

Právnická fakulta Masarykovy univerzity

Právo a právní věda

Katedra obchodního práva



Diplomová práce

P2P úvěrování a jeho právní úprava v České republice

Oldřich Peslar

2016/2017

Čestné prohlášení

*„Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma: **P2P úvěrování a jeho právní úprava v České republice** zpracoval sám. Veškeré prameny a zdroje informací, které jsem použil k sepsání této práce, byly citovány v poznámkách pod čarou a jsou uvedeny v seznamu použitých pramenů a literatury.“*

V Brně, 30. 3. 2017

Oldřich Peslar

Poděkování

Tímto chci poděkovat panu doc. JUDr. Ing. Josefu Šilhánovi, Ph.D., za to, že mi umožnil psát diplomovou práci na zadané téma a za odborné vedení, kterého si velice vážím. Dále chci poděkovat panu Dr Mgr. Damianu Czudkovi, Ph.D., a panu doc. JUDr. Josefu Kotáskovi, Ph.D., za přínosné konzultace. Také chci poděkovat panu Ing. Mgr. Tomáši Kirnerovi za diskuse, které pro mě byly velmi podnětné.

Nakonec chci poděkovat všem těm, kteří mi životní cestu vedoucí až na právnickou fakultu zpříjemňovali, a také těm, kteří mě svým počínáním dovedli až k samotnému zakončení právnické fakulty. Bez nich by tato práce nemohla nikdy vzniknout.

Abstrakt

Práce se zabývá novým společenským jevem ve formě tzv. P2P úvěrování. Autor nejprve podává popis tohoto jevu, uvádí mezinárodní kontext, aby nakonec mohl představit samotné P2P úvěrování v České republice. Cílem práce je zjistit, jaká právní regulace se aplikuje specificky pro P2P úvěrování v podmínkách právního řádu České republiky a zjistit důvody pro takovou aplikaci, případně neaplikaci. Není opomenut zákon o platebním styku, zákon o spotřebitelském úvěru, zákon o investičních společnostech a investičních fondech či zákon o podnikání na kapitálovém trhu. V rámci zhodnocení nynějšího stavu jsou navrženy také smluvní nebo zákonné změny, které by bylo vhodné učinit v případě rizikových situací vyplývajících ze vztahů mezi účastníky P2P úvěrování. Zdanění zisku z investic není též opomenuto. Je proto provedena daňová klasifikace příjmů investorů.

Abstract

The thesis deals with a new social phenomenon in a form of so called P2P lending. The author first gives a description of this phenomenon, presents the international context, so he could eventually present the P2P lending in the Czech Republic itself. The objective of the thesis is to find out which legal regulation is specifically applied to the P2P lending under the conditions of the legal system of the Czech Republic and to find out the reasons of such application, alternatively nonapplication. The Payment System Act, Consumer Credit Act, Management Companies and Investments Funds Act or Capital Market Undertakings Act is not ignored. Also, within assessment of the current state, it is proposed to make contractual or statutory changes in case of hazardous situations arising from relations between parties to the P2P lending. Taxation of the profit from the investments is not omitted, too. Therefore, the tax assessment of the income of the investors is carried out.

Klíčová slova

Crowdfunding, P2P úvěrování, P2P platforma, sdílená ekonomika, platební instituce, poskytovatel platebních služeb malého rozsahu, spotřebitelský úvěr, pokoutný fond kolektivního investování, kapitálový trh, investiční nástroj, derivát, daň

Keywords

Crowdfunding, P2P lending, P2P platform, sharing economy, payment institutions, small-scale payment service provider, consumer credit, underhand collective investment fund, capital market, financial instrument, derivative, tax

SEZNAM POUŽITÝCH SCHÉMÁT A ZKRATEK

SCHÉMATA

Schéma č. 1

Přímé investování

Schéma č. 2

Nepřímé investování

LEGISLATIVA

AMLZ

Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění k 14. 3. 2017

MIFID

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, ve znění k 14. 3. 2017

ZB

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění k 14. 3. 2017

ZDP

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, ve znění k 14. 3. 2017

ZISIF

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění k 14. 3. 2017

ZOS

Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění k 14. 3. 2017

ZPS

Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění k 14. 3. 2017

ZPKT

Zákon č. 256/2004 Sb., ve znění k 14. 3. 2017

ZSÚ

Zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, ve znění k 14. 3. 2017

ŽZ

Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, ve znění k 14. 3. 2017

OSTATNÍ

EBA

Evropský orgán pro bankovníctví

ESMA

Evropský orgán pro cenné papíry a trhy

ČNB

Česká národní banka

FCA

Úřad pro finanční řízení v UK

PI

Platební instituce

PPSMR

Poskytovatel platebních služeb malého rozsahu

SEC

Komise pro cenné papíry a burzu v USA

OBSAH

ÚVOD.....	8
1 P2P úvěrování	10
1.1 Pojem peer-to-peer úvěrování	10
1.2 Zahraníční kontext	10
1.3 Právní regulace P2P úvěrování ve světě	11
1.3.1 USA	11
1.3.2 Evropa.....	13
1.4 Struktury P2P úvěrování v podmínkách České republiky	14
1.4.1 Model přímého investování	14
1.4.2 Model nepřímého investování	16
2 Právní regulace dopadající na P2P platformy v České republice	18
2.1 Zákon o platebním styku.....	18
2.1.1 K institutu poskytovatele platebních služeb	18
2.1.2 Platební instituce.....	19
2.1.3 Poskytovatel platebních služeb malého rozsahu.....	21
2.1.4 Poskytování úvěru nejen spotřebitelského v režimu ZPS.....	22
2.2 Zákon o spotřebitelském úvěru	26
2.2.1 Nebankovní poskytovatel spotřebitelského úvěru	26
2.3 Zákon o investičních společnostech a investičních fondech	27
2.3.1 Pokoutné fondy kolektivního investování dle § 98 ZISIF	28
2.4 Zákon o podnikání na kapitálovém trhu	30
2.4.1 Participace jako investiční nástroj	31
2.4.2 Participace jako derivát.....	32
2.4.3 Argumenty pro	35
2.4.4 Argumenty proti.....	36
2.4.5 Verdikt	37
2.5 Králičí norou ZPKT	38
2.5.1 Investiční služby	38
2.5.2 Výjimky dle § 4b ZPKT	40
2.6 Žádost dle zákona č. 106/1999 Sb.	41
3 Vztahy mezi Subjekty P2P úvěrování.....	43
3.1 Vztahy	43
3.2 Možné situace	44
3.2.1 Úpadek P2P platformy.....	44
3.2.2 Vymáhání zesplatněných úvěrů	45
3.2.3 Úvěrový podvod - falšování identity	45
3.2.4 Poskytování informací neodpovídajících realitě.....	46

3.3 Zdanění zisku investora.....	48
3.3.1 Příjem z kapitálového majetku	49
3.3.2 Ostatní příjem	50
ZÁVĚR	52
ZDROJE	54
Monografie	54
Odborné články	54
Internetové zdroje.....	55
Soudní a správní rozhodnutí.....	56
Právní předpisy	56
Ostatní.....	58
PŘÍLOHY.....	61
Příloha č. 1	62
Příloha č. 2	64

ÚVOD

V posledních letech se ve společnosti objevil nový společenský jev ve formě tzv. sdílené (P2P) ekonomiky. Principem sdílené ekonomiky je vzájemné a „přímé“ poskytování si statků jednotlivými účastníky.¹ Typickým zástupcem této kategorie je všeobecně známá společnost UBER zabývající se přepravou osob či společnost Airbnb zabývající se poskytováním soukromého ubytování. Na rychle se vyvíjející svět právní úprava často nestíhá pružně reagovat, proto zde existují nové společenské jevy, které přitom nejsou právní úpravou regulovány, nebo jsou regulovány jen částečně. Je cenné zjistit, jak tyto některé společenské jevy fungují a jaká nynější právní regulace na ně dopadá, protože poté lze zhodnotit, zdali je nutné nově vzniklé společenské jevy regulovat či nikoliv. Předmětem této práce je sdílená ekonomika ve formě poskytování především spotřebitelských úvěrů² v České republice a její právní regulace. Takové poskytování úvěrů v České republice je záležitostí pouze několika posledních let, váže se k tomu tím pádem i nedostatečné zpracování tématu tuzemskými autory. Existuje zde proto neprobádaný prostor ohledně nově vzniklého společenského jevu a nezodpovězené otázky ohledně jeho regulace.

Hlavním cílem práce je **zhodnotit aplikaci** nynější právní regulace na nově vzniklý společenský jev mající formu P2P úvěrování. Práce se bude snažit odpovědět na otázku, jakými všemi předpisy³ se má P2P platforma zabývat, případně proč a poukázat na případné problémy. S tím souvisí i otázka pozice P2P platformy v systému kolektivního investování a kapitálového trhu – zdali a jak, případně proč, se na ni aplikuje příslušná právní úprava. **Sekundárním cílem** je pak i **identifikovat rizikové situace ze vzniklých vztahů** mezi účastníky P2P úvěrování a **navrhnout případná smluvní či zákonná řešení**. **Danění zisku z investic** nebude též opomenuto, bude provedena daňová klasifikace příjmů investorů.

Nejprve bude vysvětleno samotné P2P úvěrování včetně popisu jeho fungování. Bude zmíněn i mezinárodní kontext a přístup k P2P úvěrování jurisdikcemi (příklady) v našem civilizačním okruhu. Budou popsány základní struktury (modely) vztahu mezi úvěrovaným, úvěrujícím, investorem a P2P platformou, a bude upozorněno na vzniklé právní vztahy a případně na implikovaná úskalí jednotlivých struktur. Model nepřímého

¹ Slovo „přímé“ je v uvozovkách, protože mezi účastníky stojí subjekt, který zajišťuje spojení. Nutno podotknout, že existuje spousta definic sdílené ekonomiky. To je zřejmě způsobeno tím, že je sdílená ekonomika novým společenským jevem.

² Často zde vystupuje i crowdfundingový (doslovně: financování davem) prvek, protože se na poskytovaný úvěr skládá vícero investorů.

³ Které jsou speciálně pro P2P platformu relevantní.

investování bude identifikován jako ten, který je nejvhodnější v podmínkách České republiky, a další výklad bude stavěn na základě tohoto modelu.

Dále bude popsána veřejnoprávní regulace P2P platformy. Bude vymezen okruh řešených veřejnoprávních předpisů a v konkrétnostech bude popsána regulace vyplývající z jednotlivých předpisů. Dle zákona o platebním styku – jaká ustanovení se užijí a vysvětlí se úvěrování a poskytování platebních služeb ve smyslu tohoto zákona. V návaznosti na to také budou stručně popsány nároky na P2P platformu, jakožto nebankovního poskytovatele spotřebitelského úvěru, dle zákona o spotřebitelském úvěru. Zároveň se práce pokusí vyrovnat s argumentem ohledně ne/aplikace zákona o investičních společnostech a investičních fondech na P2P platformy, lépe řečeno, vysvětlí rozsah ustanovení § 98 ZISIF. Stejně tak bude zhodnocena i ne/aplikace zákona o podnikání na kapitálovém trhu.

V další části budou vymezeny některé rizikové situace (úpadek, úvěrové podvody apod.), které vyplývají ze vztahů mezi účastníky P2P úvěrování. Dále bude zhodnocena existující smluvní či zákonná úprava reagující na tyto situace, a případně navrženo smluvní či zákonné doporučení, pokud bude učiněn závěr, že je takové doporučení vhodné. Bude také posouzeno, jakým způsobem se daní příjem z investice, který vyplývá ze vztahu mezi investorem a P2P platformou.

Pro tuto práci budou použity následující zdroje: právní předpisy, důvodové zprávy, komentáře k právním předpisům, odborné články, stanoviska správních orgánů, smluvní dokumentace platforem, a pro doplnění i zahraniční zdroje či jiné. Smluvní dokumentace platforem je především vhodná z toho důvodu, že poskytuje vhled do reálného fungování vztahů P2P úvěrování. Zahraniční zdroje pak slouží jako doplnění a inspirace pro podmínky České republiky, protože P2P úvěrování, zejména v USA, není záležitostí jenom posledních pár let.

V práci bude použita především metoda popisná, analytická, syntetická a komparativní. Metody budou střídavě prostupovat celou práci, nicméně v první části práce bude převažovat metoda popisná, v druhé části pak bude převažovat spíše metoda analytická.

1 P2P ÚVĚROVÁNÍ

Cílem první kapitoly je vysvětlení samotného pojmu P2P úvěrování včetně uvedení mezinárodního kontextu. Dalším cílem je vysvětlit a popsat dvě nejběžnější struktury investor-úvěrovaný-P2P platforma, se kterými se lze v České republice setkat, a objasnit jejich výhody a nevýhody.

1.1 POJEM PEER-TO-PEER ÚVĚROVÁNÍ

Anglické slovo *peer* v českém jazyce znamená vrstevník, ergo *peer-to-peer* znamená vrstevník vrstevníkovi. Označuje se tak společenský jev, kdy soukromé osoby (jednotlivci) z veřejnosti přímo poskytují určitý statek ostatním soukromým osobám (oproti klasické situaci, ve které jsou statky poskytovány korporacemi – bankami, hotely apod.)⁴ Děje se tak přitom pomocí příslušné online platformy. Pojem *peer-to-peer*, doplněný o slovo úvěrování, tak znamená, že předmětné statky, v našem případě představující peněžní prostředky, jsou poskytovány pomocí úvěrů. Jinými slovy, investoři z řad veřejnosti se skládají na poskytnutí úvěru dalšímu členu z řad takové veřejnosti.

V praxi to vypadá tak⁵, že je vytvořena P2P platforma s online tržištěm, na kterém úvěrovaný žádá o úvěr, a na kterém je tato žádost zveřejněna. Investoři z řad veřejnosti mohou skrz online tržiště investovat buď část, nebo celou částku, která je nutná pro poskytnutí úvěru. Pokud se na úvěr investoři složí, úvěr se poskytne. P2P platforma zajišťuje zprostředkování nabídky a poptávky (na jedné straně úvěry, na druhé straně investice), smluvní dokumentaci, uděluje rating jednotlivým úvěrům, zajišťuje přijímání splátek na úvěry a rozúčtování těchto splátek jednotlivým investorům. Obecně lze tedy říci, že P2P platforma zásadně zajišťuje celý proces od začátku až do konce. Jak přesně funguje tento systém, bude pojednáno dále.

1.2 ZAHRANIČNÍ KONTEXT

Tento společenský jev započal svoji existenci založením britské P2P platformy Zopa v roce 2005⁶, která již zprostředkovala úvěry za více než 2,11 miliard liber. Od té doby se v Evropě počet těchto platform rozrostl. Ve Spojených státech amerických byla první platformou P2P úvěrování platforma Prosper (založena v roce 2005), nicméně nyní v

⁴ Peer-to-Peer (P2P) Service. *Investopedia.com* [online]. Investopedia, LLC [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/p/peertopeer-p2p-service.asp>

⁵ AVENI, Tyler. New Insights Into An Evolving P2P Lending Industry: how shifts in roles and risks are shaping the industry. *Positiveplanet.ngo* [online]. Positive Planet, s. 4 [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: http://www.positiveplanet.ngo/wp-content/uploads/New-Insights-Into-An-Evolving-P2P-Lending-Industry_PositivePlanet20151.pdf

⁶ About. *Zopa.com* [online]. Zopa Limited. [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zopa.com/about>

USA dominuje platforma Lending Club, která od svého založení v roce 2006 měla k 31. 12. 2016 zprostředkovat úvěry v hodnotě 24,6 miliard amerických dolarů.⁷ Lending Club dokonce podstoupil v prosinci roku 2014 IPO⁸ a nyní se obchoduje na newyorské burze. V České republice je pro srovnání P2P úvěrování zastoupeno např. platformami Zonky, Benefi, Bankerat či Žlutý meloun, přičemž lze říci, že první z nich jmenovaná je nejvýraznějším hráčem na tuzemském trhu. Dle dostupných informací by tato platforma měla od svého spuštění v roce 2015 zprostředkovat spotřebitelské úvěry za více než půl miliardy korun.⁹ V poměru s celkovou hodnotou poskytnutých spotřebitelských úvěrů je ovšem tato částka zanedbatelná, protože dle ČNB bylo ke konci ledna 2017 poskytnuto 220 miliard korun českých jakožto poskytnuté spotřebitelské úvěry¹⁰.

1.3 PRÁVNÍ REGULACE P2P ÚVĚROVÁNÍ VE SVĚTĚ

Protože je P2P úvěrování novým společenským jevem, různé jurisdikce na něj různým způsobem zareagovaly. Níže je uveden přehled přístupů, které jednotlivé jurisdikce z našeho civilizačního okruhu (USA, Evropa) zaujaly. Práce se zaměří na regulaci samotných P2P platforem a investic. Samotné poskytování úvěru úvěrovanému totiž spadá do již stávajících společenských jevů a jeho regulace bude v dalších kapitolách řešena pouze ve vztahu k České republice.

1.3.1 USA

Před rokem 2008 proces investice a úvěrování ve Spojených státech vypadal následovně.¹¹ Jakmile se spároval investor s úvěrovaným, P2P platforma požádala partnerskou banku, aby poskytla úvěr úvěrovanému. Následně banka postoupila směnku (kterou získala z úvěrování od úvěrovaného) P2P platformě, která ji dále postoupila investorovi (samozřejmě oproti peněžním prostředkům od investorů). Tento proces pak spojil investory s úvěrovanými.

⁷ Lending Club Statistics. *Lendingclub.com* [online]. Lending Club Corporation [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.lendingclub.com/info/statistics.action>

⁸ ALLOWAY, Tracy et al. Lending Club valued at \$5.4bn in IPO. *ft.com* [online]. The Financial Times LTD, publikováno 10. 12. 2014 [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/261f046e-80b9-11e4-b5cf-00144feabdc0>

⁹ Suma úspěšně zainvestovaných úvěrů [Kč]. *Zotify.cz* [online]. Zotify.cz [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://zotify.cz/stats?dateStart=2015-04-29>

¹⁰ Bankovní statistika, Leden 2017. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka [cit. 14.3.2017]. https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/bankovni_statistika/bank_stat_komentar.html

¹¹ VERSTEIN, Andrew. The Misregulation of Person-to-Person Lending. *UC Davis Law Review* [online]. 2011, Vol. 45, No. 2, s. 476 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://lawreview.law.ucdavis.edu/issues/45/2/Articles/45-2_Verstein.pdf

V roce 2008 rozhodla americká Komise pro cenné papíry a burzu (*U.S. Securities and Exchange Commission, SEC*), že činnost P2P platformy Prosper lze označit za prodej „cenných papírů“¹², a že tím pádem spadá pod zákon o cenných papírech z roku 1933¹³. Rozhodnutí stanovilo, že se Prosper musí u SEC registrovat stejně jako veřejně obchodovatelné společnosti a nabízet cenné papíry k prodeji skrz prospekt. Všechny P2P platformy v USA se následně registrovaly u SEC jakožto emitenti cenných papírů nabízených veřejnosti, anebo ukončily svou činnost.¹⁴

P2P platformy v USA jsou nyní registrovány u SEC a vydávají prospekty, na základě nichž prodávají investorům „cenné papíry závislé na splátkách od úvěrovaných“ (*borrower payment dependent notes*).¹⁵ Pokud tedy investor chce investovat do některého z nabízených úvěrů, kupuje si tím cenný papír, který vytváří právní vztah mezi investorem a P2P platformou, nikoliv mezi investorem a úvěrovaným.

Lze tedy uzavřít, že fenomén P2P úvěrování v USA je výrazně regulován, když jednotlivé P2P platformy musí být registrovány u SEC, podávat roční a čtvrtletí zprávy o hospodaření a vyhotovovat prospekty pro svoji činnost.¹⁶ Výhodou výše uvedeného je skutečnost, že jednotlivé cenné papíry jsou obchodovatelné na sekundárním trhu, čehož obě zmíněné platformy využívají ve spolupráci s makléřem registrovaným u SEC.¹⁷ Investoři tak mohou veřejně prodávat své investice a získat své peníze dříve, než když by museli čekat na splacení úvěru úvěrovaným.

¹² LO, Benjamin. It Ain't Broke: The Case For Continued SEC Regulation Of P2P Lending. *Harvard Business Law Review* [online]. 2016, Vol. 6, s. 89 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: http://www.hblr.org/wp-content/uploads/2016/08/B.-Lo_Regulation-of-P2P-Lending.pdf

¹³ Securities Act of 1933. In: *sec.gov* [online]. U.S. Securities and Exchange Commission [14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>

¹⁴ VERSTEIN, 2011, op cit., s. 476. Lending Club začal registraci dokonce o pár měsíců dříve.

