

Fakta

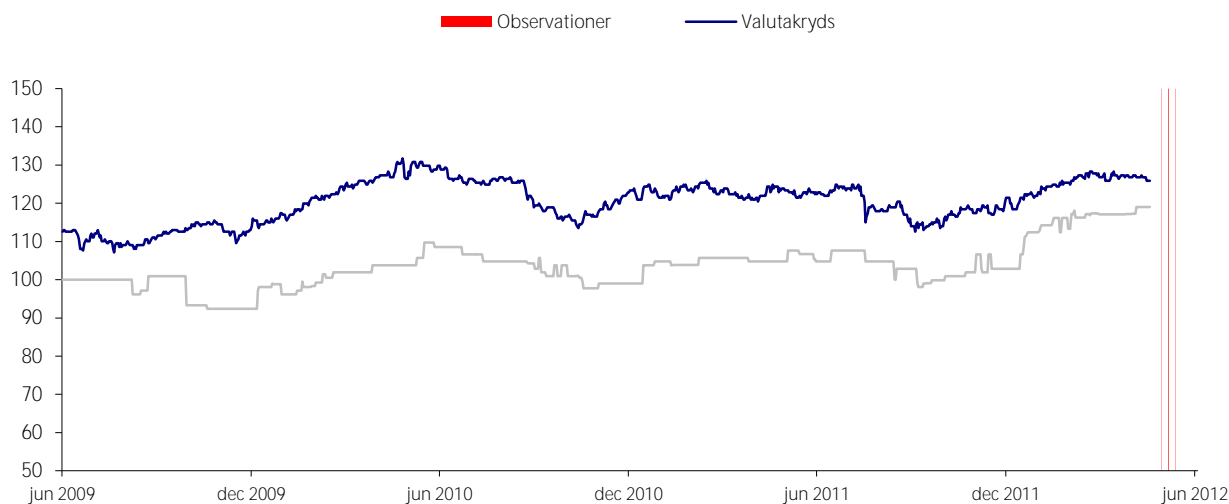
Valutaindeksret obligation knyttet til udviklingen i RUB/EUR kursen.

-  Underliggende aktiv (valuta)
-  Løbetid (år)
-  Fuld hovedstolsgaranti
-  Strategi (bull)
-  Realisationsprincip

| | |
|------------------|----------------------|
| Fondskode | DK0030169941 |
| Kortnavn | KB Rubler12 |
| Udstedt i alt | 92.500.000 |
| Cirk. mængde | 74.200.000 |
| Stykstørrelse | 10.000 |
| Deltagelsesgrad | 100% |
| Reduktionsfaktor | 1,1325 |
| Kuponrente | 0% |
| Udstedelsesdato | 23.06.2009 |
| Indfrielsesdato | 25.06.2012 |
| Udstedelseskurs | 105,00 |
| Afregningsvaluta | DKK |
| Udsteder | Kommunalbanken A/S |
| Udstederrating | AAA |
| Notering | NASDAQ OMX København |

Beskrivelse af det underliggende aktiv

Valutakrydset mellem RUB og EUR.



Udvikling i valutakryds

| | RUB/EUR | Indekseret |
|---|----------|------------|
| Startkurs | 0,020261 | 100,00 |
| Aktuel kurs | 0,025500 | 125,86 |
| Udvikling | 25,86% | 25,86% |
| Foreløbig indfrielseskurs pr. 10.05.2012 *) | | 125,86 |
| Opdateret | | 10.05.2012 |

Udvikling i garantiobligation

| | |
|---|------------|
| Udstedelseskurs | 105,00 |
| Seneste lukkekurs på NASDAQ OMX København | 125,01 |
| Udvikling | 19,05% |
| Senest handlet på NASDAQ OMX København | |
| | 07.05.2012 |

Ultimokurser (til brug for skatteberegning)

| År | Opdateres januar |
|------|-----------------------|
| 2012 | Opdateres januar 2013 |
| 2011 | 108,01 |
| 2010 | 104,00 |
| 2009 | N/A |

Ultimokurserne er kun relevante, hvis man har erhvervet obligationerne efter 26. januar 2010 for frie midler.

Afkastopgørelse

Indfrielseskursen beregnes som kurs 100 tillagt et valutaafkast på 100% af en eventuel kursstigning på russiske rubler over for euro (100% deltagelsesgrad). Kursstigningen opgøres som den positive forskel mellem slutkursen og startkursen på rubler/ euro, hvor startkursen divideres med en reduktionsfaktor på ca. 1,1325. Den reelle startkurs bliver dermed væsentlig lavere end den gældende markedskurs. Dette betyder, at selv ved uforandret eller svagt faldende RUB/EUR kurs kan garantiobligationerne indfries til en kurs over 100,0. Med en reduktionsfaktor på 1,1325 vil garantiobligationerne blive indfriet til kurs 113,25 i tilfælde af, at valutakursen ikke har ændret sig på sluttidspunktet i forhold til den gældende markedskurs på starttidspunktet.

| Dato | Valutakryds | Afkast til dato | Gennemsnitsafkast |
|------------|-------------|-----------------|-------------------|
| 21.05 2012 | | | |
| 28.05 2012 | | | |
| 04.06 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.*

Beskatning af frie midler

Skattemæssigt anses denne garantiobligation som en "Obligation i fremmed valuta". Eventuel kursgevinst opgøres ved realisation og medregnes i kapitalindkomsten. For personer er kurstab fradragsberettigede. *Der er dog den 1. juni 2010 vedtaget en ny lov kaldet L112, som indebærer, at hvis du har erhvervet denne garantiobligation efter den 26. januar 2010, beskattes den som en finansiel kontrakt efter lagerprincippet. Læs meget mere om beskatning af garantiobligationer på www.garanti-invest.dk under menupunktet Skat.*

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 underlagt 20-procentgrænsen for en enkelt udsteder.

Vigtig info til investør

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.

Vær opmærksom på, at udviklingen i valutakurven baseres på startværdien aflæst 1. valørdag, mens den foreløbige indfrielseskurs baseres på startværdierne aflæst på de datoer, som fremgår af informationsmaterialet. Der kan derfor forekomme forskelle i udviklingen i valutakurven og den foreløbige indfrielseskurs.

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 regnskabsæsonen 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 nervøsitet 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. Dette 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 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 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 kursstigning i starten af april.

Obligationskommentar

Den seneste tids stigning i valutakrydset kan ses som udtryk for en euro under pres. Efter gældskrisen er opblomstret på ny med Spanien som hovedperson, er markedet præget af en masse usikkerhed og nervøsitet, og det svækker tilliden til den fælles valuta. Stigningen i krydset er dog aftaget på nuværende tidspunkt, og valutakrydset har stabiliseret sig. Generelt set har den russiske rubel udviklet sig positivt i forhold til euroen, hvilket også er illustreret i valutakurven.

Med den indregnede reduktionsfaktor, får obligationen en foreløbig indfrielseskurs på ca. kurs 127.

Opdateret den 7. maj 2012