

Fakta

Markedsindekseret obligation knyttet til udviklingen i "JPMorgan Efficiente (EUR Hedged) Excess Return Index" ("Efficiente-indekset").



Underliggende aktiv (multi)



Løbetid (år)



Fuld hovedstolsgaranti



Strategi (bull)

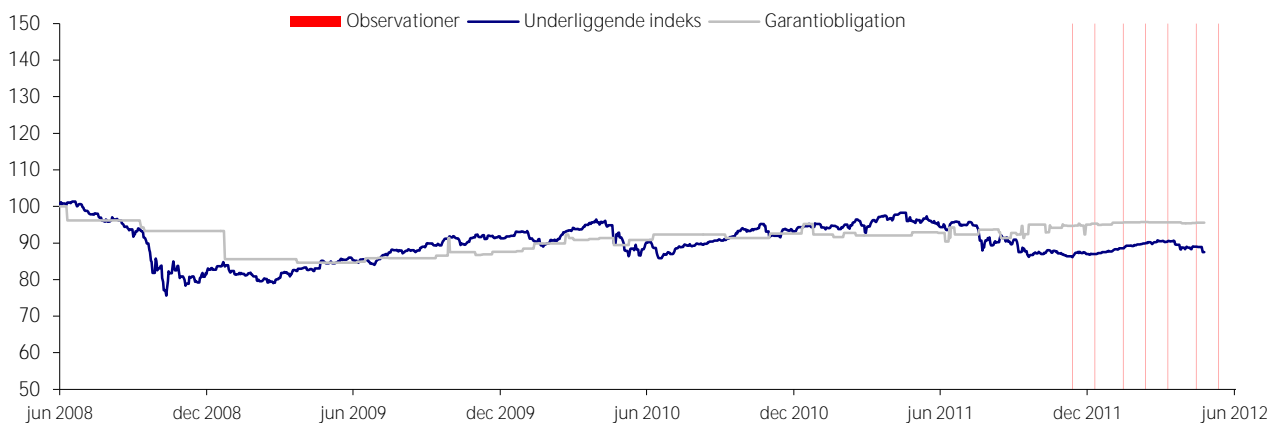


Lagerprincip

Fondskode	DK0030101043
Kortnavn	KI GISta12
Udstedt i alt	90.000.000
Cirk. mængde	90.000.000
Styktørrelse	1.000
Deltagelsesgrad	147%
Kursloft	-
Kuponrente	0%
Udstedelsesdato	17.06 2008
Indfrielsesdato	18.06 2012
Udstedelseskurs	104,00
Afregningsvaluta	DKK
Udsteder	Kommuninvest AB
Udstederrating	AAA
Notering	NASDAQ OMX København

Beskrivelse af det underliggende indeks

JPMorgan Efficiente (EUR Hedged) Excess Return indeks er et markedsindeks, som følger værdiudviklingen i en underliggende investeringsportefølje, der sammensættes og justeres løbende. Investeringsuniverset består af ni forskellige investeringsindeks, som giver adgang til aktivklasserne aktier, obligationer, råvarer og ejendomme i forskellige lande. Hvert kvartal sammensættes investeringsporteføljen for det efterfølgende kvartal.



Udvikling i underliggende indeks

	"Efficiente-indekset"	Indekseret
Startværdi	103,1933	100,00
Aktuel værdi	90,3000	87,51
Udvikling	-12,49%	-12,49%
Foreløbig indfrielseskurs pr. 10.05.2012 *)		100,00
Opdateret		10.05.2012

Udvikling i garantiobligation

Udstedelseskurs	104,00
Seneste lukkekurs på NASDAQ OMX København	99,36
Udvikling	-4,46%
Senest handlet på NASDAQ OMX København	30.04.2012

Ultimokurser (til brug for skatteberegning)

2011	98,76
2010	95,00
2009	91,28
2008	97,00

Afkastopgørelse

Afkastet på obligationerne opgøres på baggrund af udviklingen i det underliggende indeks ("Efficiente-indekset"). Slutværdien af indekset opgøres som gennemsnittet af 7 observationer i det sidste halve år af obligationens løbetid. Se nedenfor. Med en deltagelsesgrad på 147% modtager investor 147% af den eventuelle værditilvækst i det underliggende indeks, opgjort som slutværdien i forhold til startværdien.

Dato	Underliggende indeks	Afkast til dato	Gennemsnitsafkast
28.11 2011	86,12	-13,88%	-13,88%
26.12 2011	87,01	-12,99%	-13,44%
30.01 2012	88,54	-11,46%	-12,78%
27.02 2012	89,92	-10,08%	-12,10%
26.03 2012	90,60	-9,40%	-11,56%
30.04 2012	89,02	-10,98%	-11,47%
28.05 2012			

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

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. Uudnyttede 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% i pensionsafkastskat. Garantiobligationen er ikke underlagt 20-procentgrænsen for en enkelt udsteder.

Vigtig info til investor

Investering kan være forbundet med risiko for tab. Den historiske udvikling er ikke nogen garanti for det fremtidige afkast. Garanti Invest tilstræber, at indholdet er ajourført og korrekt, men garanterer ikke at indholdet er nøjagtigt og fuldstændigt, og påtager sig intet ansvar herfor. Handel med obligationen sker på basis af udsteders officielle prospekt, som kan downloades på www.garanti-invest.dk.

