

## Fakta

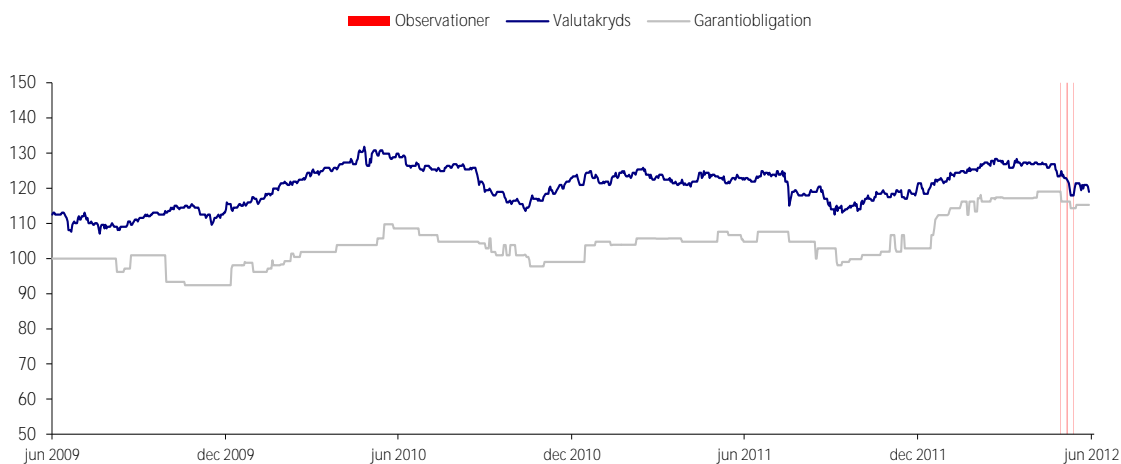
Valutaindeksret obligation knyttet til udviklingen i RUB/EUR kursen.

-  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
Slut kurs	0,024632	121,63
Udvikling	21,58%	21,63%
Endelig indfrielseskurs pr. 20.06.2012 *)		121,63
Opdateret		20.06.2012

### Udvikling i garantiobligation

Udstedelseskurs	105,00
Seneste lukkekurs på NASDAQ OMX København	121,00
Udvikling	15,24%
Senest handlet på NASDAQ OMX København	07.06.2012

### Ultimokurser (til brug for skatteberegning)

2012	121,63
2011	108,01
2010	104,00
2009	N/A

Ultimokuserne 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	123,81	23,81%	23,81%
28.05 2012	123,03	23,03%	23,42%
04.06 2012	118,05	18,05%	21,63%

\*) "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](http://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 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](http://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](http://www.garanti-invest.dk)

## Markedskommentar

Markederne har siden marts været præget af stor usikkerhed, usikkerheden blev kraftigt forstærket med det græske parlamentsvalg i maj, samt det franske præsident valg. Det franske præsidentvalg som bragte Francois Hollande til magten i stedet for den forrige siddende præsident Nicolas Sarkozy, har betydet at den spareplans orienteret stærke alliance i EU mellem Frankrig og Tyskland er blevet brudt. Holland går ind for mere stimulering af økonomien, fremfor besparelser. Hvilken retning vi kommer til at se EU gå i rent finanspolitisk, må vi dog vente med at se til slutningen af juni, hvor det første store EU topmøde efter Hollandes indsættelse finder sted. Hvad der skabte mere turbulens på markederne, var det græske parlamentsvalg, der endte uden en klar vinder og uden mulighed for at en koalitionsregering kunne dannes. Det store problem i denne manglende regeringsdannelse, er at de garantier som den tidligere teknokratregering, med støtte fra de tidligere store partier, gav ikke længere er gældende. Hvis de to tidligere store partier, de konservative og socialisterne kan danne en koalitionsregering efter anden parlamentsvalg i midten af juni, kan disse garantier dog vise sig at holde vand. Frygten er dog at det nykommunistiske parti Syriza kommer til magten. Dette parti har proklameret at de ikke kan tiltræde de aftaler teknokrat regeringen indgik med Trojka'en, bestående af EU, ECB og IMF. Samtidigt spiller Syriza højt spiller, da de forventer at selv med en afvisning af aftalen, vil EU gøre alt for at beholde Grækenland i eurozonen. Al denne usikkerhed er med til at opretholde en meget nervøs markedsituation. At de spanske bankers problemer ligeledes er dukket op til overfladen i begyndelsen af juni, har ikke hjulpet på situationen. Selvom EU og Spanien hurtigt fandt en løsning, var det tydeligvis ikke en løsning der faldt i markedernes smag.

