

Autorka si za téma své disertační práce vybrala problematiku sekuritizace, tedy přeměny pohledávek v obchodovatelné cenné papíry. Jedná se o velmi specifické téma, které je i vcelku úzké, z tohoto důvodu tedy velmi zajímavé. V české realitě nedochází k sekuritizaci často, spíše se naopak jedná o výjimečnou činnost. Ani česká legislativa neupravuje sekuritizaci více, než je s ohledem na unijní legislativu nezbytné. Z těchto důvodů se domnívám, že se jedná o téma vhodné ke zpracování jako disertační práci.

Předkládaná práce je vcelku rozsáhlá, když vlastní text práce se nachází na 166 stránkách. Systematika práce je, mimo úvodu a závěru práce, následující: 2) Úvod do sekuritizace, 3) Právní úprava sekuritizace v ČR: Společné otázky, 4) Právní úprava jednotlivých kroků sekuritizace v ČR, 5) Požadavky kapitálové přiměřenosti, 6) Ostatní povinnosti banky spojené se sekuritizovanými expozicemi, 7) Vybrané otázky zahraničních úprav sekuritizace, 8) Aktuální trendy v sekuritizaci.

K systematice práce mám drobné výhrady. Hlavní částí práce je velmi dlouhá kapitola čtvrtá, naproti tomu například kapitola šestá je extrémně krátká (v podstatě jediná stránka). Stejně tak v kapitole sedmé podkapitola 7.2, věnující se situaci v SRN, je o rozsahu dvou odstavců, přitom bych dle názvu předpokládal, že její rozsah bude odpovídat podkapitole 7.1. (Informace o německé situaci jsou tedy naprosto minimální.) Také kapitola osmá je velmi krátká. Z tohoto pohledu se mi tedy práce zdá nevyvážená.

Práce je doplněna kromě poděkování a obsahu na začátku práce i seznamem často užívaných zkratk (ten bohužel není seznamem všech zkratk užívaných v práci, když mi v něm např. chybí často užívaná zkratka „ABS“), seznamem literatury a judikatury, který je sice rozdělen podle druhů zdrojů, ale jednotlivá díla nejsou abecedně uspořádána (ač je to obvyklé). Dále se pak v práci nachází abstrakt v českém a anglickém jazyce a dvě tabulky příloh. Oproti obvyklým požadavkům se v práci nenacházejí český a anglický seznam klíčových slov.

Z jazykového hlediska autorka používá vhodný jazyk a stylistiku, avšak se v textu vyskytují i chyby, zejména v interpunkci (často čárka chybí např. před spojkou „a to“ – např. str. 22). Drobné chyby jsou i ve velkých písmenech („poslaneckou sněmovnou“ na str. 37). Někde lze nalézt i překlepy - „úpadu původce“ namísto „úpadku původce“ (na str. 59, navíc v této větě opět chybí interpunkce), „účel fondu“ namísto „účet fondu“ (str. 60). Někde pak autorce chybí mezera mezi slovy (např. „vyhlášky č.26/2007“ na str. 66).

Z formálního hlediska mne také na některých stránkách (např. 152) překvapil formát poznámky pod čarou, který se odlišuje od běžných, ostatních poznámek (jak formátem, tak délkou čáry). Někdy pak na stránkách najednou chybí číslo stránky (např. str. 155).

Na některých místech práce bych očekával uvedení zdroje informací, ač tomu autorka vzhledem k odtažitosti od tématu asi nevěnovala pozornost (např. popis logických metod na str. 13). Jinak je však práce autorky s citacemi v pořádku, autorka nadto používá vcelku velký počet literárních zdrojů, často zahraničních.

Z obsahového hlediska v práci nenacházím podstatnější nedostatky, které by nějak negativně působily z hlediska celku.

K drobným obsahovým připomínkám mohu uvést následující: Autorka často používá slovo „instituce“, někdy však mi zamýšlený obsah tohoto pojmu uniká. Např. na str. 26 autorka uvádí „Jednotkou pro speciální účel se rozumí osoba, která není institucí...“, netuším, co tím zde myslí.

Na str. 33 dole pak autorka uvádí, že u ABS jsou platby odvozeny od portfolia nehypotečních aktiv, ihned ale dále uvádí, že jedním jejich druhem jsou kolateralizované hypoteční závazky.

