

POSUDEK VEDOUcíHO DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno vedoucího práce:	PhDr. Mgr. Pavel Seknička, Ph.D.
Jméno diplomanta/diplomantky:	Jan Skalný
Téma práce:	Centrální depozitář cenných papírů
Rozsah práce:	83 stran
Datum odevzdání práce:	1. 9. 2021

1. Aktuálnost (novost) tématu

Diplomová práce (dále jen DP) je zpracována na aktuální téma. Centrální depozitář cenných papírů (dále jen CDCP) je důležitým účastníkem kapitálového, resp. finančního trhu, který se orientuje na poskytování služeb a to zejména vedení centrální evidence zaknihovaných cenných papírů, jakož i provozování vypořádacího systému. Důležitou vedlejší službou CDCP je přidělování mezinárodního identifikačního čísla investičního nástroje (ISIN). Důležitá je právní úprava uvedených činností a to s ohledem na další rozvoj a inovaci služeb, které poskytuje CDCP v především v rámci unie kapitálových trhů (Capital markets Union, dále jen CMU). Na poskytování služeb CDCP se zaměřil také diplomant, když stanovil cíle DP: za hlavní cíl diplomant považuje „shrnout a uceleně popsat pravidla pro získání povolení k činnosti a následné fungování osoby CDCP“ (DP, str. 2); za sekundární cíl si autor DP zvolil „zanalyzovat a pokusit se zhodnotit minulou – stejně jako současnou – právní úpravu a zároveň de lege ferenda nastínit směry, kterými se může právní režim centrálních depozitářů cenných papírů ubírat.“ (DP, str. 2).

2. Náročnost tématu na teoretické znalosti, vstupní údaje a jejich zpracování a použité metody

DP je náročná na zpracování, jak z pohledu analyzovaných hlavních a vedlejších (doplňkových) služeb, které CDCP poskytuje na kapitálovém, resp. finančním trhu, tak i z pohledu nových rozvojových činností či služeb, které bude poskytovat v blízké budoucnosti také proto, že tematika CDCP není v právní a ekonomické odborné literatuře příliš frekventovaná.

Autor DP využil při zpracování mezioborový přístup a dále metody: deskriptivní, analýzu, syntézu a komparace.

3. Formální a systematické členění práce

DP je logicky členěna na úvod, pět kapitol a závěr. Autor v práci využívá poznámky a citace. DP obsahuje seznam použité literatury, její rozsah je úměrný zpracovávané problematice a příslušné úrovni kvalifikační práce.

4. Vyjádření k práci

DP je přehledná, srozumitelná a logicky strukturovaná.

Úvod práce obsahuje klíčové náležitosti, tj. hlavní a sekundární cíl práce, použité metody při zpracování DP a komentář ke struktuře práce.

První kapitola *CDCP a jeho zařazení z hlediska trhů* obsahuje tři podkapitoly. První podkapitola je zaměřena na obecnou charakteristiku a členění finančního a kapitálového trhu, u členění finančního trhu autor využil členění z hlediska času, které upřednostňuje finanční ekonomie a teorie obecně. Autor DP se nezmiňuje o dalších základních členěních finančního trhu tj. klasifikaci věcné a prostorové. Je třeba v tomto kontextu zdůraznit, že právo využívá zejména věcné členění a v praxi investorů se většinou kombinují všechny tři základní způsoby členění, tj. časový (doba splatnosti), věcný (charakter investičního nástroje) a prostorový (investiční nástroj tuzemský či zahraniční), jelikož mají vliv na jednání a rozhodování investorů. Diplomant se v uvedené části také zabývá členěním kapitálového trhu podle různých hledisek, dále věnuje pozornost také právnímu vymezení investičních nástrojů z pohledu ZPKT či nařízení CSDR.

Druhá podkapitola se zabývá CDCP a jeho postavení v rámci kapitálového trhu a třetí podkapitola je orientována na výkon dohledu a nástin jeho historie.

Druhá kapitola *Povolení k činnosti CDCP* se orientuje na vývoj podmínek pro získání povolení činnosti od dohledového orgánu a objasňuje podmínky pro získání povolení (licence) v současnosti.

Třetí kapitola *Fungování CDCP a poskytované služby* je věnována CDCP jako účastníkovi kapitálového trhu, tj. věnuje se CDCP jako organizaci, která poskytuje služby na kapitálovém trhu a to jak hlavní, tj. vedení centrální evidence zaknihovaných cenných papírů a provozování vypořádacího systému, tak doplňkové např. přidělování mezinárodního identifikačního čísla investičního nástroje (ISIN) atd. Přičenž se diplomant věnuje vývoji regulačních pravidel pro poskytování uvedených služeb jak na tuzemské, tak i unijní úrovni.

