

POSUDEK RIGORÓZNÍ PRÁCE

Jméno autora: Mgr. David Neumahr

Název rigorózní práce: IPO v kontextu českého a evropského práva

Rozsah rigorózní práce: 130 stran vlastního textu

Téma práce

Autor zvolil pro svou práci téma, které v české literatuře není komplexně zpracováno a volbu tématu proto je třeba hodnotit pozitivně. Autor se přitom ve své práci zaměřuje na prvotní veřejnou nabídku akcií, nikoliv dalších cenných papírů (s. 15). Takové omezení je s ohledem na rozsah zvolené problematiky vhodné.

Cíl práce

Cílem práce je „přiblížit, vysvětlit pojem a historický vývoj IPO, nastínit subjekty, kterých se může týkat ... a také vytyčit legislativní rámec...“ (s. 8). Cíle se autorovi v zásadě povedlo dosáhnout, byť je otázkou, zda by měl být pouhý popis problematiky cílem odborné práce.

Struktura práce

Rigorózní práce je rozdělena do sedmi částí, které jsou doplněné stručným úvodem a kvalitním závěrem.

Velká pozornost je věnována teoretickému úvodu do problematiky (v zásadě první až třetí část, v celkovém objemu asi třetina práce). Byť se jedná o popisnou část, je její zařazení žádoucí, neboť komplexní práce věnované IPO v českém prostředí chybí.

Čtvrtá část je věnována vlastnímu průběhu IPO, kde autor vytyčuje jednotlivé fáze a to včetně postupu po vlastním úpisu akcií (stabilizace kurzu). Pátá část popisuje trhy a zabývá se volbou vhodného trhu pro IPO. Šestá část je věnována prospektu. V těchto částech mohl autor více prostoru poskytnout analýze; tato výtku se týká zejm. šesté části (viz níže ke zpracování práce).

Výklad dobře doplňuje případová studie obsažená v sedmé části rigorózní práce.

Struktura práce je zvolena vhodně a komplexně pokrývá zpracovávané téma.

Zpracování práce

Zásadním nedostatkem práce je její popisnost. S ohledem na absenci domácích zdrojů věnovaných tomuto tématu je rozsáhlý teoretický úvod jistě žádoucí a vhodný. Práce však celkově obsahuje jen málo analýzy a místa pro argumentaci sporných otázek a prezentaci vlastního názoru autora. Nejhůře v tomto směru dopadla šestá část věnovaná prospektu, která je z velké části jen přepisem právní úpravy (čestnou výjimkou je kapitola 6.4.). Tento nedostatek částečně vyvažuje případová studie obsažená v sedmé části, kde autor porovnává vybrané středoevropské burzy podle zvolených kritérií.

Kladně je třeba hodnotit snahu autora neomezit se při zpracování práce na právní pohled, ale zohlednit i ekonomické aspekty IPO.

Práci vhodně doplňují tabulky, byť v některých z nich jsou evidentně chyby – např. celkový objem obchodu je zcela totožný u Vídeňské burzy (s. 114) a Varšavské burzy (s. 124).

Práce s literaturou a judikaturou

Autor využívá dostupnou českou literaturu; částečně je zohledněna i literatura zahraniční. V tomto směru by ovšem bylo žádoucí použít více zahraničních zdrojů, a to právě s ohledem na skutečnost, že česká literatura je velmi omezená. Byť autor v závěru píše, že se při zpracování práce seznámil s úpravou francouzskou, rakouskou, polskou či německou (s. 130), v práci odkazy na zahraniční úpravu či související literaturu chybí. Právě pohled do zahraniční literatury a judikatury by přitom mohl významně přispět k nalezení problematických míst úpravy IPO.

V některých případech není zřejmé, z jakého zdroje autor čerpal (např. náklady na IPO, s. 70).

Více pozornosti by zasloužila i analýza a hodnocení rozhodovací praxe ČNB, popř. soudů, když z práce není zřejmé, zda, příp. v jakém rozsahu se autor o takovou analýzu alespoň pokusil (autor tuto otázku uzavírá s tím, že „...vzhledem k nízkému množství emisí na českém trhu není možné rozhodování ČNB jakkoli zevšeobecnit či identifikovat konkrétní specifika...“, s. 45).

Jazyková a stylistická úroveň

Autor se vyjadřuje srozumitelně, text je převážně plynulý a přehledný.

Občasným nedostatkem je opakování již uvedených informací.

Rušivě (a zbytečně) působí (nekoncepční) zdůrazňování některých pojmů kurzívou. Nadbytečné je kopírování textu zákonných předpisů (např. náležitosti usnesení valné hromady o zvýšení základního kapitálu, s. 56-57; dále kopírování ustanovení ZPKT na s. 80 – 82, 87 - 89). Občasné jsou chyby v interpunkci (např. s. 71, 76, 84, 99 apod.).

Otázky k zodpovězení při obhajobě

V rámci obhajoby doporučuji zaměřit se na tyto otázky:

- V práci je uvedeno, že jedním z prvních kroků při realizaci IPO je přechod na „*principy řízení a správy OECD*“ (s. 52). Musí se jednat o kodex vydávaný touto organizací nebo kodexy jednotlivých burz, popř. jsou možné i jiné kodexy?
- Je z pohledu práva due diligence pro IPO nezbytná (s. 58)?
- Autor hovoří o minimální podpoře ČNB jako jednom z důvodů pro výrazný pokles objemu obchodů realizovaných na BCPP (s. 104). Prosím o vysvětlení, jak je tato informace míněna a zda se jedná o trend vysledovatelný i v dalších státech.
- Jak velký význam má pro institucionální investory trh, na kterém jsou akcie přijaty k obchodování?
- Bude mít podle názoru autora posilování koruny vliv na objem IPO na pražské burze?
- Bylo by vhodné do českého burzovního prostředí zavést obdobu Capital Market Couch?
- Jaké změny by autor navrhl v přístupu BCPP k investorům, aby bylo docíleno IPO v rozsahu srovnatelném se zahraničními středoevropskými (Vídeň, Varšava) burzami?

Závěr

Přes vytčené nedostatky se spíše přikláním k závěru, že autor prokazuje dostatečné znalosti zkoumané problematiky a schopnost samostatně pracovat s textem zákona, odbornou literaturou a judikaturou a splňuje tak požadavky kladené na rigorózní práce. Práci proto **doporučuji** k ústní obhajobě.

V Praze dne 27. července 2017

JUDr. Lucie Josková, Ph.D., LL.M.
oponent rigorózní práce