

RåvareMIX

2010-2014



Garanti Invest



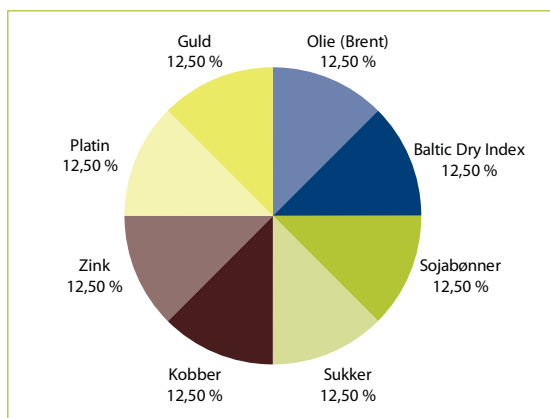
RåvareMIX 2010-2014

For de fleste investorer, er råvarer en eksotisk størrelse, som sjældent indgår i investeringsovervejelserne. I praksis er det da heller ikke så nemt at investere direkte i råvarer, da råvarerne kan være svært tilgængelige og ikke mindst forbundet med en betydelig risiko. Og det er i grunden synd, da råvarer som aktivklasse, ud over at repræsentere et attraktivt afkastpotentiale, er velegnet til at begrænse risikoen på en traditionel investeringsportefølje sammensat af aktier og obligationer. Det skyldes, at priserne på de fleste råvarer bevæger sig uafhængigt af kursudviklingen på aktie- og obligationsmarkederne. Råvarer betragtes desuden som et effektivt værn mod inflation, da stigende inflation oftest ledsages af stigende råvarepriser og omvendt.

Med den nye garantiobligation RåvareMIX 2014, kan du indirekte investere i otte forskellige råvarer og tilmed med begrænset risiko. Afkastet på garantiobligationen afhænger af prisudviklingen i ædelmetallerne guld og platin, industrimetallerne zink og kobber, afgrøderne sojabønner og sukker, prisen på råolie samt prisen på international skibsfragt.

Fragtraterne følges via det internationale fragtrateindeks Baltic Dry Index, der afspejler prisen på skibs-

Sammensætning af råvarekurv



fragt af tørlast på de internationale sejlruiter. Fragtraterne er interessante at følge, fordi de betragtes som en såkaldt ledende indikator, dvs. en form for vækstbarometer, der følger udviklingen i den globale økonomiske aktivitet. Fragtpriserne er for tiden historisk lave på grund af den igangværende økonomiske krise, som har ramt det meste af verden. Der transporteres simpelthen færre varer mellem verdensdelene - eksempelvis Kina og USA - hvilket har presset priserne på skibsfragt i bund. Af samme årsag, kan det forventes, at fragtraterne igen vil stige i takt med, at den økonomiske aktivitet - og dermed verdenshandelen - tiltager.

Forår forude

Det er i det store hele de samme forhold, der gælder for priserne på råvarerne. I perioder med lav økonomisk aktivitet, vil efterspørgslen efter de fleste råvarer være lav, mens den omvendt stiger, når den økonomiske aktivitet tiltager. Et tydeligt eksempel herpå er olieprisen. For få år siden, da der endnu var fuld fart på den globale økonomi, kostede en tønde olie ca. 150 US dollar. Det er næsten dobbelt så meget som den koster i dag, hvor den økonomiske krise har skruet gevaldigt ned for aktiviteten og dermed efterspørgslen på olie.

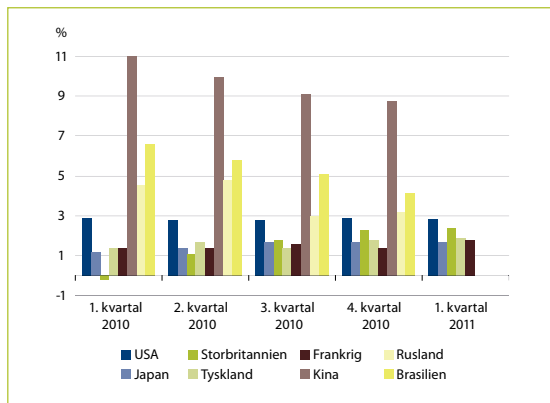
Efterspørgslen på diverse råvarer har stor indvirkning på prisfastsættelsen, idet udbuddet som regel er relativt statisk. For de fleste råvarer gælder således, at forekomsterne er begrænsede, og at man derfor ikke bare kan øge udbuddet, når efterspørgslen stiger. Råvarepriserne er derfor meget konjunkturfølsomme, og priserne vil typisk stige og falde i takt med den økonomiske aktivitet.

