

Fakta

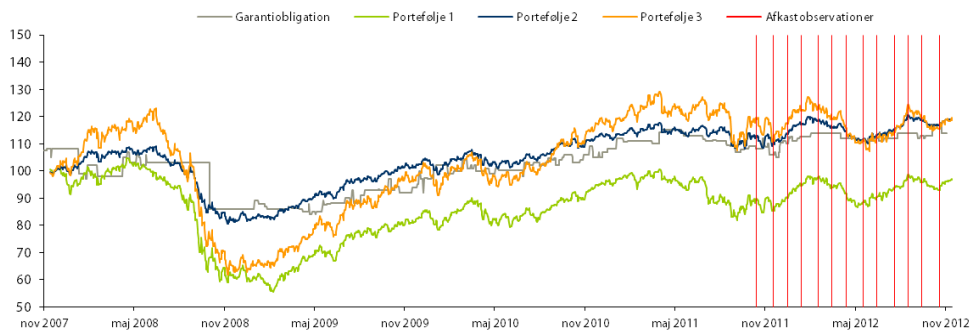
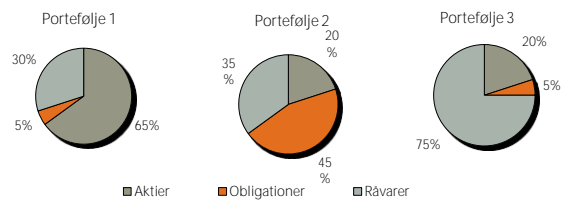
Obligationen følger udviklingen i 3 porteføljer på én gang. Porteføljerne er sammensat af de samme 3 aktivklasser, men vægtningen mellem dem er forskellig. Den portefølje, der ved udløb har klaret sig bedst udgør beregningsgrundlaget for indfrielseskursen. Udvikler blot én af porteføljerne sig positivt, indfries obligationen med gevinst.

-  Underliggende aktiv (multi)
-  Løbetid (år)
-  Fuld hovedstolsgaranti
-  Strategi (bull)
-  Lagerprincip

Fondskode	DK0030066709
Kortnavn	KKBa33 12
Udstedt i alt	128.000.000
Cirk. mængde	128.000.000
Stykstørrelse	1.000
Deltagelsesgrad	100%
Kursloft	-
Kuponrente	0%
Udstedelsesdato	13.12.2007
Indfrielsesdato	13.12.2012
Udstedelseskurs	107,55
Afregningsvaluta	DKK
Udsteder	KommuneKredit
Udstederating	AAA
Notering	NASDAQ OMX København

Beskrivelse af de underliggende porteføljer

De enkelte porteføljer er sammensat af følgende aktiver:
 Aktier: OMX C20, DJ Euro Stoxx 50, S&P 500, Topix
 Obligationer: iBoxx 3-5 Euro Sovereign
 Råvarer: Aluminium, Kobber, Guld, Råolie



Udvikling i bedste portefølje (indekseret)

Startværdi	100,00
Aktuel værdi	118,89
Udvikling	18,89%

Endelig indfrielseskurs pr. 13.12.2012 *)	117,569
Opdateret	13.12.2012

Ultimokurser (til brug for skatteberegning)

2012	117,569
2011	105,900
2010	105,010
2009	94,010
2008	86,000
2007	105,000

Udvikling i garantiobligation

Udstedelseskurs	107,55
Seneste lukkekurs på NASDAQ OMX Købe	114,00
Udvikling	6,00%
Senest handlet på NASDAQ OMX København	05.12.2012

*) "Foreløbig indfrielseskurs" angiver den kurs, garantiobligationerne indfries til, hvis værdien af det underliggende aktiv ikke ændrer sig fra opdateringsdagen frem til den dag, garantiobligationerne indfries. I de afkastopgørelser, hvor der anvendes et gennemsnit af flere observationer, indgår allerede fastlagte værdier af det underliggende aktiv i beregningen.

