

# PLUS Invest Nyt



## Indhold

Generelle konsekvenser af Amagerbankens konkurs.....	s.1
Konsekvenser for PLUS 7 Index Super 2012 og PLUS 7 Index Super 2013.....	s.1
Førtidige indfrielse	s.2
Status på PLUS-obligationer	s. 3
Status på PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013	s. 4

PLUS Invest Nyt udgives af BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, der arrangerer obligationsudstedelserne på vegne af BIG-selskaberne, og som fungerer som selskabernes finansielle rådgiver.

### Disclaimer

PLUS Invest Nyt henvender sig til pengeinstitutter og sparekasser og indeholder oplysninger om historiske afkast, aktuelle markedsforhold og udvikling, hvilket ikke kan anses som værende pålidelige indikatorer for fremtidige afkast og udvikling. Gevinster kan endvidere blive formindsket eller forøget som følge af udsving i markedsforholdene.

Oversigten er alene til brug for orientering og vi anbefaler, at der altid søges professionel rådgivning om forhold, der kan påvirke en eksisterende eller en potentiel investering. Selv om der er udvist behørig omhu for at sikre rigtigheden af de angivne oplysninger, herunder alene anvendt pålidelige kilder og troværdige data, indestås der ikke for oplysningernes rigtighed, nøjagtighed og fuldstændighed. Der tages forbehold for trykfejl, fejl i priser, kurser og lignende. Der opfordres til at investorer i PLUS-obligationer søger yderligere informationer samt rådgivning fra deres pengeinstitut.

Dette nummer af PLUS Invest Nyt fokuserer på konsekvenser af den nylige konkurs i Amagerbanken A/S.

Desuden gives en oversigt over førtidige indfrielse siden sidste udgivelse samt en overordnet status på PLUS-obligationer udstedt af BIG-selskaberne.

### Generelle konsekvenser af Amagerbankens konkurs

Amagerbanken A/S, der har fungeret som Obligationsejernes Repræsentant og depotbank i forbindelse med PLUS Invest obligationerne, blev 7. februar 2011 erklæret konkurs af skifteretten i Sø- og Handelsretten.

Dette har praktisk betydning for alle PLUS-produkterne, idet Amagerbanken A/S ikke længere kan fungere som Obligationsejernes Repræsentant .

Udstederne af PLUS obligationerne har, som beskrevet i obligationsvilkårene, derfor indkaldt obligationsejerne til møde, hvor der bl.a. skal vælges en ny Repræsentant for obligationsejerne.

Udstederne har fremsat forslag til, at CorpNordic Denmark A/S, der af Finansrådet er udpeget som midlertidig repræsentant for obligationsejerne, vælges som ny Obligationsejernes Repræsentant. Obligationsejerne har dog ret til at fremsætte alternative forslag indtil fem dage efter indkaldelsens offentliggørelse d. 16. februar.

I forbindelse med den indtrådte insolvens hos Amagerbanken A/S er samtlige aktiver fra Amagerbanken A/S, herunder rollen som depotbank, overdraget til et nyetableret datterselskab til Finansiell Stabilitet A/S, Amagerbanken af 2011 A/S.

I forbindelse med valget af ny Obligationsejernes Repræsentant samt overgangen til Amagerbanken af 2011 A/S som ny depotbank, skal der således gennemføres en række tekstændringer (konsekvensændringer) i obligationsvilkårene.

De fuldstændige forslag hertil kan ses på [www.plusinvest.dk](http://www.plusinvest.dk).

### Konsekvenser for PLUS 7 Index Super 2012 og PLUS 7 Index Super 2013

Udover ovennævnte mere generelle praktiske konsekvenser er obligationerne PLUS 7 Index Super 2012 og 2013 ramt afkastmæssigt på optionsdelen i strukturen.

I forbindelse med konkursen er kontant indestående på de pantsatte sikringskonti (stillet som sikkerhed af optionsmodparten), som er tilknyttet optionerne i de to produkter, blevet nedskrevet med cirka 41 pct. Dette sker fordi konkursen i Amagerbanken A/S betyder, at indskydere i banken må imødesæ tab på cirka 41 pct. af indestående over 100.000 euro i forbindelse med bankens afvikling.

I forhold til de nævnte obligationer påvirker nedskrivningen den del af obligationernes indfrielseskurs ved udløb, der afhænger af udviklingen i de underliggende optioner, hvorved det samlede afkast ved udløb bliver lavere.

På grund af reduktionen af sikringskontiene kan der opstå en situation, hvor en negativ udvikling af markedsværdien kan føre til, at der ikke længere er tilstrækkelige midler på de pantsatte sikringskonti til at returnere den stillede sikkerhed til modparten. Det kan få den konsekvens, at hovedstolen på obligationerne ikke kan tilbagebetales fuldt ud til obligationsejerne.

