

Abstrakt

Zajištěná dluhová obligace (Collateralized debt obligation - CDO) je kreditní strukturovaný produkt navázaný na množinu podkladových dluhových cenných papírů s výrazným pákovým efektem. Zjednodušeně lze říci, že se jedná o formu pojištění proti kreditnímu riziku, ve kterém vydávající CDO představuje pojištěnce a investor pojistitele. Zatímco emisní aktivita CDO v posledních letech výrazně rostla, na konci roku 2008 byly dvě třetiny CDO ve stavu úpadku. Cílem této práce je objasnit, proč k úpadkům došlo a vyvodit takové důsledky, které umožní další existenci trhu s CDO. Vyvinuli jsme tedy oceňovací program v MS Excel VBA založený na jednofaktorovém modelu gaussovské kopule, s jehož využitím pak aplikujeme citlivostní analýzu a modelujeme cenu tranše CDO před prvními zásahy současné finanční krize a po nich. Získáváme tak ztrátu investorů v důsledku změny očekávaných hotovostních toků. Přicházíme na čtyři hlavní nedostatky trhu s CDO. Za první, diverzifikace podkladových aktiv byla na nízké úrovni. Za druhé, pochopení modelu nebylo úplné, což vedlo ke špatnému ocenění CDO. Za třetí, v důsledku toho byla špatně oceněna i korelace mezi aktivy. Dále pak na základě výpočtu demonstrujeme čtvrtý nedostatek - povinnost oceňovat aktiva podle jejich tržní hodnoty, což může mít ničivé důsledky. Navrhujeme také doporučení pro odstranění těchto nedostatků. vi Project of the Thesis Term of master examination: June 2009