¹⁵ Prospekt společnosti Lending Club Corporation. *Lendingclub.com* [online]. Lending Club Corporation [14.3.2017]. Dostupné z: https://www.lendingclub.com/fileDownload.action?file=Clean_As_Filed_20140822.pdf&type=docs

¹⁶ VERSTEIN, 2011, op cit., s. 476-477

¹⁷ SLATTERY, Paul. Pegs Square Pegs in a Round Hole: SEC Regulation of Online Peer-to-Peer Lending and the CFPB Alternative. *Yale Journal on Regulation*, [online]. 2013, vol. 30, Issue 1, article 6, s. 240-245 [cit. 14. 3. 2017]. Dostupné z: <http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1369&context=yjreg>

1.3.2 Evropa

V rámci Evropy je regulace P2P úvěrování roztržštěná. Regulace a fungování se tedy může stát od státu výrazně lišit.¹⁸ Níže je uveden přehled selektivně vybraných států s přihlédnutím k významnosti jejich trhů.

Spojené království je nejvýznamnějším evropským trhem P2P úvěrování (81 %) ¹⁹. Na rozdíl od amerického Lending Clubu, britská Zopa funguje na principu úvěrové smlouvy přímo mezi samotnými investory a úvěrovanými.²⁰ Samotná společnost pak obhospodařuje celou platformu a spravuje úvěry jménem investorů. Celý P2P úvěrový sektor spadá pod Úřad pro finanční řízení (The Financial Conduct Authority, **FCA**) dohlížející na kapitálový trh. Aby mohla platforma působit v UK, musí mít licenci od FCA a splňovat stanovené podmínky.²¹ Jednou z těchto podmínek je ta, že platforma musí splňovat stanovené obezřetnostní požadavky, a to tím, že bude disponovat kapitálem v minimální výši 50.000 britských liber.²² Dalšími podmínkami jsou např. povinnost zajistit program pro obhospodařování úvěrů v případě selhání/skončení platformy či pravidelné informační povinnosti vůči investorům a FCA. Výhoda regulace v UK oproti USA je v tom, že pravidla v UK jsou přehledně šitá přesně na míru P2P úvěrování.²³

¹⁸ Current State of Crowdfunding in Europe. *CrowdfundingHub.eu* [online]. 2016, s. 13 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z:

http://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/current-state-crowdfunding-europe-2016.pdf

¹⁹ GAW, Kathryn. Europe still trails UK in alternative finance, but P2P is growing across the continent. *p2pfinancenews.co.uk* [online]. Royal Crescent Publishing, 2016 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z: <http://www.p2pfinancenews.co.uk/2016/12/19/europe-uk-p2p-consumer-lending/>

²⁰ Zopa Principles, Introduction. *Zopa.com* [online]. Zopa Limited [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zopa.com/principles?source=registration>

²¹ Alternative Lending: A regulatory approach to Peer-to-Peer lending. *Grantthornton.co.uk* [online]. Grant Thornton UK LLP, 2015, s. 6 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z: <http://www.grantthornton.co.uk/globalassets/1.-member-firms/united-kingdom/pdf/alternative-lending-a-regulatory-approach-to-peer-to-peer-lending.pdf>

²² To je minimální částka. Se zvyšujícím objemem úvěrovaných peněz se zvyšuje i minimální požadavek. QUINN, Georgia. UK & US Peer-to-Peer Regulation: Enlightened Touch vs. Square Peg Round Hole. *crowdfundinsider.com* [online]. Crowded Media Group, 2017 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.crowdfundinsider.com/2014/05/38461-uk-us-peer-peer-regulation-enlightened-touch-vs-square-peg-round-hole/>

²³ QUINN, op. cit.

Ve zbytku Evropy je přístup různý. Ve **Francii**²⁴ byl přijat pro P2P úvěrování speciální zákon. Platforma se musí registrovat. Byly zde nastaveny limity, kolik může osoba poskytnout prostředků do jednoho úvěru, a jak velkou částku může osoba jedním úvěrem získat. P2P úvěrování ve směru B2B je zakázáno. V **Německu** je pro zřízení P2P platformy nutná bankovní licence.²⁵ A v **Belgii** je pro změnu P2P úvěrování zakázáno.²⁶

Vzhledem k výše uvedenému se roztržitost regulace jeví jako významná překážka pro rozvoj P2P úvěrování v rámci Evropy. Jako vhodné řešení se jeví harmonizace této problematiky na úrovni členských států Evropské unie.

1.4 STRUKTURY P2P ÚVĚROVÁNÍ V PODMÍNKÁCH ČESKÉ REPUBLIKY

V podmínkách České republiky lze uvažovat o dvou základních modelech P2P úvěrování. Prvním modelem je model přímého investování, druhým modelem pak model nepřímého investování. Jednotlivé prvky se mohou nacházet v obou modelech, mohou představovat mezistupeň.

1.4.1 Model přímého investování

Model přímého investování spočívá ve vytvoření přímého vztahu mezi investorem a úvěrovaným. P2P platforma působí pouze jako jakýsi zprostředkovatel nabídky a poptávky a nevystupuje jako strana úvěrové smlouvy. Investoři tedy poskytnou peněžní prostředky úvěrovanému, přičemž mezi investory a úvěrovaným vznikne smlouva o úvěru. Součástí smluvních podmínek pak mohou být ustanovení o tom, že P2P platforma bude úvěr obhospodařovat a jednat jménem investorů vůči úvěrovaným, což už je krok směrem k modelu nepřímého investování (platby, vymáhání, splátkové kalendáře, odložení plateb apod.). P2P platforma si pak účtuje od jednotlivých stran poplatky. Může také poskytovat platební služby v rámci zajišťování platebních transakcí, nicméně záleží na konkrétním fungování. Ze systematických důvodů je nicméně tento prvek řazen až do modelu nepřímého investování. Níže je zobrazeno schéma modelu přímého investování.

²⁴ Current State of Crowdfunding in Europe, op cit., s. 34.

²⁵ UNTERBERG, Michael; SARPONG, Benjamin. Crowdfunding sector in Germany: growth despite the unfavorable regulation. *EMN MAGAZINE* [online]. European Microfinance Network aisbl, 2015, s. 15 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: http://www.european-microfinance.org/docs/emn_publications/emn_magazines/magazine_crowdfunding_7.pdf

²⁶ Current State of Crowdfunding in Europe, op cit., s. 13.

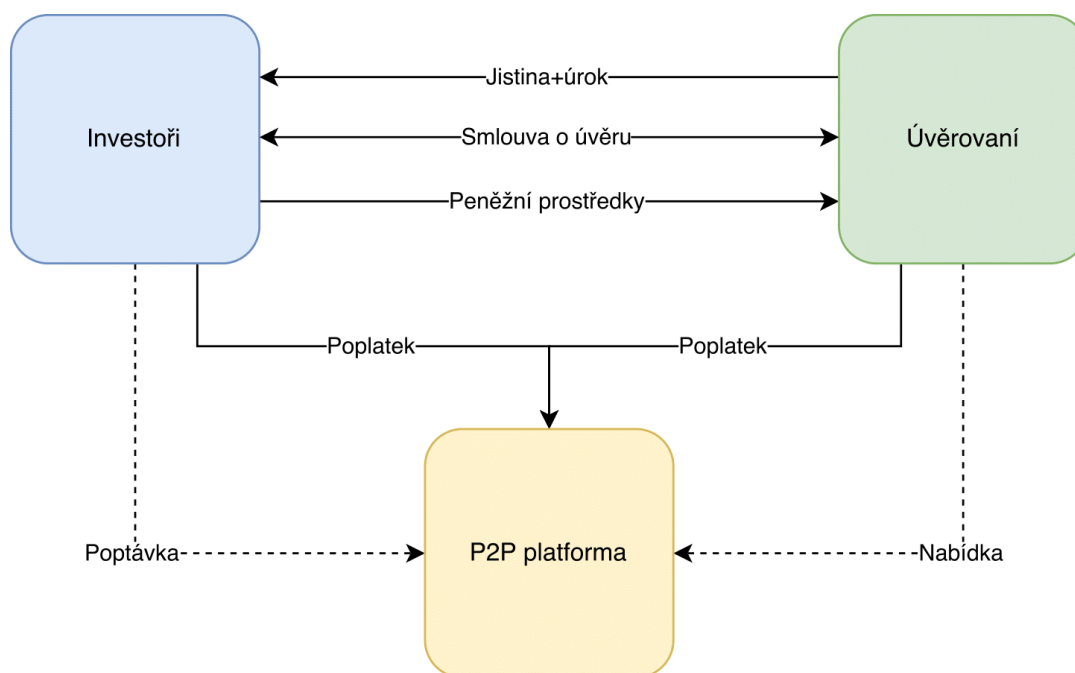


Schéma č. 1: Přímé investování

Možnou **výhodou** tohoto modelu je skutečnost, že tím, že je smlouva uzavřena přímo mezi investory a úvěrováním, investoři mohou mít větší prostor pro kontrolu vývoje a správy samotného úvěru. Díky přímosti vztahů také může odpadat riziko selhání P2P platformy.

Tento model má ale také **nevýhody**, které výrazně převyšují výhody a od 1. 12. 2016 se stal v ČR **spíše nepoužitelným**. První nevýhodou je skutečnost, že pokud (za stavu před 1. 12. 2016) by chtěl investor investovat do úvěrů tímto způsobem, pravděpodobně by naplnil definici živnosti²⁷, tedy že poskytuje úvěry soustavně, samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost a za účelem dosažení zisku. Konkrétně by se jednalo o živnost vázanou dle přílohy č. 2 ŽZ²⁸ „*Poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru*“ a dále živnost dle přílohy č. 4 ŽZ (živnost volná) v případě poskytování ne-spotřebitelského úvěru. Investor by si tedy musel opatřit živnostenské oprávnění, což je poměrně nepříjemná, administrativní a ekonomická zátěž vzhledem k tomu, že P2P platformy cílí spíše na neprofesionální investory.

²⁷ § 2 zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, ve znění účinném do 30.11.2016. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

²⁸ Do 30.11.2016.

Další nevýhodou je i ta skutečnost, že **úvěrování**, kteří by získávali peněžní prostředky od vícera investorů z veřejnosti, by se mohli teoreticky dopustit neoprávněného přijímání vkladů dle § 2 ZB.²⁹

Nepřímý model se ovšem k 1. 12. 2016 podstatně zkomplikoval, protože nabyt účinnosti nový zákon o spotřebitelském úvěru a novela ŽZ. Výše uvedená živnost ohledně spotřebitelského úvěru byla ze ŽZ vyňata, a byla zahrnuta do negativního výčtu činností obsažených v § 3 odst. 3 ŽZ. Nově může podnikatelsky poskytovat spotřebitelský úvěr v režimu ZSÚ, jakožto nebankovní poskytovatel, právnická osoba³⁰ s minimálním kapitálem ve výši 20 milionů Kč³¹, či jakožto další osoby jmenované v § 7 ZSÚ, mimo jiné i platební instituce dle ZPS. Takové požadavky jsou pro běžného neprofesionálního investora poměrně přehnané.

Přímý model investování v podmínkách ČR se může relativně efektivně uplatit pouze v případě poskytování úvěrů, které nebudou úvěrem spotřebitelským.

1.4.2 Model nepřímého investování

Na rozdíl od modelu přímého investování, u nepřímého nevzniká žádný vztah mezi investory a úvěrovanými. Na jedné straně je uzavřena smlouva o úvěru mezi P2P platformou a úvěrovaným. Na druhé straně je pak uzavřena smlouva mezi investorem a P2P platformou o participaci na úvěru, která představuje závazek investora poskytnout peněžní prostředky ve výši poskytovaného úvěru (či jeho části) a zároveň závazek P2P platformy vyplácet investorovi peněžní částku **odpovídající** jistině a úrokům splaceným úvěrovaným. P2P platforma si samozřejmě účtuje i poplatky. Dále je uzavřena mezi P2P platformou a investorem smlouva o platebních službách, protože P2P platforma vede pro investora platební účet a provádí platební transakce ve vztahu k participacím na úvěrech. I když peněžní prostředky reálně stále plynou od investorů k úvěrovaným, P2P platforma figuruje jako úvěrující, a obhospodařuje platební transakce. Proto P2P platforma poskytuje také platební služby. Celý model je naznačen níže.

²⁹ Zprostředkování půjček, resp. úvěrů. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka, s. 1 [cit. 28.3.2017]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/zprostredkovani_pujcek.pdf

³⁰ § 9 zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, ve znění k 14.3.2017. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

³¹ § 14 odst. 1 ZSÚ

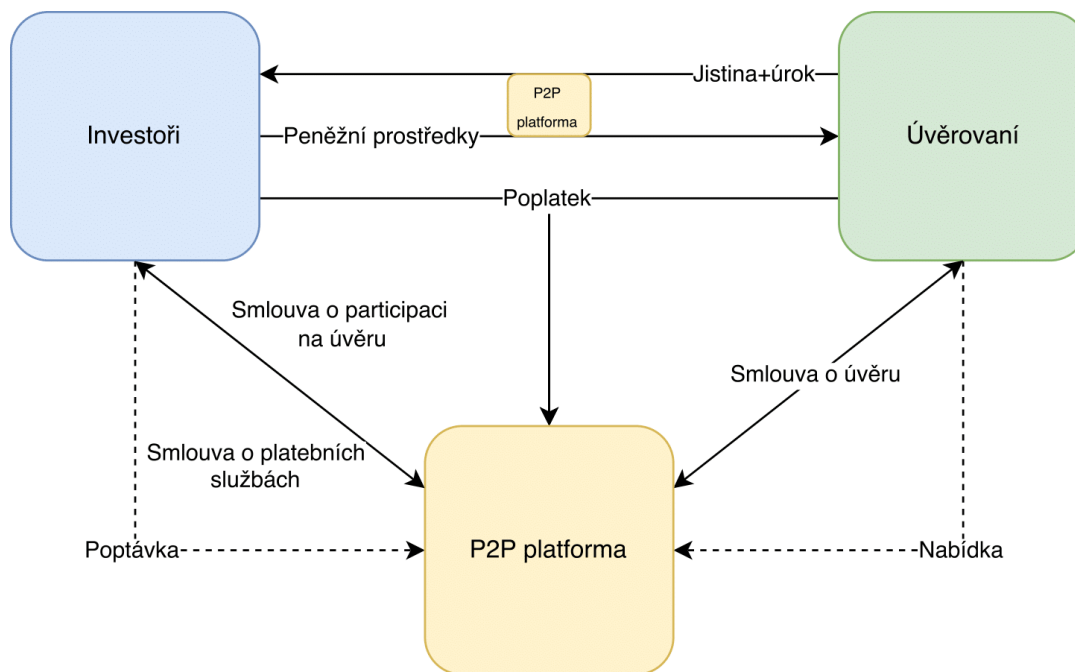


Schéma č. 2: Nepřímé investování

Model nepřímého investování je vyvinutější a dokáže příhodně pojmout i poskytování spotřebitelských úvěrů, aniž by byly na investory kladeny přehnané požadavky. Nevýhodou může být ztráta kontroly nad samotným vývojem a správou úvěru. Dále se investor vystavuje riziku selhání P2P platformy, nicméně ZSÚ a ZPS kladou určité požadavky (např. kapitálový), které toto riziko snižují, jak bude v další části této práce vysvětleno.

Banky vystupují v těchto vztazích jen jako entity, které zajišťují převod peněžních prostředků mezi investory a úvěrováními na straně jedné a P2P platformou na straně druhé. Proto nejsou ani zahrnuty do výše zobrazených modelů.

2 PRÁVNÍ REGULACE DOPADAJÍCÍ NA P2P PLATFORMY V ČESKÉ REPUBLICE

V této kapitole se práce zaměří na vybranou veřejnoprávní regulaci P2P platform. Pro právní kvalifikaci bude vycházeno **výlučně** z modelu **nepřímého investování, jak byl v předešlé kapitole vymezen**. V této části se práce zaměří pouze na relevantní ustanovení jednotlivých norem týkajících se P2P platform. V této kapitole nebude pojednáno o problematice AMLZ³², protože je toto téma příliš obecné. O některých konkrétnostech však bude pojednáno v další kapitole.

2.1 ZÁKON O PLATEBNÍM STYKU

P2P platformy poskytují platební služby, protože obhospodařují platební transakce ve vztahu k investorům. Například provádí rozúčtování plateb úvěrovaných, které pak připisují na účty vedené pro investory, nebo realizují platební příkazy jednotlivých investorů. Vztahuje se na ně tudíž ZPS.

2.1.1 K institutu poskytovatele platebních služeb

Aby mohla P2P platforma poskytovat platební služby svým investorům, a být platební institucí, musí získat povolení od ČNB.³³ Platforma může mít buďto formu standardní platební instituce dle § 7 ZPS či poskytovatele platebních služeb malého rozsahu dle § 36 ZPS. Na druhého jmenovaného jsou kladeny menší regulační nároky, protože měsíční průměr objemů provedených platebních transakcí v rámci předcházejících 12 měsíců nepřesahuje 3 miliony euro.³⁴ ZPS mimo jiné vychází z evropské směrnice o platebních službách, která bude ale nahrazena směrnicí novou v roce 2018.³⁵ Směrnice také v článku 10 odst. 9 stanoví, že povolení vydané PI jí umožňuje poskytovat platební služby v celém Společenství. Dle čl. 26 odst. 3 nicméně PPSMR toto oprávnění nesvědčí. Právě problematika zahraniční PI působící v ČR nebo naopak české PI působící v

³² Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

³³ § 7 zákona č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

³⁴ § 36 odst. 2 ZPS

³⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/64/ES ze dne 13. listopadu 2007 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a zrušuje směrnice 97/5/ES, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

Tato směrnice bude nahrazena od 13. 1. 2018 novou směrnicí o platebních službách Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2366 ze dne 25. listopadu 2015 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 2002/65/ES, 2009/110/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010 a zrušuje směrnice 2007/64/ES. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

zahranicí byla implementována do ustanovení § 29-31 ZPS. Lze shrnout, že forma PPSMR se vyplatí pro začínající subjekty (tzv. start-up). Jsou zde totiž menší vstupní bariéry na trh ve formě mírnější regulace. Pokud subjekt roste a chce rozšířit působení do dalších států Společenství (ohledně platebních služeb), musí se transformovat na standardní PI.

2.1.2 Platební instituce

Podmínky pro registraci PI jsou vymezeny v ustanoveních § 9 ZPS, pro PI platí: *„je právnická osoba se (skutečným) sídlem v ČR; počáteční kapitál ve stanovené výši, má obchodní plán včetně předpokládaného rozpočtu na první 3 účetní období podložen reálnými ekonomickými propočty; její věcné, technické, personální a organizační předpoklady jsou vhodné z hlediska řádného a obezřetného poskytování platebních služeb; její řídicí a kontrolní systém splňuje požadavky stanovené ZPS; zabezpečuje ochranu peněžních prostředků; případné podnikání spočívající v jiné činnosti než v poskytování platebních služeb nepředstavuje podstatnou hrozbu pro finanční stabilitu PI ani nemůže bránit účinnému výkonu dohledu nad činností PI; kvalifikovanou účast mají pouze osoby, které jsou důvěryhodné a způsobilé zajistit řádné a obezřetné vedení platební instituce; úzké propojení s jinou osobou nebrání účinnému výkonu dohledu nad činností PI; vedoucí osoby jsou důvěryhodné z hlediska řádného a obezřetného poskytování platebních služeb; vedoucí osoby, které skutečně řídí činnost v oblasti poskytování platebních služeb, jsou odborně způsobilé a mají dostatečné zkušenosti z hlediska řádného a obezřetného poskytování platebních služeb.“* Požadavky jsou tedy značně rozsáhlé.

Dle § 16 a 17 ZPS je stanoven počáteční kapitál PI, respektive kapitálový požadavek ke krytí rizik, tzv. kapitálová přiměřenost. *PI je tak povinna v průběhu své existence udržovat kapitál v určité minimální výši.*³⁶ Výpočet kapitálové přiměřenosti stanoví vyhláška ČNB,³⁷ která vychází ze ZPS a směrnice o platebních službách.³⁸ Dle ní existují tři přístupy výpočtů:³⁹ na základě režijních nákladů; na základě objemu plateb; nebo přístup základního ukazatele. Na PI jsou tedy kladeny určité kvantitativní požadavky ve

³⁶ STRNADEL, Dalibor. In: BERAN, Jiří et al. *Zákon o platebním styku - komentář*, 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2011, s. 110. ISBN 9788074003691.