På denne baggrund stiller BIG 4 A/S og BIG 6 A/S nu forslag om, at obligationsvilkårene ændres, så det (1) dels fastslås, at der ikke er krav om omgående indfrielse af PLUS obligationerne i tilfælde af en væsentlig misligholdelse, som udgøres af en forventning om, at obligationens hovedstol eventuelt ikke kan honoreres, og (2) dels fastslås, at Obligationsejernes Repræsentant skal have adgang til at skønne, om det vil være i obligationsejernes interesse at gennemføre en frivillig førtidig nedlukning af Optionen med henblik på at undgå, at en eventuel negativ udvikling i markedsværdien af Optionen skal få den konsekvens, at hovedstolen på obligationerne ikke kan tilbagebetales fuldt ud til obligationsejerne.

For en mere udførlig redegørelse af konsekvenserne for PLUS 7 Index Super 2012 og PLUS 7 Index Super 2013, forslagene til ændringer af obligationsvilkårene, reglerne for vedtagelse, tilmelding til obligationsejermøde samt risici henvises til de fuldstændige forslag på [www.plusinvest.dk](http://www.plusinvest.dk)

### Førtidige indfrielser

PLUS Invest har foretaget indfrielser i en række PLUS-obligationer for de investorer som har ønsket at indfri obligationerne før tid. Førtidige indfrielser siden sidste PLUS Invest Nyt fra 30. december 2010 kan ses af nedenstående tabel.

PLUS-obligation	Førtidig Indfrielseskurs	Indfrielses-dato	Nominelt beløb
Råvarer 2013	85,6922	1. februar 2011	15.590.000
Råvarer Super 2013	96,6847	1. februar 2011	9.390.000

## Status på PLUS-obligationerne

Tabellen nedenfor viser status på PLUS-obligationerne. Tabellen viser, hvor mange konkurser, der er observeret siden start samt det forventede resterende antal konkurser, der kan tåles inden for restløbetiden under forudsætning af en antaget gennemsnitlig konkursdividende på 30 procent. Det skal understreges, at det afgørende for tilbagebetaling af hovedstolen i PLUS-obligationerne er den resterende buffers størrelse i kroner, som afrundet udtrykkes i procent og efterfølgende omregnes til et forventet resterende antal konkurser, der kan tåles uden tab på sikkerhedsobligationen.

Endeligt oplyses det, hvor robust CDO-sikkerhedsobligationen er målt på de historiske gennemsnit af konkurser samt de historiske værste konkursperioder målt tilbage til 1970.

Obligation	Udstedelses-/Udløbsår	Udstedelseskurs	Dækning lft. værste historiske fortillælde med samme restløbetid (1970) (faktor) <sup>2</sup>	Dækning lft. gennemsnit af alle historiske fortillælde med samme restløbetid (faktor)	Buffer på udstedelsestidspunkt	Nuværende buffer	Forventet resterende antal konkurser, der kan tåles uden tab på sikkerhedsobligationer <sup>1</sup>	Antal konkurser, der er observeret siden start
7 Index Super 2012	2005/2012	110,00	1,8	5,2	5,7	3,5%	4 (oprindeligt 8)	4
Råvarer 2013	2006/2013	105,00	0,0	0,0	5,4	0,02%	0 (oprindeligt 7)	8
Råvarer Super 2013	2006/2013	110,00	0,0	0,0	5,4	0,02%	0 (oprindeligt 7)	8
7 Index Super 2013	2006/2013	110,00	1,5	3,1	14,4	12,5%	17 (oprindeligt 24)*	6
Bonusrente 2013	2006/2013	100,00	1,5	3,1	14,4	12,5%	17 (oprindeligt 24)*	6

Opdateret pr. 10. februar 2011. Rating for samtlige CDO-sikkerhedsobligationer var på udstedelsesdagen AAA. Alle underliggende porteføljer i CDO-sikkerhedsobligationer, som endnu ikke er udløbet, er forvaltede af BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

\*Tallet er reduceret pga. et navn i den underliggende referenceporteføje har indfriet sine lån

I oversigten ovenfor er der regnet med følgende konkursdividender:

