



KOMMUNE
KREDIT

Aktieindekserede obligationer
0 % KommuneKredit HealthCare (USD) 2017

ANSVAR OG ERKLÆRINGER

Ansvar for Informationsmaterialet

Vi erklærer herved, at oplysningerne i Informationsmaterialet os bekendt er rigtige, og at Informationsmaterialet os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som Informationsmaterialet skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i Informationsmaterialet.

København, den 3. august 2012

KommuneKredit
(Udsteder)

Arrangør erklæring

I vor egenskab af Arrangør skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Udsteder og dennes revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data, som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Informationsmaterialet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

Garanti Invest A/S påtager sig intet ansvar for KommuneKredits opfyldelse af dets forpligtelser over for rettighedshaverne, og eventuelle tvister mellem KommuneKredit og rettighedshaverne eller mellem rettighedshaverne indbyrdes er Garanti Invest A/S uvedkommende.

Ved begrebet "rettighedshavere" forstås i dette Informationsmateriale indehavere af registrerede ejerretigheder i VP SECURITIES A/S over hovedstol i forbindelse med de udstedte obligationer.

København, den 3. august 2012

Garanti Invest A/S
(Arrangør)

Vigtige oplysninger til investorerne

Dette Informationsmateriale indeholder en uddybende beskrivelse af de udbudte obligationer samt vilkårene for udbudet af disse. Informationsmaterialet erstatter et egentligt prospekt, idet KommuneKredit ifølge § 23, stk. 4, nr. 6 i lov om værdipapirhandel (lovbekendtgørelse nr. 883 af 9. august 2011 med senere ændringer) er undtaget fra pligten til at offentliggøre et prospekt. Obligationerne er på forhånd godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Investering i obligationerne kan medføre risiko for tab, og det anbefales investorerne at søge uafhængig rådgivning i relation til juridiske, regnskabs- og skattemæssige aspekter, som relaterer sig til investorernes individuelle forhold. Obligationerne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i hvert enkelt lands nationale lovgivning. Udsteder påtager sig intet ansvar i så henseende.

Obligationerne egner sig bedst for investorer, som har en investeringshorisont, der som minimum modsvares obligationernes løbetid. For at sikre investorer det fulde afkastpotentiale anbefales det at beholde obligationerne til udløb. Investorer bør således betragte obligationerne som en "KØB og BEHOLD-investering".

Risikomærkning

Obligationerne 0 % KommuneKredit HealthCare (USD) 2017 er investeringsprodukter, der er risikomærket i kategorien "rød", jf. bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter (bekendtgørelse nr. 345 af 15. april 2011).

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 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 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 risiko, der måtte knytte sig til investering i obligationerne.

Risikomærkningen erstatter ikke egentlig rådgivning, og risikofaktorerne, der er beskrevet i afsnittet Beskrivelse af væsentlige risikoforhold, bør overvejes omhyggeligt, inden der træffes beslutning om investering i obligationerne. For nærmere beskrivelse heraf henvises til afsnittet Beskrivelse af væsentlige risikoforhold.

Kort beskrivelse af obligationerne

I dette Informationsmateriale beskrives de aktieindekserede obligationer 0 % KommuneKredit HealthCare (USD) 2017, som udstedes af KommuneKredit (Udsteder). Obligationerne oppebærer ingen kuponrente men indfries ved forfald til en kurs, der dels afhænger af kursudviklingen i en underliggende aktiekurv (den Underliggende Aktiekurv) og dels af valutakursen mellem amerikanske dollar/USD og danske kroner/DKK (i det følgende benævnt USD/DKK). Den Underliggende Aktiekurv er sammensat af i alt 15 aktier (de Underliggende Aktier), repræsenterende 15 markedsførende medicinalsselskaber.

Obligationerne indfries til kurs 100 tillagt et eventuelt positivt afkast relateret til kursudviklingen i den Underliggende Aktiekurv (Aktieafkast) samt udviklingen i USD/DKK (Valuta Udvikling). Aktieafkast og Valuta Udvikling benævnes samlet Værdiudviklingen. Ved beregningen af Aktieafkastet erstattes de fem af de 15 Underliggende Aktier, der har klaret sig bedst, med en Fast Afkastfaktor (indikativt fastsat til 40 %, jf. afsnittet Fast Afkastfaktor), uanset om de pågældende Underliggende Aktier er steget (mest) eller faldet (mindst) i værdi. De resterende ti Underliggende Aktier indgår i beregningen af kursudviklingen i den Underliggende Aktiekurv med deres faktiske kursudvikling. Har Værdiudviklingen været negativ, indfries obligationerne til kurs 100. Se nærmere herom i afsnittet Afkastprofil.

BESKRIVELSE AF VÆSENTLIGE RISIKOFORHOLD

Kreditrisiko

For opfyldelse af forpligtelserne knyttet til obligationerne, herunder betaling af Indfrielsesbeløb, hæfter Udsteder. Er Udsteder på indfrielsestidspunktet ikke i stand til at opfylde sine forpligtelser knyttet til obligationerne, kan investor i værste fald risikere at tabe hele eller dele af Indfrielsesbeløbet. Udsteder er nærmere beskrevet i afsnittet Oplysninger om KommuneKredit.

Likviditetsrisiko

Udsteder og/eller Arrangør er ikke forpligtet til at etablere et sekundært marked for handel med obligationerne. Eventuel handel med obligationerne i perioden fra Udstedelsesdagen frem til Indfrielsesdagen vil derfor være præget af den aktuelle udbuds- og efterspørgselssituation. Obligationerne kan af samme årsag være præget af lav likviditet, særligt i perioder med generel markedsuro, hvilket kan have en ugunstig indflydelse på prisfastsættelsen. Der er i perioden fra Udstedelsesdagen frem til Indfrielsesdagen ingen sikkerhed for, at priserne stillet på NASDAQ OMX Copenhagen A/S modsvarer en teoretisk beregnet værdi ("indre værdi") på obligationerne.

Valutakursrisiko

Investorerne er eksponeret over for ændringer i kursen på USD/DKK og påtager sig dermed en valutakursrisiko, for så vidt angår Værdiudviklingen, da Aktieafkastet opgøres i forhold til udviklingen i valutakursen mellem amerikanske dollar og danske kroner.

Hvis investors basisvaluta er en anden end danske kroner, indebærer investering i obligationerne tillige en risiko ved omveksling, når investor realiserer obligationerne, eller når obligationerne indfries.

Afkastrisiko

Da indfrielseskursen på obligationerne er knyttet til Værdiudviklingen, vil ændringer i Værdiudviklingen være afgørende for investors afkast. Såfremt Værdiudviklingen er negativ på Valuta Slutdag, vil obligationerne blive indfriet til kurs 100, og investor vil have mistet differencen mellem Emissionskursen og indfrielseskursen på 100 samt muligheden for et alternativt afkast i obligationernes løbetid.

Salg inden udløb

Indfrielseskursen på minimum 100 gælder alene på Indfrielsesdagen. Kursen på obligationerne vil i perioden frem til Indfrielsesdagen blandt andet blive påvirket af udviklingen i værdien af den Underliggende Aktiekurv og udviklingen af USD/DKK. Et fald i værdien af den Underliggende Aktiekurv, eller USD/DKK vil eksempelvis kunne påvirke obligationskursen i ugunstig retning og dermed medføre risiko for kurstab,

såfremt obligationerne realiseres før Indfrielsesdagen. På tilsvarende vis vil ændringer i såvel rente- som volatilitetsniveauer, samt ændringer i de Underliggende Aktiers indbyrdes korrelation m.v., kunne påvirke obligationskursen.

Prisfastsættelsesrisiko

Den Faste Afkastfaktor er indikativt fastsat til 40 % på baggrund af markedsforholdene den 25. juli 2012. Den endelige Faste Afkastfaktor kan vise sig at blive højere eller lavere end det indikerede niveau, dog minimum 25 %, og fastsættes endeligt den 18. september 2012.

Prisfastsættelsesrisikoen betyder, at jo lavere Fast Afkastfaktor, desto lavere afkastpotentiale på obligationerne.

OBLIGATIONS BETINGELSER

Udsteder	KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Beregningsagent	Garanti Invest A/S Beregninger og afgørelser foretaget af Beregningsagenten er endelige og bindende, medmindre de er behæftet med åbenlyse fejl.
Papirnavn	0 % KommuneKredit HealthCare (USD) 2017
ISIN kode	DK0030302880
Beløb	<p>Størrelsen af udstedelsen vil blive fastsat ved Tegningsperiodens udløb, jf. afsnittet Tegning og vil senest 5 Bankdage før Udstedelsesdagen blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p> <p>Udstedelsen vil som minimum udgøre nominelt DKK 25.000.000. Såfremt dette minimumsbeløb ikke opnås, vil udstedelsen blive annulleret.</p> <p>Såfremt der afgives tegningsordrer for mere end i alt nominelt DKK 500.000.000, forbeholder Udsteder og Arrangør sig retten til at foretage reduktion i tildelingen af obligationerne med henblik på at opnå en hensigtsmæssig spredning blandt investorerne. Hvis retten til at foretage en sådan reduktion benyttes, skal det samlede nominelle beløb udgøre mindst DKK 500.000.000.</p> <p>Såfremt der ikke kan opnås en Fast Afkastfaktor på minimum 25 %, vil udstedelsen blive aflyst, jf. afsnittet Fast Afkastfaktor.</p> <p>Meddelelse om annullering og eventuel reduktion i tildeling af obligationerne som anført ovenfor vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p> <p>Obligationsudstedelsen kan senere forhøjes uden fastsat maksimumbeløb. Der lukkes for yderligere udstedelser den 10. oktober 2016.</p>
Udstedelsesdag	10. oktober 2012.
Notering	Obligationerne er godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første noteringsdag den 10. oktober 2012.
Valuta	Obligationerne udstedes i DKK.
Stykstørrelse og Registrering	Obligationerne registreres i VP SECURITIES A/S i andele af DKK 1.000. Der udstedes ingen fysiske papirer.
Emissionskurs	Udstedelsen sker til kurs 110 franko kurtage. Efterfølgende udstedelser vil ske til markedskurs.
Amortisering	Stående lån. Obligationerne kan ikke indfries før udløb.

Kuponrente Obligationerne oppebærer ikke kuponrente.