Na str. 36 autorka uvádí, že „Nebývá však zaručeno splacení celé nominální hodnoty...“, nejsem si opět jistý, zda tím autorka myslí zajištění produktu, nebo jen závazek emitenta.

I v těchto příkladech se spíše jedná o ne zcela jasná vyjádření, než o skutečné obsahové chyby.

Celkově mohu shrnout, že si autorka vybrala velmi zajímavé a specifické téma, které je i dostatečně úzké. Přistoupila k němu s velmi vysokou mírou analýzy, což je samozřejmě chvályhodné. Podle mého názoru dostatečně rozebrala zejména unijní, ale i nečetnou českou legislativu.

Vzhledem k tomu, že sekuritizace jsou v České republice výjimečné, nejvíce v práci postrádám praktickou stránku, konkrétní informace o povinnostech a právech při skutečném procesu sekuritizace. Autorka ani neřeší, jakou formou by mohlo k sekuritizaci dle českého práva dojít, pouze se obvykle zaštiťuje tím, že v ČR nemáme dostatečně konkrétní legislativu. Osobně bych si proto představoval, že by v práci měl být obsažen i rozbor této praktické stránky.

S ohledem na vše výše uvedené pokládám práci za vhodnou k obhajobě, při níž by se autorka mohla vyjádřit k následujícím otázkám:

- a) Jak je to se zajištěním práv u sekuritizovaných nástrojů (např. cenných papírů vytvořených z hypotečních úvěrů)? Má vlastník takového cenného papíru možnost se

uspokojit s nemovitostí, která zajišťovala původní pohledávku? Jak je to se zajištěním obecně? (str. 13 a násl.)

- b) Jaké jsou právní nástroje chránící investory investující do sekuritizovaných nástrojů?
- c) Jak je to s plněním právních požadavků na informace o sekuritizaci u autorkou uváděných „černých skříněk“?
- d) Jak autorka hodnotí povinnost expozice původců ve výši 5 %? (str. 51 a násl.)
- e) Jaký subjekt by mohl v České republice být použit jako SPV? (Je pro nás možným zahraničním poučením např. obdoba *société de titrisation*, jak autorka uvádí na str. 156?)

V Praze dne 18.5.2012

JUDr. Michael Kohajda, Ph.D.

Autorka si za téma své disertační práce vybrala problematiku sekuritizace, tedy přeměny pohledávek v obchodovatelné cenné papíry. Jedná se o velmi specifické téma, které je i vcelku úzké, z tohoto důvodu tedy velmi zajímavé. V české realitě nedochází k sekuritizaci často, spíše se naopak jedná o výjimečnou činnost. Ani česká legislativa neupravuje sekuritizaci více, než je s ohledem na unijní legislativu nezbytné. Z těchto důvodů se domnívám, že se jedná o téma vhodné ke zpracování jako disertační práci.

Předkládaná práce je vcelku rozsáhlá, když vlastní text práce se nachází na 166 stránkách. Systematika práce je, mimo úvodu a závěru práce, následující: 2) Úvod do sekuritizace, 3) Právní úprava sekuritizace v ČR: Společné otázky, 4) Právní úprava jednotlivých kroků sekuritizace v ČR, 5) Požadavky kapitálové přiměřenosti, 6) Ostatní povinnosti banky spojené se sekuritizovanými expozicemi, 7) Vybrané otázky zahraničních úprav sekuritizace, 8) Aktuální trendy v sekuritizaci.

K systematice práce mám drobné výhrady. Hlavní částí práce je velmi dlouhá kapitola čtvrtá, naproti tomu například kapitola šestá je extrémně krátká (v podstatě jediná stránka). Stejně tak v kapitole sedmé podkapitola 7.2, věnující se situaci v SRN, je o rozsahu dvou odstavců, přitom bych dle názvu předpokládal, že její rozsah bude odpovídat podkapitole 7.1. (Informace o německé situaci jsou tedy naprosto minimální.) Také kapitola osmá je velmi krátká. Z tohoto pohledu se mi tedy práce zdá nevyvážená.

Práce je doplněna kromě poděkování a obsahu na začátku práce i seznamem často užívaných zkratk (ten bohužel není seznamem všech zkratk užívaných v práci, když mi v něm např. chybí často užívaná zkratka „ABS“), seznamem literatury a judikatury, který je sice rozdělen podle druhů zdrojů, ale jednotlivá díla nejsou abecedně uspořádána (ač je to obvyklé). Dále se pak v práci nachází abstrakt v českém a anglickém jazyce a dvě tabulky příloh. Oproti obvyklým požadavkům se v práci nenacházejí český a anglický seznam klíčových slov.

