

Od května se otevřela českým investorům platforma Fundlift, jež nabídne novou možnost financování pro podnikatelské projekty, především pro start-upy. Tato platforma je založena na principu tzv. crowdfundingu. Jedná se o fenomén, jehož popularita roste především díky rozvoji webu, sociálních sítí a on-line marketingu.

Crowdfunding: Nejen módní fenomén

Podstatou crowdfundingu je získávání prostředků od širší skupiny lidí, kde jednotlivci přispívají relativně malou peněžní částkou na konkrétní projekt, případně několik projektů.¹ Jedním z příkladů úspěšného crowdfundingu je příběh designéra Scotta Wilsona, kterého napadlo, že by z přehrávače iPod Nano mohl vytvořit hodinky. Rozhodl se získat peníze na tento projekt od veřejnosti pomocí crowdfundingové platformy. Ke zrealizování projektu sice potřeboval

jen 15 tisíc dolarů, ale díky více než 13 tisícům investorů se mu podařilo získat skoro milion dolarů.

Ani na českém trhu není crowdfunding úplně neznámým pojmem – dnes tuto možnost financování poskytují servery jako Kickstarter, RocketHub, Startovač, Sellaband, Hithit atp. Ostatně princip veřejné sbírky je známý již odnepaměti, vzpomeňme sbírku na stavbu Národního divadla. Otázkou ovšem zůstává, do jaké míry bude získávání prostředků od veřejnosti formou

crowdfundingu regulované a jak velké výhody Čechům přinese.

Crowdfundingové platformy většinou vznikají s různými záměry, a liší se tedy i jejich obchodní modely a právní formy. Historicky patrně nejstarší formou crowdfundingu je model založený na darování (*donation based crowdfunding*), který umožňuje získávání finančních prostředků na dobročinné či jinak veřejně prospěšné účely. V tomto případě přispěvatelé většinou neočekávají od organizátora sbírky

1) Při hledání vhodného českého názvu se tak naskýtá pojem „financování od veřejnosti“, či „skupinové financování“, neboť je třeba hledat překlad odlišný od pojmu „veřejná sbírka“ implikujícího použití získaných prostředků k veřejně prospěšnému účelu, což při financování podnikatelských projektů nemusí vždy platit.

2) Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů – Uvolnění potenciálu skupinového financování v Evropské unii ze dne 27. 3. 2014, COM(2014) 172 final. On-line, dostupné na <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014AE4004&from=CS>. Citováno 14. 4. 2015.

za darovaný finanční obnos žádnou protislužbu.²

Crowdfunding a protiplnění

Existují též modely, které jsou založené na získání určitého ekonomického protiplnění v podobě věcné, podílů na zisku, úroků či jiných vyhlídkách výnosu. Model crowdfundingu založený na poskytnutí protiplnění (*reward based crowdfunding*, *crowdfunding s protiplněním*) je dnes nejčastějším modelem. Crowdfunding s věcným protiplněním je často používán pro financování uměleckých projektů (natočení filmu či hudebního CD, vydání knihy či komiksu), nebo na podporu určitých komunit nebo organizací. Příspěvatelům je následně po zrealizování financovaného projektu poskytnuto zdarma či se slevou DVD, CD, vstupenky na představení nebo možnost využít určité služby. Jedním z takovýchto uměleckých projektů byl Magický hlas rebelky, biografický film o Martě Kubišové natočený dokumentaristkou Olgou Sommerovou. K pokrytí nákladů na výrobu filmu se tvůrci rozhodli získat peníze pomocí crowdfundingu, díky nimž byl projekt úspěšně dokončen.³ V tomto ohledu má crowdfunding velký přínos pro inovace a realizaci zcela nových myšlenek, neboť často umožní podporu projektů, které by jen obtížně získávaly financování z tradičních zdrojů.

Další formou crowdfundingu s finančním protiplněním je model založený na poskytování úvěrů (*debt based crowdfunding*, *úvěrový crowdfunding*), kde každý příspěvatel sám rozhoduje, jakou částku půjčí příslušnému dlužníkovi nebo na určitý projekt (*peer-to-peer lending*, „P2P“). Tento model mohou využít jak jednotlivci k získání spotřebitelské úvěru či úvěru na byd-

lení, tak firmy, které by rády získaly úvěrové financování od veřejnosti. Jednotlivý příspěvatel poskytne obvykle jen malý zlomek celkové sumy, který se pohybuje v řádech stovek či tisíců korun.⁴ Získání těchto prostředků prostřednictvím on-line platformy umožňuje snadno příspěvky agregovat a v okamžiku, kdy dosáhnou hodnoty požadované dlužníkem, je částka převedena na jeho účet. Smluvně zastřešuje poskytnutí úvěru obvykle provozovatel crowdfundingové platformy, který také zajišťuje správu úvěru a inkasuje splátky úvěru a úroků. V tomto ohledu lze úvěrový crowdfunding považovat za inovativní alternativu k tradičnímu bankovnímu financování.