Indfrielse Obligationerne indfries den 10. april 2017 (Indfrielsesdagen). Tilbagebetaling sker gennem det kontoførende institut via VP SECURITIES A/S.

Indfrielsesbeløbet beregnes af Beregningsagenten, jf. afsnittet Indfrielsesbeløb.

I perioden mellem Udstedelsesdagen og Indfrielsesdagen bestemmes kursen på obligationerne gennem den almindelige handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Udsteder og Arrangør påtager sig intet ansvar for, at denne kursnotering følger udviklingen i værdien af den Underliggende Aktiekurv og USD/DKK og har ingen forpligtelse til at tilbagekøbe obligationerne, bortset fra at Udsteder er forpligtet til at indfri obligationerne på Indfrielsesdagen.

Er forfaldsdagen for betaling af Indfrielsesbeløbet ikke en Bankdag, vil betaling blive udskudt til den nærmest følgende Bankdag. Obligationsejerne vil ikke have krav på rente eller andre beløb i anledning af sådan udskudt betaling.

Underliggende Aktier De Underliggende Aktier repræsenterende 15 markedsførende medicinalsselskaber er følgende:

i	Underliggende Aktie	Fondskode	Bloomberg Identifikationskode	Børs
1	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	ABT UN Equity	New York
2	AMGEN	US0311621009	AMGN UQ Equity	NASDAQ GS
3	ASTRAZENECA	GB0009895292	AZN LN Equity	London
4	BRISTOL-MYERS SQUIBB	US1101221083	BMY UN Equity	New York
5	ELI LILLY & CO	US5324571083	LLY UN Equity	New York
6	GILEAD SCIENCES	US3755581036	GILD UQ Equity	NASDAQ GS
7	GLAXOSMITHKLINE	GB0009252882	GSK LN Equity	London
8	MEDTRONIC	US5850551061	MDT UN Equity	New York
9	MERCK & CO	US58933Y1055	MRK UN Equity	New York
10	NOVARTIS	CH0012005267	NOVN VX Equity	SIX Swiss Ex
11	NOVO NORDISK	DK0060102614	NOVOB DC Equity	Copenhagen
12	PFIZER	US7170811035	PFE UN Equity	New York
13	ROCHE HOLDING	CH0012032048	ROG VX Equity	SIX Swiss Ex
14	SANOFI	FR0000120578	SAN FP Equity	EN Paris
15	TEVA PHARMACEUTICAL	US8816242098	TEVA UN Equity	New York

For en yderligere beskrivelse af de Underliggende Aktier henvises til afsnittet Beskrivelse af de Underliggende Aktier.

Underliggende Aktiekurv Den Underliggende Aktiekurv består af de Underliggende Aktier, idet hver af de 15 Underliggende Aktier indgår med en vægt på 1/15.

Afkastprofil

Afkastet på obligationerne afhænger af udviklingen i den Underliggende Aktiekurv i perioden fra de Indledende Observationsdage til de Afsluttende Observationsdage (Aktieafkast) samt udviklingen i den Officielle Valutakurs på USD/DKK i perioden fra Valuta Startdag til Valuta Slutdag (Valuta Udvikling) og benævnes samlet Værdiudviklingen. Værdiudviklingen opgøres som Aktieafkast multipliceret med Valuta Udvikling.

Valuta Udvikling er den relative ændring af den Officielle Valutakurs for USD/DKK beregnet som forholdet mellem, hvad 1 USD koster i DKK på Valuta Startdag og på Valuta Slutdag.

Aktieafkast opgøres som den relative ændring af værdien af den Underliggende Aktiekurv, hvor startværdien af den Underliggende Aktiekurv ($Aktiekurv_{start}$) er fastsat til 100 %. Slutværdien af den Underliggende Aktiekurv ($Aktiekurv_{slut}$) opgøres som et ligevægtet gennemsnit af den relative ændring af værdien af hver af de Underliggende Aktier (Kursudviklingen) i perioden fra de Indledende Observationsdage til de Afsluttende Observationsdage. Den fastsatte Faste Afkastfaktor medfører dog, at den relative ændring af værdien af de fem ud af de 15 Underliggende Aktier, der måtte have haft den bedste Kursudvikling – størst positiv eller mindst negativ – vil blive erstattet af den Faste Afkastfaktor. Værdien af de fem Underliggende Aktier vil altså indgå i beregningen af slutværdien af den Underliggende Aktiekurv med den Faste Afkastfaktor, uanset hvor meget disse fem Underliggende Aktier måtte være steget eller faldet i værdi. Den Faste Afkastfaktor fastsættes på baggrund af markedsvilkårene den 18. september 2012, jf. afsnittet Fast Afkastfaktor. Baseret på markedsvilkårene den 25. juli 2012 ville den Faste Afkastfaktor udgøre ca. 40 %.

Hvis Værdiudviklingen er positiv, øges afkastet på obligationerne. Omvendt indfries obligationerne til kurs 100, såfremt Værdiudviklingen er negativ. Obligationerne indfries således som minimum til kurs 100.

Teknisk set kan obligationerne betragtes som værende sammensat af en nul-kupon obligation samt en call option i USD på den Underliggende Aktiekurv. Baseret på markedsvilkårene 25. juli 2012 ville værdien af nul-kupon obligationen indikativt kunne opgøres til ca. 98,00 %, mens værdien af call optionen indikativt kunne opgøres til ca. 6,00 %.

Indfrielsesbeløb

Hver obligation á DKK 1.000 indfries på Indfrielsesdagen med en værdi, der beregnes af Beregningsagenten som følger:

$$DKK 1.000 + \max(0; \text{Værdiudvikling} \times 1.000)$$

Indfrielsesbeløbet afrundes nedad på tredje decimal til to decimaler.

Værdiudvikling

Aktieafkast x Valuta Udvikling

Værdiudvikling afrundes til 4 decimaler, hvor 0,00005 afrundes opad.

Aktieafkast

$$\left(\frac{Aktiekurv_{slut}}{Aktiekurv_{start}} \right) - 1$$

Valuta Udvikling	$\left(\frac{\text{USD/DKK}_{\text{slut}}}{\text{USD/DKK}_{\text{start}}} \right)$
USD/DKK_{start}	Den Officielle Valutakurs for USD/DKK på Valuta Startdag. USD/DKK _{start} vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 5 Bankdage efter Valuta Startdag.
USD/DKK_{slut}	Den Officielle Valutakurs for USD/DKK på Valuta Slutdag. USD/DKK _{slut} vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 4 Bankdage efter Valuta Slutdag.
Officiel Valuta-kurs	Valutakursen på USD overfor DKK som opgjort og publiceret af Danmarks Nationalbank på Valuta Referencekilden ved dennes normale fastsættelse af valutakurser kl. 14.15 Central European Time (CET) eller et andet tidspunkt, hvor offentliggørelse måtte ske. Såfremt Danmarks Nationalbank ikke fastsætter en kurs for USD/DKK, fastsætter Beregningsagenten en kurs, jf. afsnittet Valuta Markedsforstyrrelse. USD/DKK afrundes til 4 decimaler, hvor 0,00005 afrundes opad.
USD/DKK	USD/DKK udtrykker prisen i DKK for 1 USD med reference til den Officielle Valutakurs.
Valuta Startdag	19. september 2012. Hvis Valuta Startdag ikke er en Valuta Offentliggørelsesdag for USD/DKK, anvendes den førstkommande dag, der er en Valuta Offentliggørelsesdag for USD/DKK.
Valuta Slutdag	10. marts 2017. Hvis Valuta Slutdag ikke er en Valuta Offentliggørelsesdag for USD/DKK, anvendes den førstkommande dag, der er en Valuta Offentliggørelsesdag for USD/DKK.
Valuta Offentliggørelsesdag	En dag hvor der på Valuta Referencekilden offentliggøres en Officiel Valutakurs for USD/DKK, samt en dag hvor valutamarkedet i København er åbent for handel, forudsat at en Valuta Markedsforstyrrelse ikke indtræffer eller foreligger på en sådan dag.
Valuta Referenckilde	Informationssystemet Reuters side DKNA21 eller en anden side som måtte erstatte denne.
Aktiekurv_{start}	100 %
Aktiekurv_{slut}	$\frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i)$
Kursudvikling_i	$\left(\frac{\text{Aktiekurs}_{(i; \text{slut})}}{\text{Aktiekurs}_{(i; \text{start})}} \right) - 1$

hvor de fem højeste værdier af Kursudvikling_i erstattes af Fast Afkastfaktor.

Fast Afkastfaktor Den Faste Afkastfaktor er den værdi, der erstatter Kursudviklingen_i for de fem Underliggende Aktier, der har haft den højeste positive eller mindste negative Kursudvikling.

Den Faste Afkastfaktor vil blive endeligt fastlagt den 18. september 2012 og vil senest 5 Bankdage efter blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Den Faste Afkastfaktor vil afhænge af markedsvilkårene på denne dato, herunder renteniveauet i Danmark samt volatilitetsniveauet på de Underliggende Aktier og deres indbyrdes korrelation.

Baseret på markedsvilkårene den 25. juli 2012 ville den Faste Afkastfaktor udgøre ca. 40 %.

Den endelige Faste Afkastfaktor kan blive såvel højere som lavere end dette niveau. Såfremt det den 18. september 2012 ikke er muligt at opnå en Fast Afkastfaktor på minimum 25 %, vil udstedelsen blive aflyst.

Aktiekurs_(i;start) Det simple, aritmetiske gennemsnit af værdien for hver af de Underliggende Aktier på Vurderingstidspunktet på hver af de tre Indledende Observationsdage.

Aktiekurs_(i;start) beregnes af Beregningsagenten med 4 decimaler og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 Bankdage efter sidste Indledende Observationsdag.

Aktiekurs_(i;slut) Det simple, aritmetiske gennemsnit af værdien for hver af de Underliggende Aktier på Vurderingstidspunktet på hver af de tretten Afsluttende Observationsdage.

Aktiekurs_(i;slut) beregnes af Beregningsagenten med 4 decimaler og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 Bankdage efter sidste Afsluttende Observationsdag.

Indledende Observationsdage Vedrørende en Underliggende Aktie, den 19. september 2012, 20. september 2012 og den 21. september 2012. Er en af disse Indledende Observationsdage ikke en Handelsdag eller er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Indledende Observationsdag, som Indledende Observationsdag. Er en sådan næstfølgende Handelsdag en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, skal den pågældende Indledende Observationsdag for den Underliggende Aktie i stedet være den næstfølgende Handelsdag, som ikke er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie.