Z jazykového hlediska autorka používá vhodný jazyk a stylistiku, avšak se v textu vyskytují i chyby, zejména v interpunkci (často čárka chybí např. před spojkou „a to“ – např. str. 22). Drobné chyby jsou i ve velkých písmenech („poslaneckou sněmovnou“ na str. 37). Někde lze nalézt i překlepy - „úpadu původce“ namísto „úpadku původce“ (na str. 59, navíc v této větě opět chybí interpunkce), „účel fondu“ namísto „účet fondu“ (str. 60). Někde pak autorce chybí mezera mezi slovy (např. „vyhlášky č.26/2007“ na str. 66).

Z formálního hlediska mne také na některých stránkách (např. 152) překvapil formát poznámky pod čarou, který se odlišuje od běžných, ostatních poznámek (jak formátem, tak délkou čáry). Někdy pak na stránkách najednou chybí číslo stránky (např. str. 155).

Na některých místech práce bych očekával uvedení zdroje informací, ač tomu autorka vzhledem k odtažitosti od tématu asi nevěnovala pozornost (např. popis logických metod na str. 13). Jinak je však práce autorky s citacemi v pořádku, autorka nadto používá vcelku velký počet literárních zdrojů, často zahraničních.

Z obsahového hlediska v práci nenacházím podstatnější nedostatky, které by nějak negativně působily z hlediska celku.

K drobným obsahovým připomínkám mohu uvést následující: Autorka často používá slovo „instituce“, někdy však mi zamýšlený obsah tohoto pojmu uniká. Např. na str. 26 autorka uvádí „Jednotkou pro speciální účel se rozumí osoba, která není institucí...“, netuším, co tím zde myslí.

Na str. 33 dole pak autorka uvádí, že u ABS jsou platby odvozeny od portfolia nehypotečních aktiv, ihned ale dále uvádí, že jedním jejich druhem jsou kolateralizované hypoteční závazky.

Na str. 36 autorka uvádí, že „Nebývá však zaručeno splacení celé nominální hodnoty...“, nejsem si opět jistý, zda tím autorka myslí zajištění produktu, nebo jen závazek emitenta.

I v těchto příkladech se spíše jedná o ne zcela jasná vyjádření, než o skutečné obsahové chyby.

Celkově mohu shrnout, že si autorka vybrala velmi zajímavé a specifické téma, které je i dostatečně úzké. Přistoupila k němu s velmi vysokou mírou analýzy, což je samozřejmě chvályhodné. Podle mého názoru dostatečně rozebrala zejména unijní, ale i nečetnou českou legislativu.

Vzhledem k tomu, že sekuritizace jsou v České republice výjimečné, nejvíce v práci postrádám praktickou stránku, konkrétní informace o povinnostech a právech při skutečném procesu sekuritizace. Autorka ani neřeší, jakou formou by mohlo k sekuritizaci dle českého práva dojít, pouze se obvykle zaštiťuje tím, že v ČR nemáme dostatečně konkrétní legislativu. Osobně bych si proto představoval, že by v práci měl být obsažen i rozbor této praktické stránky.

S ohledem na vše výše uvedené pokládám práci za vhodnou k obhajobě, při níž by se autorka mohla vyjádřit k následujícím otázkám:

- a) Jak je to se zajištěním práv u sekuritizovaných nástrojů (např. cenných papírů vytvořených z hypotečních úvěrů)? Má vlastník takového cenného papíru možnost se

uspokojit s nemovitostí, která zajišťovala původní pohledávku? Jak je to se zajištěním obecně? (str. 13 a násl.)

- b) Jaké jsou právní nástroje chránící investory investující do sekuritizovaných nástrojů?
- c) Jak je to s plněním právních požadavků na informace o sekuritizaci u autorkou uváděných „černých skříněk“?
- d) Jak autorka hodnotí povinnost expozice původců ve výši 5 %? (str. 51 a násl.)
- e) Jaký subjekt by mohl v České republice být použit jako SPV? (Je pro nás možným zahraničním poučením např. obdoba *société de titrisation*, jak autorka uvádí na str. 156?)

V Praze dne 18.5.2012

JUDr. Michael Kohajda, Ph.D.