Udvikling i porteføljer

	Portefølje 1	Portefølje 2	Portefølje 3
Startværdi	100,00	100,00	100,00
Aktuel værdi	96,65	118,89	118,59
Værditilvækst	-3,35%	18,89%	18,59%

Opdateret 21.12.2012

Afkastopgørelse

Afkastet opgøres jf. den af de tre porteføljer hvis værditilvækst er højest ved indfrielse. Startværdien af hver enkelt aktie opgøres på baggrund af et gennemsnit af 13 observationer, foretaget de første 12 måneder af løbetiden. Udviklingen i hver portefølje opgøres på baggrund af kursen af de underliggende aktiver, på 13 observationsdage det sidste år af obligationens løbetid.

Dato	Portefølje 1	Portefølje 2	Portefølje 3	Afkast til dato i bedste Portefølje	Bedste portefølje	Gennemsnitsafkast (maks.)
25.11.2011	84,76	108,34	113,03	13,03%	3	13,03%
30.12.2011	87,58	111,09	113,03	13,03%	3	13,03%
27.01.2012	93,12	116,64	122,39	22,39%	3	16,15%
24.02.2012	97,97	119,73	126,92	26,92%	3	18,84%
30.03.2012	95,92	117,42	121,42	21,42%	3	19,36%
27.04.2012	95,29	117,21	121,55	21,55%	3	19,72%
25.05.2012	89,11	112,65	112,45	12,45%	3	18,68%
29.06.2012	90,04	112,45	111,54	11,54%	3	17,79%
27.07.2012	91,77	113,83	113,14	13,14%	3	17,27%
31.08.2012	94,19	116,31	116,77	16,77%	3	17,22%
28.09.2012	96,54	119,01	121,23	21,23%	3	17,59%
26.10.2012	94,33	116,80	116,02	16,02%	3	17,46%
30.11.2012	96,18	118,80	118,90	18,90%	3	17,57%

Beskatning af frie midler

Skattemæssigt anses denne garantiobligation som en "Finansiell Kontrakt", som beskattes efter lagerprincippet. Såvel realiseret som urealiseret gevinst eller tab indgår i beregningsgrundlaget og opgøres årligt. Eventuelle kursgevinster er skattepligtige og kurstab kan fratrækkes, dog efter særlige regler. Kurstab kan fratrækkes i et omfang der modsvarer tidligere års nettogevinster på garantiobligationer eller andre finansielle kontrakter. Udnyttede tab kan modregnes i årets øvrige gevinster på finansielle kontrakter eller fremføres til efterfølgende skatteår uden begrænsninger.

Beskatning af pensionsmidler

Garantiobligationen beskattes med pensionsafkastskat. Kursgevinst eller kurstab skal medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen og beskatningen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at såvel realiseret som urealiseret gevinst eller tab løbende skal medregnes. Afkastet beskattes med 15,3% i pensionsafkastskat. Garantiobligationen er ikke underlagt 20-procentgrænsen for en enkelt udsteder.

Vigtig info til vestor

Med henvisning til bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter (BEK nr. 345 af 15. april 2011) skal det oplyses, at denne garantiobligation er **risikoklassificeret som "rød"**. Ifølge bekendtgørelsen skal alle investeringsprodukter udbudt til detailkunder inddeles i kategorien "grøn", "gul" eller "rød". I grøn kategori placeres investeringsprodukter, hvor risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og hvor produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Gul kategori omfatter investeringsprodukter, hvor der er risiko for at tabe det investerede beløb helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Rød kategori omfatter investeringsprodukter, hvor der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb eller hvor produkttypen er vanskelig at gennemskue.

Ifølge bekendtgørelsen er alle strukturerede obligationer (herunder garantiobligationer) pr. definition klassificeret som røde uanset hvilken risiko, der måtte være forbundet med investeringen. Det skyldes, at sådanne investeringsprodukter antages at være vanskelige at gennemskue og er således ikke nødvendigvis et udtryk for den tabsrisiko, der måtte knytte sig til investering i garantiobligationen.