Af samme årsag kan det være gunstigt at investere i råvarer netop nu, hvor efterspørgslen er lav og råvarerne billige. Efter den værste økonomiske krise siden 30'erne, har den globale økonomi så småt vist tegn på bedring. Kina er igen det helt store lokomotiv, men også i USA - og til en hvis grad i Europa - er optimis-



men igen ved at finde fodfæste. Meget tyder på, at den økonomiske aktivitet så småt er ved at komme op i gear igen, hvilket i givet fald vil kunne presse råvarepriserne op i de kommende år.

Vækstprognoser for kvartalsvis BNP (år/år)



Prognoser er gennemsnittet af 70 finans- og analysehuses estimater. Kilde: Bloomberg

Råvarepriserne er typisk kendetegnet ved voldsomme kursudsving, hvilket giver mulighed for store gevinster, men desværre også indebærer en betydelig risiko for tab. Risikoen på garantiobligationen RåvareMIX

Underliggende råvarekurv - historisk udvikling



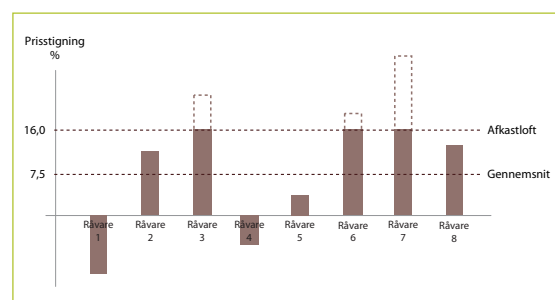
Figuren indeholder alene historiske priser, og der er ikke nødvendigvis nogen sammenhæng mellem den historiske og den fremtidige prisudvikling.

2014 er imidlertid begrænset, idet obligationen ved forfald indfries til kurs 100, også selv om råvarepriserne måtte være faldet. Der er dermed 100 % hovedstolsgaranti.

Afkastet på obligationen afhænger af den fremtidige prisudvikling på de otte underliggende råvarer. Jo større prisstigning, jo højere afkast. Den særlige afkastprofil giver mulighed for at opnå et attraktivt løbende afkast, også selv om prisstigningerne på de underliggende råvarer er relativt beherskede.