Såfremt hver af de otte Handelsdage, som ligger umiddelbart efter en oprindelig Indledende Observationsdag, er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, da (i) fastsættes den pågældende Indledende Observationsdag for den Underliggende Aktie som denne ottende Handelsdag, uanset at denne dag er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, og (ii) Beregningsagenten fastsætter værdien af den pågældende Underliggende Aktie pr. Vurderingstidspunktet på denne ottende Handelsdag. Beregningsagenten skal efter bedste evne fastsætte denne værdi på baggrund af gældende markedstandarder.

Når Beregningsagenten har underrettet Udsteder om, at der foreligger en Afbrudt Handelsdag, vil dette blive meddelt i overensstemmelse med afsnittet Meddelelser.

**Afsluttende
Observations-
dage**

Vedrørende en Underliggende Aktie, den 10. marts 2016, 11. april 2016, 10. maj 2016, 10. juni 2016, 11. juli 2016, 10. august 2016, 12. september 2016, 10. oktober 2016, 10. november 2016, 12. december 2016, 10. januar 2017, 10. februar 2017 og 10. marts 2017. Er en af disse Afsluttende Observationsdage ikke en Handelsdag eller er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Afsluttende Observationsdag, som Afsluttende Observationsdag. Er en sådan næstfølgende Handelsdag en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, skal den pågældende Afsluttende Observationsdag for den Underliggende Aktie i stedet være den næstfølgende Handelsdag, som ikke er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie.

Såfremt hver af de otte Handelsdage, som ligger umiddelbart efter en oprindelig Afsluttende Observationsdag, er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, da (i) fastsættes den pågældende Afsluttende Observationsdag for den Underliggende Aktie som denne ottende Handelsdag, uanset at denne dag er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, og (ii) Beregningsagenten fastsætter værdien af den pågældende Underliggende Aktie pr. Vurderingstidspunktet på denne ottende Handelsdag. Beregningsagenten skal efter bedste evne fastsætte denne værdi på baggrund af gældende markedsstandarder.

Når Beregningsagenten har underrettet Udsteder om, at der foreligger en Afbrudt Handelsdag, vil dette blive meddelt i overensstemmelse med afsnittet Meddelelser.

Bankdag

En dag, bortset fra lørdag, søndag eller en anden helligdag, hvor banker og kapitalmarkedspladser er åbne for almindelig ekspedition og handel i Danmark.

Handelsdag

Vedrørende en Underliggende Aktie, en på forhånd planlagt åbningsdag pr. den dag hvor den Faste Afkastfaktor fastsættes, for den relevante Børs og alle relevante Relaterede Børser, hvorpå (i) den Underliggende Aktie eller (ii) finansielle kontrakter, der relaterer sig til den Underliggende Aktie, handles i den planlagte åbningsdag.

**Afbrudt Handels-
dag**

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver Handelsdag, hvor den relevante Børs eller en Relateret Børs ikke er åben for handel i løbet af den normale åbningsdag, eller hvor en Markedsforstyrrelse er opstået. En Afbrudt Handelsdag foreligger også, såfremt en på forhånd planlagt åbningsdag pr. den dag hvor den Faste Afkastfaktor fastsættes, ændres til lukkedag for den relevante Børs eller en Relateret Børs, hvorpå (i) den Underliggende Aktie eller (ii) finansielle kontrakter, der relaterer sig til den Underliggende Aktie, handles i den planlagte åbningsdag.

Børs

Vedrørende en Underliggende Aktie, den Børs der er specificeret for den pågældende Underliggende Aktie i afsnittet Underliggende Aktier ovenfor, og enhver efterfølger til et sådant børshandels- eller noteringssystem eller enhver erstatning for børsen eller noteringssystemet, som handel med den pågældende Underliggende Aktie midlertidig er omlagt til (forudsat at Bereg-

ningsagenten har bestemt, at likviditeten for den Underliggende Aktie på en sådan midlertidig erstatningsbørs eller -noteringssystem er acceptabel i forhold til den oprindelige Børs).

Relateret Børs

Vedrørende en Underliggende Aktie, alle futures- og optionsbørser, eller eventuelt handels- eller noteringssystem, hvor optioner eller futures på den Underliggende Aktie handles, og Beregningsagenten alene skønner, at handlen har en betydelig effekt på det generelle marked for futures eller optioner i forhold til den Underliggende Aktie, eller enhver efterfølger til en sådan børs eller handels- eller noteringssystem eller handels- eller noteringssystem til erstatning herfor, hvortil handel med futures eller optioner på den Underliggende Aktie midlertidigt er flyttet (forudsat at Beregningsagenten har besluttet, at likviditeten for futures eller optioner på de Underliggende Aktier på denne midlertidige børs eller handels- eller noteringssystem som erstatning er sammenlignelig med den oprindelige Relaterede Børs).

Markedsforstyrrelse

Vedrørende en Underliggende Aktie, opståen eller forekomst af (i) en Handelsforstyrrelse, (ii) en Børsforstyrrelse, som Beregningsagenten i hvert tilfælde vurderer at være betydelig, på et tidspunkt i løbet af den sidste time før den Planmæssige Lukketid på en Indledende Observationsdag eller en Afsluttende Observationsdag, eller (iii) Førtidig Lukning.

Handelsforstyrrelse

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver suspending eller begrænsning pålagt handlen af den relevante Børs eller Relaterede Børs eller på anden måde, og uanset om årsagen er bevægelser i kurser, der ligger ud over de tilladte grænser sat af den relevante Børs eller Relaterede Børs eller på anden måde (i) er relateret til den Underliggende Aktie på Børsen, eller (ii) futures eller optioner på den Underliggende Aktie på Børsen eller en relevant Relateret Børs.

Børsforstyrrelse

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver begivenhed (som ikke er Førtidig Lukning) som afbryder eller forringer (ifølge Beregningsagenten) markedsdeltagernes mulighed for generelt (i) at udføre transaktioner i eller (ii) opnå markedskurser på den pågældende Underliggende Aktie på Børsen eller at udføre transaktioner i eller opnå markedskurser for futures eller optioner på den relevante Underliggende Aktie på en Relateret Børs.

Planmæssige Lukketid

Vedrørende en Børs eller Relateret Børs og en Handelsdag, den planmæssige lukketid på denne ugedag for Børsen eller den Relaterede Børs på denne Handelsdag uden hensyn til efterbørs handel eller anden handel uden for de ordinære åbningstider for handel.

Førtidig Lukning

Lukning på en Børsdag af de(n) relevante Børs(er) eller relevant(e) Relaterede Børs(er) før den Planmæssige Lukketid, medmindre denne førtidige lukning er meddelt af de(n) pågældende Børs(er) eller Relaterede Børs(er) mindst en time før det tidligste af følgende tidspunkter: (i) Den faktiske lukketid for almindelig handel på de(n) pågældende Børs(er) eller Relaterede Børs(er) på denne Børsdag eller (ii) fristen for at afgive ordrer i Børsens eller den Relaterede Børs' system til udførelse på Vurderingstidspunktet på denne Børsdag.

Børsdag	Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver Handelsdag, hvor enhver Børs og Relateret Børs er åben for handel i deres respektive almindelige handelsperioder, uanset at en sådan Børs eller Relateret Børs lukker før den Planmæssige Lukketid.
Vurderings-tidspunktet	Det tidspunkt hvor den officielle lukkekurs på hver af de Underliggende Aktier offentliggøres eller et andet tidspunkt fastsat efter Beregningsagentens skøn. Handles en eller flere af de Underliggende Aktier ikke på Vurderingstidspunktet, benyttes de(n) seneste tilgængelige lukkekurs(er) for de(n) pågældende Underliggende Aktie(r).
Justering af den Underliggende Aktiekurv	Beregningsagenten kan ikke foretage justeringer af den Underliggende Aktiekurv senere end 8 Bankdage før Indfrielsesdagen. Ansvar for beregning af værdien af den Underliggende Aktiekurv kan i intet tilfælde af obligationsejerne gøres gældende mod Udsteder, Arrangør, Beregningsagent, fondsbørser eller andre markeder.

A. Aktiejusteringsbegivenheder

Hvis en Aktiejusteringsbegivenhed (som defineret nedenfor) indtræder i relation til en eller flere af de Underliggende Aktier i den Underliggende Aktiekurv, vil Beregningsagenten fastsætte en eventuel hensigtsmæssig justering af en eller flere af betingelserne for obligationerne for at tage højde for Aktiejusteringsbegivenheden. Beregningsagenten vil ligeledes fastsætte datoen for, hvornår en justering træder i kraft. En sådan justering kan omfatte, men er ikke begrænset til:

- (a) erstatning af nogle eller alle Underliggende Aktier med en eller flere erstatningsaktier på et tidspunkt og med værdier fastsat af Beregningsagenten, hvorefter de(n) erstatningsaktie(r) erstatter de(n) relevante Underliggende Aktie(r) fra den dato, hvor en sådan erstatning finder sted, dog forudsat at:
 - (i) udsteder af de(n) erstatningsaktie(r) efter Beregningsagentens vurdering, driver virksomhed inden for det samme forretningsområde, som beskrevet ovenfor, jf. afsnittet Beskrivelse af Underliggende Aktiekurv m.v., og
 - (ii) sådan(ne) erstatning(er) vil have den virkning, at den pågældende Aktiejusteringsbegivenhed ikke længere anses for at være gældende.

Alle henvisninger i dette Informationsmateriale til "Underliggende Aktier" skal herefter betyde de(n) relevant(e) erstatningsaktie(r), og sammensætningen af den Underliggende Aktiekurv justeres tilsvarende, eller

- (b) en eller flere Underliggende Aktier fjernes fra den Underliggende Aktiekurv, og vægtningen af de tilbageværende Underliggende Aktier justeres, eller

- (c) Aktieafkastet justeres eller beregnes for at tage højde for Aktiejusteringsbegivenheden.

En Aktiejusteringsbegivenhed kan ikke give anledning til førtidig indfrielse af obligationerne.