Čtvrtý typ crowdfundingu s finančním protiplněním představuje platformy zprostředkávající investice do účastí na obchodních korporacích, případně na konkrétním majetku (*equity based crowdfunding*, *investiční crowdfunding*), kdy se příspěvatel stane vlastníkem určitého aktiva či podílu na obchodní společnosti. V případě investic do účastí v korporacích tento systém funguje obdobně jako obchodování na akciových trzích. Nejčastěji využívají tohoto typu crowdfundingu startupové společnosti a podnikatelé v oblasti internetu a technologií v anglosaském světě, ale i v řadě západoevropských zemí.

Rizika

S využitím internetu a nových komunikačních technologií umožňuje crowdfunding zájemcům o financování velmi snadno a s minimálními náklady oslovit prakticky neomezený počet potenciálních příspěvatelů. Nicméně přináší též určitá rizika. Základním rizikem je neschopnost dlužníka splatit dluh



V České republice zatím neexistuje ucelená právní úprava crowdfundingu. Regulátoři finančního trhu se přesto snaží reagovat na rostoucí význam crowdfundingu a rizika s tím se pojící, zejména ve vztahu k investorské veřejnosti.

nebo bankrot společnosti, do jejichž akcií příspěvatelé investovali. To může vést k úplné ztrátě investic velkého počtu investorů, kteří často nebývají zkušenými investory. Je zde též riziko informační asymetrie, kdy jednotliví příspěvatelé nemají přístup ke všem podstatným informacím o projektu nebo dlužníku, případně nemají zkušenosti potřebné pro jejich správné vyhodnocení. Využití platformy může přinášet i určitá právní rizika, např. platnosti či vymahatelnosti smluv, když se příspěvatel, často běžný spotřebitel bez zkušeností s investováním nebo půjčováním peněz, stává smluvní stranou jediným kliknutím na webové stránce platformy. Riziku je vystavena i samotná platforma, která se může stát terčem podvodu nebo kybernetického útoku.⁵

Regulátoři finančního trhu se snaží reagovat na rostoucí význam crowdfundingu a rizika s tím se pojící, zejména ve vztahu k investorské veřejnosti. V České republice zatím neexistuje ucelená právní úprava crowdfundingu, nicméně stávající právní předpisy jednak nastavují určitá pravidla a omezení pro shromažďování prostředků od veřejnosti a jejich využití, jednak stanoví pravidla na ochranu spotřebitelů či prevenci praní špinavých peněz. Kupříkladu zákon o platebním styku⁶ stanoví pravidla pro poskytování platebních služeb včetně provádění převodů peněžních prostředků, zákon o podnikání na kapitálovém trhu⁷ reguluje zprostředkování investic do cenných papírů a jejich veřejnou nabídku či zákon o spotřebitelském úvěru upravuje podmínky pro sjednávání spotřebitelských úvěrů. Dále zákon o bankách⁸ stanoví, že nikdo nesmí přijímat vklady od veřejnosti bez bankovní licence, přičemž se ▶

3) K získání prostředků byl využit crowdfundingový server Hithit.cz, jehož prostřednictvím do současnosti získalo financování několik desítek filmových, hudebních či divadelních projektů.

4) KIRBY, E., WORNER, S. Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast, Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. International Organization of Securities Commissions. On-line, dostupné na <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>. Citováno 14. 4. 2015

5) European Banking Authority Response to the European Commission's Consultation Paper on Crowdfunding, (20.12.2013). On-line, dostupné na http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/140925-eba-response-to-ec-consultation-on-crowdfunding-20-december-2013_en.pdf. Citováno 14. 4. 2015.

6) Zákon č. 284/2009 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů.

7) Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

8) Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

PŘÍKLADY ÚSPĚŠNÝCH TUZEMSKÝCH PROJEKTŮ

Hithit

- ◆ Místo pro nové umění: Jatka 78 – 2 421 090 korun
- ◆ Festival United Islands – 1 735 216 korun
- ◆ Sedací batoh BAGOBAGO – 217 730 korun
- ◆ Knižka povídek Miloše Čermáka – 136 000 korun

Startovač

- ◆ DVTV Extra – 1 460 305 korun v době redakční uzávěrky
- ◆ Dokument Trabantem napříč Tichomořím – 2 814 415 korun
- ◆ Nové album Mňága a Žďorp – 581 460 korun

Katalyzátor

- ◆ Rekonstrukce Ještěd 73 – 169 670 korun
- ◆ Nikkarin: 130 – Kniha komiksů Čas hvězdoplavců – 87 607 korun

