

Posudek oponenta diplomové práce

Jméno diplomanta: **Adam Weisser**
Téma: **Pravidlo neutrality orgánů cílové společnosti v EU z hlediska corporate governance**
Rozsah práce: 291 911 znaků
Datum odevzdání práce: 1. 3. 2024

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

Diplomant zvolil pro svou práci pravidlo neutrality (tj. omezení řídicího orgánu cílové společnosti při činění kroků směřujících ke zmaření nabídky převzetí). Jedná se o téma, o kterém česká literatura pojednává jen okrajově, což je odůvodněno zejm. skutečností, že nabídky převzetí jsou v českém právním prostředí spíše ojedinělé a téma je tak pro českou praxi jen omezeně relevantní. To kladlo na diplomanta zvýšené nároky co do zdrojů, neboť byl nucen pracovat zejm. se zahraničními zdroji. Téma se přitom pohybuje na pomezí práva kapitálových trhů a práva obchodních korporací a vyžaduje tak dobrou znalost obou odvětví. Z uvedených důvodů lze téma hodnotit jako středně náročné.

2. Formální a systematické členění práce

Práce je rozdělena do čtyř částí, které jsou doplněny úvodem a závěrem.

V první části se diplomant soustředí především na představení nabídek převzetí a jejich vztahu ke corporate governance. Jedná se o poměrně rozsáhlou část (34 stran), která zahrnuje řadu (více či méně) souvisejících otázek (např. právní základ směrnice o nabídkách převzetí, přehled pravidel ve směrnici o nabídkách převzetí apod.).

Druhá část představuje pravidlo neutrality a způsob, jakým ho uchopil unijní zákonodárce (a v návaznosti na něj jednotlivé členské státy).

Jádro práce tvoří její třetí část, jež je nazvána Opodstatnění pravidla neutrality z pohledu corporate governance a potřeba jeho harmonizace. Diplomant zde analyzuje pravidlo neutrality z pohledu corporate governance. Nejprve představuje argumenty pro a následně proti pravidlu neutrality. Jejich posouzení vede diplomanta k závěru, že pravidlo neutrality „*se zdá být jediným skutečně efektivním řešením střetu zájmů členů řídicích orgánů...*“ (s. 87). Přes tento závěr se diplomant dále zabývá zkoumáním (ne)potřebnosti pravidla neutrality v závislosti na faktických podmínkách jednotlivých států.

Čtvrtá část se zaměřuje na alternativní přístupy regulace pravidla neutrality, a to od jeho úplného vypuštění z unijní úpravy (a potažmo národních úprav) po zakotvení povinnosti pravidlo neutrality transponovat bez možnosti jakékoliv modifikace. Pozornost je věnována též modifikacím uvedených přístupů.

Práce je zakončena velmi zdařilým závěrem, který přehledně shrnuje poznatky, ke kterým diplomant v průběhu práce dospěl.

3. Vyjádření k práci

Diplomová práce komplexně zpracovává problematiku pravidla neutrality. Posouzení tohoto pravidla z pohledu corporate governance (což je vlastní téma práce) je pak provedeno ve třetí a čtvrté části práce, které představují těžiště diplomové práce.

Diplomant se velmi zdatně vypořádává s tématem na pomezí práva obchodních korporací a práva kapitálových trhů. Velmi jistě pracuje s evropským právem, národní úpravou i soft law v podobě kodexů corporate governance. Z práce je zřejmé, že diplomant se v problematice velmi dobře

orientuje a o téma má upřímný zájem. Pochválit je třeba rovněž skutečnost, že v práci jsou zohledněny ekonomické aspekty problematiky, byť v omezeném rozsahu. Ocenit je nutné množství zdrojů (převážně zahraničního původu), které jsou v rámci diplomové práce zpracovány.

Na druhou stranu však snaha pojednat pravidlo neutrality ve všech jeho aspektech a zachytit i související otázky vede k tomu, že práce je zbytečně rozsáhlá, často nadměrně popisná a zabývá se řadou otázek, které nejsou pro vyřešení výzkumných otázek potřebné (např. 1.5.1, 1.5.3). Byť rozumím snaze diplomanta uvést problematiku v širším kontextu, je rovněž nezbytnou (a neméně cennou) dovedností umění související aspekty vhodně omezit.