B. Meddelelse til Udsteder og obligationsejerne

Indtræder en begivenhed som ovenfor nævnt, skal Beregningsagenten give meddelelse til Udsteder og obligationsejerne så hurtigt, som det er praktisk muligt, om, at den pågældende begivenhed er indtrådt samt give meddelelse om den handling, der foretages i forbindelse hermed.

C. Definitioner

Aktiejusteringsbegivenhed

Vedrørende en Underliggende Aktie, indtræden, efter Beregningsagentens vurdering, af en af følgende begivenheder:

- (i) Potentiel Justeringsbegivenhed,
- (ii) Fusionsbegivenhed,
- (iii) Afnotering,
- (iv) Købstilbud,
- (v) Nationalisering,
- (vi) Insolvens,
- (vii) Indgivelse af konkursbegæring, eller
- (viii) Øvrige Justeringsbegivenheder

Potentiel Justeringsbegivenhed

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver begivenhed der, efter Beregningsagentens vurdering, kan have en udværende eller koncentrerende effekt på den teoretiske værdi af de Underliggende Aktier udstedt af udstederen af den Underliggende Aktie, inklusive men ikke begrænset til:

(i) En underopdeling, konsolidering eller omklassificering af den Underliggende Aktie, eller udstedelse af fondsaktier eller lignende.

(ii) Udlodning, fordeling, udstedelse eller udbytte til eksisterende aktionærer af (A) Underliggende Aktier, (B) anden aktiekapital eller værdipapirer, der giver ret til udbyttebetaling og/eller provenu fra likvidation af udsteder af den Underliggende Aktie eller (C) aktiekapital eller andre værdipapirer fra en anden udsteder erhvervet eller ejet (direkte eller indirekte) af udstederen af den Underliggende Aktie som følge af et frasalg eller anden lignende transaktion, eller (D) enhver anden type værdipapirer, rettigheder eller garantier eller andre aktiver, under alle omstændigheder mod betaling, der ligger under den gældende markedskurs som fastsat af Beregningsagenten.

(iii) Udlodning af ekstraordinært udbytte.

(iv) En indkaldelse fra udstederen angående de Underliggende Aktier der ikke er fuldt indbetalt.

(v) Tilbagekøb af de Underliggende Aktier.

(vi) Udlodning af præferenceaktier, tegningsoptioner, gældsbeviser eller tegningsrettigheder.

Fusionsbegivenhed

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver form for

(i) omklassificering eller ændring i den Underliggende Aktie, som medfører en overførsel eller en uigenkaldelig forpligtelse til at overføre alle udsteders cirkulerende Underliggende Aktier til en anden enhed eller person,

(ii) konsolidering, sammenlægning, fusion eller bindende aktieombytning med eller til en anden enhed eller person,

(iii) overtagelsestilbud, købstilbud, ombytningstilbud, anmodning eller forslag om at erhverve 100 procent af udsteders cirkulerende Underliggende Aktier, eller

(iv) konsolidering, sammenlægning, fusion eller bindende aktieombytning fra udsteder af de Underliggende Aktier eller datterselskaberne med eller til en anden enhed, hvori udsteder er den fortsættende enhed, og som ikke medfører en omklassificering eller ændring i alle disse cirkulerende Underliggende Aktier, men resulterer i, at de cirkulerende Underliggende Aktier (som ikke er Underliggende Aktier, der er ejet eller kontrolleret af en sådan anden enhed) umiddelbart før en sådan begivenhed samlet repræsenterer mindre end 50 procent af en sådan udsteders cirkulerende Underliggende Aktier umiddelbart efter begivenheden.

Afnotering

Vedrørende en Underliggende Aktie, at den Underliggende Aktie ophører (eller vil ophøre) med at være prisstillet, handlet eller offentligt noteret på Børsen.

Købstilbud

Vedrørende en Underliggende Aktie, et overtagelsestilbud, købstilbud, ombytningstilbud, anmodning, forslag eller andet fra en enhed eller person, som medfører, at denne enhed eller person får ret til mere end 10 procent og mindre end 100 procent af udsteders cirkulerende stemmeberettigede aktier, som fastsat af Beregningsagenten.

Nationalisering

Vedrørende en Underliggende Aktie, at alle eller en betydelig del af alle udsteders aktiver nationaliseres, eksproprieres eller på anden måde kræves overdraget til et statsligt organ, myndighed, enhed eller formidler herfor.

Insolvens

Vedrørende en Underliggende Aktie, såfremt likvidation, konkurs, insolvens, opløsning, afvikling eller anden lignende proces medfører at, (A) alle Underliggende Aktier fra denne udsteder skal overføres til en formueforvalter, kurator eller anden lignende embedsmand, eller (B) ejere af Underliggende Aktier forbydes juridisk at overføre dem.

Indgivelse af konkursbegæring

Vedrørende en Underliggende Aktie, at udstederen af den Underliggende Aktie indleder eller der er indledt retsforhandlinger via en tilsynsmyndighed, bobestyrer eller anden lignende myndighed, eller udstederen indvilger i en sag, hvor der skal afsiges dom, vedrørende insolvens, konkurs, afvikling, likvidation, eller et andet retsmiddel, der påvirker kreditorernes rettigheder.

Retsforhandlinger eller konkursbegæring indledt/indgivet af kreditorer, og som udstederen af den Underliggende Aktie ikke har givet sit samtykke til, er dog ikke omfattede.

Øvrige Justeringsbegivenheder

Vedrørende en Underliggende Aktie, at der i øvrigt indtræder begivenheder, som efter Beregningsagentens skøn udgør en Aktiejusteringsbegivenhed.

Valuta Markedsforstyrrelse

Valuta Markedsforstyrrelse foreligger, efter Beregningsagentens vurdering, i forhold til USD/DKK:

- a) Hvis der ikke på Valuta Offentliggørelsesdag offentliggøres en Officiel Valutakurs
- b) Hvis Beregningsagenten ikke kan aflæse den Officielle Valutakurs på Valuta Referencekilden
- c) Hvis der indtræffer en anden hændelse, der bevirker, at det efter Beregningsagentens skøn ikke vil være muligt at fastsætte den Officielle Valutakurs

Fastsættelse af Officiel Valutakurs ved Valuta Markedsforstyrrelse

Såfremt der foreligger en Valuta Markedsforstyrrelse på Valuta Startdag og/eller Valuta Slutdag for USD/DKK, fastsætter Beregningsagenten den Officielle Valutakurs for USD/DKK til den værdi, som efter Beregningsagentens skøn vil give det rimeligste resultat under hensyntagen til gældende markedsforhold.

Når Beregningsagenten har underrettet Udsteder om, at en Valuta Markedsforstyrrelse foreligger på Valuta Startdagen og/eller Valuta Slutdagen, vil dette straks blive meddelt i henhold til Meddelser.

Korrektion af Officiel Valutakurs

Hvis en af Beregningsagenten aflæst/beregnet værdi for den Officielle Valutakurs på Valuta Startdagen og/eller Valuta Slutdagen korrigeres på Valuta Referencekilden senest 5 kalenderdage efter den pågældende Valuta Startdag og/eller Valuta Slutdag, bliver korrektionen indarbejdet af Beregningsagenten ved beregningen af Indfrielsesbeløbet. Korrektioner, der annonceres eller offentliggøres på et senere tidspunkt er ikke relevante for denne beregning.

Emissionsomkostninger

De samlede omkostninger i forbindelse med udstedelsen andrager 6 % af hovedstolen. Obligationerne udstedes uden beregning af kurtage, og alle udgifter forbundet med udstedelsen er således indeholdt i Emissionskursen. Omkostningsfordelingen fremgår af oversigten nedenfor, hvor de enkelte omkostninger er omregnet til procent pro anno. Den endelige fordeling afhænger af det samlede udstedelsesbeløb, hvilket ikke er kendt på tidspunktet for Informationsmaterialelets offentliggørelse.

Oversigten nedenfor viser fordelingen af omkostningerne opgjort som procent pro anno (ÅOP) i forhold til det investerede beløb (ved en Emissionskurs på 110). Omkostningerne er beregnet på baggrund af en udstedelse på nominelt DKK 25.000.000.

Tegningsprovision til tegningssteder: op til 0,81 % p.a.

Tegningsprovision til Arrangør: ca. 0,26 % p.a.

Markedsføringsomkostninger, herunder trykning af brochurer og Informationsmateriale m.v.: ca. 0,12 % p.a.

Omkostninger til børsnotering m.v.: ca. 0,02 % p.a.

I alt ca. 1,21 % p.a. (ÅOP)

Opsigelighed	Obligationerne er uopsigelige for såvel Udsteder som obligationsejerne i hele løbetiden, bortset fra situationen hvor Udsteder har misligholdt sine forpligtelser som angivet under afsnittet Misligholdelse.
Retsstilling	Obligationerne er simple, usikrede, ikke efterstillede fordringer på Udsteder.
Misligholdelse	<p>Enhver obligationsejer er berettiget til at erklære obligationerne forfaldne til umiddelbar betaling såfremt:</p> <ul style="list-style-type: none">a) Udsteder undlader at betale hovedstol på obligationerne, og sådan betalingsundladelse fortsætter mere end 30 dage efter forfaldsdato; ellerb) Udsteder i øvrigt ikke overholder øvrige vilkår for nærværende obligationer i indtil 60 dage, efter skriftlig rekommanderet meddelelse er fremsendt af en eller flere obligationsejere til Udsteder med anmodning om overholdelse af disse samme vilkår. <p>Indfrielse i henhold til b) vil ske til en af Beregningsagenten fastsat markedskurs.</p> <p>Meddelelse om eventuel førtidsindfrielse på grund af Udsteders misligholdelse gives i henhold til afsnittet om Meddelelser.</p>
Omsættelighed	Obligationerne er omsætningspapirer lydende på ihændeoverhaveren. Obligationerne kan ikke noteres på navn. Der gælder ingen indskrænkninger i obligationernes omsættelighed. For investorer med tilhørsforhold til andre retsområder end Danmark tages dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.
Forældelse	Forældelsesfristen for hovedstolen er 10 år fra forfaldsdagen.
Udsteders, Arrangørens og Beregningsagentens erstatningsansvar	Udstederen og/eller Arrangøren og/eller Beregningsagenten (den relevante part herefter defineret som Parten) er erstatningsansvarlig, hvis Parten på grund af fejl eller forsømmelser opfylder aftalte forpligtelser for sent eller mangelfuldt. Selv på de områder, hvor der gælder et strengere ansvar, er Parten ikke ansvarlig for tab, som skyldes:

- nedbrud i/manglende adgang til IT-systemer eller beskadigelser af data i disse systemer, der kan henføres til nedennævnte begivenheder, uanset om det er Parten selv eller en ekstern leverandør, der står for driften af systemerne;
- svigt i Partens strømforsyning eller telekommunikation, lovindgreb eller forvaltningsakter, naturkatastrofer, krig, oprør, borgerlige uroligheder, sabotage, terror eller hærværk (herunder computervirus og -hacking);
- strejke, lockout, boykot eller blokade, uanset om konflikten er rettet mod eller iværksat af Parten selv eller dens organisation, og uanset konfliktens årsag. Det gælder også, når konflikten kun rammer dele af Parten; eller
- andre omstændigheder, som er uden for Partens kontrol.

