

## POSUDEK

na rigorózní práci Mgr. Ondřeje Casky

na téma

### „Investiční společnost s variabilním kapitálem – pojem, charakteristika a možnosti uplatnění v ČR“

---

Předložená práce se zabývá do jisté míry módním a v tuzemsku často diskutovaným institutem subjektů kolektivního investování s variabilním kapitálem, pro něž se vžila francouzská zkratka „SICAV“.

V předložené práci autor navazuje na zkoumání problematiky související s tímto institutem, jemuž se věnoval při zpracování své diplomové práce v pregraduálním studiu, a opětovně osvědčuje svou vysokou odbornou úroveň, jakož i dokonalý přehled a hluboké porozumění traktované materii.

Předložená rigorózní práce je členěna, vedle stručného úvodu a shrnujícího závěru, do šesti kapitol různého rozsahu i závažnosti. V první kapitole vlastního textu práce (po úvodu označeném číslem 1 se jedná o Kapitulu 2) autor rozebírá pojem investiční společnosti s proměnlivým kapitálem a zabývá se některými terminologickými a obsahovými odlišnostmi různých subjektů kolektivního investování v členských státech Evropské unie včetně České republiky. Kapitola 3 se zabývá charakteristikou tohoto specifického subjektu kolektivního investování a autor se zde opírá o tři základní charakteristické rysy společností typu SICAV – právní subjektivita, otevřenost a korelace základního kapitálu s ukazatelem „NAV – net asset value“, který autor překládá jako „čistá hodnota aktiv“ a vysvětluje jej pomocí českého ekvivalentu vlastní kapitál. V této souvislosti a v návaznosti na autorův text na str. 14 se naskytá otázka, proč autor zvolil právě tento český právní a účetní institut (tj. vlastní kapitál), co pod ním rozumí a proč se vyhnul institutu čistého obchodního majetku.

V Kapitole 4 se autor zabývá institutem variabilního kapitálu. Hned v úvodu této kapitoly, na str. 17 autor uvádí poněkud nejasně a diskutabilně formulovanou myšlenku, že „...základní kapitál [...] vyjadřuje peněžitou sumu [...], kterou má [společnost] také minimálně mít v uvedené výši po celou dobu své existence“. Mohl by v rámci ústní obhajoby autor rozvést, zda se jedná o jeho formulaci vlastní či převzatou, co touto formulací myslel, v jakém smyslu se jedná o sumu „minimální“ a jaký požadavek je v této souvislosti vlastně právními předpisy uplatňován na společnost po celou dobu její existence? Velmi přínosný v rámci této Kapitoly 4 je autorův text o společenstevních souvislostech zakládání společnosti typu SICAV v Lucembursku a Irsku.

Kapitola 5 je věnována zkoumání právního režimu akcií vydávaných společnostmi SICAV. Kapitola 6 se pak zabývá tzv. zastřešující strukturou společností SICAV, tedy vytvářením a fungováním jednotlivých podfondů v jejím rámci. V rámci této kapitoly autor na str. 53 uvádí, že „... výměna akcií [rozuměno jednoho podfondu za jiný podfond] standardně nepodléhá žádné daňové povinnosti“. Mohly by autor v rámci obhajoby uvést, jak by se na podobnou transakci

českého daňového rezidenta pohlíželo dle tuzemských daňových předpisů a zda by taková výměna akcií skutečně nepodléhala zdanění daní z příjmů?

V kapitole 7 se autor věnuje zkoumání možností uplatnění struktury typu SICAV v českém kolektivním investování a v právním řádu České republiky. Zabývá se převážně z hlediska de lege ferenda postupně takovými instituty a návaznostmi na platný právní řád, jako je možné označení subjektu kolektivního investování, počátečním základním kapitálem, prováděním změn v zakladatelských dokumentech, ve stanovách a statutu, vydáváním a odkupem akcií, akciemi bez jmenovité hodnoty, druhy vydávaných akcií, kótací akcií a eventuální implementací zastřešující struktury.

V závěru své rigorózní práce autor shrnuje perspektivu působení subjektů kolektivního investování typu SICAV v České republice a vypočítává výhody, které by zavedení takové právní formy do českého právního řádu přineslo jak pro investory, tak i pro zakladatele těchto subjektů a v neposlední řadě i pro stát. V této souvislosti a v návaznosti na autorův text na str. 89 a násl. lze na autora formulovat požadavek, kterému by se měl věnovat při ústní obhajobě, na podrobnější a konkrétnější rozpracování myšlenky výhodnosti zavedení formy kolektivního investování typu SICAV pro český stát. Lze přínos takového kroku pro stát nějak kvantifikovat? Lze uvažovat o jeho pozitivním dopadu na veřejné finance?

Závěrem lze shrnout, že předložená rigorózní práce je dílo kvalitní, které po obsahové i formální stránce (zde snad s drobnou výjimkou některých pro autora nedůstojných pravopisných chyb, např. na str. 63) je možno hodnotit vysoce pozitivně. Autor prokazuje v předložené práci svou obeznámenost se zpracovávanou problematikou, jakož i svou způsobilost k samostatné tvůrčí činnosti, a splňuje tak požadavky kladené na tento typ prací rigorózním řádem. Předloženou rigorózní práci proto lze plně doporučit k ústní obhajobě, v níž by se autor měl věnovat mimo jiné výše uvedeným konkrétním námětům a dotazům.

V Praze dne 2. května 2006

---

JUDr. Petr Kotáb  
katedra finančního práva a financí PF UK