Læs mere om risikomærkningen på www.garanti-invest.dk

Markedskommentar

Gældsproblemerne i Spanien og Grækenland har endnu engang overtaget fokus på de finansielle markeder. For Grækenlands vedkommende truer en statsbankerot endnu engang, da landet ikke kan opretholde sine forpligtigelser, hvis næste tranche af nødlån fra Trojkaen ikke bliver udbetalt. Trojkaen har betinget sig at nødlånet kun vil blive udbetalt, hvis den græske regering foretager yderligere beskæringer i det offentlige budget – til stor utilfredshed for grækerne. Samaras, den græske premierminister, prøver samtidigt at få Trojkaen til at forlænge tilbagebetalingstiden med 2 år. Det vil ifølge Samaras gøre det muligt for Grækenland at opfylde kravene fra Trojkaen. Særligt IMF og de Nordeuropæiske lande er dog junkne overfor endnu en lempelse af kravene til Grækenland. Situationen er i bedste fald i øjeblikket en loose-loose situation, med kun potentielle tabere. Den tyske Kansler, Angela Merkels, besøg til Athen i uge 41 gødede ikke det ønskede vand på olierne. Voldsomme, og til tider voldelige demonstrationer i Athens gader mod Kansleren, som bl.a. blev portrætteret som Hitlers datter, blev bestemt ikke positivt modtaget i Tyskland. Tyskland er trods alt Grækenlands største kreditor, og dermed direkte skyld i at Grækenland ikke allerede er gået statsbankerot.

Ligesom det græske gældsproblem syntes det spanske heller ikke at have en løsning lige for. Med de nuværende renteniveauer kan den spanske stat ikke holde sig oven vande uden hjælp fra Trojkaen. Denne hjælp vil dog formentlig komme i form af støtteopkøb af korte spanske statsobligationer gennem det af ECB nyoprettede OMT program. Den spanske regering er tilsyneladende ikke interesseret i at bede om hjælp, hvilket den vil se som en ydmygelse, samtidigt med at regeringen gerne vil fortsætte med at være herre i eget hus. De finansielle markeder har dog ikke tilltro til at Spanien kan klare sig uden hjælp. Derfor befinder det spanske problem sig i limbo, hvor ingen ser ud til at ville give sig. Den generelle holdning er dog at Spanien senest i november vil blive nødt til at bede om hjælp. På baggrund af rygter fra den spanske regering om opsøg af hjælp, er de spanske 10 års renter faldet betragteligt. Disse rentefald er dog betinget af, at den spanske regering inden længe vil bede om hjælp. Sker dette ikke, vil vi uden tvivl se de spanske renter på himmelflugt igen.

I skyggen af gældskrisen er regnskabsåret for 3. kvartal godt i gang. Endnu engang overrasker primært de amerikanske selskaber med solide resultater. Samtidigt viser de amerikanske nøgletal, at det spæde opsving ser ud til at have fast grund under benene. Senest med boligligning, som var de bedste i 4 år. Gode nøgletal og solide regnskabsår har medført at aktiemarkederne, langsomt men sikkert kravler opad. Det brede europæiske aktieindeks DJ Euro Stoxx 50 er således på højeste niveau siden foråret og de to toneangivende amerikanske aktieindeks Dow Jones og S&P 500 er på højeste niveauer siden 2008. Den kinesiske vækst ser også ud til at have stabiliseret sig. 3. kvartals BNP tal var dog det svageste siden 1. kvartal 2009, men tilsvarende analytikernes forventninger og faldet fra 2. kvartal er marginalt. Stabiliseringen af den kinesiske økonomi har også kastet en mindre aktiefest af sig i Kina, hvor det toneangivende kinesiske aktieindeks Hang Seng China Enterprises er steget med knap 20 % på en måned.

