

# PLUS Invest Nyt



## Indhold

Supplerende dividende i Amagerbanken af 2011 A/S.....	s.1
Konsekvenser af betalingsstandsning .....	s.1
Førtidige indfrielse.....	s.2
Status på PLUS-obligationer .....	s.2
Førtidig, delvis nedlukning af Optioner i PLUS 7 Index Super 2012 og 2013.....	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 redegør for de positive konsekvenser som udbetaling af supplerende dividende i Amagerbanken af 2011 A/S medfører for PLUS 7 Index Super 2012 og PLUS 7 Index Super 2013. Dernæst beskrives hvordan en nylig betalingsstandsning i New-Page Corporation påvirker bufferen negativt i CDO-sikkerhedsobligationerne for PLUS-obligationerne Plus 7 Index Super 2013 og Plus Bonusrente 2013.

Derudover kan du se en overordnet status på alle PLUS-obligationer udstedt af BIG-selskaberne, tillige med en oversigt over førtidige indfrielse foretaget siden sidste nummer af Plus Invest Nyt.

## Supplerende dividende i Amagerbanken af 2011 A/S

I forbindelse med Amagerbanken A/S' konkurs blev indestående på sikringskonti pantsat til sikkerhed for obligationsejernes krav nedskrevet. Amagerbanken af 2011 A/S har nu meddelt, at udbetaling af supplerende dividende på 84,4 pct. vil være afsluttet senest den 3. oktober 2011.

Dette vil påvirke den del af indfrielsekursen, der afhænger af udviklingen i de pantsatte optioner, i positiv retning. På nuværende tidspunkt vurderes det, at påvirkningen af kursen på obligationen i PLUS 7 Index Super 2012 vil være en stigning på ca. 4,20 kurspoint, mens påvirkningen af obligationen i PLUS 7 Index Super 2013 vil være en stigning på 0,66 kurspoint. Den endelige påvirkning af indfrielsekurserne kan ikke opgøres på nuværende tidspunkt og afhænger af udviklingen i optionerne frem til obligationernes udløb i henholdsvis 2012 og 2013.

## Konsekvenser af betalingsstandsning

Betalingsstandsningen i NewPage Corporation påvirker størrelsen af bufferen i de CDO-sikkerhedsobligationerne, der er pantsat til sikkerhed for PLUS 7 Index Super 2013 og PLUS Bonusrente 2013. Bufferen udtrykker CDO-sikkerhedsobligationernes evne til at absorbere konkurser i de underliggende referenceporteføljer inden sikkerhedsobligationernes hovedstol påvirkes. Betalingsstandsningen i NewPage Corporation medfører således et forventet fald i de to produkters buffer fra 12,7 procent til 12,3 procent. Ved udstedelsen i 2006 var bufferen 14,4 %.

Faldet i bufferen medfører, at de to produkter nu forventes at kunne absorbere 16 konkurser i stedet for 17 i den underliggende referenceportefølje jf. også Status-afsnittet.

## Førtidige indfrielse

Der er foretaget indfrielse i en række PLUS-obligationer for de investorer som har ønsket at indfri obligationerne før tid. Førtidige indfrielse siden sidste PLUS Invest Nyt kan ses af nedenstående tabel.

PLUS-obligation	Førtidig Indfrielsekurs	Indfrielsesdato	Nominelt Beløb
<b>Råvarer 2013</b>	81,2988	1. sep 2011	9.100.000
<b>Råvarer Super 2013</b>	92,6513	1. sep 2011	11.250.000
<b>7 Index Super 2012</b>	79,0769	1. sep 2011	1.890.000

## Status på PLUS-obligationer

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	Udstedelsekurs	Dækning ift. værste historiske fortillælde med samme restløbetid (1970) (faktor) <sup>1</sup>	Dækning ift. 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>2</sup>	Antal konkurser, der er observeret siden start
7 Index Super 2012	2005/2012	110,00	2,9	8,5	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	1,7	3,9	14,4	12,3%	16 (oprindeligt 24)*	7
Bonusrente 2013	2006/2013	100,00	1,7	3,9	14,4	12,3%	16 (oprindeligt 24)*	7

Opdateret pr. 9. september 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 referenceportefølje har indfriet sine lån

### Noter:

1 Med faktor menes antal gange værre end henholdsvis det værste historiske fortillælde 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.

