

## POSUDEK OPONENTA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno studenta:	Jan Vacula
Téma práce:	Alternativní financování malých a středních podniků
Rozsah práce:	75 stran vlastního textu
Datum odevzdání práce:	30. června 2017

### 1. Aktuálnost (novost) tématu

Diplomant si jako téma své práce vybral problematiku z oblasti práva kapitálového trhu, když se zabýval možnostmi alternativního (jiného než bankovního) financování malých a středních podniků v regionu zemí Evropské unie. Lze konstatovat, že se jedná o téma zajímavé a vcelku neobvyklé, vhodné ke zpracování v rámci diplomové práce.

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

Pro úspěšné zpracování tohoto tématu jsou potřebné znalosti právní regulace kapitálového trhu se zaměřením na poskytování investičních služeb, dále též znalosti příslušných sekundárních pramenů unijního práva.

K vypracování práce na dané téma, vzhledem k faktu, že jde o téma úzké a specializované, je prozatím k dispozici spíše omezený okruh odborné literatury, více pramenů informací je dostupných v cizích jazycích nebo na internetu.

Při zpracování práce využívá diplomant většinou metodu deskriptivní a dále taktéž metodu analyticko-syntetickou.

### 3. Formální a systematické členění práce

Z hlediska formálního práce obsahuje, kromě povinných náležitostí, úvodu a závěru, celkem jen dvě dále se členící kapitoly, jejichž názvy jsou: 1) SME sekuritizace; 2) Finanční CROWDFUNDING (pozn. psáno z neznámého důvodu velkými písmeny). Je vcelku neobvyklé, aby měla diplomová práce pouhé dvě hlavní kapitoly. Tento výsledek je v práci obsažen zřejmě proto, že práce skutečně má dvě vcelku nesouvisející obsahové části, které každá samostatně by mohla být tématem diplomové práce. S tím je spojen také rozsah práce, který přesahuje obvykle doporučovaný rozsah diplomových prací.

I sám autor cituje názor jiného autora, že rentabilita sekuritizace je na hranici 100 mil. EUR (str. 8), z čehož dle mého názoru plyne, že to není vhodný způsob úvěrového financování malých a středních podniků. Proto (podle mého názoru) je k tématu diplomové práce (odvozováno od jejího názvu) mnohem přílehavější kapitola druhá, která se zabývá problematikou kapitálového crowdfundingu. Pozitivněji bych proto vnímal, kdyby se autor zaměřil právě a jen na tuto problematiku a zkoumal ji do větší hloubky a ve větším rozsahu.

### 4. Vyjádření k práci

Předkládaná diplomová práce je věnována velmi specifické problematice, která nebývá tématem diplomových prací nijak často, proto její vznik považuji za přínosný. I vzhledem k této novosti tématu je v práci podle mého názoru uvedeno mnoho poznatků (byť částečně převzatých od jiných autorů) a vlastních názorů diplomanta, které skutečně stojí za hlubší zamyšlení a diskusi. Práci jsem s opravdovým zaujetím přečetl, což jistě svědčí o její vyšší kvalitě. V posudku není dostatek místa upozornit na všechny zajímavé nebo diskutabilní informace nebo závěry, proto vyberu jen některé z nich (spíše negativní). Z dalších svých poznámek pak níže vytvářím otázky k diskusi při obhajobě této práce.

V některých částech je vcelku dosti patrné, že diplomant přebírá informace s jiných zdrojů (řádně citované), které si však nespojuje s jinými uváděnými informacemi. S hledisky systematického

používání pojmosloví není například vhodné, aby na str. 9 bylo uvedeno, že původce může být označován jako sponzor, když na str. 6 autor cituje unijní nařízení, které výslovně stanoví, že sponzor není původcem – minimálně by tento nesoulad měl být vysvětlen. Taktéž poněkud nesouhlasím s možností překlenutí bankovního monopolu prostřednictvím pozitivněprávního vymezení prostředků přijatých k uskutečnění platební transakce (str. 51). Dále by podle mého názoru měl diplomant lépe objasnit provázanost unijní a lokální legislativy, např. přímo odkázat, kdo v ČR může být „investičním podnikem“ podle MiFID, neboť tento pojem není v českém pozitivním právu obvyklý (str. 58).

V souhrnu se však jedná o velmi zajímavou práci, kterou je nutno hodnotit v porovnání s ostatními jako nadprůměrnou.