Symptomatisk har dog været at alle nyheder enten har været negative eller medført usikkerhed og dermed et pres på aktiemarkedet. Aktiemarkedet er over en bred kam faldet siden marts, men særlig i maj har trenden været kraftigt syddover. Det er primært de sydeuropæiske lande, der har været hårdt ramt, men også Østasien har taget et voldsomt fald. Dette er sket i forbindelse med en stigende pessimisme omkring den kinesiske økonomi. Denne forventes stadigt at have en vækst meget højere end den vestlige verden, men lavere end forventet for blot et år siden. Også den amerikanske økonomi, som ellers var den store positive nyhed i starten af året, har kørt med håndpressen trukket. Også forventningerne til den amerikanske vækst er blevet sænket. Med faldende økonomisk aktivitet i Kina, USA og det sydlige Europa bliver de nordeuropæiske lande også ramt. Lande som Tyskland, Sverige og Danmark lever i høj grad på en stor eksport, men med lavere aktivitet bliver denne eksport mindre.

Samtidigt med at aktiemarkederne er faldet har renterne i de såkaldte "sikre" havne nået nye lavpunkter. Således var den korte danske statsobligationsrente en overgang i starten af juni negativ. Dette fænomen ses kun meget sjældent, og kan give stof til eftertanke at investorer er villige til at betale for at låne penge ud til den danske stat. Rentemarkedet har dog generelt fulgt den typiske risiko til/fra kurs, med faldende renter i Tyskland, Danmark og USA (blandt andre), og kraftigt stigende renter i de sydeuropæiske lande. Her er det særligt Italien og Spanien der er i fokus. Begge lande nærmer sig med hastige skridt det renteniveau, hvor de øvrige PIIGS lande har måttet opgive at finansiere sig selv og søgt EU om finansiel hjælp. Dette niveau ligger på 7 % for den toneangivende 10 års statsobligation. En talskvinde fra det italienske finansministerium har dog været ude og sige at Italien over en kortere periode kan refinansiere sig selv med renter på op til 8 % - et stykke fra de nuværende 6,5 %. Det vigtigste i denne sammenhæng har dog været de kraftigt faldende renter i Danmark, som selvfølgelig kommer både den danske statskasse og de danske boligejere til gode.

På valutasiden kan det også ses at Danmark er en sikker havn, hvilket har medført en flugt ind i danske kroner. Det har medført at den danske nationalbank satte renten ned af to omgange i slutningen af maj. Rentesænkningen skulle medføre en opbremsning i tilstrømningen til kronen. Derudover er også valutamarkederne præget af en risiko til/fra modus, hvor euro ses som approximation på risiko. Risikolysten reduceres ved at sælge euro fra og købe amerikanske dollar, schweiziske franc eller japanske yen. Og vice versa ved en stigende risiko appetit. Det samme gælder for højrente valutaerne, som norske kroner, new zealandske- og australske dollar (blandt andre), risiko appetitten styrkes ved at købe disse valutaer overfor euroen og vice versa.

På råvaremarkedet har det alt overskyggende tema været råoliens kraftige fald. Brent olie (den toneangivende Nordsø olie) handlede over 120\$ frem til starten af april, hvorefter kursen for en tønde er faldet med over 20 % til et niveau under 100\$. 100\$ ses i øvrigt at verdens største eksportør, Saudi Arabien, som en fair oliepris. Faldet er primært sket i forbindelse med en stadigt stigende pessimisme omkring den fremtidige økonomiske aktivitet. Hvor EU ser ud til at falde i recession igen, og Kina får lavere vækst end først antaget, ligeså med USA. Disse fremtidsudsigter har også fået prisen på industrimetaller til at falde kraftigt siden marts. Guld derimod holder en eleveret kurs, men dette skal i høj grad ses som en sikring mod endnu større kursfald på de øvrige markeder. Guld bliver klassiske opfattet og handlet som en "hedge" mod resten af markedet.