Navn	7 Index Super 2012	Råvarer 2013	Råvarer Super 2013	7 Index Super 2013	Bonus-Rente 2013	Konkursdividende
Fannie Mae	-	x	x	-	-	88,55%
Lehman Brothers	-	x	x	-	-	7,50%
Washington Mutual inc	x	x	x	-	-	73,63%
BTA Bank	x	-	-	-	-	11,00%
Syncora Guarantee Inc.	-	x	x	-	-	4,00%
General Motors Corp.	-	x	x	-	-	13,60%
Masonite International Corp	-	-	-	x	x	70,00%
Smurfit Stone	-	-	-	x	x	70,00%
Georgia Gulf	-	-	-	x	x	70,00%
R. H. Donnelley	-	-	-	x	x	70,00%
Lear Corp	-	-	-	x	x	70,00%
Basell Holding BV	-	-	-	x	x	70,00%
TuranAlem B.V.	-	x	x	-	-	21,50%
CIT Group	X	x*	x*	-	-	50,00%
Ambac Assurance Corp	X	x**	x**	-	-	11,25%
Gennemsnitlig konkursdividende for konkurser i den bagvedliggende CDO-sikkerhedsobligation.	36,47%	33,94%	33,94%	70,00%	70,00%	-

\*) CIT Group konkursdividende i Råvarer 2013 og Råvarer Super 2013 var 52 procent.

\*\*\*) Ambac Assurance Corp konkursdividende i Råvarer 2013 og Råvarer Super 2013 var 10,75 procent.

#### Noter:

1 Alle de anvendte CDO-sikkerhedsobligationer har en buffer til at absorbere konkurser i de tilhørende underliggende referenceporteføljer. Det er størrelsen af denne buffer, der fastsættes af ratingbureauerne under deres tildeling af den påkrævede maksimale AAA-rating ved udstedelsen af obligationen. Tallet angiver det forventede antal konkurser, der kan tåles uden tab på sikkerhedsobligationer, beregnet ud fra den nuværende buffer samt en forudsætning om konkursdividender på 30 procent. Tallene i parentes angiver det forventede antal konkurser, der kan tåles uden tab på sikkerhedsobligationer på udstedelses tidspunktet. Faktorerne er beregnet på baggrund af data fra Moody's.

2 Med faktor menes antal gange værre end henholdsvis det værste historiske fortilfælde og gennemsnittet set siden 1970, for en periode, der svarer til CDO sikkerhedsobligationens restløbetid. Der er en antaget konkursdividende på 30 procent. Den gennemsnitlige historiske udstedervægtede konkursdividende på seniorusikrede obligationer er 37 procent (kilde: Moody's, 2008). Faktorerne er beregnet på baggrund af CDO-sikkerhedsobligationens vægtede gennemsnitlige rating og restløbetid, som er opnået på baggrund af data fra Moody's.

### PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013

Der blev afholdt obligationsejermøde for ejere af de to obligationer PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 den 11. august 2009. På dette obligationsejermøde blev det vedtaget at ændre obligationsvilkårene for PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 med henblik på at kunne udskyde eller undlade opsigelse af obligationerne og realisering af tilbageværende sikkerhedsaktiver. Dette indebærer, at Amagerbanken Aktieselskab som Obligationsejernes Repræsentant får mulighed for efter indtrædelse af væsentlig misligholdelse af obligationsvilkårene at udskyde eller undlade realisation af Sikkerhedsaktiverne, som ligger til sikkerhed for tilbagebetaling af obligationerne, såfremt Obligationsejernes Repræsentant vurderer, at der herved på et senere tidspunkt kan opnås et bedre afkast til Obligationsejerne. Dermed vil Obligationsejernes Repræsentant kunne lade PLUS-obligationen leve videre, såfremt der skulle være tab på CDO-sikkerhedsobligationen. Læs de fuldstændige vedtagne ændringer af obligationsvilkårene i børsmeddelelse af 12. august 2009 på [www.plusinvest.dk](http://www.plusinvest.dk).

Den resterende buffer i CDO-sikkerhedsobligationen i PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 er 0,02 procent. Dermed kan CDO-sikkerhedsobligationen tåle mindre end én konkurs frem til udløb i 2013, uden at der sker tab på CDO-sikkerhedsobligationen, hvis man antager en forventet konkursdividende på 30 procent. Forekommer der en eller flere konkurser frem til udløb i 2013 er hele bufferen væk og CDO-sikkerhedsobligationen vil dermed blive berørt.

Indtræffer der en yderligere konkurs med en forventet konkursdividende på 30 procent, må det forventes at cirka 36 procent af værdien af CDO-sikkerhedsobligationen vil være tabt. Hvis der kommer to konkurser med en forventet konkursdividende på 30 procent, forventes det, at cirka 73 procent af værdien af CDO-sikkerhedsobligationen vil være tabt.

For yderligere information henvises til prospektets afsnit om Kreditrisiko – Tab af hovedstol på Sikkerhedsobligationer (side 34-36). Selvom CDO-sikkerhedsobligationen skulle blive berørt, kan PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 leve videre frem til udløb efter den nævnte ændring af obligationsvilkårene.

Pr. 16. februar 2011 er den teoretiske værdi for PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 henholdsvis 92,21 og 104,20.