2 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 udstedelsestidspunktet. Faktorerne er beregnet på baggrund af data fra Moody's.

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%
NewsPage Corp	-	-	-	x	x	70,00%
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.

### Førtidig, delvis nedlukning af optioner i PLUS 7 Index Super 2012 og 2013

Grundet den aktuelle, negative markedsudvikling har obligationsejernes repræsentant, CorpNordic, foretaget en delvis førtidig nedlukning af optionen i henholdsvis PLUS 7 Index Super 2012 og 2013. Læs også børsmeddelelser offentliggjort den 15. og 16. marts 2011.

Den delvise, førtidige nedlukning af optionsdelen i de to PLUS-produkter er fuldt i overensstemmelse med det mandat, obligationsejernes repræsentant CorpNordic, fik på obligations-ejermødet den 2. marts 2011. Jf. referat fra mødet og børsmeddelelser på [www.plusinvest.dk](http://www.plusinvest.dk)

På obligationsejermødet vedtog obligationsejerne at gøre obligationsvilkårene i de to PLUS-produkter mere fleksible, således at optionsdelen kunne lukkes helt eller delvist før tid. Baggrunden for de vedtagne ændringer i obligationsvilkårene og den nu foretagne delvise nedlukning af optionen i de to PLUS-produkter har været at beskytte de to PLUS-produkters sikkerhedsobligation og hovedstol.

Som tidligere anført i PLUS Invest Nyt den 16. februar 2011 blev PLUS 7 Index Super 2012 og PLUS 7 Index Super 2013 ramt afkastmæssigt på optionsdelen, da Amagerbanken den 7. februar 2011 gik konkurs.

I forbindelse med konkursen blev det kontante indestående på de pantsatte sikringskonti (stillet som sikkerhed af optionsmodparten), som er tilknyttet optionerne i de to produkter, nedskrevet med 41 %.

Dette skete, fordi konkursen i Amagerbanken A/S betød, at indskydere i banken måtte imødesee tab på 41 % af indeståender over 100.000 euro i forbindelse med bankens afvikling.

På grund af reduktionen af sikringskontiene kunne der hermed fremtidigt opstå en situation, hvor en negativ udvikling af markedsværdien på optionerne kunne føre til, at der ikke længere var tilstrækkelige midler på de pantsatte sikringskonti til at returnere den stillede sikkerhed til modparten.

De ændrede obligationsvilkår har imidlertid betydet, at obligationsejernes repræsentant har fået mulighed for helt eller delvist at lukke optionen i de to PLUS-produkter, når det skønnes at være i obligationsejernes interesse uden at dette ville få følger for sikkerhedsobligationen. Det er præcis denne mulighed, obligationsejernes repræsentant har valgt at gøre brug af henholdsvis den 14. og 15. marts 2011.

På grund af en negativ markedsudvikling for optionerne i de to PLUS-produkter er optionerne delvist blevet lukket ned før tid. For PLUS 7 Index Super 2012 betyder det, at den såkaldte deltagelsesgrad er ændret fra 188,8 % til 71,7 %.

For PLUS 7 Index Super 2013 er der sket en delvis, førtidig nedlukning af optionen, som betyder at deltagelsesgraden er ændret fra 218,3 % til 72,7 %.

En deltagelsesgrad på 100 % betyder, at optionen følger aktieindeksets udvikling 1 til 1. Hvis deltagelsesgraden derimod er over 100 %, fx 188,8 %, vil optionen stige ca. 1,9 gange mere end aktieindeksets udvikling. Er deltagelsesgraden omvendt under 100 % vil optionen stige mindre end aktieindeksets udvikling.

De to PLUS produkters sikkerhedsobligation er ikke påvirket af den førtidige, delvise nedlukning af optionen, og obligationerne med en reduceret optionsværdi fortsætter herefter til udløb i henholdsvis 2012 og 2013.

### **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 Obligationsejernes Repræsentant (siden 2. marts 2011: CorpNordic) 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 konkurer 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 konkurer 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. 29. september 2011 er den teoretiske værdi for PLUS Råvarer 2013 og PLUS Råvarer Super 2013 henholdsvis 71,97 og 81,86.