Partens ansvarsfrihed gælder ikke hvis:

- Parten burde have forudset det forhold, som er årsag til tabet, da aftalen blev indgået eller burde have undgået eller overvundet årsagen til tabet; eller
- lovgivningen under alle omstændigheder gør Parten ansvarlig for det forhold, som er årsag til tabet.

Meddelelser

Alle meddelelser i forbindelse med obligationerne vil blive afgivet til NASDAQ OMX Copenhagen A/S og/eller VP SECURITIES A/S.

Lovvalg og Værneting

Obligationerne er underlagt dansk ret, og eventuelle søgsmål med relation til obligationerne skal anlægges ved Byretten i København.

EKSEMPEL PÅ BEREGNING AF INDFRIELESBELØB

Afkasteksempler

Nedenstående afkasteksempler illustrerer, hvorledes Indfrielsesbeløbet beregnes givet alternative Værdiudviklinger. Eksemplerne tager udgangspunkt i hypotetiske udviklingsscenarier og er således på ingen måde udtryk for forventninger til den fremtidige kursudvikling. Der tages i afkasteksemplerne udgangspunkt i en positiv, moderat positiv såvel som negativ kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv samt USD/DKK. De beregnede Indfrielsesbeløb er baseret på en Fast Afkastfaktor på 40 %.

Eksempel 1. Positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurv og USD/DKK

Underliggende Aktie (Aktie _i)	Aktiekurs (i; _{start})*	Aktiekurs (i; _{slut})**	Kursudvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
ABBOTT LABORATORIES	34,2300	35,9415	5,00 %	5,00 %
AMGEN	41,9900	47,0288	12,00 %	12,00 %
ASTRAZENECA	56,1900	63,4947	13,00 %	13,00 %
BRISTOL-MYERS SQUIBB	2656,5000	3054,9750	15,00 %	15,00 %
ELI LILLY & CO	803,0000	923,4500	15,00 %	15,00 %
GLAXOSMITHKLINE	22,6100	28,9408	28,00 %	28,00 %
MEDTRONIC	156,5000	205,0150	31,00 %	31,00 %
MERCK & CO	71,2900	96,9544	36,00 %	36,00 %
TEVA PHARMACEUTICAL	62,5000	91,8750	47,00 %	47,00 %
GILEAD SCIENCES	50,2900	74,4292	48,00 %	48,00 %
NOVARTIS	1441,0000	2377,6500	65,00 %	40,00 %
PFIZER	51,0000	86,1900	69,00 %	40,00 %
SANOFI	58,9000	102,4860	74,00 %	40,00 %
ROCHE HOLDING	37,8700	74,2252	96,00 %	40,00 %
NOVO NORDISK	37,7700	74,7846	98,00 %	40,00 %
	USD/DKK_{start} **	USD/DKK_{slut} ***		
USD/DKK	5,8773	7,3466	1,2500	1,2500

*Aktiekurs_(i;start) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 15. juni 2012.

**USD/DKK_{start} er kursen på USD/DKK pr. 15. juni 2012.

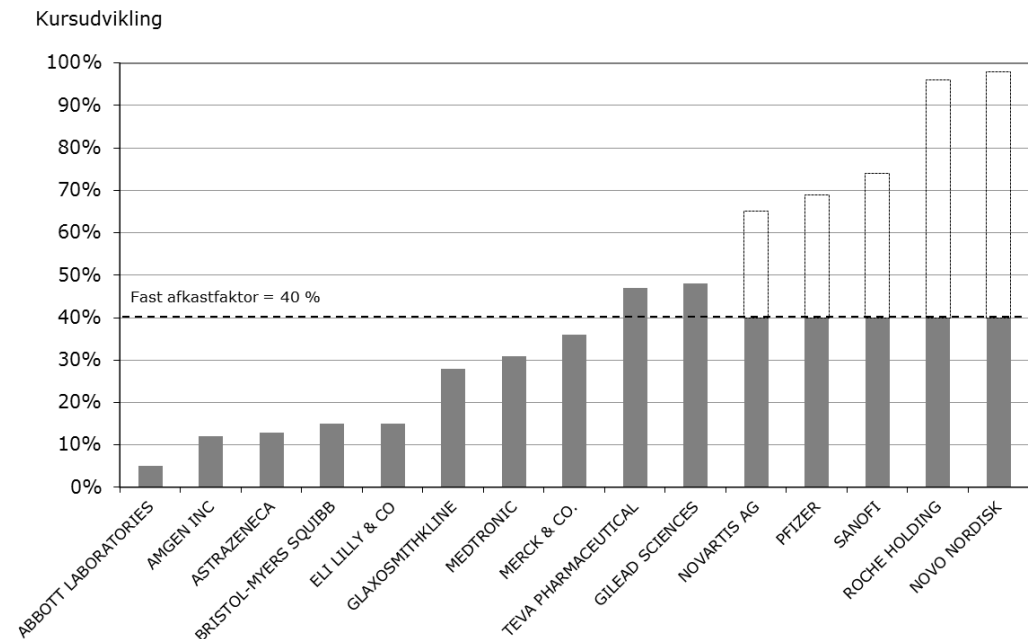
***Aktiekurs_(i;slut) og USD/DKK_{slut} er tilfældigt valgt og er på ingen måde udtryk for forventninger til den fremtidige kursudvikling.

I Eksempel 1 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (Novartis, Pfizer, Sanofi, Roche Holding, Novo Nordisk), som har haft den største relative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursud-

viklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurv_{slut} med en værdi på 40 %.

Nedenstående figur illustrerer, hvorledes den Faste Afkastfaktor påvirker afkastet på de fem Underliggende Aktier, der er steget mest. I figuren er Kursudviklingen for de Underliggende Aktier, som angivet i ovenstående Eksempel 1 rangordnet i forhold til Kursudviklingen.

Figur 1. Illustration af Fast Afkastfaktor ved en positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurv



På baggrund af den simulerede Kursudvikling i Eksempel 1, kan Aktiekurv_{slut} beregnes som følger:

$$\text{Aktiekurv}_{\text{slut}} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i) = 130,00 \%$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$\text{Aktieafkast } t = \left(\frac{\text{Aktiekurv}_{\text{slut}}}{\text{Aktiekurv}_{\text{start}}} - 1 \right) = \left(\frac{130,00\%}{100\%} - 1 \right) = 30,00 \%$$

Valuta Udvikling kan beregnes som følger:

$$\text{Valuta Udvikling} = \left(\frac{\text{USD/DKK}_{\text{slut}}}{\text{USD/DKK}_{\text{start}}} \right) = \left(\frac{7,3466}{5,8773} \right) = 1,2500$$

Værdiudvikling er således:

$$\begin{aligned} \text{Værdiudvikling} &= (\text{Aktieafkast} \times \text{Valuta Udvikling}) \\ &= 30,00 \% \times 1,2500 \\ &= 0,3750 \end{aligned}$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\begin{aligned} &\text{DKK 1.000} + \max(0; \text{Værdiudvikling} \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.000} + \max(0; 0,3750 \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.375} \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.375,00, modsvarende en indfrielseskurs på 137,50. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et årligt afkast (IRR) på 5,08 %. Andre eksempler findes i Tabel 1, 2 og/eller 3 på side 26 og 27.

Eksempel 2. Moderat positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurs og USD/DKK

Underliggende Aktie (Aktie,)	Aktiekurs (i;start)*	Aktiekurs (i;slut)**	Kurs-udvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
ABBOTT LABORATORIES	62,5000	53,1250	-15,00 %	-15,00 %
AMGEN	71,2900	65,5868	-8,00 %	-8,00 %
MERCK & CO	38,9400	36,6036	-6,00 %	-6,00 %
SANOFI	56,1900	55,0662	-2,00 %	-2,00 %
ELI LILLY & CO	41,9900	41,5701	-1,00 %	-1,00 %
NOVO NORDISK	803,0000	875,2700	9,00 %	9,00 %
MEDTRONIC	37,7700	41,5470	10,00 %	10,00 %
ASTRAZENECA	2656,5000	2975,2800	12,00 %	12,00 %
PFIZER	22,6100	25,3232	12,00 %	12,00 %
ROCHE HOLDING	156,5000	178,3318	13,95 %	13,95 %
NOVARTIS	51,0000	59,6700	17,00 %	40,00 %
TEVA PHARMACEUTICAL	37,8700	46,9588	24,00 %	40,00 %
BRISTOL-MYERS SQUIBB	34,2300	43,8144	28,00 %	40,00 %
GILEAD SCIENCES	50,2900	68,3944	36,00 %	40,00 %
GLAXOSMITHKLINE	1441,0000	1974,1700	37,00 %	40,00 %

	USD/DKK _{start} **	USD/DKK _{slut} ***		
USD/DKK	5,8773	6,4650	1,1000	1,1000

* Aktiekurs_(i;start) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 15. juni 2012.

