

Fakta

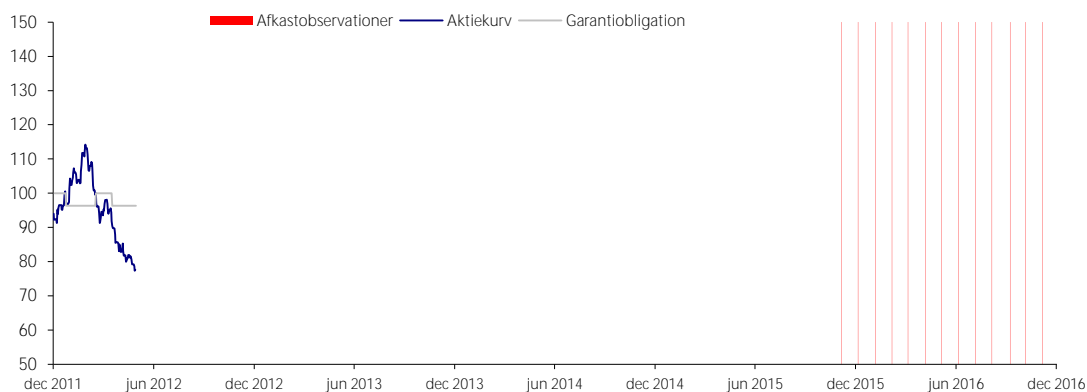
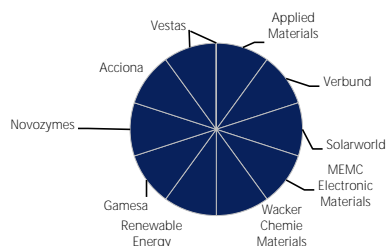
Garantiobligationen er knyttet til udviklingen i en ligevægtet aktiekurv sammensat af 10 markedsledende selskaber indenfor grøn energi. Indfrielseskursen beregnes som kurs 100 tillagt den eventuelle kursstigning i den underliggende aktiekurv.

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

Fondskode	DK0030284963
Kortnavn	GrEnergi 2016
Udstedt i alt	87.500.000
Cirk. mængde	87.500.000
Stykstørrelse	1.000
Deltagelsesgrad	100%
Fast afkastfaktor (på 4 ud af 10 aktier)	155%
Kuponrente	0%
Udstedelsesdato	13.12.2011
Indfrielsesdato	13.12.2016
Udstedelseskurs	110,00
Afregningsvaluta	DKK
Udsteder	KommuneKredit
Udstederrating	AAA
Notering	NASDAQ OMX København

Beskrivelse af den underliggende aktiekurv

Den underliggende aktiekurv er sammensat af 10 markedsledende selskaber indenfor den grønne energisektor: Applied Materials, Verbund, Solarworld, MEMC Electronic Materials, Wacker Chemie Materials, Renewable Energy, Gamesa, Novozymes, Acciona og Vestas.



Udvikling i aktiekurv (indekseret)

Startværdi	100,00
Aktuel værdi	77,61
Udvikling	-22,39%

Foreløbig indfrielseskurs pr. 10.05.2012 *)	101,78
Opdateret	10.05.2012

Ultimokurser (til brug for skatteberegning)

2015	Opdateres januar 2016
2014	Opdateres januar 2015
2013	Opdateres januar 2014
2012	Opdateres januar 2013
2011	110,00

Udvikling i garantiobligation

Udstedelseskurs	110,00
Seneste lukkekurs på NASDAQ OMX København	106,00
Udvikling	-3,64%
Senest handlet på NASDAQ OMX København	12.04.2012

Udvikling i de underliggende aktier

	Applied Materials	Verbund	Solarworld	MEMC Electronic Materials	Vacker Chemie Materials
Startværdi	10,7933	19,5267	2,9567	4,2067	70,0233
Aktuel værdi	11,0800	19,9650	1,7260	3,2500	60,9700
Udvikling	2,66%	2,24%	-41,62%	-22,74%	-12,93%
Justeret udvikling	155,00%	155,00%	58,38%	77,26%	155,00%

	Renewable Energy	Gamesa	Novozymes	Acciona	Vestas
Startværdi	3,8667	3,2910	173,1333	68,6700	74,4667
Aktuel værdi	3,1680	1,7910	149,5000	46,4950	43,2900
Udvikling	-18,07%	-45,58%	-13,65%	-32,29%	-41,87%
Justeret udvikling	81,93%	54,42%	155,00%	67,71%	58,13%

Opdateret 10.05.2012

Afkastopgørelse

Afkastet på aktiekurven opgøres som et ligevægtet gennemsnit af den procentvise udvikling i hver enkelt aktie. Udviklingen i hver enkelt aktie opgøres som gennemsnittet af aktiekursen på 13 observationsdage det sidste år af obligationens løbetid. Afkastet på de 4 aktier der er steget mest - eller faldet mindst - erstattes af en fast afkastfaktor på 155%, altså som var de på sluttidspunktet steget med 55% i forhold til respektive startværdier. De øvrige 6 aktier indgår med deres faktiske afkast.

Dato	Aktiekurv	Afkast til dato	Gennemsnitsafkast
17.11 2015			
17.12 2015			
18.01 2016			
17.02 2016			
17.03 2016			
18.04 2016			
17.05 2016			
17.06 2016			
18.07 2016			
17.08 2016			
19.09 2016			
17.10 2016			
17.11 2016			

**) "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.*

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. Eventuelle kurstab kan, efter særlige regler og ligeledes efter lagerprincippet, fratrækkes i anden positiv kapitalindkomst hidrørende fra finansielle kontrakter og fra 2010 subsidiært i nettogevinster på aktier optaget til handel på et reguleret marked. I det omfang ét års tab overstiger tidligere års gevinster, kan tabet fremføres til modregning i senere års skattepligtige fortjenester på finansielle kontrakter og fra 2010 subsidiært i nettogevinster på aktier optaget til handel på et reguleret marked. Kursgevinster og -tab opgøres i forhold til de årlige kursreguleringer.

Beskatning af pensionsmidler

Garantiobligationen beskattes med pensionsafkastskat. Kursgevinster 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 informationsmateriale, 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.

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 lag 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 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 virkeligt 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 regnskabssektoren 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 deri mod været stærkt præget af den fornyede nervøsit om gældskrisen. Fjernøsten kæmper med divergerende mønstre Kina vil stadigt 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 new zealandske dollar, den sydafrikanske rand og brasilianske real, har også været under pres siden midten af marts.

På råvarefronten er det stadigt 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 uhørt 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

Til trods for obligationens gode start, har udviklingen taget en negativ retning. Obligationen rummer desværre selskaber såsom Vestas og Gamesa, som for øjeblikket er hårdt ramt af den lave pris på gas. Den favorable pris på naturgas sænker nemlig efterspørgslen på vindmøller, da nogle virksomheder i stedet vælger det billige alternativ. Vestas alene bidrager også til den negative udvikling, efter selskabet for nylig offentliggjorde et utilfredsstillende regnskab, som forudsagde et fald på 10 pct. Ydermere er flere af de underliggende aktiver afhængige af den amerikanske PTC-aftale, som sikre selskaber indenfor vindenergi skatterabat i USA. Aftalen udløber i slutningen af 2012, og bliver den ikke genforhandlet, vil det betyde et styrt i ordrene allerede fra sommer, da efterspørgslen vil falde.

Alligevel ligger den foreløbige indfrielseskurs i omegnen af 104.

Opdateret den 7. maj 2012