

## **Posudek na rigorózní práci Jakuba Seidlera Implied Market Loss Given Default**

Rigorózní práce Jakuba Seidlera je pozoruhodná z více hledisek. Za prvé, vzhledem k nedávnému absolvování magisterského studia překvapuje hloubkou znalostí zkoumané problematiky, kterou je analýza jednoho z moderních parametrů kreditního rizika, tzv. konceptu *loss given default* (LGD). Nutno ocenit, do jakých hloubek a současně s jakou analytickou zručností autor pronikl k teoretickým základům zvoleného tématu. Např. Mertonův model z oblasti dynamických stochastických procesů patří k těm vysoce sofistikovaným, k jehož podstatě se dopracují jen skuteční fandové matematické ekonomie. Tento model je navíc autorem obohacován dalšími komplikujícími skutečnostmi, jakými je např. zahrnutí kolaterálu. Autor také dovede zasadit své poznatky o LGD do praktického kontextu, zejména do problematiky kapitálové přiměřenosti v rámci přístupů Basel II. Jeho diskuse makroekonomických souvislostí LGD, zejména diskuse procykličnosti tohoto konceptu, je příkladem kvalitní analytické práce.

Prakticky laděný čtenář určitě přivítá závěrečné pasáže, ve kterých je koncept LGD aplikován na data za českou ekonomiku. Je zajímavé se zamyslet, jak vlastně interpretovat výsledky pro renomované firmy v tom smyslu, kolik procent z poskytnutých úvěrů by věřitelé ztratili, kdyby tyto firmy postihl úpadek. Je vůbec pozoruhodné, že takovéto informace se vůbec dají destilovat z tržních dat. Autor by možná mohl lépe ozřejmit, jakou cenu vlastně platíme za možnost podobné informace získávat, např. v podobě příliš silných požadavků na efektivitu fungování finančních trhů. Zajímavé je též srovnání dvou přístupů k výpočtu LGD, které vycházejí buď z předpokladu rizikově neutrálního prostředí resp. z tzv. fyzické míry.

Práce je psána kultivovanou angličtinou. I přes vysokou pokročilost analytického instrumentaria si zachovává přehlednost a dobrou strukturovanost. Příkladná je úhlednost čistopisu. Práce přináší nejen první odhady implikovaného LGD pro firmy v ČR, ale také způsob výpočtu pomocí strukturálních modelů náleží mezi původní přínosy autora. Pro své nesporné kvality práci doporučuji přijmout k rigoróznímu řízení.

Praha, 23. února 2009

Doc. Ing. Oldřich Dědek, CSc.