³⁷ Vyhláška č. 141/2011 Sb., o výkonu činnosti platebních institucí, institucí elektronických peněz, poskytovatelů platebních služeb malého rozsahu a vydavatelů elektronických peněz malého rozsahu, ve znění k 14.3.2017. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

³⁸ Vychází z čl. 6,7 a 8 směrnice o platebních službách na vnitřním trhu (2007/64/ES).

³⁹ § 39 vyhlášky č. 141/2011 Sb.

vztahu k jejímu kapitálu – podobný princip je například aplikován i na banky zákonem o bankách, směrnicí CRD IV⁴⁰ a nařízením CRR⁴¹.

Dle § 18 ZPS pak PI musí „zavést a udržet řídicí a kontrolní systém, který je vhodný z hlediska řádného a obezřetného poskytování platebních služeb a z hlediska dodržování povinností souvisejících s bojem proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu.“ Podrobnosti stanoví vyhláška ČNB.⁴²

§ 19 ZPS obsahuje stěžejní ustanovení, které umožňuje fungování P2P platform v České republice. ZB totiž v § 1 odst. 1 písm. b) stanoví, že banky přijímají vklady od veřejnosti. Vkladem se dle § 1 odst. 2 písm. a) ZB myslí „svěřené peněžní prostředky, které představují závazek vůči vkladateli na jejich výplatu“. V našem případě by činnost P2P platform výše uvedené splňovala. § 2 odst. 1 ZB dále stanoví, že „bez licence nesmí nikdo přijímat vklady od veřejnosti, pokud zvláštní zákon nestanoví jinak.“ A § 19 ZPS staví najisto, že „peněžní prostředky, které byly platební instituci svěřeny k provedení platební transakce, se nepovažují za vklad dle ZB“. To také odpovídá čl. 16 odst. 4 směrnice o platebních službách:⁴³ „Platební instituce nesmí vykonávat činnost přijímání vkladů nebo jiných splatných prostředků ve smyslu článku 5 směrnice 2006/48/ES.“ Zákon zde konstruuje právní fikci spočívající v možnosti přijímání peněžních prostředků platební institucí, aniž by taková činnost mohla být označena za přijímání vkladů od veřejnosti dle ZB, pokud jsou tyto prostředky přijímány za účelem provedení platební transakce. Vysvětlení, v čem spočívá provádění platební transakce v řešeném případě, je obsaženo v části 2.1.4 práce. Platební transakcí se obecně rozumí *vložení či výběr peněžních prostředků z platebního účtu nebo jejich převod.*⁴⁴ **Pokud P2P platformy splní výše uvedené, mohou přijímat peněžní prostředky od veřejnosti, a přitom to nebude považováno za přijímání vkladů od veřejnosti. Nemohou se tedy dopustit tzv. černého bankovníctví.**⁴⁵ V opačném případě by došlo ke spáchání správního deliktu či dokonce trestného činu neoprávněného podnikání. **Ty platformy,**

⁴⁰ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

⁴¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

⁴² § 12 až 28 vyhlášky č. 141/2011 Sb.

⁴³ Směrnice o platebních službách na vnitřním trhu (2007/64/ES).

⁴⁴ § 3 odst. 1 písm. a) ZPS

⁴⁵ ŠOVAR, Jan. In: ŠOVAR, Jan. et al. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Komentář.* In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR, § 98 [cit. 14.3.2017].

kteře nejsou registrovány u ČNB jako PI/PPSMR, se mohou dostat do rozporu se zákonem ohledně neoprávněného přijímání vkladů. Nutno zdůraznit, že tento závěr se vztahuje i na jiné P2P platformy crowdfundingového typu zaměřené na investování. Samozřejmě bude ale záležet na konkrétním nastavení dané platformy, či na tom, zdali platforma ne/disponuje jiným povolením opravňujícím přijímat vklady.⁴⁶

§ 20-21 ZPS dále stanoví, jak má PI evidovat a zacházet s peněžními prostředky, které jí byly svěřeny. Dle odstavce 1 písm. a) má povinnost peněžní prostředky evidovat odděleně od vlastních peněžních prostředků, a dle písm. b) po pracovním dni následujícím po dni, kdy byly prostředky obdrženy, uložit prostředky na samostatný účet PI např. u banky. Samostatným účtem se zde myslí účet, kde nebudou peněžní prostředky samotné PI, ale kde budou peněžení prostředky obecně od všech uživatelů platební služby/investorů.⁴⁷ Cílem je zde oddělit prostředky investorů a samotné PI.⁴⁸ Existuje zde ještě možnost volné prostředky investovat do likvidních aktiv s nízkým rizikem.⁴⁹ Nakonec povinnost stanovenou odstavcem 1 lze nahradit uzavřením pojistné smlouvy či zřízením jiné srovnatelné záruky dle odstavce 2 a 3.

§ 22 ZPS upravuje relevantní ustanovení v případě vydání rozhodnutí o úpadku PI. Pokud dojde k úpadku, zvláštní insolvenční správce vydá peněžní prostředky, které byly PI svěřeny za účelem provedení transakce, či zpeněží likvidní aktiva. **Nicméně toto vydání se týká pouze prostředků, které jsou evidovány na účtu u PI, tedy neproinvestované peněžní prostředky.**

§ 27 ZPS pak stanovuje informační povinnosti PI. České národní bance poskytuje informace „o své finanční situaci, o výsledcích svého hospodaření, o plnění podmínek výkonu své činnosti a informace o obchodních zástupcích, jejichž prostřednictvím poskytuje platební služby.“ „Obsah, formu, lhůty a způsob poskytování informací stanoví“ vyhláška č. 142/2011 Sb.

2.1.3 Poskytovatel platebních služeb malého rozsahu

Podmínky pro registraci PPSMR jsou vymezeny v ustanoveních § 36 a 37 ZPS. Jak už bylo řečeno, je zde požadavek na maximální měsíční průměr platebních transakcí.⁵⁰ Pro

⁴⁶ Např. družstevní záložna dle § 1 odst. 2 písm. a) zákona č. 87/1996 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících, ve znění k 31. 3. 2016.

⁴⁷ Důvodová zpráva k zákonu č. 284/2009 Sb., o platebním styku. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR, § 20 [cit. 14.3.2017].

⁴⁸ Tamtéž.

⁴⁹ Stanovení aktiv určuje vyhláška č. 141/2011 Sb.

⁵⁰ Měsíční průměr 3 miliony euro za posledních 12 měsíců.

PPSMR platí:⁵¹ „*musí mít sídlo nebo místo podnikání v členském státě Společenství a pobočku v ČR; musí mít obchodní plán s reálnými ekonomickými propočty zabezpečující ochranu peněžních prostředků uživatelů; žadatel nebo vedoucí osoba nebyla odsouzena pro trestný čin proti majetku, hospodářský trestný čin nebo pro trestný čin spáchaný v souvislosti s financováním terorismu; nenastala u něho skutečnost zakládající překážku provozování živnosti; pokud je fyzickou osobou, splňuje všeobecné podmínky provozování živnosti.*“ **Zde lze pozorovat značně menší základní požadavky než u standardní PI.**

Pokud PPSMR hodlá poskytovat spotřebitelské úvěry, dle § 37 odst. 3 ZPS, musí mít pouze formu *evropské společnosti, akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným; a počáteční kapitál s průhledným a nezávadným původem v minimální výši 20 milionů Kč.* § 44 ZPS odst. 1 stanoví, že se na PPSMR poskytující spotřebitelské úvěry aplikují ustanovení ZSÚ o kapitálu nebankovního poskytovatele spotřebitelského úvěru, tedy podmínky § 14 ZSÚ. Proč se tato úprava ohledně spotřebitelského úvěru pro PPSMR nepoužije, bude pojednáno dále v části 2.1.4. Tato úprava se totiž vztahuje pouze na poskytování spotřebitelského úvěru v režimu ZPS, které je specifické a pro účely P2P úvěrování nevhodné. O regulaci ZSÚ také bude speciálně dále pojednáno.

§ 44 ZPS odst. 1 ZPS dále stanoví, že se na PPSMR aplikují i obecná ustanovení pro **PI obsažená v § 19 až 22, 27 a 28 ZPS.** K tomu už byl výše výklad poskytnut.

PPSMR nakonec, dle § 44 odst. 2 ZPS, nesmí uživateli/investorovi „*poskytovat úroky či jiné výhody závislé na délce doby, po kterou mu jsou peněžní prostředky svěřeny k provedení platební transakce.*“ Zkrátka prostředky vedené na účtu u PPSMR (tedy neproinvestované prostředky) nesmí být úročeny.

2.1.4 Poskytování úvěru nejen spotřebitelského v režimu ZPS

Aby bylo možné pochopit poskytování úvěrů v rámci ZPS, je nutné nejprve vymezit poskytování platebních služeb PI (obdobně pro PPSMR). Investor uzavře smlouvu o platebních službách s P2P platformou. Ta zřizuje investorovi platební účet a zajišťuje peněžní transakce, které se vážou k tomuto účtu (již zmíněné vložení či výběr peněžních prostředků z platebního účtu nebo jejich převod⁵²). Investor je uživatelem těchto platebních služeb. V praxi jsou nejprve peněžní prostředky evidovány na platebním účtu u P2P platformy⁵³, aby pak investoři mohli provést skrz internetové tržiště investice do jednotlivých participací na úvěrech, což je prosté zadání příkazu k provedení platební

⁵¹ 37 odst. 1 ZPS

⁵² § 2 odst. 1 písm. a) ZPS

⁵³ Peněžní prostředky jsou ale fyzicky na speciálním účtu v bance.

transakce.⁵⁴ Tyto prostředky mohou být po nějaký čas na účtu blokovány, a **následně se dané prostředky odepíší z platebního účtu investora⁵⁵ ve prospěch platformy.** Samotné poskytnutí úvěru spočívá v tom, že P2P platforma pouze zadá příkaz k platbě u banky, kde je veden účet s peněžními prostředky platformy, a to na základě smlouvy o úvěru, aby tyto prostředky pak byly převedeny na účet úvěrovaného. To dokládá i ta skutečnost, že v praxi je provedení platebního příkazu investora **podmíněno** poskytnutím úvěru úvěrovanému platformou⁵⁶, přičemž okamžikem poskytnutí se zde považuje den, kdy jsou odeslány prostředky na bankovní účet úvěrovaného.⁵⁷

§ 8 odst. 1 písm. a) a b) ZPS stanoví, že *PI je a) oprávněna provádět platební služby uvedené v povolení od ČNB a b) provádět související činnosti ve vztahu k těmto službám včetně poskytování úvěrů.* § 8 odst. 3 ZPS pak definuje pomocí **dvou hlavních podmínek⁵⁸**, co je takové poskytování úvěrů (jakožto související činnosti): **i) souvisí s poskytnutím platební služby uvedené v § 3 odst. 1 písm. d), e) nebo g) a tato platební služba je uvedena v povolení k činnosti platební instituce; ii) úvěr není poskytnut z peněžních prostředků, které byly platební instituci svěřeny k provedení platební transakce (...).** Nyní bude podán výklad k podmínce **i)**, následně pak bude podán k podmínce **ii)**.

Podmínka i): Co je platební službou, je vymezeno v § 3 ZPS, přičemž relevantní jsou zde písmena **d), e) a g).** **§ 3 písm. d) ZPS** stanoví, že platební službou je „provedení převodu peněžních prostředků z platebního účtu, k němuž dává platební příkaz plátce (...) jestliže poskytovatel poskytuje **uživateli** převáděné peněžní prostředky jako úvěr.“ Beran⁵⁹ komentuje, že „poskytovatelem je strana smlouvy, která se zavázala k provedení platební transakce, zatímco uživatelem je strana smlouvy, vůči níž tento závazek směřuje.“ Vzhledem k tomu že taková smlouva je uzavřena mezi P2P platformou a investorem, **uživatelem je** zde ve vztahu k platformě pouze **investor**. Při poskytnutí úvěru vystupuje P2P platforma jako plátce, banky zajišťující převod jako poskytovatelé platebních služeb a úvěrovaný jako příjemce platební služby **od své banky**. Poskytnutí úvěru v souvislosti s uvedenou platební službou tudíž nemůže souviset, protože platforma ani takovou platební službu úvěrovanému neposkytuje, není poskytovatelem platební služby ve vztahu k úvěrovanému. Toto ustanovení se pro P2P úvěrování nepoužije. Navíc

⁵⁴ Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o., čl. 4.6 a 4.7 [cit. 14.3.2107]. Dostupné z: https://zonky.cz/downloads/Zonky_Obchodni_podminky_participace_na_spotrebitelskych_uverech.pdf

⁵⁵ Tamtéž, čl. 4.8 a 4.9.

⁵⁶ Tamtéž, čl. 4.9.

⁵⁷ Úvěrové podmínky. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o., Hlava 3, § 2 [cit. 14.3.2107]. Dostupné z: https://zonky.cz/downloads/Zonky_Uverove_podminky.pdf

⁵⁸ Celkem jsou podmínky čtyři, relevantní pro účely práce jsou pouze první dvě.

⁵⁹ BERAN. In: BERAN et al., op. cit., s. 343.

jak správně poukazuje Strnad⁶⁰, tato podmínka je *obsoletní, protože úvěr je v tomto případě definičním znakem poskytované platební služby*. Nedává tedy smysl, aby poskytnutí úvěru souviselo s platební službou, která spočívá v poskytnutí úvěru. Toto ustanovení proto **nedopadá** na řešený případ P2P úvěrování.

§ 3 písm. e) ZPS stanoví, že platební službou je „vydávání a správa platebních prostředků a zařízení k přijímání platebních prostředků“. Toto ustanovení se musí číst společně s § 2 odst. 1 písm. d) ZPS stanovujícím, že „platební prostředky jsou zařízení nebo soubor postupů **dohodnutých** mezi poskytovatelem a **uživatel**, které jsou vztaženy k osobě **uživatele** a kterými **uživatel** dává platební příkaz.“ Dalo by se polemizovat, že poskytnutí úvěru svým způsobem souvisí s vydáváním a správou platebních prostředků, které jsou investorovi/uživateli poskytovány. Zde ale musí být přímá vazba na osobu, které jsou platební prostředky vydávány nebo spravovány. V opačném případě by takové poskytování úvěru, které by i byť jen okrajově souviselo s platební službou, bylo v režimu ZPS. Zákonodárce by pravděpodobně tuto skutečnost upravil mnohem jasnějším a přímějším způsobem. Tomu odpovídá i důvodová zpráva⁶¹, která říká, že „za služby **související** s poskytováním platebních služeb lze považovat zejména služby **bezprostředně zajišťující** provádění platebních transakcí (...)“. Ustanovení směrnice⁶², které nakonec nebylo výslovně transponováno, dokonce stanoví, že „úvěr je **doplňkový** a je poskytován výhradně v souvislosti s provedením platební transakce“. Toto ustanovení se též **nepoužije**, protože směřuje na uživatele/investora, nikoliv na úvěrovaného, pouze investorovi jsou vydávány platební prostředky. **§ 3 odst. 1 písm. g) ZPS** se také nepoužije, týká se především mobilních plateb.⁶³

Podmínka ii): Podmínka *neposkytnutí úvěru z peněžních prostředků svěřených PI k provedení platební transakce* dle § 8 odst. 3 písm. b), je **zřejmě naplněna**. Směrnice o platebních službách⁶⁴ k tomu stanoví, že „úvěr se *neposkytuje z peněžních prostředků přijatých nebo držných za účelem provedení platební transakce*“. Mohlo by svádět učinit závěr dle doslovného výkladu, že stačí už jen přijmout peněžní prostředky za účelem provedení platební transakce, a říci, že je to důvodem pro nenaplnění této podmínky. Nicméně takový výklad by byl proti smyslu tohoto ustanovení. Ustanovení pouze chrání „vklady“ investorů na platebních účtech proti tomu, aby je PI používala pro

⁶⁰ STRNADEL. In: BERAN et al., op. cit., s. 89.

⁶¹ Důvodová zpráva k zákonu č. 284/2009 Sb., op. cit., § 8.

⁶² Čl. 16 odst. 3 písm. a) směrnice o platebních službách na vnitřním trhu (2007/64/ES).

⁶³ BERAN. In: BERAN et al., op. cit., s. 53.

⁶⁴ Čl. 16 odst. 3 písm. c) směrnice o platebních službách na vnitřním trhu (2007/64/ES).

poskytování úvěrů během doby, co jsou tyto prostředky uloženy na platebním účtu.⁶⁵ Jakmile investor zadá příkaz k provedení transakce, a peněžní prostředky se odepišou z účtu ve prospěch platformy, tyto nejsou nadále drženy za účelem provedení platební transakce, protože už nejsou evidovány na platebním účtu. Navíc dle již zmíněného konkrétního modelu z praxe, odepsání prostředků z účtu investora je podmíněno předchozím poskytnutím úvěru.⁶⁶ **Z pohledu této podmínky, peněžní prostředky mohou být investovány pomocí P2P úvěrování v režimu ZPS.**

Protože ale nebyly splněny obě uvedené podmínky současně, lze obecně shrnout, že režim poskytování úvěru, dle ZPS, se pro P2P úvěrování spíše nepoužije. Vzhledem k tomu, že tento režim je nevhodný, podmínky pro PPSMR ohledně poskytování spotřebitelského úvěru dle § 37 odst. 3 ZPS, jak již bylo zmíněno v části 2.1.3, se aplikují **jen** na poskytování spotřebitelského úvěru v režimu ZPS, a tedy pro P2P úvěrování se toto ustanovení spíše nepoužije.

Speciálně PI lze označit za tzv. hybridní platební instituci, tedy že „*vykonává i jiné podnikatelské činnosti než činnost, k jejímuž výkonu je třeba povolení podle ZPS*“.⁶⁷ K tomu Strnadel⁶⁸: „*Tyto další činnosti musí PI vykonávat v souladu s jinými právními předpisy, především musí mít pro jejich výkon příslušné veřejnoprávní oprávnění, pokud ho tento jiný právní předpis vyžaduje.*“ Strnadel také vysvětluje na případu nenaplnění definice úvěru dle ZPS, pokud by byl poskytován úvěr do zahraničí se splatností delší než rok⁶⁹, že „*v takovém případě by se nejednalo o úvěr spadající pod činnost související s poskytováním platebních služeb, ale pod jinou podnikatelskou činnost, kterou platební instituce vykonává v souladu s jinými právními předpisy.*“⁷⁰ **Proto pokud chce P2P platforma poskytovat úvěry pomocí modelu nepřímého investování, měla by si opatřit živnostenské oprávnění pro případ ne-spotřebitelských úvěrů, a povolení nebankovního poskytovatele spotřebitelských úvěrů od ČNB dle ZSÚ pro případ spotřebitelských úvěrů.**⁷¹ Výše uvedené ohledně poskytování úvěrů v režimu ZPS se může lišit dle konkrétního nastavení činnosti dané platformy.

⁶⁵ Na to nepřímo naráží i komentář k § 8 ZPS, který mluví o tom, že tato podmínka je nadbytečná, protože „*vkłady*“/svěřené prostředky už jsou chráněny dle § 20 ZPS - toto ustanovení pak řeší evidenci a uložení peněžních prostředků.

⁶⁶ Úvěr je sice nejprve poskytnut z prostředků samotné P2P platformy, nicméně poté jsou okamžitě vydané prostředky doplněny od investorů.

⁶⁷ § 2 písm. e) vyhlášky č. 141/2011 Sb.

⁶⁸ STRNADEL. In: BERAN et al., op. cit., s. 88.

⁶⁹ § 8 odst. 3 písm. d) ZPS

⁷⁰ STRNADEL. In: BERAN et al., op. cit., s. 89.

⁷¹ Nelze přistoupit na argumentaci, že pokud má platforma, jakožto PPSMR nebo PI, právo poskytovat spotřebitelský úvěr dle ZPS, může tak poskytovat jakýkoliv spotřebitelský úvěr. § 7 odst. c) a d) ZSÚ

2.2 ZÁKON O SPOTŘEBITELSKÉM ÚVĚRU

Jak vyplynulo ze závěru přechozí části práce, P2P platforma se v řešeném případě dostává mimo režim poskytování spotřebitelského úvěru v režimu ZPS. Je proto žádoucí, aby si opatřila povolení nebankovního poskytovatele spotřebitelského úvěru.