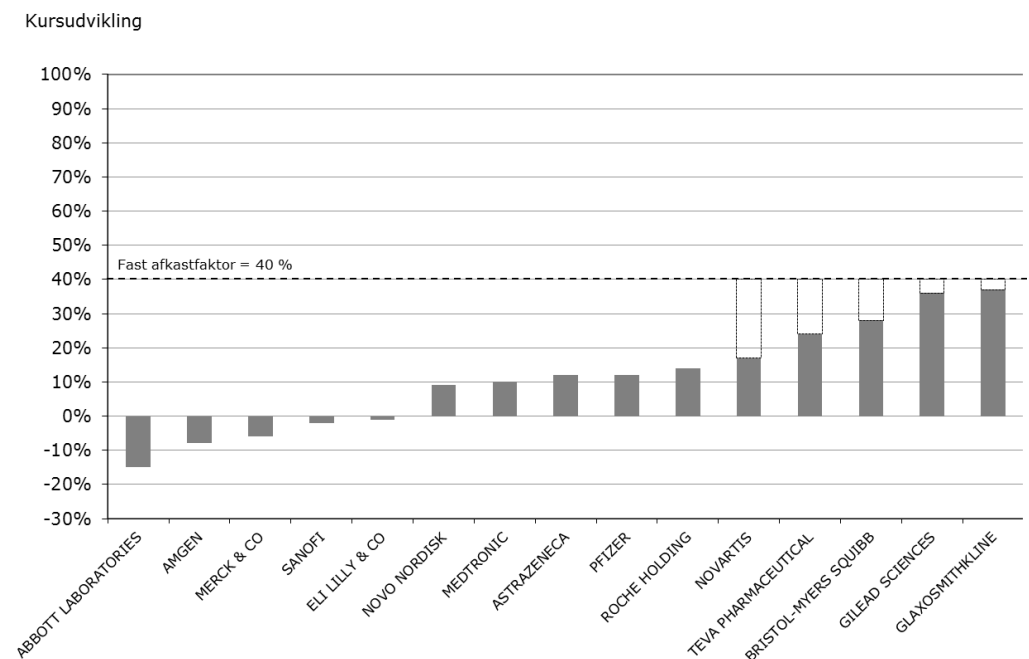
**USD/DKK_{start} er kursen på USD/DKK pr. 15. juni 2012.

***Aktiekurs_(i;slut) og USD/DKK_{slut} er tilfældigt valgt og er på ingen måde udtryk for forventninger til den fremtidige kursudvikling.

I Eksempel 2 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (Novartis, Teva Pharmaceutical, Bristol-Myers Squibb, Unitedhealth Group og Glaxosmithkline), som har haft den største relative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursudviklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurs_{slut} med en værdi på 40 %.

Nedenstående figur illustrerer, hvorledes den Faste Afkastfaktor påvirker afkastet på de fem Underliggende Aktier, der er steget mest. I figuren er Kursudviklingen for de Underliggende Aktier, som angivet i ovenstående Eksempel 2 rangordnet i forhold til Kursudviklingen.

Figur 2. Illustration af Fast Afkastfaktor ved en moderat positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurv



På baggrund af den simulerede Kursudvikling i Eksempel 2, kan Aktiekurv_{slut} beregnes som følger:

$$\mathbf{Aktiekurv_{slut}} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + Kursudvikling_i) = \mathbf{115,00 \%}$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$\text{Aktieafkast } t = \left(\frac{\text{Aktiekurv}_{slut}}{\text{Aktiekurv}_{start}} - 1 \right) = \left(\frac{115,00\%}{100\%} - 1 \right) = 15,00 \%$$

Valuta Udvikling kan beregnes som følger:

$$\text{Valuta Udvikling} = \left(\frac{\text{USD/DKK}_{slut}}{\text{USD/DKK}_{start}} \right) = \left(\frac{6,4650}{5,8773} \right) = 1,100$$

Værdiudvikling er således:

$$\begin{aligned} \text{Værdiudvikling} &= (\text{Aktieafkast} \times \text{Valuta Udvikling}) \\ &= 15,00 \% \times 1,100 \\ &= 0,1650 \end{aligned}$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\begin{aligned} &\text{DKK } 1.000 + \max(0; \text{Værdiudvikling} \times 1.000) \\ &= \text{DKK } 1.000 + \max(0; 0,1650 \times 1.000) \\ &= \text{DKK } 1.165 \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.165,00 modsvarende en indfrielseskurs på 116,50. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et årligt afkast (IRR) på 1,28 %. Andre eksempler findes i Tabel 1, 2 og/eller 3 side 26 og 27.

Eksempel 3. Negativ udvikling i den Underliggende Aktiekurv og USD/DKK

Underliggende Aktie (Aktie _i)	Aktiekurs (i;start)*	Aktiekurs (i;slut)***	Kurs-udvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
SANOFI	56,1900	18,5427	-67,00 %	-67,00 %
ABBOTT LABORATORIES	62,5000	28,1250	-55,00 %	-55,00 %
NOVO NORDISK	803,0000	441,6500	-45,00 %	-45,00 %
GILEAD SCIENCES	50,2900	31,6827	-37,00 %	-37,00 %
PFIZER	22,6100	16,5053	-27,00 %	-27,00 %
GLAXOSMITHKLINE	1441,0000	1123,9800	-22,00 %	-22,00 %
MERCK & CO	38,9400	32,3202	-17,00 %	-17,00 %
AMGEN	71,2900	60,5965	-15,00 %	-15,00 %
TEVA PHARMACEUTICAL	37,8700	32,9469	-13,00 %	-13,00 %
BRISTOL-MYERS SQUIBB	34,2300	31,8339	-7,00 %	-7,00 %
ROCHE HOLDING	156,5000	147,1169	-6,00 %	40,00 %
NOVARTIS	51,0000	52,0200	2,00 %	40,00 %
ASTRAZENECA	2656,5000	2789,3250	5,00 %	40,00 %
MEDTRONIC	37,7700	40,4139	7,00 %	40,00 %
ELI LILLY & CO	41,9900	48,2885	15,00 %	40,00 %
	USD/DKK_{start} **	USD/DKK_{slut} ***		
USD/DKK	5,8773	5,2896	0,9000	0,9000

* Aktiekurs_(i;start) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 15. juni 2012

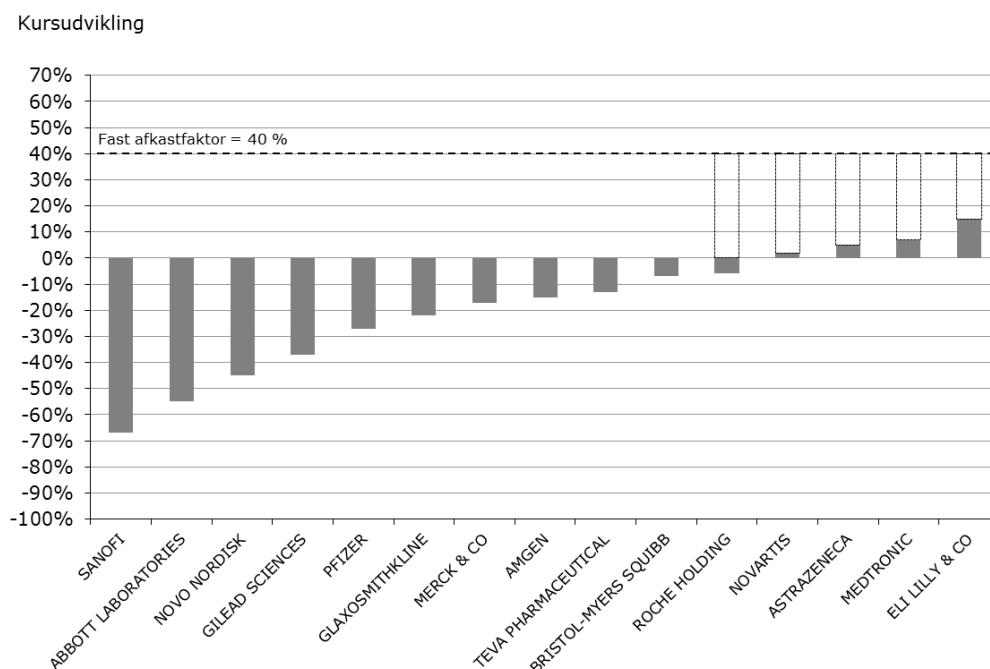
**USD/DKK_{start} er kursen på USD/DKK pr. 15. juni 2012.

***Aktiekurs_(i;slut) og USD/DKK_{slut} er tilfældigt valgt og er på ingen måde udtryk for forventninger til den fremtidige kursudvikling.

I Eksempel 3 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (Roche Holding, Novartis, AstraZeneca, Medtronic og Eli Lilly), som har haft den mindste negative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursudviklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurv_{slut} med en værdi på 40 %.

Nedenstående figur illustrerer, hvorledes den Faste Afkastfaktor påvirker afkastet på de fem Underliggende Aktier, der er faldet mindst. I figuren er Kursudviklingen for de Underliggende Aktier, som angivet i ovenstående Eksempel 3 rangordnet i forhold til Kursudviklingen.

Figur 3. Illustration af Fast Afkastfaktor ved en negativ udvikling i den Underliggende Aktiekurv



På baggrund af den simulerede Kursudvikling i Eksempel 3, kan Aktiekurv_{slut} beregnes som følger:

$$\text{Aktiekurv}_{\text{slut}} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i) = 93,00 \%$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$\text{Aktieafkast } t = \left(\frac{\text{Aktiekurv}_{\text{slut}}}{\text{Aktiekurv}_{\text{start}}} - 1 \right) = \left(\frac{93,00\%}{100\%} - 1 \right) = -7,00 \%$$

Valuta Udvikling kan beregnes som følger:

$$\text{Valuta Udvikling} = \left(\frac{\text{USD/DKK}_{\text{slut}}}{\text{USD/DKK}_{\text{start}}} \right) = \left(\frac{5,2896}{5,8773} \right) = 0,9000$$

Værdiudvikling er således:

$$\begin{aligned} \text{Værdiudvikling} &= (\text{Aktieafkast} \times \text{Valuta Udvikling}) \\ &= -7,00 \% \times 0,9000 \\ &= -0,0630 \end{aligned}$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\text{DKK } 1.000 + \max(0; \text{Værdiudvikling} \times 1.000)$$

$$= \text{DKK } 1.000 + \max(0; -0,0630 \times 1.000)$$

$$= \text{DKK } 1.000$$

På grund af den negative udvikling vil hver obligation á DKK 1.000 blive indfriet med mindste beløbet på DKK 1.000, svarende til en indfrielseskurs på 100. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et negativt årligt effektivt afkast (IRR) på -2,09 %, jf. Tabel 1, 2 og/eller 3.

Til sammenligning kunne investor eksempelvis have opnået et afkast på ca. 0,23 % p.a. ved køb af danske statsobligationer med tilnærmelsesvis samme restløbetid (pr. den 25. juli 2012).

