

PLUS Invest Nyt



Dette nummer af PLUS Invest Nyt beskriver diverse begivenheder i PLUS-obligationerne. Derudover kan du se en oversigt over førtidige indfrielse foretaget siden seneste nummer af PLUS Invest Nyt samt en overordnet status på alle PLUS-obligationer udstedt af BIG-selskaberne.

Ordinært udløb af Plus 7 Index Super 2012 - udløbskurs 108,3990

Obligationen Plus 7 Index Super 2012 udløb efter planen 27.december 2012. Udløbskursen blev fastsat til 108,3991. Udløbskursen er fastsat ud fra sikkerhedsobligationens værdi, som er indfriet til kurs 100 og efter fastlåsning af det sidste aktieindeks (Nikkei225) opgørelsen af optionens værdi. Det skal nævnes, at der derudover tillægges 4.409 % fra tidligere modtaget konkursdividende i forbindelse med Amagerbankens konkurs.

For yderligere information henvises til børsmeddelelse fra 19.december 2012 (kan hentes via www.plusinvest.dk).

Årlig fastsættelse af rente på Bonusrente 2013


Den årlige rente for 2013 blev ultimo december 2012 fastsat til 8,73 %, hvilket er relativ tæt på obligationens mulige maksimale rente. Renten består af en minimumsrente på 1 %, som kommer fra produktets underliggende sikkerhedsobligation og et rentetillæg, som afhænger af den underliggende options afkast. Optionens afkast afhænger af månedsafkast for Dow Jones Eurostoxx50sm i perioden november 2011 til december 2012.

Yderligere information kan findes under produktafsnittet på plusinvest.dk

Årlig fastlåsning af indeks i Plus 7 Index Super 2013

Hvert år fastlåses det indeks, som har haft den bedste udvikling, hvorefter dette indgår med konstant værdi ved opgørelse af optionen. Den bedste udvikling i 2012 blev Dow Jones Eurostoxx50sm, som blev låst med et afkast på -34,62 %. Der er således nu en måleperiode tilbage inden udløb i december 2013 og det sidste indeks er også Dow Jones Eurostoxx50sm, idet indekse i dette produkt indgår to gange i optionens indeksskurv.

Yderligere information om produktets sammensætning mv. kan findes under produktafsnittet på www.plusinvest.dk



PLUS Invest Nyt

Plus Råvarer 2013 og Råvarer Super 2013 teoretiske kurser er stadig relativt høje

Plus Invest obligationerne Råvarer 2013 og Råvarer Super 2013's teoretiske værdi er steget kraftigt i indenfor det seneste år. Obligationernes teoretiske værdier er pr. 11. januar 2013 hhv. 118,02 og 125,08 og ligger således over udstedelseskursen i 2006 på hhv. 105 og 110.

De teoretiske værdier, som opdateres dagligt i kurslister og afkastoversigter på www.plusinvest.dk, er udelukkende en indikation på den pris, de underliggende aktiver forventeligt (men ikke nødvendigvis) kan realiseres til på opdateringstidspunktet og i forbindelse med eventuel førtidig indfrielse.

Der bliver desuden dagligt stillet priser på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, som indtil videre har ligget relativt tæt på de teoretiske værdier. Ligeledes kan det konstateres, at der også har været handlet på disse priser. Derudover er det, som anført bl.a. i produkternes prospekt, muligt ved henvendelse til sit pengeinstitut at anmode om førtidig indfrielse af obligationerne. Der er til dato førtidsindfriet mere end 900 mio. kroner i Plus Råvarer 2013 og Råvarer Super 2013 tilsammen.

Det skal endvidere bemærkes, at den ovennævnte teoretiske værdi ikke er en indikation af Plus obligationernes udløbskurs i juni 2013. Udløbskursen afhænger alene af de underliggende aktivers værdi på udløbstidspunktet i juni 2013.

De underliggende aktiver består dels af en sikkerhedsobligation og dels af en option.