2.2.1 Nebankovní poskytovatel spotřebitelského úvěru

Problematika nebankovního poskytovatele je upravena v § 9 až § 15 ZSÚ. Podmínky jsou do určité míry srovnatelné s podmínkami pro PI nebo PPSMR poskytující spotřebitelský úvěr v režimu ZSP.

Základní podmínky jsou vyjmenovány v § 10 odst. 1 ZSÚ. Nebankovnímu poskytovateli bude uděleno oprávnění pokud: „*a) je akciovou společností, evropskou společností, nebo společností s ručením omezeným, b) má sídlo i skutečné sídlo na území České republiky, c) je důvěryhodný; podmínku důvěryhodnosti musí splňovat i ovládající osoba žadatele, d) je odborně způsobilý, e) má zřízenou dozorčí radu s takovými pravomocemi, jako jsou pravomoci dozorčí rady akciové společnosti podle zákona upravujícího právní poměry obchodních společností a družstev, je-li společností s ručením omezeným, f) má počáteční kapitál alespoň ve výši stanovené tímto zákonem, g) splňuje požadavky na výkon činnosti podle § 15, h) je jeho plán obchodní činnosti v oblasti poskytování spotřebitelských úvěrů podložený reálnými ekonomickými propočty, i) návrh pravidel jednání se zájemci o uzavření smlouvy o spotřebitelském úvěru splňuje požadavky stanovené tímto zákonem, j) má průhledný a nezávadný původ finančních zdrojů; podmínku průhledného a nezávadného původu finančních zdrojů musí splňovat i ovládající osoba žadatele a k) údaje uvedené v žádosti umožňují identifikaci žadatele v příslušném základním registru.*“

Počáteční kapitál musí dle § 14 ZSÚ činit alespoň 20 milionů Kč, přičemž kapitál musí být zároveň udržován „*alespoň ve výši odpovídající 5 % objemu poskytnutých a dosud nesplacených úvěrů.*“ Podle odstavce 2 má pak poskytovatel periodickou informační povinnost vůči ČNB prostřednictvím „*výkazu činnosti zahrnující rozvahu, výkaz zisků a ztrát, objem spotřebitelských úvěrů poskytnutých za uplynulý kalendářní rok a objem pohledávek po splatnosti delších než 3 měsíce vyplývajících z poskytnutých spotřebitelských úvěrů.*“

stanoví, že PI a PPSMR mohou poskytovat spotřebitelský úvěr jako podnikatel **za podmínek stanovených zákonem upravujícím platební styk**. K tomu § 136 odst. 2 ZPS stanoví, že (..) „*do registrů podle odstavce 1 písm. b) a d) se zapisuje také údaj o tom, zda se registrace vztahuje na poskytování spotřebitelského úvěru souvisejícího s poskytováním platebních služeb.*“ Z toho plyne, že úmyslem zákonodárce zde bylo upravit problematiku poskytování spotřebitelského úvěru pouze v rámci úvěru souvisejícího s platební službou dle ZPS.

Nakonec § 15 ZSÚ stanoví, určité **požadavky na činnost poskytovatele** (řádné poskytování úvěrů a boj proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu). Odstavec 2 pak vyjmenovává jednotlivé kategorie. Budou zde uvedeny jen ty nejrelevantnější postupy a pravidla, které mají být zavedeny. Jedná se o *pravidla a postupy pro posuzování úvěruschopnosti spotřebitele; pravidla pro vyřizování stížností a reklamací spotřebitelů; pravidla pro jednání se spotřebiteli, kteří jsou v prodlení; pravidla pro vymáhání pohledávek; pravidla vnitřní a vnější komunikace; a kontrolní a bezpečnostní opatření při zpracování a evidenci informací*. Dle odstavce 3 pak poskytovatel výše uvedené *průběžně ověřuje a hodnotí přiměřenost a účinnost zavedených opatření*.

K tomu lze dodat, že jsou kladeny požadavky i na pracovníky poskytovatele, kde § 8 odst. 2 ZSÚ stanoví, že „*pracovník poskytovatele musí splňovat podmínky odborné způsobilosti dle § 60 a důvěryhodnosti podle § 72 nebo § 73, a zajistí, že tyto osoby si odborné znalosti a dovednosti udržují*.“

Lze shrnout, že požadavky na PI/PPSMR poskytující spotřebitelský úvěr v režimu ZPS a na nebankovního poskytovatele spotřebitelského úvěru dle ZSÚ se do velké míry překrývají (kapitál, procesy, pravidla apod.). To umocňuje i § 8 odst. 3 ZSÚ, který říká, že „*kdo je oprávněn poskytovat spotřebitelský úvěr, není-li nebankovním poskytovatelem spotřebitelského úvěru, musí splňovat požadavky podle § 15 odst. 2 písm. b), c), d), h) a l) a § 15 odst. 3 obdobně*.“ **Zkrátka, pokud by P2P platforma poskytovala spotřebitelský úvěr pouze v režimu ZPS, stejně se na ni požadavky obsažené v § 8 odst. 3 ZSÚ použijí.** Proto z praktického hlediska by neměl být režim dle ZSÚ pro P2P platformy překážkou pro další činnost.

2.3 ZÁKON O INVESTIČNÍCH SPOLEČNOSTECH A INVESTIČNÍCH FONDECH

ZISIF⁷² upravuje problematiku kolektivního investování. Je důležité vyjasnit situaci ohledně ZISIF a P2P platform, protože mohou vznikat oprávněné pochyby o aplikaci tohoto zákona, což by mohlo mít závažný dopad na činnost P2P platform.

Působnost ZISIF je poněkud komplikovaně konstruovaná. § 1 ZISIF stanoví, že ZISIF kromě navázání na příslušnou evropskou legislativu a jejího zpracování, *upravuje podmínky pro obhospodařování a administraci investičních fondů a zahraničních investičních fondů a nabízení investic do těchto fondů*. To je poměrně vágní pojetí. K posouzení se musí přibrat i negativní vymezení dle § 2 až § 4 ZISIF. Dále se musí posoudit ustanovení o správě majetku způsobem srovnatelným s obhospodařováním

⁷² Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

investičních fondů dle § 15 ZISIF⁷³. Také se musí zohlednit základní ustanovení o fondu kolektivního investování a fondu kvalifikovaných investorů dle § 93 odst. 1, resp. § 95 odst. 1 ZISIF.

A nakonec ustanovení § 98 ZISIF obsahuje zákaz k provozování tzv. pokoutných fondů kolektivního investování a „představuje základ normativní regulace kolektivního investování. Platí, že činnosti charakterizované v ustanovení nelze provádět jinak než v rámci fondu kolektivního investování, anebo fondu kvalifikovaných investorů“⁷⁴. Z tohoto ustanovení lze totiž dovodit, jakou má ZISIF působnost. § 98 odst. 3 ZISIF dokonce stanoví, že pokud by se měla uplatit výjimka z působnosti zákona dle § 2 písm. b) nebo c) či § 2a, **zákaz se stejně použije. § 2 písm. a), § 3 a § 4 ZISIF se přitom řešeného P2P úvěrování netýkají.** Proto je nutno zjistit, zdali činnost P2P platformou spadá pod zákaz stanovený § 98 ZISIF.

2.3.1 Pokoutné fondy kolektivního investování dle § 98 ZISIF

„Zakazuje se shromažďovat, jakož i pokusit se shromažďovat, peněžní prostředky nebo peníze ocenitelné věci od veřejnosti za účelem jejich společného investování nebo investování takto nabytých peněžních prostředků nebo penězi ocenitelných věcí, má-li být návratnost investice nebo zisk investora být jen částečně závislý na hodnotě nebo výnosu majetku, do kterého byly peněžní prostředky nebo peníze ocenitelné věci investovány, jinak než za podmínek, které stanoví nebo připouští tento zákon.“

P2P platforma zcela prokazatelně **shromažďuje** peněžní prostředky od veřejnosti, protože má tisíce investorů. Při shromažďování musí dojít k *převodu práv k prostředkům mimo právní panství investorů a k následné akumulaci těchto prostředků.*⁷⁵ Nutno podotknout, že v případě modelu nepřímého investování se shromažďováním musí rozumět shromažďování prostředků pro každý jednotlivý úvěr, a to až ve fázi odepsání prostředků z platebních účtů investorů, protože až tehdy se prostředky dostávají mimo sféru dispozice investorů. Do té doby vede P2P platforma peněžní prostředky na speciálním účtu, odděleně od svých prostředků, jak již bylo v části 2.1.2 řečeno. Tato podmínka je tak splněna.

⁷³ § 15 ZISIF se pro naše účely nepoužije, protože se vztahuje na neveřejné shromažďování prostředků dle stanoviska ČNB k § 15 ZISIF. Dává ale návod k tomu, na jaké činnosti ZISIF dopadá.

Správa majetku srovnatelná s obhospodařováním (§ 15 ZISIF). *cnb.cz* [online]. Česká národní banka, s. 1. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/sprava_majetku_srovnateln_a_obhospodarovanim_par_15_zisif.pdf

⁷⁴ ŠOVAR. In: ŠOVAR et al., op. cit., § 98, bod 2.

⁷⁵ KRÁLÍK. In: ŠOVAR et al., op. cit., § 15, bod 9. Komentář k § 98, bod 3., říká, že lze vyjít z komentáře k § 15.

Druhá⁷⁶ podmínka, *pokud návratnost investice či zisk jsou závislé na hodnotě či výnosu majetku, do kterého byly prostředky investovány*, je také splněna. Návratnost peněžních prostředků z participace je závislá na splácení úvěru úvěrovanými, tedy na výnosnosti jednotlivých úvěrů. Postačí existence závislosti z materiálního hlediska, jak ČNB poznamenala v jednom ze svých rozhodnutí, když označila shromažďování prostředků pomocí specifické veřejné nabídky dluhopisů za činnost pokoutného fondu.⁷⁷

Třetí podmínka zní: *„za účelem společného investování nebo investování“*. Peněžní prostředky od investorů jsou na základě jejich příkazů k investici do určeného úvěru naakumulovány u P2P platformy. Tyto prostředky jsou pak P2P platformou společně investovány do určeného úvěru. **Autor došel k závěru, že tato podmínka splněna není**, a to z následujícího důvodu. Podstatou kolektivního investování (a v tom obsažené kolektivní správy majetku) je to, že *„investoři do správy majetku nezasahují, neovlivňují svými příkazy správce (...)“*⁷⁸. *„Jsou potlačeny investiční cíle konkrétního investora ve prospěch kolektivního cíle všech investorů (včetně jeho možnosti vázat správce svými příkazy) (...)*. *Za kolektivní správu v tomto směru tak nelze považovat správu separátně určeného majetku shromážděného od investorů, byť investovaného společně, kdy s jednotlivým investorem jsou kontrahovány smluvní podmínky“*⁷⁹

Činnosti dvou základních typů fondů dle § 93 a § 95 ZISIF, což lze použít pro výklad pojmových znaků kolektivního investování, jsou mimo jiné charakterizovány investováním na základě určené strategie. Určená strategie ovšem absentuje *„je-li vyjádřena do té míry volně (...), že investor si ponechává vliv na konkrétním investičním rozhodnutí v tom směru, že schvaluje podmínky, za nichž se daná investice uskuteční a následně pro její patřičné okolnosti vytváří podmínky. Typicky tím, že musí pro realizaci dané investice poskytnout peněžní prostředky.“*⁸⁰ **To je i případ P2P úvěrování.** Vzhledem k výše řečenému a tomu, že jednotlivé investice jsou činěny pouze z příkazu investora na základě jednotlivě uzavřených smluv s investory, a tyto smlouvy jsou pak také rámcem pro vznik jednotlivých participací/smluvních vztahů mezi investorem a P2P platformou, nelze dojít k jinému závěru, než že činnost P2P platformou nenaplnuje některé

⁷⁶ Pro účely výkladu byla tato podmínka přesunuta z místa třetího na místo druhé.

⁷⁷ Rozhodnutí České národní banky ze dne 4. 11. 2016, č. j. 2016/128548/CNB/570. *Česká národní banka* [online]. Česká národní banka, str. 4 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/pravomoc_na_rozhodnuti/prilohy/S-Sp-2016_00016_CNB_572.pdf

⁷⁸ KRÁLÍK. In: ŠOVAR et al., op. cit., § 15, bod 18.

⁷⁹ KRÁLÍK. In: ŠOVAR et al., op. cit., § 15, bod 13.

⁸⁰ Tamtéž, § 15, bod 21.

pojmové znaky ⁸¹ kolektivního investování ve smyslu ZISIF, nenaplnuje smysl ustanovení o *společném investování*, a tudíž jejich činnost není § 98 ZISIF zakázána, a potažmo nespadá vůbec do působnosti ZISIF.

K tomu lze dodat, že ty P2P platformy, které ČNB eviduje jako PI/PPSMR, nejsou evidovány v jakémkoliv seznamu regulovaných subjektů, které vede ČNB dle ZISIF. **Tento závěr je velmi významný ve vztahu k subjektům na trhu, kteří hledají relativně jednoduché a neregulované řešení v oblasti finančních technologií, protože jim vymezuje prostor pro takovou možnou činnost.**

2.4 ZÁKON O PODNIKÁNÍ NA KAPITÁLOVÉM TRHU

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu⁸² upravuje mimo jiné poskytování investičních služeb ve vztahu k investičním nástrojům. Stejně jako v předešlém případě, je důležité vyjasnit, zdali a proč se tento předpis na řešenou problematiku ne/použije. Přitom otázka „Proč?“ je zde stěžejní. ČNB se dosud k P2P platformám stavěla tak, že se na P2P platformy ZPKT neaplikuje⁸³. Ty také už několik let v ČR působí. Cílem této části práce je uvedený přístup **kriticky** zhodnotit a dojít k vlastnímu závěru.

Byly identifikovány tři klíčové otázky, které musí být zodpovězeny, aby šlo odpovědět na otázku hlavní – zdali se ZPKT má aplikovat na P2P platformy. První otázkou je právní klasifikace participace jakožto investičního nástroje. Druhou otázkou je pak právní klasifikace činnosti P2P platformy jakožto hlavních investičních služeb. A třetí otázkou je právní klasifikace činnosti P2P platformy jakožto činnosti vyjmuté ze zákona dle § 4b ZPKT.

⁸¹ Investoři aktivně rozhodují, co se se svěřenými prostředky stane. Tedy jak, kdy, do čeho, za jakých podmínek se konkrétně prostředky investují, a to na základě individuálně učiněného příkazu investora.

⁸² Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění k 14.3.2017. In: ASPI [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

⁸³ Autorovi se dostala k dispozici odpověď ČNB občanovi, který se dotazoval/si stěžoval ohledně obchodních podmínek a činnosti jedné české P2P platformy. ČNB se vyjádřila, že činnost této platformy, kromě poskytování platebních služeb, nepodléhá dohledu ČNB, pokud jde o její jinou činnost (a vysvětlila svůj dohled ohledně poskytování spotřebitelských úvěrů v souvislosti s přechodnými ustanoveními ZSÚ).

Odpověď České národní banky občanovi ze dne 6. 1. 2017, 13:59. E-mailová komunikace. *Příloha č. 1.*

2.4.1 Participace jako investiční nástroj

ZPKT v § 3 vyjmenovává, co je investičním nástrojem. Tento výčet vychází ze směrnice MIFID⁸⁴ - výčet obsažen v její příloze I., oddílu C. Husták⁸⁵ přitom upozorňuje na skutečnost, že „*vymezení jednotlivých skupin investičních nástrojů v MIDIF nemusí odpovídat a zpravidla často neodpovídá tradičnímu vymezení jednotlivých nástrojů finančního nebo kapitálového trhu v národních právních rádech členských států.*“ A že „*jednotlivé kategorie investičních nástrojů jsou poměrně široké.*“

Participaci můžeme vyloučit, jakožto investiční nástroj, **ze všech kategorií investičních nástrojů, které vyžadují formu cenného papíru.** Participace nemůže tedy v řešeném případě spadat do kategorií obsažených v § 3 odst. 1 písm. a) a b) ZPKT, § 3 odst. 2 a 3 ZPKT.

§ 3 odst. 1 ZPKT mluví o nástrojích peněžního trhu. V odstavci 4 je pak zpřesněno, že se jimi myslí „*nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu a které mají hodnotu, kterou lze kdykoliv přesně určit.*“ Husták⁸⁶ považuje za **obvyklý** předpoklad obchodovatelnosti převoditelnost a zastupitelnost. Participace se přitom **v řešeném modelu** nepřevádějí. V praxi je např. zakázána převoditelnost pohledávek/participací⁸⁷, ale objevil se už i sekundární trh, kde naopak k převodům dochází.⁸⁸ O zastupitelnosti participace lze mít také pochyby, protože každá participace je unikátní vzhledem k výši investované částky a vlastnostem podkladového úvěru. Taková překážka nicméně zřejmě nebude činit problém tomu, aby i taková participace mohla být obchodována. Navíc peněžním trhem se myslí trh finančních nástrojů, jejichž „*typickou společnou vlastností je krátká doba jejich splatnosti, a to zpravidla pouze do jednoho roku.*“⁸⁹ Participace jsou

⁸⁴ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, ve znění k 21.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 21.3.2017].

⁸⁵ HUSTÁK, Zdeněk. In: HUSTÁK, Zdeněk et al. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář.* 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 53. ISBN 9788074004339.

⁸⁶ Tamtéž, s. 54.

⁸⁷ Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech, op. cit., čl. 3.3.

⁸⁸ Jak funguje sekundární trh půjček?. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService, a.s. [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zlutymeloun.cz/nejcastejsi-dotazy>.

Otázkou je, jak se ČNB k sekundárnímu trhu postaví vzhledem k tomu, že to je v podmínkách ČR relativně čerstvá novinka. Sekundárním trhem se rozumí trh, na kterém dochází k přeprodeji participací např. pomocí postoupení pohledávek.

⁸⁹ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů.* 1. vyd. Praha: Grada, 2016, s. 44. ISBN 9788024758718.

přítom záležitostí několika let. Podmínka určení hodnoty participace je nicméně splněna, protože lze kdykoliv určit, jaká peněžní částka má být z dané participace ještě vyplacena, tudíž lze určit, jaké je hodnoty daná participace. Lze nakonec uzavřít, že participace nespadá do nástrojů peněžního trhu, protože nenaplnuje všechny potřebné znaky.

Participace nespadá ani do negativního vymezení investičního nástroje obsaženého v § 3 odst. 5 ZPKT. Ten stanoví, že investičními nástroji nejsou platební nástroje. Přičemž platebními nástroji se rozumí nástroje, *kterými banky či jiné instituce provádějí platební operace.*⁹⁰ Tím participace v řešeném případě není.

2.4.2 Participace jako derivát

Zbývá proto už jen poslední kategorie investičních nástrojů, a těmi jsou derivátové investiční nástroje dle § 3 odst. 1 písm. d) až k). Na tyto nástroje přitom není kladen požadavek formy cenného papíru. Legální definici derivátů ZPKT neobsahuje. Zákon *„k jejich vymezení přistupuje nepřímou (...) kombinací neuzavřeného výčtu některých typů derivátů a dále výčtem některých typických znaků derivátů.“*⁹¹ Takovými znaky, které se mohou uplatňovat **individuálně, nikoliv kumulativně** jsou:⁹² *„i) odvozenost hodnoty derivátu (...) od hodnoty podkladového aktiva, ii) právo na vypořádání v penězích (...), iii) obchodovatelnost derivátu na regulovaném trhu nebo v mnohostranném systému.“* Participace v tomto případě naplňuje minimálně dva uvedené znaky – hodnota participace je odvozována od hodnoty podkladového úvěru/pohledávky P2P platformy vůči úvěrovanému a existuje zde právo na vypořádání v penězích mezi P2P platformou a investorem. O naplnění třetího znaku lze mít pochyby, k obchodovatelnosti již výklad výše.

Husták⁹³ odkazuje pro vymezení derivátů na Český účetní standard pro finanční instituce č. 110⁹⁴, případně na mezinárodní účetní standardy přijaté dle nařízení EU.⁹⁵

⁹⁰ MÁČE, Miroslav. *Platební styk: Klasický a elektronický*, 1. vyd. Praha: Grada, 2006, s. 34. ISBN 8024717255.

⁹¹ KOHAJDA, Michael; KOTÁB, Petr. In: BAKEŠ, Milan et al. *Finanční právo*, 6. upravené vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 426 ISBN 9788074004407.