Nadměrný rozsah práce způsobuje též časté opakování již řečeného, popř. shrnutí, co bylo popsáno v předchozí kapitole, resp. vymezení, jaké otázky budou následovat dále. Nevhodně rovněž působí vymezení čtvrté části v rámci úvodu práce, kdy diplomant slibuje zařazení čtvrté části pro případ, že budou učiněna určitá zjištění [„pokud z předcházejících kapitol vyplyne, že současný režim pravidla neutrality nenaplní své harmonizační cíle a pravidlo neutrality je přitom opodstatněným a potřebným nástrojem unijní regulace nabídek převzetí, bude ve čtvrté kapitole pojednáno o možných alternativních přístupech...“ (s. 8)]. Již z obsahu je zřejmé, že část pojednávající o alternativách stávající úpravy je součástí práce.

Přes uvedené výtky nicméně hodnotím diplomovou práci jako velmi kvalitní.

4. Kritéria hodnocení práce

Splnění cíle práce	Diplomant si klade výzkumnou otázku, zda „ <i>je pravidlo neutrality opodstatněným a vhodným nástrojem regulace problémů corporate governance, které se s nabídkami převzetí pojí</i> “ a „ <i>do jaké míry je harmonizace pravidla neutrality v Evropské unii třeba</i> “ (s. 7). Diplomantovi se podařilo nalézt dobře argumentovanou odpověď na obě otázky a cíl práce je proto možné považovat za splněný.
Samostatnost při zpracování tématu	Není důvodu se domnívat, že by diplomant nezpracoval práci samostatně.
Logická stavba práce	Práce je vystavěna logicky, diplomant postupuje od obecného ke zvláštnímu.
Práce se zdroji (využití cizojazyčných zdrojů, citace)	Diplomant využívá velké množství zdrojů zejm. zahraniční provenience, které cituje způsobem pro vědecké práce obvyklým.
Hloubka provedené analýzy	Analýza je dostatečná, diplomant nabízí argumenty a na základě nich navrhuje optimální řešení.
Jazyková a stylistická úroveň	Jazyková a stylistická úroveň textu je velmi dobrá, byť jsou v některých případech voleny zbytečně krkolomné věty (viz též citované části práce v tomto posudku). Používání pojmů není vždy optimální [např. disciplinární – nebylo by vhodnější disciplinující či usměrňující? (v celé práci), frustrovat nabídku (s. 21, 23), profitovost nabídky (s. 25), přílnavé kritérium namísto přiléhavé kritérium (s. 91), reálná materializace modelů (s. 92), frustrační potenciál (s. 96) apod.]. Gramatické chyby (zejm. interpunkce) či překlepy se v práci vyskytují s únosnou četností (s. 52, 53, 56, 61, 63, 65, 66 apod.). Slovo „viz“ se nepíše s tečkou, nejedná se o zkratku (např. s. 20, 87).

5. Otázky k zodpovězení při obhajobě

- Diplomant pléduje za rozšíření adresátů pravidla neutrality i na jiné osoby, které disponují pravomocemi způsobilými zmařit nabídku převzetí (s. 48). O jaké osoby se konkrétně jedná a jakým způsobem by mohly zmařit nabídku převzetí?
- Diplomant na s. 63 uvádí: „(p)okud totiž věříme, že trh je absolutně efektivní, není možné hovořit o „podhodnocení“ nebo „nadhodnocení“ ceny akcií.“ Je podle diplomanta trh absolutně efektivní?
- Diplomant na s. 67 bez dalšího přebírá závěr odborné literatury, podle kterého „člen dozorčí rady zvolený zaměstnanci bude mít tendence k preferenci postoje členů řídicího orgánu o nabídce převzetí, neboť jejich zájmy se teoreticky budou spíše protínat se zájmy zaměstnanců.“ Prosím o vysvětlení, že čeho lze takový závěr dovodit.
- Diplomant zmiňuje disciplinární funkci nabídek převzetí (zejm. s. 70-71). Lze o této funkci hovořit v českém prostředí?
- Diplomant opakovaně zmiňuje, že soudní přezkum dodržení standardu náležité péče v oblasti nabídek převzetí je obtížný (a chápe tak pravidlo neutrality jako prvek přispívající k právní jistotě) (např. s. 96). Je v jiných situacích soudní přezkum dodržení povinnosti postupovat s péčí řádného hospodáře snadný? A je chybné, je-li porušení povinnosti postupovat s péčí řádného hospodáře shledáno jen v omezeném množství případů (s. 45)?

6. Doporučení/nedoporučení k obhajobě

Předloženou diplomovou práci **doporučuji** k obhajobě, přičemž ji vzhledem k výše uvedenému navrhuji klasifikovat stupněm **výborně nebo velmi dobře**, a to v závislosti na průběhu obhajoby.

V Praze dne 10. května 2024

JUDr. Lucie Josková, Ph.D., LL.M., oponentka diplomové práce