Čtvrtá kapitola *CDCP, a.s.* je zaměřena na CDCP jako organizaci a její fungování a roli v rámci české ekonomiky, velká pozornost je věnována objasnění místa CDCP v procesu investování a na burzovním trhu, tj. regulovaném trhu včetně připomenutí základních principů pro efektivní správu a řízení, hlavně transparentnosti. Diplomant v tomto kontextu neuvedl schéma, z kterého by jasně vyplývalo místo CDCP na regulovaném (organizovaném) trhu a jeho souvztažnosti s dalšími účastníky kapitálového trhu. Zmiňuji se o tom v kontextu s dalším tématem, kterému je věnována pozornost v dané kapitole a to jsou ekonomicko-organizační a technické aspekty hospodaření CDCP. V této části postrádám zmínku o transakčních nákladech CDCP. Bylo by také žádoucí věnovat pozornost problematice ekonomické analýze práva z pohledu základních pramenů regulace (posoudí ekonomickou a společenskou efektivnost) postrádám také hlubší zamyšlení nad vztahem zájmů dlouhodobých, které jsou často reprezentovány právními pravidly, které tvoří základ regulace v dané oblasti a zájmy krátkodobými, které jsou reprezenovány praxí a souvisejí s činností manažerů a reprezentantů dalších zájmových skupin. Důležité je také posoudit konkurenceschopnost CDCP z pohledu cen poskytovaných služeb na globální úrovni (v rovině Evropa – USA – Čína), to je jádro kam by konkurenceschopnost, hlavně cenová, hlavních a vedlejších služeb poskytovaných centrálními deponitáři v Evropě (zejména v EU) měla po stránce ekonomické, organizační a technické měla směřovat.

Pátá kapitola *Aktuální otázky právní regulace* se orientuje na právní úpravu disciplíny při obchodování, např. téma náhradní koupě (v angličtině buy-in) a kritika náhradní koupě; možnosti využití Distributed Ledger Technology (DLT), další iniciativy a inovace, které by se v budoucnu mohli dostat do legislativy.

Závěr autor DP zaměřuje kromě jiného na samostatně vyvozené závěry ze všech pěti kapitol práce. Diplomant dospěl po komplexním zhodnocení daného regulativního rámce k názoru, že právní režim centrálního deponitáře cenných papírů je adekvátní a nynější právní normy, které ho upravují, jsou funkční. Problémy, které byly řešeny legislativními zásahy nebo jsou řešeny nahrazením tuzemské legislativy unijní. Diplomant má připomínky a to jenom v některých ohledech k sesystematickému využití některých termínů. Diplomant se také zmiňuje o rozboru ekonomických aspektů činnosti CDCP a dospívá na základě analýzy k názoru, že CDCP je ekonomicky výkonný. Otázkou však je zda ceny a další ekonomické pozice služeb podporují konkurenceschopnost a to i v globálních podmínkách. Pokud se týká vývoje složeb poskytovaných CDCP v nejbližší budoucnosti tak se dá dle autora DP předpokládat, že vývoj bude mít spíše evoluční charakter než charakter radikálních změn.

5. Kritéria hodnocení práce

Splnění cíle práce	Mohu konstatovat, že cíle DP, které si diplomant stanovil, viz Úvod DP (str. 6), byly naplněny.
--------------------	---

Samostatnost při zpracování tématu včetně zhodnocení práce z hlediska plagiátorství	Diplomant zpracoval práci samostatně, opírá se o citované zdroje. DP byla prověřena systémem Theses. cz (počet podobných dokumentů: 279, většinou jsou to právní prameny, které jsou důsledně citovány, nalezená shoda do 5% (použité zdroje byly citovány).
Logická stavba práce	Struktura práce je racionálně uspořádaná. Diplomant systematickým způsobem naplňuje cíle práce, a to jak primární, tak i sekundární.
Práce se zdroji (využití cizojazyčných zdrojů) včetně citací	Autor DP využívá tuzemské i zahraniční zdroje, klasické (články a knihy), ale také internetové, dále využívá také prameny legislativy v rozsahu úměrném pro zpracování konkrétního typu kvalifikační práce.
Hloubka provedené analýzy (ve vztahu k tématu)	Styl a hloubku analýzy tématu CDCP považují za přiměřenou, o tom svědčí i samostatně vyvozené závěry.
Úprava práce (text, grafy, tabulky)	Úprava práce je standardní, autor práce využívá citace a poznámky, které jsou důsledně uvedeny pod čarou, citace jsou úplné a naplňují požadované standardy.
Jazyková a stylistická úroveň	DP je zpracována jako relativně čtivý odborný text; práce je zvoleným stylem zpracování přehledná a srozumitelná.

6. Přípomínky a otázky k zodpovězení při obhajobě

Při obhajobě DP doporučuji, aby se diplomant vyjádřil k těmto otázkám:

1. Jaký je váš názor na rozpor (v regulaci), který vzniká mezi krátkodobými zájmy praxe a dlouhodobému zájmu obsažených v zákonech v oblasti investování na kapitálových trzích, především při obchodování a vypořádání obchodů na organizovaných trzích? Jaký vliv v uvedené oblasti může mít samoregulace, tj. interní pravidla?
2. Jak posílit konkurenční schopnost Evropy (CMU) v oblasti vypořádání organizovaných obchodů. Můžete nastínit trendy, v uvedené oblasti, a jaké v této oblasti pravděpodobně budou právní (legislativní) překážky.
3. Jaké evoluční změny v ZPKT či CSDR REFIT v oblasti poskytování hlavních služeb CDCP očekáváte?

Doporučení/nedoporučení práce k obhajobě	Na základě celkového zhodnocení práce doporučuji DP k obhajobě.
Navržený klasifikační stupeň	výborně až velmi dobře

V Praze dne 8. září 2021

vedoucí diplomové práce
PhDr. Mgr. Pavel Seknicka, Ph.D.