⁹² KOHAJDA; KOTÁB. In: BAKEŠ, op. cit., s. 427.

⁹³ HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op. cit. s. 56.

⁹⁴ FZ03/2004, České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 501/2002 Sb., ve znění pozdějších změn (dále jen "České účetní standardy pro finanční instituce"), ve znění k 14. 3. 2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 18.3.2017].

⁹⁵ Příloha, IAS 39 odst. 9 nařízení Komise (ES) č. 1126/2008 ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 18.3.2017].

Tyto vymezení se vesměs překrývají. Derivátem se pro účely účetních standardů myslí nástroj pokud, **současně** splňuje tyto tři podmínky: „i) jeho hodnota se mění v závislosti na změně (...) jiné proměnné (tzv. „podkladová proměnná“), ii) nevyžaduje žádnou počáteční investici nebo vyžaduje počáteční investici nižší, než jaká by byla požadována u ostatních typů smluv, u kterých by bylo možné očekávat podobnou reakci na změny tržních podmínek, a iii) bude vypořádán v budoucnosti, přičemž doba sjednání obchodu do jeho vypořádání je u něho delší než u spotové operace.“ K tomu lze dodat, že ČNB v jednom ze svých sdělení⁹⁶ uvedla, že tzv. pákový efekt je obecně považován za jeden z pojmových znaků derivátů ve smyslu § 3 odst. 3 ZPKT. V tomto ustanovení byly, dle tehdejšího znění ZPKT⁹⁷, obsažené deriváty. Dalo by se říci, že pákový efekt koresponduje s bodem ii), protože pokud je počáteční investice žádná nebo nízká, lze sjednat, že následný zisk/ztráta z derivátu bude několikanásobná vzhledem ke změně hodnoty podkladového aktiva. Proto „pákový“ efekt. Husták a Smutný doslovně píšou:⁹⁸ „Je pravda, že název derivát souvisí právě s odvozováním, odvozená hodnota však není specifikem derivátů. (...) Derivát od jiných nástrojů **odlišuje pákový efekt spojený s rizikem, které přináší vypořádání v budoucnosti.**“

První uvedená podmínka by měla být splněna, protože hodnota participace se v čase mění např. z důvodu změn úrokových měr, úpadku úvěrovaného, prodlení úvěrovaných se splátkami (výnos se zvyšuje), nebo naopak z důvodu předčasného splácení (výnos se snižuje), apod. **Druhá podmínka není splněna**, protože počáteční investice (či součet investic investorů) se rovná částce poskytnutého úvěru. Počáteční investice tudíž nesplňuje stanovenou podmínku ohledně kvantity. Třetí podmínka je splněna, protože participace jsou vypořádávány v rámci let, což není případ spotových operací. Ty jsou totiž vypořádány např. v rámci dvou obchodních dnů.⁹⁹ Nutno poznamenat, že některá

⁹⁶ Úřední sdělení České národní banky č. 42/2007, ze dne 10. září 2007, k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 19.3.2017].

⁹⁷ Např. znění k 30.6.2007.

⁹⁸ HUSTÁK, Zdeněk; SMUTNÝ, Aleš. *Investiční služby a nástroje po rekonstrukci*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2016, s. 160. ISBN 9788074005336.

⁹⁹ Čl. 38 odst. 2 nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice, ve znění k 20.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 20.3.2017]. (Prováděcí nařízení k MIFID).

ekonomická literatura¹⁰⁰ a výše uvedené standardy přitom říkají, že aby se jednalo o derivát, musí být tyto podmínky (ekonomická definice) splněny **kumulativně** – ale v ekonomickém smyslu či ve smyslu účetních standardů!

Pro **právní kvalifikaci** se musí ovšem vycházet především z textu ZPKT, případně MIFID. Z výčtu investičních nástrojů přicházejí v úvahu finanční deriváty dle § 3 odst. 1 písm. d), e) či případně k) ZPKT, přičemž je nutno mít na paměti, že nástroj může naplňovat více znaků jednotlivých druhů investičních nástrojů, jak stanoví § 3 odst. 5 ZPKT.

Písmeno d) stanoví, že „*investičními nástroji jsou (...) jiné nástroje, jejichž hodnota se vztahuje ke (...) úrokové míře nebo úrokovému výnosu, jakož i jiným derivátům, (...) finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, a ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích (...)*.“ V našem případě se hodnota participace zcela jistě váže k úrokovému výnosu či finančním kvantitativně vyjádřeným ukazatelům (např. hodnota ne/zaplacených splátek úvěrovaného a odpovídající výnos). Lze uzavřít, že participace by mohla naplňovat znaky investičního nástroje v písmenu d).

Co se týče písmena e), to stanoví, že „*investičním nástrojem je nástroj umožňující přenos úvěrové rizika*.“ Participace přitom skutečně přenáší úvěrové riziko z P2P platformy na investory. Nejobvyklejším standardizovaným typem je *credit default swap*¹⁰¹, nicméně pod tuto kategorii se mohou zcela jistě schovat i další, **nepojmenované**, deriváty.

Případně přichází v úvahu i písmeno k), které stanoví, že „*nástroje, jejichž hodnota se vztahuje k majetkovým hodnotám, právům, závazkům, indexům nebo kvantitativně vyjádřeným ukazatelům, které nejsou uvedené v písmenu j)*¹⁰² *a mají znaky jiných derivátových investičních nástrojů*.“ Participace se zcela jistě vztahují k právům nebo závazkům. Toto ustanovení je dále uvozeno: „*zejména jde o ty, které jsou obchodovány (...) v mnohostranném obchodním systému provozovaném osobou se sídlem v členském státě Evropské unie (...)*“ To odpovídá čl. 38 odst. 3 písm. b) nařízení¹⁰³, které stanoví, že znakem **jiného** derivátového investičního nástroje je mimo jiné, že je „*smlouva obchodována (...) v mnohostranném obchodním systému*.“ V **řešeném případě** na P2P

¹⁰⁰ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. přepracované a rozšířené vyd. Praha: Linde, 2005, s. 604. ISBN 807201515X.

¹⁰¹ HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op cit., s. 57.

¹⁰² V písmeně j) jsou obsaženy deriváty, které jsou odvozeny od ekonomických ukazatelů uveřejněných na úseku oficiální statistiky, jako jsou např. klimatické ukazatele či přepravní tarify.

¹⁰³ Čl. 38 odst. 3 nařízení, kterým se provádí MIFID.

platformách nedochází k převodům participací¹⁰⁴(obchodovatelnost). Aniž by byl zde učiněn závěr o tom, zdali zde vystupuje mnohostranný obchodní systém, toto uvození v ZPKT je **demonstrativní**, je tedy neuzavřené. Participace přitom ale vykazují některé derivátové znaky, jak již bylo a bude ještě řečeno. V úvahu proto připadá i použití písmena k).

2.4.3 Argumenty pro

V literatuře lze dohledat, že participace obsahuje spoustu prvků, které jsou pro deriváty příznačné – např. že podkladové aktivum spočívá v mimobankovním úvěru¹⁰⁵. Zahraniční literatura¹⁰⁶ zase mluví třeba o *instrument of credit risk transfer*, kde dochází k přenosu úvěrového rizika. Rozlišuje mezi financovaným (*funded*) a nefinancovaným (*unfunded*) nástrojem. Financovaný nástroj spočívá v tom, že *investor nejen že nese převedené riziko z poskytnutého úvěru, ale poskytuje při uzavření obchodu i peněžní prostředky*, nefinancovaný nástroj naopak v tomto kontextu znamená, že *„investor pouze nese riziko, a v případě zhmotnění rizika vyplatí určitou částku.“* Nástroj přitom může *„být navázán na jeden či skupinu úvěrů.“* Nakonec, *„ve většině případů není riziko spjato s konkrétním úvěrem, ale obecně s úvěrovým rizikem dané entity“*¹⁰⁷, a *contrario* v některých případech naopak nástroj může být spjat s konkrétním úvěrem.

Dalším argumentem pro je skutečnost, že investoři kvůli participaci nesou významné riziko z poskytnutého úvěru, a ještě P2P platformě za to platí poplatek. Nebezpečnost participace pro investora se může klidně rovnat případu derivátu přesouvajícího úvěrové riziko na investora, kde převodce rizika platí odměnu investorovi za to, že ten nese úvěrové riziko, a v případě zesplatnění úvěru za to, že investor vyplatí stanovenou částku převodci. Převodce si takto kupuje ochranu pro případ nesplacení úvěru.¹⁰⁸ Materiálně, ohledně nebezpečnosti participace/derivátu, to přitom mohou být téměř či úplně totožné případy. Husták a Smutný na to také nepřímo paradoxně naráží¹⁰⁹, jak již bylo zmíněno, když jako specifikum derivátu uvádí pákový efekt **spojený s rizikem, které přináší vypořádání v budoucnosti**. Přitom v řešeném případě může vypořádání v budoucnosti přinést velké ztráty, pokud se např. úvěrovaný nebo P2P platforma ocitne v úpadku.

¹⁰⁴ Pokud by ovšem platforma provozovala sekundární trh s participacemi, zde by obchodovatelnost byla zřejmě naplněna.

¹⁰⁵ KOHAJDA; KOTÁB. In: BAKEŠ at al., op. cit., s. 433.

¹⁰⁶ KOTHARI, Vinod. *Credit derivatives and structured credit trading*. Rev. ed. Singapore: John Wiley & Sons (Asia), 2009, s. 6. ISBN 9780470822920.

¹⁰⁷ KOTHARI, op. cit., s. 7.

¹⁰⁸ Tamtéž.

¹⁰⁹ HUSTÁK; SMUTNÝ, op. cit. s. 160.

Požadavek ohledně výše počáteční investice (podmínka č. 2 ekonomické definice) se tak může jevit jako irelevantní.

Definice obsažené v citované ekonomické literatuře nebo účetních standardech sice mohou sloužit jako interpretační vodítko, ale nemohou závazně a bezpodmínečně určovat definici derivátového investičního nástroje dle ZPKT.

2.4.4 Argumenty proti

Argumentem proti závěru, že participace je investičním nástrojem, je skutečnost, že nespĺňuje druhou kumulativní podmínku ekonomické definice derivátu, tj. požadavek žádné či menší počáteční investice, jak bylo výše popsáno. Tento argument zkrátka vychází z postoje, že za **každé** situace musí být tato podmínka dodržena, aby šlo mluvit o derivátovém investičním nástroji.

Dále Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) se vyjadřoval k tzv. *investment-based crowdfundingu*. Tento termín ESMA definovala jako *poskytnutí financí na určitý „projekt“ běžně pomocí internetu skrz dluhové, kapitálové nebo jiné cenné papíry*.¹¹⁰ Dále uvedla, že *„spousta členských států, včetně Rakouska, Belgie, Německa a Švédsko, už měla zkušenost s investment-based crowdfundingem užívající formu participací, jež nejsou považovány za převoditelné cenné papíry nebo jinak nespádají pod finanční instrumenty dle MIFID, což znamená, že takové platformy nemusejí být povoleny v režimu MIFID jakožto prostředníci ve vztahu k těmto cenným papírům.“*¹¹¹ **Toto stanovisko se ale týká cenných papírů.** ESMA nakonec vyjádřila obavy, že *„jsou zde silné stimuly pro platformy, aby své business modely tvořily tak, aby nespádaly pod MIFID.“*¹¹² Jako příklad pak uvedla¹¹³ použití nepřevoditelných cenných papírů **nebo použití loan-based modelu platformy**, tedy modelu, díky němuž jsou poskytovány úvěry na základě úvěrové smlouvy¹¹⁴. Evropská komise v pracovním dokumentu ke crowdfundingu¹¹⁵ hovořila o regulaci jak investment-base crowdfundingu, tak loan-based

¹¹⁰ Advice. Investment-based crowdfunding, č. ESMA/2014/1560, ze dne 18.12.2014. [esma.europa.eu](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1560_advice_on_investment-based_crowdfunding.pdf) [online]. European Securities and Markets Authority, s. 7 [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1560_advice_on_investment-based_crowdfunding.pdf

¹¹¹ Advice. Investment-based crowdfunding, op cit., s. 15.

¹¹² Tamtéž, s. 28.

¹¹³ Tamtéž, s. 28.

¹¹⁴ COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, Crowdfunding in the EU Capital Markets Union, č. SWD(2016) 154 final, ze dne 3.5.2016. [ec.europa.eu](https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016_en.pdf) [online]. European Commission, s. 3 [cit. 24.3.2017]. Dostupé z: https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016_en.pdf

¹¹⁵ Tamtéž, s. 17-28.

crowdfunding. Zatímco v prvním případě byla uváděna aplikace MIFID (či různé varianty ne/použití), v případě druhém MIFID vůbec zmíněn nebyl. Evropský orgán pro bankovníctví (**EBA**) se ve svém stanovisku vyjadřoval dokonce přímo k loan-based crowdfundingu. Referoval¹¹⁶ o ne/použití již zmíněných předpisů v předchozích částech této práce, jakou jsou např. platební směrnice, CRR či CRD IV¹¹⁷, či směrnice které jsou implementovány ZSÚ a AMLZ. V celém dokumentu není ale přitom zmínka o MIFID.

Dle postoje ESMA, Evropské komise, EBA a ČNB¹¹⁸ se zdá, že participace v nepřímém modelu investování nespadá pod MIFID. Vzhledem k tomu, že výše uvedené instituce v kontextu modelu P2P úvěrování neuvádějí vůbec použití MIFID, lze se domnívat, že tak činí z toho důvodu, že **participaci na úvěrech není považována za investiční nástroj. Odůvodnění** tohoto závěru ovšem nebylo dohledatelné. Pokud by participace v *loan-based* crowdfundingu byla považována za investiční nástroj, muselo by být předmětem debaty v citovaných dokumentech, zdali P2P úvěrové platformy poskytují investiční služby, a zdali jim případně svědčí vyjmutí z regulace. To se ale vůbec neděje.

2.4.5 Verdikt

Participace, tak jak je nyní v modelu nepřímého investování nastavena, je novým společenským jevem, a zákonodárce s ním nemusel nutně počítat. Autor je ale přesvědčen, že s přihlédnutím k zákonnému textu, smyslu ZPKT, tj. mimo jiné ochrana investorů, a k uvedeným argumentům ohledně derivativních znaků participace, se jeví výklad, že participace není derivátem¹¹⁹, velmi sporným. Investoři jsou vystavováni velkému riziku stejně jako v případě, pokud by se zde jednalo o nástroj, který naplňuje všechny podmínky ekonomické definice derivátu. Vzhledem k tomu, že kategorie investičních nástrojů jsou napsány spíše obecněji, právě i z důvodu budoucího a nepředvídatelného vývoje finančního trhu, a vzhledem k ochraně investorů, **autor musí uzavřít, že participace investora na úvěru pomocí P2P platformy by mohla být označena za investiční nástroj spadajícím pod § 3 odst. 1 písm. d), e) nebo k) ZPKT.**

¹¹⁶ Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding, č. EBA/Op/2015/03, ze dne 26.2.2015. [eba.europa.eu](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf) [online]. European Banking Authority, s. 24 [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+\(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf)

¹¹⁷ EBA se přitom vyjádřila, že typická loan-based platforma není úvěrovou institucí, a tedy nespadá do působnosti CRR či CRD IV. Tamtéž, s. 25.

¹¹⁸ Odpověď České národní banky občanovi ze dne 6. 1. 2017, op. cit.

¹¹⁹ Protože nenaplňuje druhou podmínku ekonomické definice derivátu.

Za dobrý nápad nyní nelze považovat podporování změny oficiálního výkladu regulátorů z důvodu právní jistoty subjektů, a z důvodu škod, které by taková změna výkladu mohla napáchat. Místo toho by bylo vhodnější, aby zákonodárce buďto zpřesnil nynější znění ZPKT, nebo případně učinil jiná legislativní řešení, která by snížila nynější existující rizika, která je nutno pokrýt. K rizikům bude pojednáno v kapitole o vztazích účastníků P2P úvěrování. Bylo by také vhodné, aby ČNB či jiný regulátor vyjasnil důvody, proč participace, podle jeho názoru, investičním nástrojem není. Je také otázkou, jaké změny do řešené věci přinese nová evropská legislativa MIFIR¹²⁰, MIFID II¹²¹ a navazující novela ZPKT.

Vhodno také nakonec položit čtenáři otázku **k zamyšlení** ohledně participace jakožto investičního nástroje. Změní se nějak jeho názor, pokud budou P2P platformy v ČR pokračovat ve svém vývoji, a stejně jako P2P platformy v zahraničí začnou vytvářet sekundární trhy s participacemi nebo začnou zavádět službu autoinvestování, tzn. investování dle předem zvolené investiční strategie investorem bez individuálně činěných příkazů k investicím?

2.5 KRÁLIČÍ NOROU ZPKT

Možná stojí za to propadnout, stejně jako Alenka v říši divů, králičí norou, a prozkoumat záhady, které se v ní skrývají. V tomto případě záhada představuje skutečnost, zdali P2P platforma poskytuje hlavní investiční služby¹²², **pokud by bylo vycházeno z premisy, že participace představuje derivátový investiční nástroj**. A dále také za uvedené premisy, zdali činnost P2P platformy spadá do výjimek ze zákona dle § 4b ZPKT. Závěr by totiž mohl sloužit jako inspirace pro výklad předchozích nastolených otázek a nejasností.

2.5.1 Investiční služby

Co se týče **hlavních investičních** služeb, byly identifikovány **tři** investiční služby, které je nutno detailněji analyzovat. Jedná se o služby dle § 4 odst. 2 písm. a), b) a c) ZPKT. **První** investiční službou je „*přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních*

¹²⁰ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, ve znění k 26.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 26.3.2017].

¹²¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU, ve znění k 26.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 26.3.2017].

¹²² Není zohledněna doplňková investiční služba dle § 4 odst. 3 písm. a) ZPKT vyžadující srovnatelné povolení jako hlavní investiční služby (§4a ZPKT), protože se to jeví pro účely výkladu nadbytečné.

*nástrojů*¹²³. Již v části 2.3.1 bylo vysvětleno, že investoři činí vůči P2P platformě příkazy/pokyny. Tyto pokyny se přitom týkají uzavření samotné jednotlivé participace, tudíž zde nemůže být pochyb, že podmínka „*týkajících se*“ je naplněna. Na okraj lze zmínit, že toto ustanovení se vztahuje i na přijetí pokynu k „*uzavření rámcové smlouvy o případném budoucím investování*.“¹²⁴ Předáváním pokynu se přitom myslí¹²⁵, mimo jiné, „*předání jinému organizačnímu útvaru v rámci jednoho obchodníka s cennými papíry*“ nebo „*i o „předání“ stejné osobě, která se zákazníkem komunikovala – tzn. fyzická osoba, která od zákazníka pokyn přijala, následně sama zajistí provedení tohoto pokynu*.“ **Lze tak činit i „prostřednictvím automatizovaného systému, bez lidského zásahu.“** P2P platforma užívá automatizovaný systém ve smyslu, že tento systém zajistí provedení učiněného pokynu. **Činnost P2P platformy tak naplňuje znaky této hlavní investiční služby.**

Druhou investiční službou¹²⁶ „*je provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka*“. Literatura zmiňuje¹²⁷, že, *pokud to smlouva dovoluje, pokyn může být proveden tak, že se stranou příslušného obchodu stane sám obchodník s cennými papíry*. Zde se ale myslí situace, kde vystupuje i třetí osoba, které obchodník nástroj prodává/kupuje v pozici komisionáře. To vysvětluje, proč je investiční služba uvozena slovy „*na účet zákazníka*“. V řešeném případě ale žádná třetí strana ve vztahu k participaci neexistuje, **tudíž tato investiční služba nespadá do služeb poskytovaných P2P platformou.**

Třetí investiční službou¹²⁸ je „*obchodování s investičními nástroji na vlastní účet*“. Jako klasickou činnost spadající pod tuto službu je literaturou označena činnost tzv. tvůrce trhu (*market maker*).¹²⁹ Tvůrcem trhu se myslí osoba, která „*průběžně nabízí účastníkům příslušného trhu nebo jeho části příležitost uzavřít s ní obchod týkající se investičního nástroje za jí stanovenou cenu*.“¹³⁰ **To je i případ P2P platformy.**

¹²³ § 4 odst. 2 písm. a) ZPKT

¹²⁴ HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op. cit., s. 65.

¹²⁵ Tamtéž, s. 65.

¹²⁶ § 4 odst. 2 písm. b) ZPKT

¹²⁷ HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op. cit., s. 69.