Afkastet i eksempel 1, 2 og 3 er opgjort før skat men efter Emissionsomkostninger. Der er ikke medregnet eventuelle depotomkostninger.

Tabel 1. Afkasteksempler med negativ Valuta Udvikling

Aktieafkast	Valuta Udvikling*	Indfrielseskurs	Samlet afkast	Årligt effektivt afkast (IRR)
-30 %	0,9	100	-9,09 %	-2,10 %
-20 %	0,9	100	-9,09 %	-2,10 %
-10 %	0,9	100	-9,09 %	-2,10 %
0 %	0,9	100	-9,09 %	-2,10 %
5 %	0,9	105	-5,00 %	-1,13 %
10 %	0,9	109	-0,91 %	-0,20 %
15 %	0,9	114	3,18 %	0,70 %
20 %	0,9	118	7,27 %	1,57 %
30 %	0,9	127	15,45 %	3,25 %
40 %	0,9	136	23,64 %	4,83 %
50 %	0,9	145	31,82 %	6,33 %
60 %	0,9	154	40,00 %	7,76 %
70 %	0,9	163	48,18 %	9,13 %
80 %	0,9	172	56,36 %	10,44 %
90 %	0,9	181	64,55 %	11,70 %
100 %	0,9	190	72,73 %	12,91 %

Kilde: Arrangør

Tabel 2. Afkasteksempler med stabil Valuta Udvikling

Aktieafkast	Valuta Udvikling*	Indfrielse-skurs	Samlet afkast	Årligt effektivt afkast (IRR)
-30 %	1,0	100	-9,09 %	-2,10 %
-20 %	1,0	100	-9,09 %	-2,10 %
-10 %	1,0	100	-9,09 %	-2,10 %
0 %	1,0	100	-9,09 %	-2,10 %
5 %	1,0	105	-4,55 %	-1,03 %
10 %	1,0	110	0,00 %	0,00 %
15 %	1,0	115	4,55 %	0,99 %
20 %	1,0	120	9,09 %	1,95 %
30 %	1,0	130	18,18 %	3,78 %
40 %	1,0	140	27,27 %	5,51 %
50 %	1,0	150	36,36 %	7,14 %
60 %	1,0	160	45,45 %	8,68 %
70 %	1,0	170	54,55 %	10,16 %
80 %	1,0	180	63,64 %	11,57 %
90 %	1,0	190	72,73 %	12,91 %
100 %	1,0	200	81,82 %	14,21 %

Kilde: Arrangør

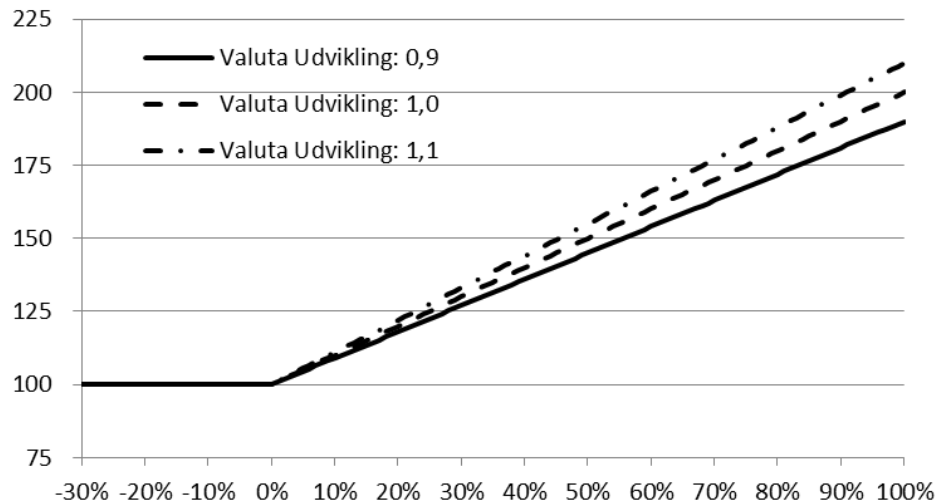
Tabel 3. Afkasteksempler med positiv Valuta Udvikling

Aktieafkast	Valuta Udvikling*	Indfrielse-skurs	Samlet afkast	Årligt effektivt afkast (IRR)
-30 %	1,1	100	-9,09 %	-2,10 %
-20 %	1,1	100	-9,09 %	-2,10 %
-10 %	1,1	100	-9,09 %	-2,10 %
0 %	1,1	100	-9,09 %	-2,10 %
5 %	1,1	106	-4,09 %	-0,92 %
10 %	1,1	111	0,91 %	0,20 %
15 %	1,1	117	5,91 %	1,28 %
20 %	1,1	122	10,91 %	2,33 %
30 %	1,1	133	20,91 %	4,31 %
40 %	1,1	144	30,91 %	6,17 %
50 %	1,1	155	40,91 %	7,92 %
60 %	1,1	166	50,91 %	9,58 %
70 %	1,1	177	60,91 %	11,15 %
80 %	1,1	188	70,91 %	12,65 %
90 %	1,1	199	80,91 %	14,08 %
100 %	1,1	210	90,91 %	15,45 %

Kilde: Arrangør

*Hvis Valuta Udviklingen har været negativ vil Valuta Udviklingen være et tal mindre end 1. Hvis Valuta Udviklingen har været stabil vil Valuta Udviklingen svare til 1 og hvis Valuta Udviklingen har været positiv, vil Valuta Udviklingen være større end 1.

Figur 4. Indfrielseskurser



Figur 4 illustrerer, hvorledes indfrielseskursen varierer i forhold til Aktieafkastet og Valuta Udviklingen. Som det fremgår, vil obligationerne blive indfriet til kurs 100, såfremt Aktieafkastet og Valuta Udviklingen samlet er nul eller negativ. Hvis Valuta Udviklingen har været stabil, vil Valuta Udviklingen ikke påvirke Indfrielseskursen positivt eller negativt. Har Valuta Udviklingen og Aktieafkastet derimod været positiv, vil Indfrielseskursen blive påvirket positivt.

Bemærk at obligationernes indfrielseskurser i Figur 4 er beregnet på baggrund af hypotetiske udviklingsscenerier for den Underliggende Aktiekurv samt USD/DKK.

BESKRIVELSE AF UNDERLIGGENDE AKTIEKURV M.V.

Beskrivelse af de Underliggende Aktier

Den Underliggende Aktiekurv er sammensat af 15 aktier som nærmere beskrevet i afsnittet Underliggende Aktier. Kurven er ligevægtet, således at alle de Underliggende Aktier indgår i beregningen af $Aktiekurv_{slut}$ med en vægt på 1/15. $Aktiekurv_{start}$ indekseres således, at $Aktiekurv_{start}$ udgør 100 %.

Værdien af den Underliggende Aktiekurv omfatter ikke eventuelle udbyttebetalinger på de Underliggende Aktier. Sammensætningen af den Underliggende Aktiekurv er statisk, og der vil således ikke blive foretaget ændringer i sammensætningen, medmindre der foreligger en begivenhed som beskrevet under afsnittet Justering af den Underliggende Aktiekurv.

Nedenstående beskrivelser af selskaberne, der udsteder de Underliggende Aktier, er foretaget på baggrund af de faktuelle og officielle oplysninger pr. 15. juni 2012.

Oplysningerne stammer fra de nedenfor angivne hjemmesider samt Bloomberg.

Abbott Laboratories

Abbott Laboratories udvikler og fremstiller en bred vifte af medicinal- og sundhedsplejende produkter. Abbott Laboratories markedsfører sine produkter over hele verden. Abbott Laboratories har en aktuel markedsværdi på ca. 98,50 mia. USD.

www.abbott.com

Amgen Inc.

Amgen Inc. er et international bioteknologisk medicinselskab med hovedkvarter i Californien. Virksomheden koncentrerer sig hovedsageligt inden for cellulær og molekylær biologi. Amgen Inc. har en aktuel markedsværdi på ca. 56 mia. USD.

www.amgen.com

AstraZeneca PLC

AstraZeneca PLC beskæftiger sig bl.a. med forskning indenfor medicinalindustrien, samt produktion og salg af farmaceutiske produkter. AstraZeneca PLC fokuserer sine aktiviteter på følgende terapeutiske områder: Mave, onkologi, kardiovaskulære- og respiratoriske lidelser, centralnervesystemet, smertelindring, anæstesi og infektion. AstraZeneca PLC har en aktuel markedsværdi på ca. 34,50 mia. GBP.

www.astrazeneca.com

Bristol-Myers Squibb

Bristol Myers Squibb er et globalt farmaceutisk selskab. Selskabet har især fokus på produktion og udvikling af produkter til behandling af visse former for cancer, hjertesygdomme, HIV/Aids og diabetes. Bristol Myers Squibb har en aktuel markedsværdi på ca. 58,50 mia. USD.

www.bms.com

Eli Lilly and Company

Eli Lilly and Company er en global medicinalvirksomhed, der blev grundlagt af farmaceuten Eli Lilly i 1876. Selskabet udvikler og forsker hovedsageligt i lægemidler indenfor følgende sygdomsområder: diabetes, depression, skizofreni og ADHD. Eli Lilly and Company har en aktuel markedsværdi på ca. 49 mia. USD.

www.lilly.com

GlaxoSmithKline PLC

GlaxoSmithKline PLC er et medicinalfirma, der udvikler, producerer og markedsfører vacciner, receptmedicin, håndkøbsmedicin, samt sundhedsrelaterede forbrugsvarer. GlaxoSmithKline PLC leverer produkter imod infektioner, depression, hudsygdomme, astma, hjerte- og kredsløbssygdomme og cancer. GlaxoSmithKline PLC har en aktuel markedsværdi på ca. 73,50 mia. GBP.

www.gsk.com

Gilead Sciences Inc.

Gilead Sciences Inc. er et amerikanske medicinal firma. Selskaber forsker og udvikler medicin mod livstruende sygdomme, som blandt andet HIV/AIDS, hepatitis og cancer. Gilead Sciences Inc. har en aktuel markedsværdi på ca. 38,8 mia. USD.

www.gilead.com

Medtronic, Inc.

