoutného fondu. Za což jí byla udělena pokuta ve výši 1mil Kč.

Obchodní model společnosti Investown byl dle ČNB následující:

- investoři z řad široké veřejnosti investovali prostřednictvím online platformy na základě tzv. participačních smluv finanční prostředky, za které získávali participace na úvěrech poskytnutých společností Investown dceřiné společnosti za účelem nákupu bytů;
- Investown tak shromažďoval peněžní prostředky od investorů (veřejnosti) a prostřednictvím své dceřiné společnosti za tyto prostředky pořizoval a spravoval byty;
- výnos investorů byl tvořen podílem na výnosu z pořízených bytů, resp. z výnosů nájemného placeného nájemci bytů, a mohl se tak měnit v závislosti na výši nájemného;
- byty byly obhospodařovány ve prospěch více investorů a investoři sdíleli v rámci stejné investiční strategie sdružený výnos a sdružené riziko.

Za závěrů bankovní rady v rozhodnutí o rozkladu doporučujeme věnovat pozornost mimo jiné následujícím obecným závěrům:

- znaky pokoutného fondu mohou být naplněny i v případě, kdy jedna osoba shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a druhá osoba tyto prostředky dále investuje a spravuje [24.];

- /// posouzení, zda je provozován pokoutný fond je nutné provést nikoli pouze mechanickým a odděleným posouzením jednotlivých znaků, ale posouzením celého obchodního modelu, který účastník řízení pro vykonávání své činnosti vytvořil a který ve svém důsledku vede k nežádoucímu a nedovolenému následku [38.];
- /// úprava pokoutného fondu slouží k ochraně retailových investorů a proto nerozlišuje způsob, jakým jsou od investorů peněžní prostředky shromažďovány [52.];
- /// není nutné, aby všechny peněžní prostředky byly investovány jako jeden celek. Společné investování lze spatřovat v tom, že participace na jednom úvěru se účastní více investorů a že na poskytnutí úvěrů byly použity peněžní prostředky shromážděné od více investorů [71.];
- /// při výkladu právní norem je vždy nutné přihlížet k jejich účelu, což je v případě úpravy pokoutného fondu ochrana investorů z řad veřejnosti [128.];
- /// spolupráci účastníka řízení v průběhu správního řízení ani zájem účastníka řízení plnit zákonné povinnosti nelze považovat za polehčující okolnosti [136.] (pozn.: tento závěr považujeme za sporný minimálně vzhledem k tomu, že opačné jednání účastníků správních řízení by bylo velmi pravděpodobně považováno za přitěžující okolnost);
- /// důvěryhodnost žadatelů o povolení je posuzována komplexně a skutečnost, že žadatel byl v minulosti uznán vinným ze spáchání přestupku a byla mu uložena sankce, sama o sobě nemusí znamenat, že bude považován za nedůvěryhodného [138.].

## Ze sdělení a stanovisek ČNB

K poskytování investičních služeb obcím a krajům

ČNB shrnula v dohledovém sdělení svá očekávání při plnění povinnosti poskytovatelů investičních služeb vyžádat a vyhodnotit od zákazníka relevantní informace o jeho odborných znalostech a zkušenostech v oblasti investic, tolerance k riziku, finančním zázemí, v případě, kdy je zákazníkem obec nebo kraj. Základním požadavkem je vypracování strategie pro posuzování přiměřenosti a vhodnosti zohledňující specifický charakter obcí a krajů jako právnických osob. Finanční zázemí, včetně schopnosti nést ztrátu, a investiční cíle, včetně tolerance k riziku, budou posuzovány ve vztahu k obci či kraji. Znalosti a zkušenosti v oblasti investic budou posuzovány ve vztahu k osobě či osobám, které jsou oprávněny jménem obce či kraje provádět příslušné obchody a u nichž lze předpokládat, že o obchodech budou fakticky rozhodovat či je provádět.<sup>2</sup>

2 Dohledové sdělení č. 1/2023 K vyžadování a vyhodnocování informací při poskytování investičních služeb obcím a krajům, dostupné zde: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-finančni-trh/galleries/vykon\\_dohledu/dohledove\\_benchmarky/download/dohledovy\\_benchmark\\_2023\\_01.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/dohled-finančni-trh/galleries/vykon_dohledu/dohledove_benchmarky/download/dohledovy_benchmark_2023_01.pdf)

*ČNB zdůraznila, že poskytovatel investičních služeb má povinnost zajistit, aby dotčené osoby splňovaly podmínky důvěryhodnosti trvale, tj. nikoli pouze na počátku spolupráce.*

## K průběžnému prokazování důvěryhodnosti

ČNB doplnila své předchozí úřední sdělení na téma důvěryhodnosti<sup>3</sup> a zdůraznila, že poskytovatel investičních služeb má povinnost zajistit, aby dotčené osoby splňovaly podmínky důvěryhodnosti trvale, tj. nikoli pouze na počátku spolupráce. Poskytovatelé investičních služeb by tak měli zavést mechanismy průběžné kontroly důvěryhodnosti a bezúhonnosti svých pracovníků. Příkladem ČNB uvádí namátkové žádosti o výpis z rejstříků trestů či zavedení sankcí pro případ nesplnění povinnosti oznámit skutečnost, která by měla vliv na bezúhonnost posuzované osoby, nebo předložení nepravdivého nebo neúplného čestného prohlášení.<sup>4</sup>

3 Úřední sdělení ČNB č. 23/2020 ze dne 5. 8. 2020 K výkladu pojmů důvěryhodnost a odborná způsobilost, dostupné zde: [https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/legislativa/galleries/Vestnik-CNB/2020/vestnik\\_2020\\_18\\_22320560.pdf](https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/legislativa/galleries/Vestnik-CNB/2020/vestnik_2020_18_22320560.pdf).

4 Stanovisko ČNB ze dne 7. 3. 2023 Způsob průběžného prokazování důvěryhodnosti (zejména bezúhonnosti) pracovníků poskytovatelů investičních služeb s důrazem na vnitřní kontrolu, dostupné zde: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-finančni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-finančního-trhu/RS2023-01/>.