¹²⁸ § 4 odst. 2 písm. c) ZPKT

¹²⁹ HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op. cit., s. 69.

¹³⁰ § 4b odst. 4 ZPKT

Zbývající hlavní investiční služby obsažené v písmenech d) až h) nejsou za dané situace relevantní, a není nutné se k nim nyní vyjadřovat. **Lze nakonec shrnout, že činnost P2P platformy spadá pod uvedenou první a třetí hlavní investiční službu.** Jaký efekt to má pak pro výjimky dle § 4b ZPKT?

2.5.2 Výjimky dle § 4b ZPKT

Budou zde nejprve stručně vymezeny důvody neaplikace jednotlivých výjimek, a pak bude přistoupeno k výkladu o výjimkách, které by se mohly alespoň na první pohled aplikovat. Výjimka dle § 4b odst. 1 písm. a) ZPKT nemůže být splněna, protože P2P platforma nespĺňuje podmínky poskytování služeb osobám uvedeným v bodě 1. (pouze osoby ovládající/ovládané) nebo podmínku příležitostné činnosti dle bodu 2. Činnost P2P platformy je totiž činnost soustavná. Podmínka uvedená v § 4 odst. 1 písm. c) ZPKT, také není splněna, protože P2P platforma poskytuje minimálně dvě hlavní investiční služby. § 4 odst. 1 písm. d) a e) ZPKT se týká komoditních derivátů, respektive kolektivního investování, tudíž se výjimka také nepoužije. Ani výjimka dle § 4 odst. 2 ZPKT nemůže být naplněna, protože mimo jiné nedochází k vytvoření záruk¹³¹ účastníky.

V úvahu proto přichází zbývající výjimka ze zákona dle § 4b odst. 1 písm. b) ZPKT. Tato výjimka na první pohled vypadá, že by se mohla aplikovat. Jenže ta stanoví, že „*k poskytování investiční služby se nevyžaduje povolení podle tohoto zákona, (...) b) jde-li o hlavní investiční službu nebo doplňkovou investiční službu uvedenou v § 4 odst. 3 písm. a), týkající se investičních nástrojů uvedených v § 3 odst. 1 písm. g) až k) (...)*“. Vymezení pouze pomocí derivátů obsažených v písmenech g) až k) je důvodem, proč by byl problém aplikovat tuto výjimku. Pokud bychom totiž připustili, že participace je derivátem, i když nenapĺňuje všechny podmínky ekonomické definice, museli bychom ji pak podřadit i pod derivát „*umožňující přesunutí úvěrového rizika*“ dle § 3 odst. 1 písm. e) ZPKT či derivát dle § 3 odst. 1 písm. d) ZPKT. Tudíž tato výjimka by se nemohla aplikovat ve vztahu k těmto dvěma druhům derivátů.

Druhá výjimka dle § 4b odst. 3 ZPKT zní: „**K obchodování na vlastní účet s investičními nástroji se vyžaduje povolení podle tohoto zákona, je-li prováděno tvůrcem trhu (odstavec 4); to neplatí, pokud tvůrce trhu obchoduje s investičními nástroji a) na vlastní účet v souvislosti se svou rozhodující činností a obchodování na vlastní účet nepatří mezi rozhodující činnosti osoby, která ovládá tvůrce trhu, osoby, která je ovládána tvůrcem trhu, nebo osob ovládaných stejnou osobou jako tvůrce trhu,**“.

K neuvedeným situacím v písmenech b) a c). Písmeno b) není splněno, protože P2P platforma neobchoduje s investičními nástroji „*výhradně za účelem snížení rizika z*

¹³¹ Tím se myslí zaručení formou záruk či zajištění apod. HUSTÁK. In: HUSTÁK et al., op. cit., s. 92.

obchodů uzavřených na trhu s investičními nástroji uvedenými v § 3 odst. 1 písm. d) až k),¹³². Písmeno c) zase minimálně nesplňuje již zmíněnou podmínku „zaručení se“.

K samotné výjimce. Ta se týká **pouze** obchodování na vlastní účet. Husták komentuje:¹³³ „Obchodník s cennými papíry, který poskytuje **jiné investiční služby**, bude k jakémukoli pravidelnému obchodování s investičními nástroji na **vlastní účet (včetně obchodování na vlastní účet za účelem správy vlastního majetku)** potřebovat příslušné povolení.“ To je z důvodu toho, že se uvedené ustanovení musí číst v intencích § 4b odst. 1 písm. c) ZPKT, tedy že pokud dochází k jiným službám než k obchodování s investičními nástroji, výjimka se vůbec neaplikuje, a je vyžadováno povolení ke všem hlavním investičním službám. **Lze tedy shrnout, že se neaplikuje ani jediná výjimka z použití ZPKT.**

Bylo zjištěno, že pokud bude vycházeno z premisy, že participace představuje investiční nástroj, P2P platforma by poskytovala investiční služby a zároveň by její činnost nespádala do žádné z výjimek uvedených v § 4b ZPKT. Vyřešení otázky, zdali participace představuje derivátový investiční nástroj, se tak jeví ještě důležitější. Uvedený závěr je také návodný, protože v řešeném případě poukazuje na znaky, které jsou společné pro regulované jevy dle ZPKT.

2.6 ŽÁDOST DLE ZÁKONA Č. 106/1999 SB.

Autor požádal ČNB, aby mu sdělila, jestli se komukoliv vyjadřovala ohledně použití ZISIF či ZPKT na P2P platformy poskytující úvěry, a aby sdělila důvody o takovém ne/použití, které případně uvedla. Dále byla požádána o sdělení, jestli si je vědoma, že na českém trhu působí P2P platforma provozující sekundární trh a autoinvestování, a jestli se vyjadřovala ohledně použití ZISIF či ZPKT na tuto platformu, případně obecně na tento typ platforem.

Odpověď ČNB autor obdržel ke konci uzávěrky této práce a je uvedena v příloze této práce.¹³⁴ Odpověď bohužel obsahuje jen **obecné informace** či odkazy na některé dokumenty, které znovu poskytují **jen obecný vhled**. Ohledně použití ZISIF ČNB píše, že žadatele o licenci PPSMR „v obecné rovině upozorňovala, že jejich činnost nesmí naplnit znaky činnosti podle ZISIF.“ Co se myslí těmito znaky ČNB vůbec ale neuvedla.

¹³² § 4b odst. 3 písm. b) ZPKT

¹³³ Tamtéž, s. 93.

¹³⁴ Odpověď České národní banky autorovi ze dne 28.3.2017 na žádost dle zákona č. 106/1999 Sb. Příloha č. 2.

Odpověď ani výslovně nezmiňuje ZPKT, odkazuje pouze na obecné stanovisko¹³⁵, které pro řešenou věc nepřináší nic nového, a toto stanovisko odkazuje na již výše uvedená stanoviska ESMA a EBA. Ohledně autoinvestování ČNB odkázala na stanovisko ESMA¹³⁶, které ale řeší obecně autoinvestování z pohledu poskytování investiční služby dle ZPKT/MIFID, a ne z pohledu autoinvestování do participací skrz P2P platformu. Tato informace tak není pro řešený případ relevantní. Ohledně sekundárního trhu se pak ČNB vyjádřila jen ve smyslu, že se k němu nevyjadřovala. ČNB také odkázala na své stanovisko o P2P platformách pro úvěry¹³⁷, nicméně tam je řešeno poskytování úvěrů v modelu **přímého** investování, konkrétně pouze problematika přijímání vkladů od veřejnosti dle ZB. K přijímání vkladů bylo už pojednáno v části 2.1.2 této práce. Toto stanovisko je tak znovu irelevantní.

Celkově lze shrnout, že **se ČNB vyhnula** sdělení konkrétních důvodů ohledně ne/aplikace ZISIF¹³⁸ a poskytla pouze obecné informace, ze kterých nelze dovodit, **proč** by konkrétně měla nebo neměla být participace považována za investiční nástroj, a také vůbec **proč** by měla nebo neměla činnost P2P platform v modelu nepřímého investování spadat pod ZPKT. **Otázka ohledně důvodů pro ne/aplikaci ZPKT tak zůstává ze strany ČNB nezodpovězena.**

¹³⁵ Stanovisko a odpovědi ČNB na vybrané otázky z konzultačního materiálu Evropské komise „Green Paper - Building a Capital Markets Union“ ze dne 6.5.2015. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka, s. 5 [cit. 28.3.2017]. Dostupné z:

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/stanoviska_cnb/download/capital_market_union_stanovisko_cnb.pdf

¹³⁶ MiFID Questions and Answers. Investor Protection & Intermediaries. *esma.europa.eu* [online]. European Securities and Markets Authority, s. 15 [28.3.2017]. Dostupné z: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-382.pdf>

¹³⁷ Zprostředkování půjček, resp. úvěrů. op. cit.

¹³⁸ Závěr o neaplikaci ZISIF uvedený v této práci je poměrně jasný, tudíž i přesto, že se ČNB konkrétně nevyjádřila, se lze důvodně domnívat, že existence individuálně činěných příkazů investorů k investicím je důvodem, proč se úprava ZISIF neaplikuje.

3 VZTAHY MEZI SUBJEKTY P2P ÚVĚROVÁNÍ

Cílem této kapitoly je osvětlit některé významné rizikové situace ve vztazích mezi investory a úvěrovanými na straně jedné a P2P platformou na straně druhé, **a to dle modelu nepřímého investování**. V návaznosti na to bude analyzována zákonná a smluvní úprava a budou navržena případná řešení. Bude zmíněno i zdanění zisku vyplývajícího ze vztahu investor-P2P platforma.

3.1 VZTAHY

Nejprve je nutno identifikovat povahu vztahů mezi relevantními subjekty. P2P platforma vystupuje vůči investorům a úvěrovaným jako podnikatel.¹³⁹ Úvěrování budou vesměs spotřebitelé, protože úvěry jsou zpravidla poskytovány fyzickým osobám. Pokud to P2P platforma připustí, může být úvěrována i právnická osoba či fyzická podnikající osoba. První uvedená spotřebitelem není nikdy¹⁴⁰, druhá může a nemusí být pokládána za spotřebitele.¹⁴¹ Nakonec investor (fyzická osoba) bude vůči P2P platformě vystupovat ve většině případů jako spotřebitel¹⁴², protože jeho participace nenaplňuje jeden z pojmových znaků podnikání – samostatnost.¹⁴³ Celou participaci zabezpečuje P2P platforma, určuje podmínky participací, určuje výnos participací, poskytuje úvěry apod. bez ingerence investora. Investor je pasivním příjemcem služeb (kromě činění příkazů k investicím samozřejmě) a nevyvíjí činnost podnikatelského charakteru. Pokud bude ve vztazích vystupovat spotřebitel, aplikují se příslušná ustanovení na ochranu spotřebitele v NOZ, ZOS, ZSÚ, případně ZPS.

¹³⁹ Zcela jistě naplňuje definici v § 420-421 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

¹⁴⁰ Pouze člověk, FO dle § 419 NOZ, resp. § 2 odst. 1 písm. a) zákona č. 634/1992. Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

¹⁴¹ Fyzická podnikající osoba může v daném vztahu vystupovat jako spotřebitel, pokud bude čerpat úvěr mimo svoji podnikatelskou činnost nebo výkon svého povolání.

¹⁴² Dle vyjádření tehdejší Komise pro cenné papíry je „nekvalifikovaným“ zákazníkem obchodníka s cennými papíry spotřebitel. Tím spíš bude investor spotřebitelem i v tomto případě.

Věc: výklad pojmu „zákazník“, „klient“ obchodníka s cennými papíry. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka [cit. 14.3.2016]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/archiv_KCP/download/get_dms_file93.pdf

¹⁴³ § 420 odst. 1 NOZ

3.2 MOŽNÉ SITUACE

Došlo k identifikaci několika možných situací, kdy jsou zájmy zúčastněných osob ohroženy. Je to 1) úpadek P2P platformy, 2) vymáhání nesplácených úvěrů, 3) úvěrový podvod - falšování identity a 4) poskytování informací neodpovídajících realitě.

3.2.1 Úpadek P2P platformy

Úpadek platformy je předcházen ochrannými ustanoveními ohledně výše kapitálu P2P platformy dle ZPS či ZSÚ či povinnosti mít řídicí a kontrolní systém u PI. K úpadku nicméně může dojít například z důvodu spáchaného (trestného) činu či z důvodu špatných podnikatelských rozhodnutí. Co se týče peněžních prostředků na účtech investorů, výklad byl podán již v části 2.1.2 této práce. Tyto peněžní prostředky jsou proti úpadku efektivně chráněny.

Problém nastává u pohledávek investorů vůči P2P platformě. V praxi totiž drtivá většina prostředků bude proinvestovaná a na účtech se budou nacházet prostředky dle (měsíčních) splátek úvěrovaných, které investoři znovu reinvestují. V takovém případě pak musí investor podat přihlášku své pohledávky do insolvenčního řízení¹⁴⁴ jako běžný věřitel, nesvědčí mu jakýkoliv privilegovaný režim. V praxi se tak investor *vystavuje přímému riziku ztráty významné části své investice, v případě, že společnost vyhlásí úpadek.*¹⁴⁵ Zákon proto investorům neposkytuje dostatečnou ochranu. Smluvní podmínky¹⁴⁶ P2P platform také zatím nevykazují známky pokrytí tohoto rizika.

Možností, jak snížit či eliminovat toto riziko, je několik. První možností je zavést speciální režim, ve kterém by pohledávky vůči úvěrovaným nebyly součástí majetkové podstaty, a pohledávky investorů byly spravovány speciálním insolvenčním správcem, který by vše obhospodařoval a vyplácel náležitě podíly investorům. Druhou zákonnou možností by pak mohlo být stanovení povinnosti P2P platformám, aby přispívaly do Garančního fondu obchodníků s cennými papíry dle § 128 a násl. ZPKT. Investorům by pak v případě úpadku P2P platformy byla vyplácena náhrada z tohoto fondu. Lze přemýšlet i o zřízení obdobného zařízení.

Co se týče smluvní úpravy, šlo by např. přemýšlet o zřízení zástavního práva k pohledávce platformy vůči úvěrovanému ve prospěch investorů, které by odpovídalo

¹⁴⁴ Přihláška dle § 173 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění k 31. 3. 2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

¹⁴⁵ Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech, op. cit., čl. 1. 3.

¹⁴⁶ Pro tuto otázku byly analyzovány smluvní podmínky společnosti Zonky s.r.o. a Benefi a.s.

Dokumenty pro ty, co investují. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://zonky.cz/dokumenty#odpoved2>; Rámcová smlouva o podílu investora na půjčkách (vzor). *Benefi.cz* [online]. Benefi a.s. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.benefi.cz/investice/ramcova-smlouva-vzor/>

poměru participací investorů na daném úvěru. Takto by investoři získali pozici zajištěných věřitelů¹⁴⁷ v insolvenčním řízení.

3.2.2 Vymáhání zesplatněných úvěrů

Další rizikovou situací je vymáhání pohledávek ze zesplatněných úvěrů. Vzhledem k tomu, že v modelu nepřímého investování P2P platforma obhospodařuje celou agendu, i vymáhání je v její gesci. K vymáhání se P2P platformy staví různě. Ve smluvních podmínkách je například k nalezení, že P2P platforma¹⁴⁸ „nemá povinnost učinit jakékoli úkony k vymáhání“, či že¹⁴⁹ „není povinna dluhy vymáhat soudní cestou či cestou exekučního nebo insolvenčního řízení“. Na druhou stranu je k nalezení i dokumentace stanovící, že¹⁵⁰ „investor je však oprávněn se rozhodnout, zda si bude dlužné částky (...) vymáhat sám, nebo ponechá vymáhání dlužných částek v kompetenci P2P platformy. V případě, že se Investor rozhodne vymáhat dlužné částky sám, P2P platforma na základě jeho žádosti postoupí část pohledávky odpovídající Účasti Investora na Zápůjčce na Investora.“

Druhý případ se jeví jako vhodnější, protože dává investorovi do rukou nástroj, jak eliminovat případný laxní přístup ze strany P2P platformy k vymáhání. Může být předmětem diskuse, jestli by tato možnost volby měla být garantována ze zákona. P2P platformy totiž jednostranně stanovují obchodní podmínky a záleží pouze na jejich vůli, zdali takové právo investorům poskytnou či nikoliv.

3.2.3 Úvěrový podvod - falšování identity

Vzhledem k tomu, že všechna jednání jsou činěna na dálku přes internet, je zde riziko, že úvěrovaná osoba se může vydávat za osobu jinou. Toto riziko se snaží eliminovat AMLZ, když stanoví¹⁵¹ povinnost PI/PPSMR identifikovat osoby pomocí doložení i) kopie dokladu totožnosti, ii) kopie podpůrného takového dokladu, iii) dokladu potvrzující existenci účtu na jméno osoby u úvěrové instituce (banky), přičemž iv) první platba z dané smlouvy je uskutečněna prostřednictvím zmíněného účtu a v) **PI/PPSMR nemá pochybnosti o totožnosti osoby**. Pokud budou dodrženy výše uvedené požadavky, riziko se snižuje. Pokud by P2P platforma nedodržela tyto podmínky, a poskytla úvěr, který by

¹⁴⁷ § 2 písm. g) IZ

¹⁴⁸ Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech, op. cit., čl. 5.1.

¹⁴⁹ Obchodní podmínky pro podíl na půjčkách. *Benefi.cz* [online]. Benefi a.s., čl. 9.9 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.benefi.cz/obchodni-podminky-pro-podil-na-pujckach/>

¹⁵⁰ Všeobecné obchodní podmínky o účasti investora na zápůjčkách a o poskytování platebních služeb. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService a.s., čl. 9. 1. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.zlutymeloun.cz/doc/VOP_Investor_CR.pdf

¹⁵¹ § 11 odst. 7 AMLZ

pak nebyl splácen, šlo by přemýšlet o vzniku občanskoprávní odpovědnosti za škodu investorům.

Smluvní vyloučení případné náhrady je přitom zdánlivé, protože NOZ stanoví¹⁵², že „se nepřihlíží ani k ujednání, které předem vylučuje nebo omezuje právo slabší strany na náhradu jakékoli újmy.“ Investor zde ovšem musí být stranou slabší, tedy např. *osoba, která vůči podnikateli v hospodářském styku vystupuje mimo souvislost s vlastním podnikáním*.¹⁵³ To ale neznamená, že slabší stranou nemůže být i jiný subjekt. „Slabší stranou může být i podnikatel v rámci svého podnikání, jestliže konkrétní okolnosti nasvědčují“ tomu, že je slabší stranou.¹⁵⁴

O reálném vymožení náhrady lze mít pochyby, protože investoři trpí informačním deficitem, a nemusí se tak vůbec dovědět o tom, že k nějakému zanedbání povinností došlo. Bylo by proto vhodné, aby byl nastaven mechanismus na zákonném základě, díky kterému by P2P platforma musela uvádět investorům informace, proč nejsou dané úvěry spláceny (pokud je bude mít k dispozici). V tomto případě se předpokládá, že P2P platforma v rámci své činnosti odhalí, že zřejmě došlo k falšování identity.¹⁵⁵ P2P platforma by pak byla nucena informace uvádět, aby předešla případným sankcím ze strany státu. Na P2P platformě by pak leželo důkazní břemeno, aby prokázala, že neměla¹⁵⁶ pochybnosti o totožnosti úvěrovaného. Druhou možností je zahrnout do smluvních podmínek/zákona ustanovení, které zajistí, že v případě nesplácení do určitého časového okamžiku po poskytnutí úvěru (např. 1 nebo 2 měsíce) P2P platforma vrátí investované prostředky investorům, tzv. *buyback guarantee*. Některé zahraniční P2P platformy toto ustanovení mají ve smluvních podmínkách.¹⁵⁷

3.2.4 Poskytování informací neodpovídajících realitě

Nabízí se i otázka, jak se vypořádat se situací, když, ať už úmyslně či neúmyslně, bude P2P platforma uvádět o úvěrech informace, které neodpovídají realitě. Jedná se především o informace o rizikovosti úvěru. Úvěr může být označen za málo rizikový, přitom realita bude rozdílná. Může se jednat o informace ohledně příjmů, dluhů nebo

¹⁵² § 2898 NOZ

¹⁵³ § 433 odst. 2 NOZ

¹⁵⁴ PELIKÁNOVÁ, Irena; PELIKÁN, Robert. In: ŠVESTKA, Jiří et al. *Občanský zákoník: Komentář, Svazek I, (§ 1-654)*. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR, § 433 odst. 2 [cit. 19.3.2017].