## 5. Kritéria hodnocení práce

Splnění cíle práce	Diplomant v úvodu vymezuje cíle své práce a ty lze považovat za naplněné.
Samostatnost při zpracování tématu včetně zhodnocení „Protokolu o vyhodnocení podobnosti závěrečné práce“ v systému Theses.cz	Diplomant ke zpracování tématu přistoupil autenticky. Systémem Theses.cz nebylo nalezeno 103 dokumentů vykazujících textovou shodu (protokol má 2474 stran, proto jej nelze podrobně prostudovat), přičemž míra shody v žádném případě nedosáhla ani 5 %. Po náhodném prozkoumání tohoto dokumentu mohu konstatovat, že se převážně jedná o shodu s textem právního předpisu, neodhalil jsem, že by diplomant užil cizí dílo bez příslušné citace.
Logická stavba práce	Každá ze dvou kapitol práce je logicky vystavěna a ze systematického hlediska vhodně členěna, k samotnému členění práce jen do dvou kapitol mám připomínky (viz výše).
Práce s literaturou (využití cizojazyčné literatury) včetně citací	Diplomant při zpracování své diplomové práce použil dostatečný počet zahraniční literatury a dalších zdrojů informací. Taktéž informace korektně citoval. Z formálního hlediska není správné používat „dvojitaci“, jak to autor činí u pozn. 98 a 99 nebo 215 a 216, buď má být informace obsažena v jediné poznámce, nebo poznámky umístěny na příslušná různá místa ve větě.
Hloubka provedené analýzy (ve vztahu k tématu)	Hloubku diplomantem provedené analýzy předkládaného tématu hodnotím jako nadstandardní, a tedy vyhovující požadavkům kladeným na daný typ kvalifikačních prací.
Úprava práce (text, grafy, tabulky)	Práce je dobře zpracována, obsahuje např. i grafy.
Jazyková a stylistická úroveň	Jazyková i stylistická úroveň práce je velmi dobrá, překlepy se prakticky neobjevují (jen např. dvakrát slovo „protistranu“ na str. 73, „Úvěr lze poskytnut jako nezajištění“ na str. 54).

## 6. Připomínky a otázky k zodpovězení při obhajobě

- 1) Považuje diplomant za vhodně zvolené slovo „zajištěný“ v pojmu „cenný papír zajištěný aktivy“, který má být dle diplomanta výsledkem sekuritizace? (str. 8) A to nejen s ohledem na jím uváděný anglický ekvivalent, ale zejména s ohledem na českou pozitivněprávní soukromoprávní úpravu?

- 2) Jaký je podle názoru diplomanta rozdíl mezi založením SPV crowdfundingovou platformou a následné rozprodávání podílů na SPV jednotlivým investorům a principy kolektivního investování? (str. 37)
- 3) Jaké oprávnění k činnosti by v ČR musela mít crowdfundingová platforma, aby mohla vést svým klientům „účty cenných papírů“? (str. 39)
- 4) V případě popisu praktické činnosti platformy pujcmefirme.cz – považuje diplomant činnost platformy za jednání pro obě strany investice současně? Pokud ano, je toto etické nebo po právu? (str. 52 a násl.)
- 5) Pokud autor uvádí, že platformy poskytují investiční službu „přijímání a předávání příkazů“, mohl by blíže objasnit, jaké příkazy jsou emitentovi předávány? (str. 57)
- 6) Jak diplomant posoudí nabídky činěné přes internetovou stránku platformy ve vztahu k limitu 150 osob, jimž je činěna nabídka, jako limitu nabídky bez uveřejnění prospektu? (str. 65)
- 7) Jak diplomant hodnotí činnost společnosti Fundlift s.r.o. jako webové platformy, za níž ve skutečnosti stojí Roklen360 a.s.? Jaká oprávnění k činnosti Fundlift s.r.o. podle názoru diplomanta ke své činnosti potřebuje? A jaká ve skutečnosti má?
- 8) V jakých případech mohou investoři dostat náhrady z Garančního fondu obchodníků s cennými papíry v případě, že investují přes platformu Fundlift? (str. 72)

<b>Doporučení/nedoporučení práce k obhajobě</b>	Tuto diplomovou práci <b>doporučuji</b> k obhajobě.
<b>Navržený klasifikační stupeň</b>	Tuto diplomovou práci hodnotím na pomezí stupňů <b>výborně a velmi dobře</b> . Výsledné hodnocení tedy bude závislé na průběhu obhajoby.

V Praze dne 1. 9. 2017

\_\_\_\_\_  
 doc. JUDr. Michael Kohajda, Ph.D.  
 oponent diplomové práce