

根據 CONSTELLATION INVESTMENT LTD.的 5,000,000,000 美元
有限追索權有抵押票據計劃安排發行的債券
(合稱“此等債券”及單稱“系列”)

免責條款

常問問題

有關任何系列此等債券的常問問題及其回應 (“問題”) 僅以提供信息為目的。

所有問題皆僅為問題有關的系列的此等債券持有人準備。所有問題以公眾可得信息為基礎。星展銀行有限公司已盡力確保於所有問題在有關公佈日期的準確性，但並不對其作任何陳述或者保證。

所有問題不應被視為法律或財務意見。所有問題的任何閱讀者無權依賴其為法律或財務意見。投資者須就各自的權益尋求獨立的專業意見。

CONSTELLATION 系列 39-42 債券 (合稱“此等債券”及單稱“系列”)
與房利美有關的信貸事件
常問問題
2008 年 10 月 21 日

本文件僅以爲星展銀行有限公司根據 *Constellation Investment Ltd.* 的 5,000,000,000 美元有限追索權有抵押票據計劃安排發行的此等債券提供信息爲目的。

我們參照於 2008 年 10 月 3 日發出的包含有關此等債券的抵押品資料的常問問題，本文件包含此等債券的抵押品的一些其他資料。

本文件以公衆可得信息爲基礎。星展銀行有限公司已盡力確保於本文件公佈之日對下列常問問題所作出的回應的準確性，但並不對此回應作任何陳述或者保證。

本文件不應被視爲法律或財務意見。任何本文件的閱讀者無權依賴本文件爲法律或財務意見。投資者須就各自的權益尋求獨立的专业意見。

1. 抵押品的作用是甚麼？

抵押品的作用是 *Constellation Investment Ltd.* 向債券持有人及星展銀行有限公司（作爲掉期對手）履行其支付責任的保證。所以抵押品的價值及質素對星展銀行有限公司以及債券持有人同樣重要。

2. 抵押品的價值怎樣影響每一系列此等債券的信貸事件贖回款額？

概括而言，每一系列此等債券的信貸事件贖回款額，相等於該系列此等債券的面值款額，減去相關債項的估算虧損金額得出的金額，減去抵押品市值的任何貶值（或加上抵押品市值的任何升值數額），減去任何對沖成本。抵押品的市值並非計算信貸事件贖回款額的唯一要素，因爲信貸事件贖回款額還需視乎相關債項的虧損及任何對沖成本。

3. 既然有抵押債務責任(CDO)是複雜的金融工具，爲甚麼會選其爲此等債券的抵押品？

就我們所理解，在最近的信貸危機以前，著名的評級機構提供的信貸評級爲結構性信貸產品投資者的爲其投資做決定時的重要參考因素之一。AAA 評級 CDO 因此被選爲構成每一系列此等債券的抵押品的高信貸質素資產（標普的 AAA 評級、穆迪的 Aaa 評級或惠譽的 AAA 評級代表有關評級機構各自可以達到的最高評級）。

雖然 CDO 是複雜的金融工具，但這不代表作爲抵押品的 CDO 是高風險資產。事實上，所有抵押品必須於有關係列的此等債券的發行日期爲 AAA 評級。

4. 爲甚麼作爲抵押品的 CDO 市值下跌？

CDO 的市值一般受到最近的信貸危機不利影響，作爲抵押品的 CDO 和類似的 CDO 市值下跌很大程度上是因（隨著雷曼兄弟的倒閉和信貸市場崩盤的）市場嚴重失序所致。

5. 在發行章程中有關 CDO 的披露是甚麼？

與當時的市場慣例一致及如每一系列此等債券的發行章程所述，有關係列的此等債券的抵押品不會在認購期結束前選定。儘管抵押品的確切詳情不會在認購期內備有，因而未能在每一發行章程內披露，但是以下資料已經在每一發行章程內清楚披露：

- **CDO的結構** – CDO通常是有限追索權證券，及CDO的市值會（惟不只是）視乎與CDO相聯的相關機構有否發生信貸事件或潛在信貸事件。
- **CDO的潛在風險** – CDO存在高度複雜的風險包括其信貸風險及流動性風險，並有可能損失全部價值的風險。
- **必須AAA評級及其他選擇CDO的條件** – 重要的抵押品必須獲得標普的AAA及／或穆迪的Aaa及／或惠譽的AAA評級及須符合若干準則（包括良好的信貸及資金準則）。

另外，在此等債券發行後，CDO 抵押品的細節會在星展銀行有限公司的指定辦事處提供查閱。再者，雖然星展銀行有限公司根據債券文件並無責任如此，星展銀行有限公司已經採取措施知會債券持有人 CDO 抵押品評級的重大變化，讓債券持有人監察 CDO 抵押品的信貸質素。