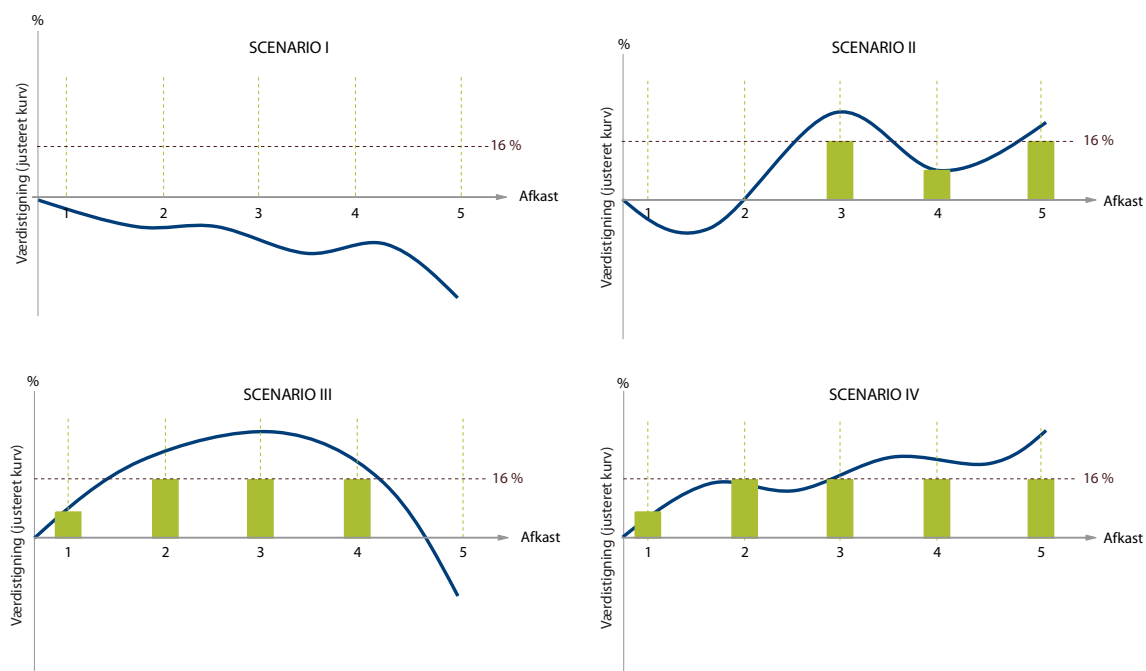
Det løbende afkast beregnes og udbetales én gang om året i december måned - første gang i 2010. Afkastet beregnes som 100 % af den eventuelle prisstigning på de otte underliggende råvarer. Prisstigningen beregnes som den ligevægtede gennemsnitlige prisstigning i forhold til råvarepriserne på udstedelsestidspunktet, dog med den begrænsning, at hver enkelt råvare højst kan indgå med en stigning på ca. 16%¹. Den årlige udbetaling kan dermed ikke blive højere end 16 %, men kan på den anden side heller ikke blive mindre end nul.

Eksempel på beregning af afkast



¹ Baseret på markedsforholdene den 6. april 2010, kan afkastloftet opgøres til ca. 16 %. Det endelige afkastloft vil blive fastlagt på baggrund af markedsvilkårene den 8. juni 2010 og vil som minimum udgøre 8 %. Niveaet for afkastloftet vil frem for alt afhænge af renteniveaet i Danmark samt volatiliteten på og korrelationen mellem de underliggende råvarer. Der er ikke noget maksimumniveau for afkastloftet, der således kan blive såvel højere som lavere end det angivne forventede niveau på 16 %. Udstedelsen af obligationen vil dog kun blive gennemført, såfremt der som minimum kan opnås et afkastloft på 8 % den 8. juni 2010.

Eksempler på forskellige afkastscenarier



Afkastscenario	Afkast-udbetaling 1	Afkast-udbetaling 2	Afkast-udbetaling 3	Afkast-udbetaling 4	Afkast-udbetaling 5	Årligt afkast (IRR)
Scenario I (min. afkast)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	-2,11 %
Scenario II	0 %	0 %	16 %	8 %	16 %	5,94 %
Scenario III	7 %	16 %	16 %	16 %	0 %	9,99 %
Scenario IV	7 %	16 %	16 %	16 %	16 %	12,81 %
Maks. afkast	16 %	16 %	16 %	16 %	16 %	15,38 %

Beregningen af det årlige afkast er baseret på udstedelseskursen på 110,0. Der er antaget et afkastloft for hver enkelt råvare på 16 %.



RåvareMIX-obligationerne udstedes af norske Kommunalbanken og har en løbetid på ca. 4½ år. Obligationerne udstedes til kurs 110,0 og indfries ved forfald til kurs 100. Til gengæld har du som investorer mulighed for at få i alt fem udbetalinger løbende på op til 16 %¹ pr. gang. Risikoen er dermed begrænset til trods for et attraktivt afkastpotentiale.

RåvareMIX 2014 er interessant for investorer, som gerne vil udnytte råvaremarkedets afkastmuligheder - uden at løbe den fulde risiko. Obligationen udgør dermed et attraktivt alternativ til direkte råvareinvestering, såvel som andre investeringsformer med fuld risiko.