På rentemarkedet er risikoappetit vendt tilbage, hvilket har medført at renterne i de såkaldte "sikre havne" er steget, samtidigt med at renterne i mere usikre lande er faldet. Dette ses tydeligt i de danske, tyske og amerikanske renter som er steget pænt, samtidigt med at italienske og spanske renter er faldet drastisk. Renten på de 10 årige italienske statsobligationer er således i øjeblikket under 5 %, hvor den i forsommeren var på 7 %. Den øgede risikoappetit kan ligeledes aflæses på de såkaldte CDS niveauer. En CDS er en forsikring mod en konkurs, og fortæller således hvor meget det koster at forsikre sig imod en konkurs på et pågældende land eller selskab: jo højere præmie, jo større konkursrisiko. Præmien for at forsikre sig imod en italiensk statsbankerot er pt. på det laveste niveau i halvandet år, og tilsvarende et niveau fra før gældskrisen for alvor brød ud. iTraxx Crossover 5Y, et indeks der sammenfatter CDS niveauer fra 50 europæiske High Yield selskaber, er ligeledes på det laveste niveau siden begyndelsen af indekstets beregning i 2011.

Ligesom rentemarkedet handler valutamarkedet i velkendte risikomønstre. Sikre valutaer, som amerikanske dollar og japanske yen, bliver solgt fra. Mens mere usikre valutaer som den europæiske euro bliver opkøbt. Samme mønster ses med euro ift. eks. australske dollar, tyrkiske lira eller svenske kroner, blot med den ændring at euro anses som mere sikker end de tre fornævnte. Efter et kraftigt dyk i euroen overfor dollaren i foråret og sommeren handler euroen pt. over 1,3, hvilket til svarer en kronkurs ift. dollaren på omkring 5,70.

Råvaremarkedet har også været præget af den optimisme, som har ramt de øvrige finansielle markeder. Industrimetaller, hvor prisen primært bliver drevet af forventningerne til global økonomisk vækst samt den økonomiske aktivitet i Kina, da landet er den største forbruger af industrimetaller globalt set, har oplevet en moderat fremgang siden midten af september. Olieprisen er derimod steget kraftigt, primært pga. forventninger til den samlede globale økonomiske vækst, men også pga. de fortsatte spændinger i Mellemøsten, hvor yderligere vestlige sanktioner mod Iran og sabelraslen fra både Israel og Iran har været med til at presse olieprisen i vejret. Agrarråvarer er dog faldet i kurs, da det har vist sig at høsten i USA, som er største producent af agrarråstoffer, ikke er blevet så dårlig, som først antaget efter den kraftige tørkeperiode i sommeren. Edelmetaller handles i øjeblikket på et højt niveau, særligt guldprisen bliver betragtet som det mest effektive investeringsmiddel mod inflation. Og med udsigt til en ny omgang kvantitative lettelsers fra FED, er inflationspresset steget. Intet tyder dog på at inflationen pt. stiger, men forventninger om en stigende inflation på sigt i USA og Europa gør guld til en yderst attraktiv investering.

Obligationskommentar

Obligationen består af tre porteføljer, som hver i sær har forskellige vægtninger af henholdsvis aktieindeks, obligationsindeks og råvarer. Afkastet relaterer sig til den af de tre porteføljer, der gennemsnitslig set har haft største værditilvækst ved indfrielse. For øjeblikket er det Portefølje 3, som hovedsagligt består af råvarer. Kursen på olie oplever for øjeblikket det højeste niveau i 4 måneder, forud for amerikanske nøgletal. Nøgletallene vil formentlig vise en styrket amerikansk økonomi, hvilket er positivt for olie, da USA er verdens største aftager af råvaren. Også guld oplever stigende tendenser, ud fra bekyrning om, at den amerikanske centralbank vil øge inflationen som resultat af deres løfte om at stimulere økonomien. Det betyder en svækkelse af dollaren, og i stedet sættes der gang i efterspørgslen på guld. Industrimetallet kobber har dog oplevet fald på det seneste, fordi der fortsat er usikkerhed omkring Kinas evne til at skabe fornyet vækst.

Portefølje 3 har for øjeblikket den højeste værditilvækst, hvilket giver en foreløbig indfrielseskurs i omegnen af kurs 117.

Opdateret den 8. november 2012