

Ondřej Vychodil

Dissertation, July 2010: **Essays on Corporate Bankruptcy**

The dissertation consists of three chapters on corporate bankruptcy:

In the first chapter (joint with Ondřej Knot), we develop a model of a debt-contracting problem under bankruptcy regimes differing by a degree of softness. In the model, the degree of softness is associated with the extent to which the absolute priority rule can be violated. We show that when the degree of softness can be set individually for each project, then the debtor's tendency to excessive risk-taking can be eliminated and the first best solution can be attained. When it is given exogenously by a bankruptcy law, then a completely tough law results in a lower distortion from the first best than a soft law with a moderate degree of softness.

The second chapter documents that the recent Czech bankruptcy practice tended to delay the ultimate exit of a firm when it can be expected to have a harsher ex-post effect on the firm's employees. Bankruptcy duration is regressed on unemployment rate, size and other controls, applying three alternative methods – OLS regression, parametric duration (survival) analysis, and quantile regression – on the cross-section population of 903 Czech corporate bankruptcies that were completed during 2004 by the distribution of returns among creditors. The chapter shows that bankruptcy procedures last longer in an environment with higher unemployment rate. Moreover the magnitude of the unemployment rate's effect on duration increases with the firm's size. These results are observed for the first four years of a bankruptcy procedure, after which they are no longer evident.

The third chapter introduces a simple unifying model that can be used to illustrate majority of the ex ante effects of corporate bankruptcy law discussed the economic literature. A dozen of elementary ex ante inefficiencies of too soft or too tough bankruptcy laws are presented, clustered in five types – debt contracting (credit rationing, creditor structure, other), project choice (effort choice, risk choice, entrenchment), debtor's bankruptcy decision (strategic default, staving off bankruptcy, gambling on resurrection), creditor's bankruptcy decision (inefficient liquidation) and provision of private information (debtor's incentive to share, creditor's incentive to monitor).

Ondřej Vychodil

Dizertace, červenec 2010: **Insolence podniků**

ABSTRAKT

Disertace sestává ze tří kapitol na téma insolence podniků

V první kapitole (společná práce s Ondřejem Knotem), představujeme model, který analyzuje uzavíráním dlužnických kontraktů za přítomnosti *hazardního boje o záchranu* (angl. *gambling on resurrection*) v režimech úpadkového práva lišících se ve stupni měkkosti. V modelu je stupeň měkkosti svázán s mírou, do jaké může být porušeno pravidlo absolutní priority. Ukazujeme, že pokud lze stupeň měkkosti stanovit individuálně pro každý projekt, lze dlužníkovu tendenci k přílišnému riskování zcela eliminovat a dosáhnout společensky optimálního výsledku. Pokud je ale stupeň měkkosti určen exogenně úpadkovým právem, zcela tvrdý zákon může vést k menší odchylce od optimálního stavu, než měkkčí zákon se středním stupněm měkkosti.

Druhá kapitola dokládá, že ještě nedávno platná praxe v českých konkurzech vykazovala tendenci odkládat konečný výstup firmy z trhu v situacích, kdy je možné očekávat tvrdší dopad na zaměstnance podniku. Na datech o všech 903 českých konkurzech, které byly dokončeny vydáním rozvrhového usnesení v roce 2004 odhadují závislost doby trvání konkurzu na míře nezaměstnanosti, velikosti podniku a dalších kontrolních proměnných za použití tří alternativních metod – regrese metodou nejmenších čtverců (OLS), parametrické analýzy durace a kvantilové regrese. Výsledky ukazují, že konkurzy trvají déle v prostředí s vyšší mírou nezaměstnanosti. Intenzita tohoto efektu navíc roste s velikostí firmy. Tyto výsledky jsou pozorovány pro první čtyři roky konkurzu a pro déle trvající konkurzy neplatí.

Třetí kapitola představuje jednotící model, kterým lze ilustrovat většinu ex ante dopadů právní úpravy úpadku podniků popisovaných v ekonomické literatuře. Definuji dvanáct základních ex ante neefektivit příliš měkkého nebo příliš tvrdého úpadkového zákona a člením je do pěti typů – uzavírání dluhového kontraktu (omezená dostupnost úvěrů, úvěrová struktura, ostatní), volba projektu (volba manažerského úsilí, volba rizika, zakopávání se v pozicích), rozhodování dlužníka o konkurzu (strategický úpadek, oddalování konkurzu, hazardní boj o záchranu), rozhodování věřitele o konkurzu (neefektivní likvidace) a sdílení privátních informací (ochota dlužníka ke sdílení, ochota věřitele k monitorování dlužníka).