

## OPONENTSKÝ POSUDEK

Jméno diplomantky:	Kristýna Krčálová
Téma práce:	Regulace finančního trhu, se zaměřením na trh cenných papírů
Rozsah práce:	71 stran
Datum odevzdání práce:	02. 01. 2018

1. Diplomová práce (dále jen DP) je zpracována na aktuální a odborně náročné téma. Diplomantka se zabývá regulací finančního trhu, resp. trhu s cennými papíry v době, kdy se poměrně zásadním způsobem mění či koriguje zejména obsah a v některých případech i rozsah regulace a to zejména v návaznosti na směrnici MiFID II (se vztahem na MiFIR, MAR a CRR), resp. novelizační zákon č. 204/2017 Sb.
2. Náročnost DP na odborné znalosti, vědomosti a informace je značná, jelikož DP je „uchopena“ interdisciplinárně na pomezí práva, především práva kapitálového trhu a finanční ekonomie. Práce je přehledná a logicky strukturovaná. Použité metody odpovídají stupni kvalifikační práce i realizaci vytyčených cílů práce. Do popředí se tak oprávněně dostávají metody jako je deskripce, analýza, syntéza a komparace, Uvedené metody jsou v práci dobře aplikovány.
3. Práce je členěna na úvod, pět částí a závěr. Jednotlivé části jsou strukturovány na kapitoly a body. Součástí DP je poznámkový aparát a odkazy, které odpovídají citačním normám. Práce obsahuje také seznam použitých zdrojů, dále i seznam zkratk a čtyři přílohy, které vhodným způsobem DP doplňují. Formální zpracování práce odpovídá příslušným normám a opatřením vedení fakulty. Systematické členění a rozsah DP odpovídá náročnosti zpracovávané odborné tematiky.
4. Úvod DP je věnován volbě tématu práce, dále je také komentována struktura práce. Diplomantka si v úvodu také vytkla náročný cíl DP: „... zhodnotit regulaci trhu cenných papírů v ČR, především její vývoj a dopady na trh jako celek, na jednotlivé emitenty cenných papírů, popř. jejich investory.“ (DP, str. 1). S uvedeným cílem DP souvisí také čtyři výzkumné otázky, které si diplomantka vytyčila. Autorka se také v úvodu DP věnuje metodám, které využívá při zpracování práce. První část „Finanční trh“ je členěna na pět kapitol a je zaměřena na pojem, funkce, instrumenty, členění a regulaci (včetně dohledu) finančního trhu. K této části mám několik kritických připomínek. V kapitole 1.3 se autorka DP věnuje finančním instrumentům, ale také investičním instrumentům podle §3 ZPKT. Ve výčtu instrumentů nejsou uvedeny komoditní deriváty. Velmi stručně se diplomantka věnuje vymezení finančních instrumentů, navíc použila charakteristiku (z původního znění §124), která po novelizaci ZPKT (zák. 183/2017 Sb.) v citovaném paragrafu již obsažena není. Podle mého názoru je důležité, aby kapitola členění finančního trhu předcházela kapitole, která se věnuje finančním instrumentům, jelikož se diplomantka dále v uvedené kapitole zmiňuje o investičních instrumentech a investičních službách a tyto pojmy se týkají pouze části finančního trhu, tj. trhu kapitálového. Navíc výklad členění finančního trhu je popsáno zjednodušeným a zmatečným způsobem. Není

dostatečně vysvětlen souběh klíčových klasifikací finančního trhu, tj. z hlediska doby splatnosti, věcného zaměření nástroje a prostorových charakteristik.

Druhá část „Organizátor regulovaného trhu“, v uvedené části je popsána právní úprava organizátora regulovaného trhu, k datu 2. 1. 2018 a ta je komparativní metodou srovnána s novelizovanou právní úpravou (na základě zák. č. 204/2017 Sb.) platnou od 3. 1. 2018. Novela ZPKT byla vyvolána potřebou implementace MiFID II, včetně návazných směrnic a opatření.

Třetí část „Obchodník s cennými papíry“, v uvedené části je zvolen stejný přístup jako v části předchozí a využita je opět komparativní metoda.

Čtvrtá část „Další subjekty trhu cenných papírů“, v této části je věnována pozornost významným změnám, které se dotkly především investičních zprostředkovatelů a vázaných zástupců.

Pátá část „Regulace trhu cenných papírů z pohledu emitenta a investora“, tato část je věnována podmínkám přijetí investičního cenného papíru (investičního nástroje) k obchodování na regulovaném trhu, informačním povinnostem emitenta a regulaci krátkých prodejů.

Závěr obsahuje bilanci dílčích závěrů, které autorka vyvozuje samostatně z textu předchozích pěti částí DP. V závěru (DP, str. 67) jsou popsány obchodní platformy, které jsou odvozeny od členění obchodních platform na BCPP, tento přístup nelze generalizovat na celý finanční, resp. kapitálový trh. Zde je důležité vymezení regulovaného trhu podle §55, odst. 1 ZPKT.

5. Diplomantce se podařilo v DP splnit náročný cíl i nalézt odpovědi na čtyři výzkumné otázky, které si v souvztáznosti s cílem práce položila.

Práce je logicky strukturována, je přehledná a srozumitelná (až na nepatrné segmenty DP, o kterých se zmiňuji v předchozí části).

Práce byla zpracována samostatně, tvůrčím způsobem o čemž svědčí pečlivě zpracované jednotlivé části DP, zejména druhá až pátá část. Použité zdroje (tuzemské i zahraniční) jsou řádně citovány.

Ve způsobu zpracování odborné tematiky regulace trhu s cennými papíry oceňuji důslednou deskripci, hloubku analýz i komparaci stávajícího a novelizovaného stavu regulace. Významný je i dobře zvládnutý interdisciplinární přístup, zejména v analýze odborně náročné tematiky.

Úprava textu práce odpovídá stanoveným standardům pro tento typ kvalifikačních prací. Po stránce jazykové a stylistické je DP na velmi dobré úrovni.

6. Otázky k obhajobě:

- a) Jaká je definice finančních instrumentů, jak je členíme a jaký je vztah finančních a investičních instrumentů?
- b) Srovnajte organizátora regulovaného trhu (burzu) a mnohostranný obchodní systém.

**Doporučuji práci k obhajobě.**

**Navržený kvalifikační stupeň: velmi dobře**

V Praze dne 7. března 2018

-----  
PhDr. Mgr. Pavel Seknička, Ph.D.  
Oponent