Kort og godt

Navn	0 % Kommunalbanken RåvareMIX 2014
Fondskode (ISIN)	DK0030240593
Udsteder (rating)	Kommunalbanken AS (Aaa/AAA)
Udstedelsesdato	25. juni 2010
Indfrielsesdato	15. december 2014
Underliggende aktiv	Råvarekurv bestående af syv råvarer og et fragtrateindeks
Afkastudbetaling	Udbetaling af evt. råvareafkast sker den 15. december 2010, 15. december 2011, 17. december 2012, 16. december 2013, 15. december 2014
Råvareafkast	Såfremt det gennemsnitlige afkast på de underliggende råvarer er positivt (slutpriser i forhold til startpriser) udbetales et råvareafkast
Afkastloft ¹	Hver enkelt råvare kan maksimalt indgå med et afkast på forventeligt 16 % i beregningen af råvareafkastet.
Startpriser (råvarer)	Opgøres på baggrund af råvarepriserne den 8. juni 2010
Slutpriser (råvarer)	Opgøres på baggrund af de gennemsnitlige råvarepriser i perioden 28. - 30. november hvert år - startende i 2010. For fragtrateindekset dog på baggrund af råvarepriserne i perioden 1. - 30. november hvert år
Udstedelseskurs	110,0
Indfrielseskurs	100,0
Hovedstolsgaranti	100 %
Notering	NASDAQ OMX Copenhagen A/S
Tegningsperiode	17. maj til 4. juni 2010
Minimuminvestering	Nominelt 10.000 kr.

Denne brochure er en forenklet fremstilling af Kommunalbankens prospektmateriale. Alle tal og data er gengivet med den 6. april 2010 som skæringsdato. Brochuren kan ikke betragtes som fuldstændig. Investorer opfordres til at rekvirere og læse prospektmaterialet, før beslutning om investering foretages. I tilfælde af uoverensstemmelse i beskrivelsen af obligationerne, vil beskrivelsen i prospektmaterialet være gældende.

Det med småt...

De samlede omkostninger i forbindelse med udstedelsen andrager 6,0 % af hovedstolen. Det modsvarer en årlig omkostning i procent (ÅOP) på ca. 1,22 % af det investerede beløb. Obligationerne udstedes uden beregning af kurtage, og alle udgifter forbundet med obligationsudstedelsen er således indeholdt i udstedelseskursen.

- Tegningsprovision til tegningssteder: op til 0,81 % p.a.
- Arrangørhonorar: ca. 0,28 % p.a.
- Markedsføringsomkostninger, bl.a. trykning af brochurer og informationsmateriale: ca. 0,11 % p.a.
- Omkostninger til børsnotering mv.: ca. 0,02 % p.a.
I alt ca. 1,22 % p.a. (ÅOP)

Teknisk set kan obligationerne betragtes som værende sammensat af en nul-kuponobligation samt en række call-optioner på den underliggende råvarekurv. Den indikative værdi af nul-kuponobligationen udgør ca. 90,80 %, mens værdien af call-optionerne indikativt udgør ca. 13,20 %.

Beskatning

Obligationerne beskattes som "finansielle kontrakter". Ved investering for frie midler beskattes gevinst eller tab som kapitalindkomst efter lagerprincippet - dvs. på baggrund af en årlig opgørelse af urealiseret/realiseret gevinst eller tab. Eventuelle kurstab er fradragsberettigede efter særlige regler.

Investering i garantiobligationerne kan også foretages via pensionsmidler. Et evt. afkast beskattes med 15 % i pensionsafkastskat. Ved investering i obligationerne skal gevinst eller tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at urealiseret gevinst eller tab løbende skal medregnes. Ved investering for pensionsmidler, kan der maksimalt investeres for 20 % af pensionsformuen i RåvareMIX 2014 og andre obligationer udstedt af samme udsteder.

Ved investering via selskaber beskattes gevinst eller tab efter gældende regler. Gevinst og tab opgøres normalt efter lagerprincippet. Virksomhedsskatteordningen kan anvendes, men det anbefales i denne forbindelse at søge individuel skatterådgivning.

Råd og vejledning

En garantiobligation vil for mange investorer være et nyt og relativt komplekst investeringsprodukt. Det er derfor vigtigt, at potentielle investorer sætter sig grundigt ind i det tilgængelige udbudsmateriale, herunder prospektmaterialet, før investeringsbeslutningen træffes. Potentielle investorer opfordres i den forbindelse til at søge rådgivning i sit lokale pengeinstitut.