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

Efter en stærk start på 2012 kom frygten på ny tilbage i markederne fra midten af marts. Denne frygt var endnu engang drevet af mistillid til de sydeuropæiske lande. Hvor vi i marts fik lagt låg på det græske problem, er fokus siden blevet rettet mod den iberiske halvø. Her forventes det at Portugal endnu engang skal bede om finansiel hjælp fra EFSF og ESM fondene. Værre er det midlertidigt med Spanien, som kan blive næste land i rækken. De massive spare foranstaltninger som den spanske regering har annonceret, og til dels implementeret, kan vise sig at være med til at stagnere den spirende økonomiske vækst. Desuden har det vist sig det offentlige underskud har været væsentlig større end ventet. Den spirende mistillid til den spanske økonomi, har sendt de 10 årige spanske renter på himmelflugt fra under 5 % i starten af marts, til over 6 % tidligere i ugen efter påske. Den kraftige rentestigning har blandt andet været udløst af at den likviditetsstrøm af penge, som ECB stillede til rådighed tidligere på året. Denne ekstra likviditet, blev af mange spanske banker benyttet til at købe spanske statsobligationer, hvilket pressede renten ned. Da ECB likviditeten var opbrugt forsvandt et købspres på obligationerne ligeledes, samtidigt med at flere dårlige nyheder om Spanien dukkede op begyndte renten at stige igen. Det er dog vigtigt at notere at renten er den implicitte rente på statsobligationerne, og hvad der virkelig tæller for Spanien er den rente de skal betale, når dele af statsgælden skal refinansieres.

Hvor humøret på de europæiske markeder har været afdæmpet siden midten af marts, har den fortsat været positiv i USA. Dog ikke så euforisk som i starten af året. Flere nøgletal tegner et billede af en vækst, som ikke er lige så positiv som forventningerne. Derimod er regnskabs sæsonen skudt positivt i gang med positive 1. kvartalsregnskaber fra toneangivende amerikanske selskaber. I Fjernøsten har markederne, ligesom i Europa, været tenderende negative. Særligt forventningerne til den kinesiske vækst er blevet mindre, hvilket har medført fald på det kinesiske aktiemarked.

Overordnet tegner der sig et billede af en verden i forskellige tempi. USA som den klare motor med moderat, men stabil vækst. Det samme mønster ses i Nordeuropa, hvor de skandinaviske lande og Tyskland har udviklet sig positivt. De sydeuropæiske lande, har derimod været stærkt præget af den fornyede nervøsit om gældskrisen. Fjernøsten kæmper med divergerende mønstre Kina vil stadig kunne fremvise vækstrater, som lande i den vestlige verden vil misunde, men udviklingen på det lokale aktiemarked er begrænset.

Renterne er ligeledes faldet siden marts måned. Dette skyldes i høj grad en tilbagevendt fokus på de sydeuropæiske lande. Det te fokusskifte gør endnu engang højt kreditvurderet gældspapirer meget attraktive, samt følgende faldende renter. Selvom de danske renter er faldet, er de dog ikke på samme niveau som i begyndelsen af året, hvor de var historisk lave. De toneangivende tyske og amerikanske renter er ligeledes faldet markant. Også disse kan ses som et udtryk for den stigende risikoaversion i markedet. De amerikanske renter er ligeledes kommet under pres, som følge af genoplivningen af QE3. I marts måned var det forventet at QE3 ikke ville blive lanceret og det førte til et større salg af amerikanske statsobligationer, hvilket medførte rentestigninger. Med gældskrisen lurende igen og amerikanske nøgletal under forventning, er købslysten til amerikanske statsobligationer dog steget igen.

Valutamarkederne har ligeledes bevæget sig i de klassiske risikomønstre, hvilket har betydet en svækket euro overfor dollar, yen og schweizer franc. Faktummet at den schweiziske nationalbank satte loft over euro/schweizer franc kursen, har været under voldsomt pres i begyndelsen af april måned. Euro / dollar kursen ser ud til at have fundet et psykologisk bundniveau omkring 1,3. Dette betyder dog ikke, at det ikke kan brydes; en række dårlige nyheder fra eurozonen og niveauet vil uden tvivl blive brudt. Råvarevalutaerne, herunder den australske og den new zealandske dollar, den sydafrikanske rand og brasilianske real, har også været under pres siden midten af marts.

På råvarefronten er det stadig den voldsomt høje oliepris der sætter dagsordenen. Det er til stadighed frygten for en konfrontation med Iran, der presser markedet, men også en stigning i olieforbruget i Fjernøsten er med til at elevere prisen. Den høje pris på olie skaber frygt for en kvælning af det globale økonomiske opsving, som for øjeblikket er spirende. Særligt i USA hvor mobilitet er af stor betydning, vil høje benzinpriser være med til at sætte væksten under pres. Pt. sælges en gallon benzin i USA for over \$4, hvilket er uhyre højt for amerikanerne. Den høje benzinpris forventes endda at blive et tema i den amerikanske præsidentvalgkamp til efteråret. Industrimetaller har været under pres som følge af usikkerheden omkring den kinesiske vækst. Kina er den største aftager af en række industrimetaller, og med risiko for lavere økonomisk aktivitet end tidligere sættes priserne under pres. Agrarråstoffer har haft blandede udviklinger. Særligt sojabønner har udviklet sig yderst positivt og afgrøden fortsætter sit momentum i år 2012, hvilket primært skyldes den stigende kinesiske import, som presser prisen i vejret. Sidst men ikke mindst er guld faldet tilbage siden starten af året, med undtagelse af en kurstigning i starten af april.

Obligationskommentar

Obligationen har haft det svært siden udstedelse, og gældskrisen i eurozonen har kun forværret udsigterne til et positivt afkast. Obligationen har dog stabiliseret sig kort før indfrielse, og de sidste mange måneder har den ligget stabilt på et stort set uændret niveau.

Hovedstolsgarantien gælder, og derfor er den foreløbige indfrielseskurs 100.

Opdateret den 7. maj 2012