¹⁵⁵ Lze uvažovat, že by ji byla výslovně stanovena povinnost zjišťovat důvody nesplácení úvěrů.

¹⁵⁶ Nebo spíše, že neměla mít.

¹⁵⁷ Např. společnost Mintos. How safe are investments?. *Mintos.com* [online]. AS Mintos Marketplace [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.mintos.com/en/faq/>

majetku dlužníka. Na základě poskytnutých informací pak investor činí investiční rozhodnutí **a nese celé riziko z této investice.**

P2P platformy mají ve smluvních podmínkách následující relevantní ustanovení:

- i) *„V případě, že Dlužník nesplatí zápůjčku řádně, či ji nesplatí vůbec, není Investor oprávněn po P2P platformě požadovat náhradu jakýchkoliv ztrát investovaných peněžních prostředků.“¹⁵⁸;*
- ii) *„Investor prohlašuje, že: (...) je srozuměn s tím, že informace o Klientovi slouží pouze pro informativní účely a nejsou zárukou jakýchkoli budoucích výnosů; (...) Společnost nenese žádnou odpovědnost za ztráty, které mohou Investorovi vzniknout jako důsledek rizik spojených s Participací; Společnost neručí a neodpovídá za dobytost pohledávek z Úvěrů a jejich dobytost ani jinak negarantuje“¹⁵⁹;*
- iii) *„Současně platí, že Společnost nečiní žádná prohlášení či neposkytuje žádné záruky ve vztahu ke schopnosti či vůli Klientů plnit své závazky ze Smluv o úvěru a splácet příslušné Úvěry.“¹⁶⁰*

Z uvedené smluvní dokumentace plyne, že se P2P platformy snaží vyloučit jakoukoliv svoji odpovědnost v případě nesplácení úvěrů, a to i ve vztahu k poskytovaným informacím. Prvně je nutno zopakovat, že ujednání, které odporuje § 2898 NOZ, jak bylo v části 3.2.3 uvedeno, je zdánlivé. Lze odkázat i na § 1814 písm. a) NOZ, který stanoví, že *„zvláště se zakazují ujednání, která vylučují nebo omezují spotřebitelova práva (...) na náhradu újmy.“* Druhou věcí je ale skutečnost, že pokud nebude smluvně stanovena právní povinnost, nelze pak mluvit ani o náhradě za porušení takové povinnosti (vyjma zákonné povinnosti samozřejmě). Učinění závěru z konkrétních smluvních a zákonných ustanovení o odpovědnosti za škodu může být ve vztahu k danému případu poměrně komplikované.

Vzhledem k výše uvedenému a informační asymetrii stran, se jeví jako vhodné, aby tato problematika byla z důvodu přehlednosti, jasnosti a právní jistoty upravena zákonem, a to speciálně pro P2P platformy poskytující spotřebitelské úvěry. Je navrhováno, aby bylo stanoveno, že platformy i) nemusí být primárně odpovědny za nesplácení úvěrů úvěrovanými, ii) ale jsou odpovědny za škodu vzniklou **poskytnutím chybné informace** na základě, kterých jsou činěna investorská rozhodnutí.

Lze to uvést na příkladu: Úvěr byl poskytnut, i když dle předem stanoveného postupu být poskytnut neměl. P2P platforma by měla **v případě zesplatnění** úvěru povinnost

¹⁵⁸ Všeobecné obchodní podmínky o účasti investora na zápůjčkách (Žlutý meloun), op. cit., čl. 10.3.

¹⁵⁹ Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech, op. cit., čl. 6.1.

¹⁶⁰ Tamtéž, čl. 5.1.

investorům na požádání zpřístupnit informace o tom, z jakých databází dané informace čerpala, jaké všechny dokumenty od úvěrovaného vyžadovala/obdržela, a informaci prokazující, že rating (zařazení úvěru do příslušné kategorie rizikovosti) úvěru, má reálný ekonomický základ. Pokud by P2P platforma dodržela předem stanovený postup pro opatření informací (který měla nastavený, nebo který nařizoval zákon) a prokázala, že udělený rating má reálný ekonomický základ, odpovědná by nebyla. Pokud by naopak daný postup porušila nebo neprokázala reálnost ekonomického základu pro udělený rating, vznikla by jí odpovědnost vůči investorům. Vzhledem k informační asymetrii stran by bylo vhodné přesunout důkazní břemeno na P2P platformu, protože ta primárně disponuje všemi relevantními podklady, tudíž se jeví důvodné, aby ona dokazovala v případném soudním sporu, že dodržela stanovený postup pro ohodnocení a poskytnutí úvěru. Pokud by se tento návrh zdál příliš invazivní, riziko špatných informací by šlo snížit zákonným zakotvením již zmíněné *buyback guarantee*.

Na okraj lze zmínit, že nyní ZSÚ příkazuje poskytovateli poskytnout spotřebitelský úvěr jen „pokud z výsledku posouzení úvěruschopnosti spotřebitele vyplývá, že nejsou důvodné pochybnosti o schopnosti spotřebitele spotřebitelský úvěr splácet.“¹⁶¹ Naopak v případě existence pochybností a poskytnutí úvěru je úvěrová smlouva neplatná¹⁶², a zároveň tím dochází i k porušení zákona. Šlo by zde teoreticky uvažovat i o porušení zákonné prevenční povinnosti dle § 2900 NOZ. V obou případech by mohlo proto dojít ke vzniku odpovědnosti za škodu z porušení zákonné povinnosti ve vztahu k investorům dle § 2910 NOZ. Přitom smluvní vyloučení odpovědnosti, jak již bylo řečeno, je zdánlivé. Taková odpovědnost bude také ovšem záležet na otázce vyžadovaného zavinění.

3.3 ZDANĚNÍ ZISKU INVESTORA

Vzniklé vztahy mezi investory a P2P platformou mají i implikace do dalších sfér právního života. Jednou z nich je zdanění zisků investorů (v modelu nepřímého investování). Povaha příjmu je dle P2P platformy nejasná, protože některé uvádí, že se jedná buď o příjem z kapitálového majetku dle § 8 ZDP¹⁶³, nebo naopak že se jedná o ostatní příjem dle § 10 ZDP¹⁶⁴. Jiné kategorie nepřipadají v úvahu. Je proto nutné se s tímto nesouladem vyrovnat. Bude tedy vymezeno, do jakého z uvedených příjmů příjem z investic spadá. Poté bude vymezeno, jakým způsobem se daný příjem daní.

¹⁶¹ § 86 odst. 1 ZSÚ

¹⁶² § 87 odst. 1 ZSÚ

¹⁶³ Doporučení pro zdaňování příjmů. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService, a.s. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.zlutymeloun.cz/dane-a-odvody?language=cs_CS

¹⁶⁴ Musím své výnosy z investování na Zonkym danit?. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://zonky.cz/otazky-a-odpovedi-investor>

3.3.1 Příjem z kapitálového majetku

V rámci kapitálového příjmu přichází **na první pohled** v úvahu příjem dle písmen d) a g). Písmeno d) stanoví, že do příjmu z kapitálového majetku spadá „výnos z jednorázového vkladu a z vkladu jemu na roveň postaveného.“ Vklad by zde představoval participaci investora. Toto ustanovení není naplněno, protože PI/PPSMR, jak již bylo řečeno, nepřijímají vklady od veřejnosti. Dále protože „podstatnými náležitostmi smlouvy o jednorázovém vkladu je závazek (...) příjemce vkladu vklad přijmout a po zániku závazku jej vrátit a zaplatit vkladateli úrok“¹⁶⁵, přičemž tato náležitost není splněna, protože P2P platforma prostředky vyplácí postupně, a nikoliv po zániku závazku. Participace zkrátka nenaplnuje pojmové znaky jednorázového vkladu, protože „na tomto vkladu nemůže docházet ke změnám peněžních prostředků, jež jsou na jednorázovém vkladu uloženy.“¹⁶⁶ Přitom ke změnám dochází, protože P2P platforma právě průběžně prostředky vyplácí během trvání participace.

Písmeno g) stanoví, že do příjmu z kapitálového majetku spadají „úroky a jiné výnosy z poskytnutých úvěrů nebo zápůjček (...)“. Uzavřít že toto ustanovení je v řešeném případě naplněno, je uzavření mylné, a pramení to z nepochopení podstaty P2P úvěrování. Jak již bylo vysvětleno, závazkový vztah existuje mezi investorem a P2P platformou, nikoliv mezi investorem a dlužníkem. Tento vztah je reprezentován participací, přičemž pohledávka/úvěr P2P platformy vůči úvěrovanému slouží jako podkladové aktivum, z kterého je pak odvozována odměna investora. Investorovi přitom **není vyplácena jistina ani úroky** z poskytnutého úvěru, ty jsou vypláceny P2P platformě. Investorovi je vyplácena pouze odměna z participace **odpovídající** splácené jistině a úrokům. Tato participace je přitom samostatný závazkový vztah.

Pokud bychom přistoupili k výkladu, že je naplněno toto ustanovení a zaměnili podkladové aktivum, dejme tomu třeba za investici do nemovité věci generující zisk z nájmu, najednou by zde chyběl úvěr, a i důvod pro zařazení pod písmeno g) či jiné. Záleží totiž na závazkovém vztahu mezi investorem a P2P platformou. To je taky důvodem, proč se toto ustanovení nepoužije, a proč **příjem z investic skrz P2P platformu není příjmem z kapitálového majetku**. K tomu nutno poznamenat, že ani závazkový vztah mezi investorem a P2P platformou nelze označit za úvěr, protože P2P platforma se nezavazuje investorovi *vrátit poskytnuté peněžní prostředky a zaplatit úroky*¹⁶⁷, a ani ho

¹⁶⁵ HORÁČEK, Tomáš. In: ŠVESTKA, Jiří et al., *Občanský zákoník: Komentář, Svazek VI, (§ 2521-3081)*. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR, § 2680 [cit. 14.3.2017].

¹⁶⁶ Tamtéž.

¹⁶⁷ § 2395 NOZ. Jednou z podstatných náležitostí úvěru je závazek vrátit jistinu a zaplatit úroky. Tato podstatná náležitost je ale v případě participace narušena, protože P2P platforma podmiňuje své platby platbami úvěrovaných. P2P platforma nemusí investorovi za určitých okolností vyplatit zpět prostředky. Navíc platby investorům jsou koncipovány jako odměna za to, že provedli investici skrz P2P platformu.

nelze označit za zápůjčku, protože pojmovým znakem tohoto institutu je *užití prostředků podle libosti*¹⁶⁸, v řešeném případě přitom užití prostředků není dáno dle libosti. **Lze tedy dojít k závěru, že příjem z participací investorů spadá do zbytkové kategorie příjmů dle § 10 ZDP - ostatní příjem. Příjem totiž nespadá do jiných kategorií včetně § 8 ZDP.**

3.3.2 Ostatní příjem

Co je v řešeném případě ostatním příjmem dle § 10 ZDP? Platí zde toto:¹⁶⁹ „*Aby se jednalo o „ostatní příjem“, musí dojít ke zvýšení majetku.*“ nebo „*podmínkou zdanění ostatních příjmů je, že při nich dochází k navýšení majetku*“. V řešeném případě přitom dochází ke zvýšení majetku ve chvíli, kdy investorovi byla vyplacena částka přesahující investovanou částku, tudíž tato podmínka je splněna. Příjmem je zde částka, která je P2P platformou vyplácena investorovi. Naopak poskytnutí peněžních prostředků P2P platformě a zaplacené poplatky budou výdaji, které budou *prokazatelně vynaložené na dosažení takového příjmu*.¹⁷⁰ Odečtením výdajů od příjmů je pak dosaženo (dílčího) základu daně. Povaha příjmu se zřejmě blíží nejvíce *příjmu z převodu jiné věci*¹⁷¹, který je uveden v demonstrativním výčtu § 10 odst. 1 ZDP. Peněžní prostředky jsou věci v právním smyslu¹⁷² a investor je převede na P2P platformu, z čehož mu pak následně plynou příjmy. Díky tomu lze také prvotní vysoké výdaje, představující poskytnuté prostředky, rozvrstvit do vícera zdaňovacích období. A to protože § 10 odst. 5 věta osmá ZDP stanoví, že „*výdaje, které převyšují příjmy podle odstavce 1 písm. b), c), f) a g) v tom zdaňovacím období, kdy poprvé plynou splátky (...) na prodej věci, (...) mohou být uplatněny v tomto zdaňovacím období až do výše tohoto příjmu*. A věta devátá pak dodává, že „*jestliže příjem plyne i v dalších zdaňovacích obdobích, postupuje se obdobně, a to až do výše celkové částky, kterou lze podle tohoto ustanovení uplatnit.*“

Participace tedy nemůže naplňovat podstatné náležitosti/pojmové znaky úvěru, který by byl poskytnut investorem P2P platformě.

¹⁶⁸ § 2390 NOZ

¹⁶⁹ Nález Ústavního soudu ze dne 16. srpna 2007, sp. zn. IV. ÚS 650/05. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

¹⁷⁰ § 10 odst. 4 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

¹⁷¹ § 10 odst. 1 písm. b) bod 3. ZDP

¹⁷² Dle komentáře k ZPS (BERAN. In: BERAN et al., op. cit., s. 21): *Bezhotovostní peněžní prostředky jsou pohledávkou představovanou zápisem na účtu*. Dle § 496 odst. 2 NOZ je právo také věci.

Tento výklad je rozumný, protože odpovídá povaze a rizikům spojeným s participací investora, a taky protože by se jinak uplatnil obecný mechanismus zakotvený v § 10 odst. 4 ZDP stanovící, že *jsou-li výdaje vyšší než příjem, k rozdílu se nepřihlíží. Nelze zde vytvořit daňovou ztrátu.*¹⁷³ V takovém případě by totiž byl největší výdaj uplatněn pouze v jednom zdaňovacím období, a následně by musel investor každý rok zdanit celý příjem přijatý za dané zdaňovací období bez možnosti odečtení zbývajících prvotních výdajů, což by mohlo vyústit v jeho povinnost odvést na daních více, než by činila částka odpovídající zaplacenému úroku úvěrovaným. Takový závěr by byl však **absurdní**. To mimo jiné také dokazuje, proč by měl být uvedený závěr ohledně aplikace § 10 odst. 1 písm. b) ZDP korektní.

Nutno také zmínit, že pokud například investor bude v jedné participaci na úvěru ve 20% ztrátě, a v druhé participaci na jiném úvěru naopak ve 20% zisku, nebude si moci uvedenou ztrátu uplatnit na druhou participaci. Je to z toho důvodu, že investor může uplatňovat výdaje, které byly prokazatelně vynaloženy na daný příjem. V případě každé individuální participace váží se na konkrétní úvěr ale investor vynakládá prostředky pouze pro tuto danou individuální participaci, nikoliv na jinou. Tím pádem si pak nemůže odečíst vynaložený výdaj na jinou participaci, než do které vynaložené prostředky původně investoval.

Příjem investora tedy představuje ostatní příjem dle § 10 ZDP a je jím příjem z investice. Základ daně odpovídá rozdílu příjmů z investice na straně jedné a investovaných prostředků a zaplacených poplatků na straně druhé.

¹⁷³ PELC, Vladimír. *Zákon o daních příjmů. Komentář*. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2015, s. 303. ISBN 9788074005176.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit právní regulaci, která se vztahuje na P2P úvěrování. K tomu bylo nejprve nutné vymezit vůbec fungování P2P úvěrování obecně, uvést zahraniční kontext, a nakonec vysvětlit dva základní modely investování – model přímého a nepřímého investování. V práci přitom bylo uzavřeno, že v podmínkách ČR se pro P2P úvěrování využije spíše **model nepřímého investování**. Pro následující části práce pak bylo obecně vycházeno právě z tohoto modelu.

Tento model tak byl základem pro určení příslušných právních norem, které se mají aplikovat. Bylo zjištěno, že na P2P platformy dopadá jako stěžejní předpis zákon o platebním styku, a dále zákon o spotřebitelském úvěru. K tomu bylo vysvětleno, že PI/PPSMR nepřijímají vklady od veřejnosti ve smyslu zákona o bankách, protože tak zákon o platebním styku stanoví.

Také bylo vyargumentováno, že se neaplikuje zákon o investičních společnostech a investičních fondech, protože činnost P2P platformem nespadá do zákazu § 98 řečeného zákona.

Ohledně použití zákona o podnikání na kapitálovém trhu byl učiněn závěr, že použití se zdá sporné, protože u povahy samotné participace není jasné, zdali splňuje požadavky stanovené pro derivátový investiční nástroj. Ve zbytku by totiž jinak P2P platformy poskytovaly investiční služby a zároveň by nespádaly do výjimek dle § 4b ZPKT.

Dle vyjádření České národní banky přitom bylo zjištěno, že ta se k P2P platformám poskytující úvěry v modelu nepřímého investování staví tak, že se na ně nyní úprava ZISIF ani ZPKT neaplikuje.

V další části práce pak byly řešeny vztahy mezi účastníky P2P úvěrování a bylo identifikováno několik rizikových situací hodných zhodnocení. Nejvýznamnějším rizikem přitom je dle autora úpadek P2P platformy. Proto také navrhnul několik možností změny zákonné či smluvní úpravy, aby toto riziko bylo zmenšeno či eliminováno. Změny navrhl i v dalších případech – vymáhání úvěrů, úvěrový podvod, poskytování informací neodpovídajících realitě. Byl také daňově kvalifikován příjem z investic, který plyne investorům z daných participací a bylo uzavřeno, že příjem spadá pod ostatní příjem dle § 10 zákona o daních z příjmů.

Autor si přitom všiml zajímavé věci. Tím, že samotné fungování P2P úvěrování stojí spíše mimo zákonný rámec regulace bankovní, klasického kolektivního investování nebo kapitálového trhu, vzniká zde paradoxní situace, když zde sice existuje pozice investorů podobající se pozici klientů bank, investorů u klasických kolektivních investic nebo klientů obchodníků s cennými papíry, ale přesto je tento společenský jev téměř neregulován (nebo se k tomu regulátor tak staví) ve srovnání se společenskými jevy, které

jsou regulovány právě výše uvedenými třemi větvemi regulace. S příchodem moderních technologií a inovací v nejrůznějších oborech lidské činnosti přichází náročná doba pro zákonodárce a regulátory, aby dokázali flexibilně reagovat na tento vývoj a našli co nejideálnější řešení. Tyto inovace jednak nesmí být příliš brzděny, a zároveň musí být zajištěno, aby byla poskytnuta dostatečná ochrana jednotlivým subjektům. **Této ochrany se přitom investorům při P2P úvěrování v modelu nepřímého investování nedostává.**

Přínosem této práce je především zhodnocení a odůvodnění ne/aplikace některých předpisů a také vůbec popsání a zasazení nově vzniklého společenského jevu do právního řádu České republiky. Ze závěrů uvedených v této práci můžou čerpat případně budoucí subjekty P2P úvěrování, příslušné dohledové orgány či případně tvůrci legislativy při vytváření budoucího regulatorního rámce.

