

JT, 22. juni 2010



## 2,3 % Neon Capital Limited 2015 ("Craft 2009-1")

*Investeringsbeskrivelse*

### **FORRETNINGEN**

Craft 2009-1 er et eksempel på en credit linked note – en obligation, hvor betalingerne afhænger af hvor mange tab, der kommer i en portefølje af lån, Deutsche Bank har ydet til 174 store internationale selskaber.

Obligationen har en pålydende værdi på EUR 120 millioner, og Accunia har erhvervet halvdelen af dette beløb på kurs 17 den 22. juni 2010.

Obligationen har "Scheduled Maturity Date" den 15. juli 2015, hvor den vil blive indfriet til kurs 20, medmindre der til den tid er tabt over 4,8 procent af de underliggende lån.

Overstiger tabene grænsen, reduceres indfrielseskursen lineært, indtil den når nul ved samlede tab svarende til 6,0 procent af porteføljen.

### **FORVENTET AFKAST**

Hvis der ikke kommer tab på de underliggende lån, bliver den effektive rente 16,8 procent p.a., medmindre obligationen indfries før tid.

Hvis eventuelle tab holder sig under 4,8 procent af porteføljen påvirker de kun de løbende rentebetalinger og først fra det øjeblik, hvor Deutsche Bank har tilendebragt sit arbejde med at inddrive de pågældende lån og begrænse tabene mest muligt ("work-out").

Selv med tab på 4,8 procent vil den effektive rente derfor stadig være 10,5 procent p.a.

### **UNDERLIGGENDE LÅN**

De underliggende lån er på i alt EUR 2 milliarder – 44 procent vedrører lån til amerikanske selskaber, og 47 procent vedrører lån til europæiske

selskaber.

82 procent af lånebeløbet er givet til selskaber, der er "investment grade", og den gennemsnitlige rating er "BBB" eller skønsmæssigt den rating, A.P. Møller ville have, hvis selskabet havde en offentlig rating.

Alle lån har været gennem Deutsche Banks kreditafdeling, og Deutsche Bank vedbliver med at være modpart på lånene.

De fleste lån løber 1-3 år, og Deutsche Bank har inden for snævre grænser adgang til at erstatte de lån, der løber ud, med nye.

### **SIKKERHED**

Deutsche Bank har 29 gange tidligere udstedt credit linked notes på deres lån til internationale selskaber.

Af disse har der kun været tab i låneporteføljerne 9 gange, og omregnet til 5-årige perioder har de historiske tab svaret til 0,22 procent af låneporteføljerne – væsentligt under 4,8 procent.

De samlede tab i samtlige 29 udstedelser har været ca. EUR 87 millioner, hvilket er mindre end de tab, der kan tåles i Craft 2009-1, før indfrielseskursen reduceres.

Kvaliteten af låneporteføljen skal være sådan, at risikoen for samlede tab på over 6 procent af de dækkede lån, ikke overstiger sandsynligheden for en misligholdelse af en AAA-rated obligation.

Da Deutsche Bank i relation til indfrielseskursen samtidig tager et "first loss", er den samlede risiko begrænset og skønsmæssigt langt mindre end risikoen på obligationer, der giver samme rente.