Sikkerhedsobligationens indfrielseskurs er afhængig af observerede konkurser i den underliggende referenceportefølje. Sikkerhedsobligationen kan efter 8 stedfundne konkurser ikke absorbere flere konkurser i referenceporteføljen, og ved blot 1 yderligere konkurs inden udløb bliver hovedstolen reduceret med forventeligt ca. 36 % (beregnet ved konkursdividende på 30 %), og sikkerhedsobligationen vil i så fald løbe ud til en kurs under 100.

Læs mere om status på CDO-sikkerhedsobligationernes status nedenfor.

Optionens værdi er afhængig af udviklingen i 15 råvarepriser. Optionen har fire mulige indfrielseskurser. Disse er afhængige af, hvordan de 15 råvarer på udløbstidspunktet i 2013 har udviklet sig i forhold til en række fastlagte "triggerniveauer". Markedspriserne kan ændre sig i begge retninger frem til udløb. Optionens aktuelle værdi afspejler denne usikkerhed.

Udviklingen i markedspriser og triggerniveauer for de 15 råvarer kan følges i kurslisten på www.plusinvest.dk

Ved 3 brudte triggerniveauer på udløbstidspunktet vil optionerne være 0 kroner værd. Er ingen af de fastlagte triggerniveauer brudt på udløbstidspunktet for Plus obligationerne, hvilket forudsætter en mærkbar stigning i markedsprisen for naturgaselementet i råvaregruppen samt fortsat opfyldelse af samtlige øvrige triggerniveauer, vil optionens værdi ved udløb være hhv. 100 for Råvarer 2013 og 125 for Råvarer Super 2013.

Beskrivelse af optionens sammensætning og mulige udløbskurser ved forskellige antal "trigger-events" findes på www.plusinvest.dk under de respektive produktafsnit.

PLUS Invest Nyt

Status på Sikkerhedsobligationerne i PLUS-produkterne

Tabellen nedenfor 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 sikkerhedsobligationernes hovedstol 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	Jdstedelses- / Udløbsår	Udstedelses- Kurs	Dækning lft. Værste historiske fortifælde med samme restløbetid (1970) (faktor) ¹	Dækning lft. gennemsnit af alle historiske fortifælde med samme restløbetid (faktor)	Buffer på udstedelses- tidspunkt	Nuværende buffer	Forventet resterende antal konkurser, der kan tåles uden tab på sikkerhedsobligationer ²	Antal konkurser, der er observeret siden start
Råvarer 2013	2006/2013	105,00	0,0	0,1	5,4	0,0%	0 (oprindeligt 7)	8
Råvarer Super 2013	2006/2013	110,00	0,0	0,1	5,4	0,0%	0 (oprindeligt 7)	8
7 Index Super 2013	2006/2013	110,00	2,5	9,2	14,4	12,4%	15 (oprindeligt 24)*	8
Bonusrente 2013	2006/2013	100,00	2,5	9,2	14,4	12,4%	15 (oprindeligt 24)*	8

Opdateret pr. 2. januar 2013. 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 på grund af, at et selskab i den underliggende referenceportefølje har indfriet sine lån.

Noter:

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

PLUS Invest Nyt

I oversigten ovenfor er følgende konkursdividender lagt til grund for beregningerne:

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%
Eircom Limited				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.

Førtidige indfrielse

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

PLUS-obligation	Førtidig indfrielsekurs	Indfrielsesdato	Nominelt beløb
Råvarer 2013	123,9822	1. nov 2012	11.480.000
Råvarer Super 2013	134,7347	1. nov 2012	33.550.000
Råvarer 2013	117,7688	3. dec 2012	3.260.000
Råvarer Super 2013	127,4138	3. dec 2012	6.230.000



PLUS Invest Nyt

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

Grundet den negative markedsudvikling medio marts 2011 besluttede obligationsejernes repræsentant, CorpNordic, at foretage 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 obligationsejermødet den 2. marts 2011. Jf. referat fra mødet og børsmeddelelser på 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%.

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.

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.