ZDROJE

MONOGRAFIE

- [1] BERAN, Jiří et al. *Zákon o platebním styku. Komentář*, 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2011, 696 s. ISBN 9788074003691.
- [2] BAKEŠ, Milan et al. *Finanční právo*, 6. upravené vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 549 s. ISBN 9788074004407.
- [3] DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. přepracované a rozšířené vyd. Praha: Linde, 2005, 681 s. ISBN 807201515X.
- [4] HUSTÁK, Zdeněk et al. *Zákon o podnikání na kapitálovém trhu. Komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 1029 s. ISBN 9788074004339.
- [5] HUSTÁK, Zdeněk; SMUTNÝ, Aleš. *Investiční služby a nástroje po rekodifikaci*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2016, 292 s. ISBN 9788074005336
- [6] KOTHARI, Vinod. *Credit derivatives and structured credit trading*. Rev. ed. Singapore: John Wiley & Sons (Asia), 2009, 482 s. ISBN 9780470822920.
- [7] MÁČE, Miroslav. *Platební styk: Klasický a elektronický*, 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 220 s. ISBN 8024717255.
- [8] PELC, Vladimír. *Zákon o daních příjmů. Komentář*. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2015, 1403 s. ISBN 9788074005176.
- [9] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2016, 380 s. ISBN 9788024758718.
- [10] ŠOVAR, Jan et al. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech. Komentář*. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [11] ŠVESTKA, Jiří et al. *Občanský zákoník: Komentář, Svazek I, (§ 1-654)*. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 19.3.2017].
- [12] ŠVESTKA, Jiří et al., *Občanský zákoník: Komentář, Svazek VI, (§ 2521-3081)*. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

ODBORNÉ ČLÁNKY

- [13] LO, Benjamin. It Ain't Broke: The Case For Continued SEC Regulation Of P2P Lending. *Harvard Business Law Review* [online]. 2016, Vol. 6, s. 87-110 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: http://www.hblr.org/wp-content/uploads/2016/08/B.-Lo_Regulation-of-P2P-Lending.pdf
- [14] SLATTERY, Paul. Pegs Square Pegs in a Round Hole: SEC Regulation of Online Peer-to-Peer Lending and the CFPB Alternative. *Yale Journal on Regulation*, [online]. 2013, vol. 30, Issue 1, article 6, s. 240-245 [cit. 14. 3. 2017]. Dostupné z:

<http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1369&context=yjreg>

- [15] VERSTEIN, Andrew. The Misregulation of Person-to-Person Lending. *UC Davis Law Review* [online]. 2011, Vol. 45, No. 2, s. 476 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://lawreview.law.ucdavis.edu/issues/45/2/Articles/45-2_Verstein.pdf

INTERNETOVÉ ZDROJE

- [16] About. *Zopa.com* [online]. Zopa Limited. [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zopa.com/about>
- [17] ALLOWAY, Tracy et al. Lending Club valued at \$5.4bn in IPO. *ft.com* [online]. The Financial Times LTD, publikováno 10. 12. 2014 [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/261f046e-80b9-11e4-b5cf-00144feabdc0>
- [18] Alternative Lending: A regulatory approach to Peer-to-Peer lending. *Grantthornton.co.uk* [online]. Grant Thornton UK LLP, 2015 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z: <http://www.grantthornton.co.uk/globalassets/1.-member-firms/united-kingdom/pdf/alternative-lending-a-regulatory-approach-to-peer-to-peer-lending.pdf>
- [19] AVENI, Tyler. New Insights Into An Evolving P2P Lending Industry: how shifts in roles and risks are shaping the industry. *Positiveplanet.ngo* [online]. Positive Planet [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: http://www.positiveplanet.ngo/wp-content/uploads/New-Insights-Into-An-Evolving-P2P-Lending-Industry_PositivePlanet20151.pdf
- [20] Bankovní statistika, Leden 2017. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka [cit. 14.3.2017]. https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/bankovni_statistika/bank_stat_komentar.html
- [21] Current State of Crowdfunding in Europe. *CrowdfundingHub.eu* [online]. 2016 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z: http://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/current-state-crowdfunding-europe-2016.pdf
- [22] Dokumenty pro ty, co investují. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://zonky.cz/dokumenty#odpoved2>
- [23] Doporučení pro zdaňování příjmů. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService, a.s. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.zlutymeloun.cz/dane-a-odvody?language=cs_CS
- [24] GAW, Kathryn. Europe still trails UK in alternative finance, but P2P is growing across the continent. *p2pfinancenews.co.uk* [online]. Royal Crescent Publishing, 2016 [cit. 14.3.2016]. Dostupné z: <http://www.p2pfinancenews.co.uk/2016/12/19/europe-uk-p2p-consumer-lending/>

- [25] How safe are investments?. *Mintos.com* [online]. AS Mintos Marketplace [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.mintos.com/en/faq/>
- [26] Jak funguje sekundární trh půjček?. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService, a.s. [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zlutymeloun.cz/nejcastejsi-dotazy>
- [27] Lending Club Statistics. *Lendingclub.com* [online]. Lending Club Corporation [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://www.lendingclub.com/info/statistics.action>
- [28] Musím své výnosy z investování na Zonkym danit?. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://zonky.cz/otazky-a-odpovedi-investor>
- [29] Peer-to-Peer (P2P) Service. *Investopedia.com* [online]. Investopedia, LLC [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/p/peertopeer-p2p-service.asp>
- [30] QUINN, Georgia. UK & US Peer-to-Peer Regulation: Enlightened Touch vs. Square Peg Round Hole. *crowdfundinsider.com* [online]. Crowded Media Group, 2017 [cit.14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.crowdfundinsider.com/2014/05/38461-uk-us-peer-peer-regulation-enlightened-touch-vs-square-peg-round-hole/>
- [31] Suma úspěšně zainvestovaných úvěrů [Kč]. *Zotify.cz* [online]. Zotify.cz [cit. 13.3.2017]. Dostupné z: <https://zotify.cz/stats?dateStart=2015-04-29>
- [32] UNTERBERG, Michael; SARPONG, Benjamin. Crowdfunding sector in Germany: growth despite the unfavorable regulation. *EMN MAGAZINE* [online]. European Microfinance Network aisbl, 2015 [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: http://www.european-microfinance.org/docs/emn_publications/emn_magazines/magazine_crowdfunding_7.pdf
- [33] Zopa Principles, Introduction. *Zopa.com* [online]. Zopa Limited [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.zopa.com/principles?source=registration>

SOUDNÍ A SPRÁVNÍ ROZHODNUTÍ

- [34] Rozhodnutí České národní banky ze dne 4. 11. 2016, č. j. 2016/128548/CNB/570. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/vykon_dohledu/pravomocna_rozhodnuti/prilohy/S-Sp-2016_00016_CNB_572.pdf
- [35] Nález Ústavního soudu ze dne 16. srpna 2007, sp. zn. IV. ÚS 650/05. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

PRÁVNÍ PŘEDPISY

- [36] Nařízení Komise (ES) č. 1287/2006 ze dne 10. srpna 2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné

- směrnice, ve znění k 20.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 20.3.2017].
- [37] Nařízení Komise (ES) č. 1126/2008 ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 18.3.2017].
- [38] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [39] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/64/ES ze dne 13. listopadu 2007 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES a zrušuje směrnice 97/5/ES, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [40] Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, ve znění k 26.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 26.3.2017].
- [41] Směrnice o platebních službách Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/2366 ze dne 25. listopadu 2015 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 2002/65/ES, 2009/110/ES a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010 a zrušuje směrnice 2007/64/ES. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [42] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [43] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, ve znění k 21.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 21.3.2017].
- [44] Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU, ve znění k 26.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 26.3.2017].
- [45] Securities Act of 1933. In: *sec.gov* [online]. U.S. Securities and Exchange Commission [14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>

- [46] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [47] Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [48] Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [49] Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [50] Zákon č. 634/1992. Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [51] Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [52] Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [53] Zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [54] Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění k 31. 3. 2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [55] Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, ve znění účinném do 30.11.2016 a k 14.3.2016. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [56] Vyhláška č. 141/2011 Sb., o výkonu činnosti platebních institucí, institucí elektronických peněz, poskytovatelů platebních služeb malého rozsahu a vydavatelů elektronických peněz malého rozsahu, ve znění k 14.3.2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].

OSTATNÍ

- [57] Advice. Investment-based crowdfunding, č. ESMA/2014/1560, ze dne 18.12.2014. *esma.europa.eu* [online]. European Securities and Markets Authority, 43 s. [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1560_advice_on_investment-based_crowdfunding.pdf
- [58] Důvodová zpráva k zákonu č. 284/2009 Sb., o platebním styku. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 14.3.2017].
- [59] COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, Crowdfunding in the EU Capital Markets Union, č. SWD(2016) 154 final, ze dne 3.5.2016. *ec.europa.eu*

- [online]. European Commission, 51 s. [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016_en.pdf
- [60] FZ03/2004, České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 501/2002 Sb., ve znění pozdějších změn (dále jen "České účetní standardy pro finanční instituce"), ve znění k 14. 3. 2017. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 18.3.2017].
- [61] MiFID Questions and Answers. Investor Protection & Intermediaries. *esma.europa.eu* [online]. European Securities and Markets Authority, 15 s. [28.3.2017]. Dostupné z: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-382.pdf>
- [62] Obchodní podmínky participace na spotřebitelských úvěrech. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o., čl. 4.6 a 4.7 [cit. 14.3.2107]. Dostupné z: [https://zonky.cz/downloads/Zonky Obchodni podmínky participace na spotřebitelských úvěrech.pdf](https://zonky.cz/downloads/Zonky%20Obchodni%20podminky%20participace%20na%20spotrebitelskych%20uverech.pdf)
- [63] Obchodní podmínky pro podíl na půjčkách. *Benefi.cz* [online]. Benefi a.s. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: <https://www.benefi.cz/obchodni-podminky-pro-podil-na-pujckach/>
- [64] Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding, č. EBA/Op/2015/03, ze dne 26.2.2015. *eba.europa.eu* [online]. European Banking Authority, 40 s. [cit. 24.3.2017]. Dostupné z: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+\(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf)
- [65] Prospekt společnosti Lending Club Corporation. *Lendingclub.com* [online]. Lending Club Corporation [14.3.2017]. Dostupné z: [https://www.lendingclub.com/fileDownload.action?file=Clean As Filed 20140822.pdf&type=docs](https://www.lendingclub.com/fileDownload.action?file=Clean%20As%20Filed%2020140822.pdf&type=docs)
- [66] Správa majetku srovnatelná s obhospodařováním (§ 15 ZISIF). *cnb.cz* [online]. Česká národní banka. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/sprava_majetku_srovnatelna_s_obhospodarovanim_par_15_zisif.pdf
- [67] Stanovisko a odpovědi ČNB na vybrané otázky z konzultačního materiálu Evropské komise „Green Paper - Building a Capital Markets Union“ ze dne 6.5.2015. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka, 9 s. [cit. 28.3.2017]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/stanoviska_cnb/download/capital_market_union_stanovisko_cnb.pdf
- [68] Úřední sdělení České národní banky č. 42/2007, ze dne 10. září 2007, k vydávání cenných papírů neupravených českým právním řádem. In: *ASPI* [právní informační systém]. Wolters Kluwer ČR [cit. 19.3.2017].
- [69] Úvěrové podmínky. *Zonky.cz* [online]. Zonky s.r.o. [cit. 14.3.2107]. Dostupné z: [https://zonky.cz/downloads/Zonky Uverove podmínky.pdf](https://zonky.cz/downloads/Zonky_Uverove_podminky.pdf)
- [70] Věc: výklad pojmu “zákazník”, “klient” obchodníka s cennými papíry. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka [cit. 14.3.2016]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/archiv_KCP/download/get_dms_file93.pdf

- [71] Všeobecné obchodní podmínky o účasti investora na zápůjčkách a o poskytování platebních služeb. *Zlutymeloun.cz* [online]. iService Czech Republic, s.r.o. [cit. 14.3.2017]. Dostupné z: https://www.zlutymeloun.cz/doc/VOP_Investor_CR.pdf
- [72] Zprostředkování půjček, resp. úvěrů. *cnb.cz* [online]. Česká národní banka, [cit. 28.3.2017]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/zprostredkovani_pujcek.pdf

PŘÍLOHY

Seznam příloh:

- 1) Odpověď České národní banky občanovi ze dne 6. 1. 2017, 13:59. E-mailová komunikace.
- 2) Odpověď České národní banky autorovi ze dne 28.3.2017 na žádost dle zákona č. 106/1999 Sb.

PŘÍLOHA Č. 1

From: <info@cnb.cz>
Date: 2017-01-06 13:59 GMT+01:00
Subject: Informační servis ČNB
To: [ANONYMIZOVÁNO]

Vážený pane [ANONYMIZOVÁNO],

Česká národní banka obdržela dne 7. 12. 2016 Vaše podání, ve kterém upozorňujete na obchodní podmínky pro investory, které používá obchodní společnost [ANONYMIZOVÁNO] (dále jen „Společnost“). Upozorňujete na to, že ve světě je běžné, že v případě P2P půjček zprostředkovatel zprostředkovává dlužníkům investory, kteří půjčují peníze s tím, že poté investorům vzniká pohledávka za dlužníky. V případě Společnosti je situace jiná, neboť investor, který poskytne peníze, nemá vůči dlužníkovi žádný nárok a pohledávka za dlužníkem vzniká pouze Společnosti. Navíc nesouhlasíte s tím, že v případě krachu Společnosti kvůli chybnému rozhodnutí by investoři měli nárok na své pohledávky až po všech ostatních. Domníváte se, že Česká národní banka má tyto finanční služby regulovat, neboť drobní investoři si nejsou vědomi rizika, do kterého se tímto pouštějí.

Česká národní banka jako správní orgán vykonává dohled v oblasti poskytování platebních služeb podle zákona č. 6/1993 Sb. o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a v rozsahu stanoveném zákonem č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů. Tyto právní předpisy opravňují Českou národní banku kontrolovat, zda subjekty oprávněné k poskytování platebních služeb plní své zákonné povinnosti.

Společnost je aktuálně zapsána v seznamech regulovaných a registrovaných subjektů finančního trhu (viz www.cnb.cz) vedených Českou národní bankou pouze v pozici poskytovatele platebních služeb malého rozsahu. Společnost tedy nepodléhá dohledu České národní banky, pokud jde o jinou její činnost, a to včetně poskytování nebo zprostředkování spotřebitelských úvěrů na základě živnostenského oprávnění. Z uvedeného důvodu se Česká národní banka k této jiné činnosti Společnosti nemůže vyjadřovat, neboť není oprávněna posuzovat či autoritativně hodnotit soulad této činnosti s právními předpisy či tuto činnost regulovat, a to včetně obchodních podmínek, které v rámci této činnosti Společnost využívá.

Z Vašeho podání přitom nevyplývá, že by Vaše stížnost směřovala na jednání Společnosti spočívající v poskytování platebních služeb (zřízení a vedení účtu Společností a provádění platebních služeb spočívajících v provádění platebních transakcí), když ve svém podání vyjadřujete nespokojenost s podmínkami, za kterých mají investoři participovat na spotřebitelských úvěrech, který Společnost poskytuje klientům.

Česká národní banka v této souvislosti odkazuje na přechodná ustanovení zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru (dále jen „zákon o spotřebitelském úvěru“), podle kterých kontrolu nad osobami oprávněnými poskytovat a zprostředkovávat spotřebitelský úvěr na základě živnostenského oprávnění získaného přede dnem nabytí účinnosti zákona o spotřebitelském úvěru vykonává Česká obchodní inspekce (www.coi.cz). Česká národní banka vykonává dohled podle zákona o spotřebitelském úvěru pouze nad jí

licencovanými subjekty, případně nad neoprávněnými poskytovateli spotřebitelského úvěru.

Česká národní banka zasláním této odpovědi naplňuje ustanovení § 42 zákona č. 500/2004 Sb., správního řádu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „správní řád“), podle kterého je povinna ve lhůtě 30 dnů od přijetí podnětu oznámit tomu, kdo jej podal, že bylo na základě jeho podnětu zahájeno řízení z moci úřední podle § 46 správního řádu, nebo že nebyly shledány důvody k zahájení řízení z moci úřední. Česká národní banka Vám sděluje, že na základě Vašeho podání neshledala důvody k zahájení řízení z moci úřední.

Česká národní banka Vám děkuje za Vaše podání.

Výše uvedená odpověď na Vaše podání byla zpracována příslušným odborným útvarům ČNB, případně byly k její přípravě využity podklady zpracované příslušným odborným útvarům ČNB. Odeslání standardně vyřizuje odbor komunikace sekce kancelář.

S pozdravem

Marek Zeman

ředitel odboru komunikace

sekce kancelář

Česká národní banka

www.cnb.cz

ČNB je ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. ČNB jako nezávislá instituce pečuje o cenovou stabilitu, dohlíží na finanční systém, podporuje jeho vyvážený rozvoj a zajišťuje hladký oběh peněz a plynulý platební styk.

NA PŘÍKOPĚ 28

115 03 PRAHA 1

Sekce licenčních a sankčních řízení

V Praze dne 28. března 2017

Č.j. 2017 / 44394 / 570

Ke sp. zn. Sp/2017/91/573

Počet listů: 2

Vážený pan

Oldřich Peslar

Email: [ANONYMIZOVÁNO]

Věc: Vyřízení žádosti podle § 14 odst. 5 písm. d) zákona č. 106/1999 Sb., o svobodném přístupu k informacím, ve znění pozdějších předpisů (dále též „Informační zákon“)

Vážený pane Peslare,

Česká národní banka obdržela dne 3.3.2017 Vaši žádost, kterou vyřizujeme v režimu Informačního zákona.

K dotazům formulovaným ve Vaší žádosti Vám poskytujeme v souhrnu níže uvedené odpovědi a dostupné informace.

Text žádosti:

1) *Vyjadřovala se ČNB obecně komukoliv ohledně jakéhokoliv použití ZISIF (zákon o investičních společnostech a investičních fondech) nebo ZPKT (zákon o podnikání na kapitálovém trhu) na společnosti-P2P platformy? Pokud ano, vyjádřila se ČNB, že činnost těchto subjektů či tyto subjekty nespadají do režimu uvedených zákonů, nebo že spadají? Uvedla důvody? Jaké?*

2) *Je si ČNB vědoma, že společnost [ANONYMIZOVÁNO] provozuje systém automatizovaného investování (investice nejsou činěny "kliky" investorů ale automaticky dle zvolené strategie investora) a sekundární trh, tedy trh pro přeprdej investicí/participací do již poskytnutých úvěru jiným investorům? Pokud ano, vyjadřovala se ČNB komukoliv ve vztahu k uvedeným činnostem této společnosti o aplikaci ZISIF či ZPKT? Pokud ano, s jakým výsledkem? Uvedla důvody? Jaké?*

3) *Vyjadřovala se ČNB komukoliv obecně ohledně aplikace ZISIF nebo ZPKT na společnosti-P2P platformy, které provozují systém automatizovaného investování nebo sekundární trh? Pokud ano, s jakým výsledkem? Uvedla důvody? Jaké?*

Odpověď:

Obecnou pozici ČNB k P2P platformám v oblasti investic obsahuje pozice k CMU (question 9)

- viz http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/dohled_financi_trh/legislativni_zak_ladna/stanoviska_cnb/download/capital_market_union_stanovisko_cnb.pdf

U aplikace crowdfundingových modelů na kapitálovém trhu vychází ČNB z Opinion ESMA – viz https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1378_opinion_on_investment-based_crowdfunding.pdf.

ČNB se nevyjadřovala ke společnostem - P2P platformám provozujícím systém automatizovaného investování nebo sekundární trh. Vícekrát se ČNB vyjadřovala k otázce automatizovaného obchodování, které se označuje jako signal trading, přičemž stanoviska ČNB v této oblasti vycházejí z publikované odpovědi ESMA (question 9) – viz <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2012-382.pdf>.

K P2P platformám pro úvěry se ČNB vyjádřila zde: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/zprostredkovani_pujcek.pdf

V řadě případů Česká národní banka v rámci registrace poskytovatelů platebních služeb malého rozsahu žadatele v obecné rovině upozorňovala, že jejich činnost nesmí naplnit znaky činnosti podle ZISIF.

I v oblasti spotřebitelského úvěru se z hlediska licenční povinnosti poskytovatelů či zprostředkovatelů půjček mohou jednotlivé modely P2P platform výrazně lišit v konkrétním nastavení činnosti, ve vztahu ke straně poskytovatelů finančních zdrojů a ve vztahu ke straně zájemců o půjčku.

Pokud jde o nové platformy, které spadají do působnosti Vámi uvedených zákonů, ČNB nad nimi vykonává dohled (např. crowdfundingová platforma Fundlift).

Česká národní banka rovněž standardně monitoruje nové produkty na finančním trhu, porovnává je s právními povinnostmi a přijímá standardní dohledová opatření. V případě aktivit, které by byly podle názoru ČNB vykonávány v rozporu s platnými právními předpisy, ČNB může využít příslušných právních nástrojů k zásahu vůči takové činnosti (např. postih pro neoprávněné podnikání).

Pro úplnost závěrem uvádíme, že v rámci dohledu nad finančním trhem Česká národní banka poskytuje účastníkům finančního trhu podporu při řešení nejasných otázek s cílem usnadnit plnění povinností, které jim předpisy na finančním trhu ukládají, a předcházet porušování těchto předpisů. Současně ale není úkolem České národní banky nahrazovat úvahu samotných účastníků finančního trhu nebo jejich právních a ekonomických poradců a takový dotaz by proto měl odpovídat pravidlům pro tzv. kvalifikované dotazy – viz http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/formular_kvalifikovany_dotaz/index.html

S pozdravem

otisk úředního razítka

Mgr. et Mgr. Petra Chroustovská
ředitelka odboru sankčních řízení
podepsáno elektronicky

Mgr. Jana Havlová
referát poskytování informací
podepsáno elektronicky