

# Obsah

|                                                                                                                  |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Předmluva</b>                                                                                                 | 9   |
| <b>Integrované řízení rizik dluhopisových portfolií (Zdenek Sid Blaha)</b>                                       | 13  |
| 1. Přehled konceptu Value at Risk a managementu kreditního rizika                                                | 13  |
| 1.1 Popis rámce projektu                                                                                         | 18  |
| 1.2 Rizikovost dluhopisových fondů a vyhodnocování kreditního rizika                                             | 20  |
| 1.3 Modelování rozdělení hodnoty portfolia, resp. jednotlivého dluhopisu                                         | 21  |
| 1.4 Přehodnocení obligace při změně ratingu (kreditní kvality)                                                   | 23  |
| 2. Filozofie zvažování pravděpodobnosti vysokých ztrát a výnosů                                                  | 25  |
| 2.1 Komplikace u dluhových instrumentů – nesoulad s intuicí                                                      | 26  |
| 2.2 Proč je obtížné vyhodnotit kreditní riziko?                                                                  | 28  |
| 2.3 Implikace popsané filozofie pro strategii fondu nebo investiční politiku                                     | 30  |
| 2.4 Ohodnocení volatility (rizikovosti) obligace pramenící ze změny ratingu                                      | 32  |
| 3. Komplexní rámec řízení rizika a aplikace Kreditní Value at Risk                                               | 34  |
| 3.1 Agregátní pohled na koncept řízení kreditního rizika z hlediska portfolia                                    | 35  |
| 3.2 Default a migrace kreditní kvality                                                                           | 41  |
| 3.3 Možnosti a pravděpodobnosti záchrany (recovery) při defaultu obligace                                        | 49  |
| 3.4 Korelace kreditní kvality a přímé odhady společné migrace dluhopisů                                          | 59  |
| Příloha                                                                                                          | 87  |
| Literatura                                                                                                       | 95  |
| <b>Měření kreditního rizika pro potřeby určení kapitálového požadavku a ekonomického kapitálu (Magda Pečená)</b> | 97  |
| 1. Úvod                                                                                                          | 97  |
| 1.1 Vymezení kreditního rizika a koncept krytí rizik                                                             | 99  |
| 1.2 Kvalita modelů pro měření kreditního rizika a kreditní událost                                               | 101 |

|                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------|-----|
| 2. Základní koncepty existujících modelů měření kreditního rizika     | 102 |
| 2.1 Hodnocení bonity klienta, skóring, rating                         | 103 |
| 2.2 Stručný přehled některých existujících modelů                     | 104 |
| 2.3 Přehled ostatních modelů                                          | 108 |
| 3. Výpočet kapitálového požadavku podle Basilejských dohod            | 109 |
| 3.1 Koncept kapitálové přiměřenosti v průběhu 90. let                 | 109 |
| 3.2 Návrh nových Basilejských dohod (NBCA)                            | 112 |
| 4. Problémy při aplikaci modelů a metod                               | 115 |
| 4.1 Rating přidělený podnikům v České republice                       | 116 |
| 4.2 Kreditní marže                                                    | 117 |
| 4.3 Pojetí defaultu                                                   | 119 |
| 4.4 Odhad ztráty dané defaultem (LGD)                                 | 120 |
| 4.5 Záruky a zajištění                                                | 121 |
| 5. Aplikace modelů a návrhů NBCA na portfolio českých podniků         | 123 |
| 5.1 Struktura empirické analýzy                                       | 123 |
| 5.2 Tvorba a analýza portfolia                                        | 123 |
| 5.3 Vlastnosti tranzitních matic – srovnání a vývoj tranzitních matic | 126 |
| 5.4 Zpracování údajů o kreditních maržích                             | 127 |
| 5.5 Aplikace CreditMetrics a výpočet VaR pohledávky                   | 129 |
| 6. Kvantifikace kapitálových požadavků podle jednotlivých přístupů    | 131 |
| Seznam použitých zkratk                                               | 134 |
| Literatura                                                            | 135 |

|                                                                                                                |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Cross-Country Predictability and Cointegration: The Case of Central-European Stock Market (Filip Žikeš)</b> | 137 |
| 1. Introduction                                                                                                | 137 |
| 2. Stock Market Co-movements                                                                                   | 138 |
| 3. Methodology                                                                                                 | 139 |
| 3.1 Unit Root Test                                                                                             | 139 |
| 3.2 Cointegration and the Error-Correction Model                                                               | 141 |
| 4. Data Description                                                                                            | 143 |
| 5. Empirical Results                                                                                           | 144 |
| 6. Concluding Remarks                                                                                          | 148 |
| References                                                                                                     | 149 |

|                                                                                                                                                                |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Efficient Reallocation of Assets through Bankruptcy Proceedings. The cases of ZPS Zlín and ČKD Dopravní systémy (Zdenek Sid Blaha and Kryštof Mejstřík)</b> | 151 |
| 1. Introduction                                                                                                                                                | 151 |
| 2. Issue of Financial Emergency                                                                                                                                | 152 |
| 3. ZPS Zlín                                                                                                                                                    | 155 |

|                                                                  |     |
|------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.1 Company History                                              | 155 |
| 3.2 Rapid Expansion                                              | 155 |
| 3.3 Financial Crisis                                             | 156 |
| 3.4 Financial Analysis – Early Warning                           | 156 |
| 3.5 Dealing with Difficulties                                    | 161 |
| 3.6 Bankruptcy                                                   | 162 |
| 3.7 Conclusion                                                   | 163 |
| 4. ČKD Dopravní systémy                                          | 164 |
| 4.1 Company History                                              | 164 |
| 4.2 Unfortunate Privatization                                    | 165 |
| 4.3 Financial Analysis – Results of Inpro’s Corporate Governance | 167 |
| 4.4 Activities of ČKD Dopravní systémy                           | 169 |
| 4.5 Privatisation – the Second Attempt                           | 169 |
| 4.6 Decisions on Further Measures                                | 170 |
| 4.7 Bankruptcy                                                   | 172 |
| 4.8 Conclusion                                                   | 173 |
| 5. Conclusions                                                   | 174 |
| Bibliography                                                     | 176 |
| <br><b>Informative Value of Firm Capital Structure</b>           |     |
| (Patrik Bauer and Vít Bubák)                                     | 177 |
| 1. Introduction                                                  | 177 |
| 2. Theoretical Framework                                         | 178 |
| 3. Empirical Analysis                                            | 183 |
| 3.1 Data                                                         | 186 |
| 3.2 Results                                                      | 186 |
| 4. Conclusion                                                    | 193 |
| References                                                       | 194 |