Handel med obligationerne

Obligationerne har en løbetid på ca. 4½ år og egner sig bedst for investorer med en tilsvarende investeringshorisont. Obligationerne bliver noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og kan derfor omsættes inden udløb. Ved salg før udløb, vil markedsværdien på obligationerne bl.a. være afhængig af prisudviklingen i den underliggende råvarekurv samt renteniveauet i Danmark. Markedsværdien på obligationerne før udløb kan derfor være såvel over som under kurs 100. For at sikre investor det fulde afkastpotentiale, anbefales det at beholde obligationerne frem til udløb. Investor bør således betragte obligationerne som en "køb-og-behold-investering". Kurser kan løbende følges på www.garanti-invest.dk.

Hvem står bag?

Udsteder af obligationerne er Kommunalbanken AS, som yder lån til norske kommuner, amter, tværkommunale selskaber og andre, der udfører kommunale opgaver. Kommunalbanken er ejet 100 % af den norske stat og har den højst opnåelige kreditrating på Aaa/AAA fra de internationale ratingbureauer Moody's og Standard & Poor's.

Udstedelsen arrangeres af Garanti Invest A/S, som er en af Danmarks førende udviklere af garantiobligationer. Garanti Invest A/S ejes af omkring 40 lokale danske pengeinstitutter, og garantiobligationerne udbydes gennem disse og øvrige samarbejdende pengeinstitutter. Siden 1998 har Garanti Invest pengeinstitutterne udbudt i alt 81 strukturerede obligationer med en samlet tegningssum på knap 14 mia. kr.

Hvad med risikoen?

"Hvo intet vover, intet vinder..!" Sådan siger et godt gammelt ordsprog, og de fleste former for investering er da også forbundet med risiko. Og det gælder også garantiobligationer. Den væsentligste afkastrisiko relaterer sig til prisudviklingen i den underliggende råvarekurv. Hvis værdien af råvarekurven er faldet i en eller flere af de fem afkastperioder, udgør råvareafkastet for disse afkastperioder 0.

Som investor risikerer man således at tabe differencen mellem udstedelseskursen og indfrielseskursen - dvs. 10 kurspoint - hvis der ikke modtages et råvareafkast gennem de fem afkastperioder, der kan kompensere herfor. Investor vil derudover være gået glip af den forrentning en eventuel alternativplacering kunne

have givet. En dansk statsobligation med en restløbetid på ca. 4½ år, svarende til løbetiden på RåvareMIX 2014, ville kunne give en effektiv rente på ca. 2,34 % før skat. Er værdien af råvarekurven omvendt steget i en eller flere af de fem afkastperioder, risikerer man som investor ikke at få gavn af den fulde kursstigning. Det skyldes afkastloftet på den enkelte råvare.

Investeringen indebærer desuden en kreditrisiko på udstederen. Tilbagebetalingen af indfrielsesbeløbet, dvs. obligationshovedstolen samt betaling af eventuelt råvareafkast er således afhængig af, at udstederen kan opfylde disse forpligtelser. Er dette ikke tilfældet, kan hele eller en del af investeringen være tabt. Udstederens kreditværdighed er beskrevet i "Hvem står bag?".

Her får du mere at vide

Kontakt dit lokale Garanti Invest pengeinstitut for at rekvirere det fulde prospekt- og tegningsmateriale. Tegning kan ske ved at udfylde og indsende tegningsblanketten fra den 17. maj til den 4. juni 2010.

Læs mere om RåvareMIX 2014 og andre garantiobligationer på www.garanti-invest.dk

FAKTA



Hvorfor investere i RåvareMIX 2014?

- Adgang til et ellers meget utilgængeligt marked
- Bred eksponering til forskellige råvarer
- Garantiobligation med lav risiko og med mulighed for løbende afkast

Symbolforklaring



Underliggende aktivklasse (Råvare)



Løbetid (4½ år)



Hovedstolsgaranti (100 %)



Strategi (Bull)



Skat ved frie midler (Lagerprincip)

Garanti Invest A/S

Nicolai Eigtveds Gade 36
1402 København K

Tlf. 87 99 59 10

Fax: 32 64 45 09

www.garanti-invest.dk

sekretariat@garanti-invest.dk