Nakopni.mě

- ◆ Děti ze státní Montessori devítiletky hledají prostředky na rodilého učitele angličtiny – 201 150 korun

Další crowdfundingové weby

- ◆ Everfund
- ◆ Odstartováno
- ◆ Vision Partners
- ◆ KreativciSobě

- má za to, že se za přijímání vkladů považuje též soustavné vydávání dluhopisů a jiných srovnatelných cenných papírů, pokud je mj. předmětem podnikatelské činnosti emitenta poskytování úvěrů.⁹ Vedle toho se samozřejmě uplatní obecná pravidla stanovená na ochranu spotřebitele včetně podmínek sjednávání smluv prostřednictvím internetu upravených občanským zákoníkem¹⁰ a zákonem o ochraně spotřebitele.¹¹ Aktuálně ministerstvo financí připravuje zákon o úvěrech pro spotřebitele,¹² který zpřísní podmínky pro poskytování a zprostředkování úvěrů spotřebitelům včetně úvěrů na bydlení a patrně též zahrne crowdfundingové platformy pro financování spotřebitelských úvěrů.

Harmonizace

Evropská unie již delší dobu zvažuje vytvoření harmonizované právní úpravy crowdfundingu. V rámci přípravných prací vypracoval Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) stanovisko a doporučení pro oblast úvěrového crowdfundingu¹³ a Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) stanovisko a doporučení pro oblast investičního crowdfundingu.¹⁴ Jak EBA, tak ESMA zmiňují velmi různorodé právní režimy pro crowdfunding v členských státech a identifikují celou řadu regulačních rizik. Oba evropské orgány navrhují řadu opatření k omezení těchto rizik včetně možnosti zavedení specifické registrace a regulace provozovatelů crowdfundingových platform. Lze zmínit příklad z Velké Británie, která již v loňském roce zavedla regulaci provozovatelů crowdfundingových platform, jak

úvěrových, tak investičních, které získávají prostředky od veřejnosti, a stanovila jasná pravidla pro jejich činnost.¹⁵ Potřebují získat licenci britského regulátora finančních služeb (financial conduct authority), přispěvatelům sdělují předepsané penzum informací a upozornění na rizika. Investiční crowdfunding navazuje na režim tržních platform a poskytování investičních služeb podle předpisů o kapitálovém trhu, úvěrové platformy potom zejména navazují na předpisy o spotřebitelských úvěrech. Dá se očekávat, že budoucí ujednání právní úprava, kterou představí Evropská komise během tohoto roku, bude mít podobné kontury.



Celkové přínosy crowdfundingu jsou zjevné, zejména v potenciá-

lu pro získání dalších finančních zdrojů pro malé a střední podniky a domácnosti a také vytvoření řady nových investičních příležitostí pro veřejnost. Jistě, jako každá novinka může crowdfunding vykazovat určitá specifika či rizika, která se budou regulátoři snažit podchytit. Je však klíčové, aby nová regulace adresně chránila veřejnost, zároveň však nemá bránit rozvoji tohoto nového typu podnikání. Věřme, že se zdaří najít rovnováhu mezi těmito požadavky a připravovanou regulací zlepšit předpoklady pro důvěryhodnost a stabilní fungování crowdfundingových platform. Byla by to jistě vítaná zpráva nejen pro začínající podnikatele, kteří často jen obtížně získávají přístup k financování. ♦

9) Stanovisko ČNB K přípustnosti vydávání dluhopisů emitentem, jehož podnikatelskou činností je poskytování úvěrů (11. 9. 2013). On-line, dostupné na http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/faq/k_pripustnosti_vydavani_dluhopisu_emitentem.pdf. Citováno 14. 4. 2015.

10) Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník.

11) Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele, ve znění pozdějších předpisů.

12) Informace Ministerstva financí České republiky k nové právní úpravě distribuce úvěrů pro spotřebitele. On-line, dostupné na <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/spotrebitelsky-uver/distribuce-uveru-pro-spotrebitele/vyhodnoceni-verejne-konzultace-mf-k-nove-20345>. Citováno 24. 4. 2015.

13) Opinion of the European Banking Authority on Lending-based Crowdfunding (24. 2. 2015). On-line, dostupné na <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+%28EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding%29.pdf>. Citováno 24. 4. 2015.

14) Opinion of the European Securities Markets Authority on Investment Crowdfunding (18. 12. 2014). On-line, dostupné na http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1378_opinion_on_investment-based_crowdfunding.pdf. Citováno 24. 4. 2015.

15) FCA Policy Statement: The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media (1. 3. 2014). On-line, dostupné na <http://www.fca.org.uk/static/documents/policy-statements/ps14-04.pdf>. Citováno 24. 4. 2015.