Medtronic, Inc. udvikler både terapeutiske og diagnostiske medicinalprodukter. Selskabet udvikler produkter, der kan afhjælpe hjertesvigt lidelser, hjerteklap udskiftninger og bevægelsesforstyrrelser. Medtronic's produkter sælges globalt og selskabet har en aktuel markedsværdi på ca. 39 mia. USD.

www.medtronic.com

Merck & CO

Merck & CO er en amerikansk medicinalvirksomhed med et verdensomspændende forretningsomfang. Selskabet udvikler og producerer sundhedspræparater, heriblandt vacciner, terapeutiske produkter, receptpligtig medicin osv. Selskabet har en aktuel markedsværdi på ca. 119 mia. USD.

www.merck.com/

Novartis AG

Novartis AG fremstiller farmaceutiske produkter og sundhedsrelaterede forbrugsvarer. Selskabet producerer lægemidler til hjerte/kar-, luftvejs- og infektionssygdomme. Ydermere producerer Novartis AG lægemidler til følgende områder: Onkologi, neurologi, transplantation, dermatologi, mave- og urinvejsbetændelser, gigt og vacciner. Novartis AG har en aktuel markedsværdi på ca. 141 mia. CHF.

www.novartis.com

Novo Nordisk A/S

Novo Nordisk A/S, der er en global medicinalvirksomhed, har en ledende position inden for udvikling og fremstilling af farmaceutiske produkter og serviceydelser. Udover diabetesbehandling, har virksomheden bl.a. fokus på bløderbehandling og væksthormonbehandling. Virksomheden har hovedkontor i Danmark og har en markedsværdi på ca. 457,50 mia. DKK.

www.novo.dk/

Pfizer Inc.

Pfizer Inc. er en global forskningsbaseret medicinalvirksomhed, som udvikler, producerer og markedsfører medikamenter til mennesker og dyr. Virksomhedens produkter tæller receptmedicin, håndkøbsmedicin samt sundhedsprodukter til dyr, herunder betændelseshæmmende medicin og vacciner. Pfizer Inc. har en aktuel markedsværdi på ca. 169,50 mia. USD.

www.pfizer.com

Roche Holding AG

Roche Holding AG er et schweizisk selskab, som beskæftiger sig med udvikling af lægemidler og diagnostiske produkter. Virksomheden producerer receptpligtig medicin indenfor områder såsom hjerte-karsygdomme, dermatologi, stofskiftesygdomme, onkologi, transplantationer og respiratoriske sygdomme. Roche Holding AG har en aktuel markedsværdi på ca. 139 mia. CHF.

www.roche.com

Sanofi

Sanofi er en multinational farmaceutisk virksomhed med base i Frankrig, som forsker i, udvikler og producerer receptpligtig medicin og vacciner. Selskabet opererer inden for udvikling af medicin imod hjertekar-sygdomme, trombose, stofskiftesygdomme, sygdomme i centralnervesystemet og onkologi. Sanofi har en aktuel markedsværdi på ca. 75 mia. EUR.

www.sanofi.com

Teva Pharmaceutical Industries Ltd

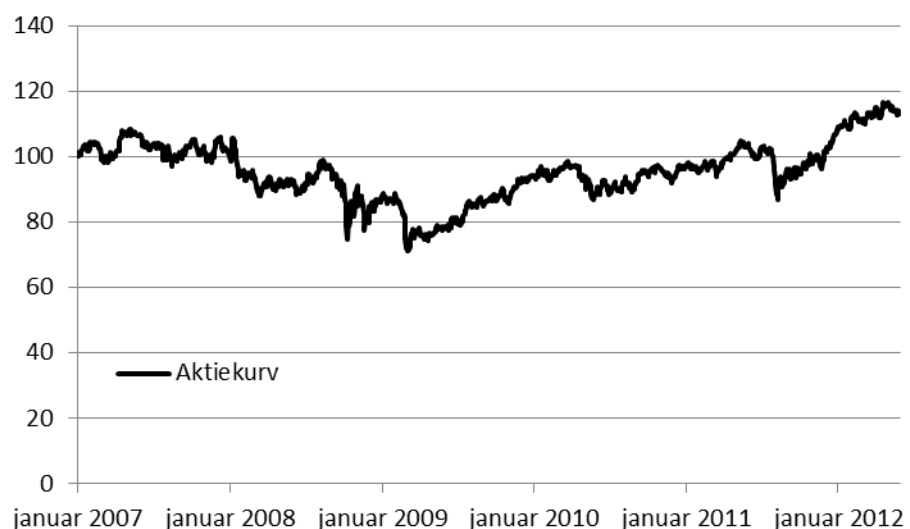
Teva Pharmaceutical Industries Ltd er en global medicinalvirksomhed. Selskabet er verdens største producent af generisk medicin (kopimedicin), men udvikler og markedsfører også egne farmaceutiske produkter. Teva har en aktuel markedsværdi på ca. 36 mia. USD.

www.tevapharm.com

Historisk kursudvikling i Underliggende Aktiekurv

Den historiske kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv er gengivet i figur 5. Den historiske kursudvikling i figur 5 har ikke nødvendigvis nogen sammenhæng med den fremtidige kursudvikling.

Figur 5. Historisk (indekseret) kursudvikling, Underliggende Aktiekurv, januar 2007 – juni 2012



Kilde: Bloomberg

Historisk kursudvikling i USD/DKK

Den 15. juni 2012 blev den officielle kurs på USD/DKK opgjort til 589,97 af Danmarks Nationalbank, hvilket er et udtryk for, at 1 USD pr. denne dato kostede 5,8997 DKK.

USD/DKK kan handles frit på de internationale valutamarkeder og kursen ændrer sig løbende. Danmarks Nationalbank fastsætter på alle handelsdage en officiel fixing normalt k. 14.15 (CET-tid), der efterfølgende offentliggøres senest kl. 14.45 (CET-tid). Kursen offentliggøres på Nationalbankens hjemmeside samt bl.a. via Reuters på siden DKNA21.

USD er den officielle valuta i USA. USD er en såkaldt "flydende" valuta, og kursen på USD er således ikke låst i forhold til andre valutaer til en fast kurs eller et kursinterval. Ifølge den amerikanske centralbank, Federal Reserve, har banken ikke noget officielt mål for kursen på USD, men tilrettelægger pengepolitikken ud fra et ønske om først og fremmest at fremme økonomisk vækst og maksimere beskæftigelsen, og derefter at stabilisere inflationen. Federal Reserve kan benytte sig af tre redskaber i den forbindelse. Det væsentligste redskab i den forbindelse, er fastsættelsen af den korte rente. Det mest benyttede er "Open Market Operations", dvs. køb eller salg af statsobligationer med henblik på at styre bankernes udlån. I kølvandet på finanskrisen har Federal Reserve benyttet det mere ukonventionelle "Quantitative Easing", køb af finansielle aktiver for at tilføre likviditet til det finansielle system. Dette kan gøres for at modvirke en tendens mod deflation, for at stimulere den økonomiske vækst. Desuden har Federal Reserve stillet likviditet til rådighed for banker og andre finansielle institutioner, for at modvirke utilsigtede stramninger i kreditgivningen. Endelige kan Federal Reserve regulere kravene til bankers reserver.

For yderligere information omkring Federal Reserve eller den amerikanske valuta- og pengepolitik henvises der til centralbankens hjemmeside på adressen: www.federalreserve.gov

Den historiske kursudvikling i USD/DKK er gengivet i Figur 6. Den historiske kursudvikling i Figur 6 har ikke nødvendigvis nogen sammenhæng med den fremtidige kursudvikling.

Figur 6. Historisk (indekseret) kursudvikling, USD/DKK, januar 2007 – juni 2012



Kilde: Bloomberg

En stigning i kursen udtrykker en styrkelse af USD i forhold til DKK og vice versa.

SKATTEMÆSSIGE FORHOLD

Skattemæssige forhold for danske investorer Dette afsnit om skattemæssige forhold er baseret på gældende regler pr. 15. juni 2012 for fuldt skattepligtige danske investorer.

Fuldt skattepligtige investorer er navnlig personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig her i mindst 6 måneder, samt selskaber, fonde m.v., som er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sæde i Danmark.

Nedenstående oplysninger er af generel karakter, hvor særregler og detaljer ikke omtales. Det bemærkes, at den skattemæssige behandling afhænger af den enkelte investors situation og kan ændre sig fremover som følge af ændringer i lovgivningen eller investors forhold. Investorer opfordres til eventuelt at indhente individuel rådgivning hos revisor eller advokat.

Skattemæssig definition af obligationerne Obligationerne anses skattemæssigt for at være finansielle kontrakter.

Personer Ved investering i obligationerne beskattes eventuelle kursgevinster løbende som kapitalindkomst efter lagerprincippet – det vil sige på grundlag af urealiseret tab eller gevinst. Eventuelle kurstab kan, efter særlige regler og ligeledes efter lagerprincippet, fratrækkes i anden positiv kapitalindkomst hidrørende fra finansielle kontrakter. I det omfang ét års tab overstiger tidligere års gevinster, kan tabet fremføres til modregning i senere års skattepligtige fortjenester på finansielle kontrakter. Kursgevinst og -tab opgøres i forhold til de årlige kursreguleringer.

Virksomhedsskatteordningen kan finde anvendelse ved investering i obligationerne, men de skattemæssige konsekvenser afhænger i høj grad af individuelle forhold. Investorer, som investerer via virksomhedsskatteordningen bør således søge individuel skatterådgivning.

Selskaber, fonde m.v. Ved investering i obligationerne bliver selskaber beskattet af eventuelle kursgevinster, mens eventuelle tab er fradragsberettigede. Kursgevinst og -tab opgøres og beskattes efter lagerprincippet.

Investering for pensionsmidler Investering i obligationerne kan tillige foretages af investorer, der betaler pensionsafkastskat, for eksempel forsikringselskaber, eller for midler i pengeinstitutternes pensionsordninger.

Ved investering i obligationerne skal kursgevinst og -tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen og beskattningen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at urealiseret gevinst/tab løbende skal medregnes. Afkastet beskattes med 15,3 %.

Obligationerne er ikke underlagt 20 % placeringsbegrænsningen for en enkelt emittent, jf. Finanstilsynets bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegunstigede opsparingsformer m.v.

Beskatning for udenlandske investorer

Investorer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark og ikke driver virksomhed fra et fast driftssted her i landet eller deltager i en sådan virksomhed, er ikke skattepligtige af afkastet af obligationerne til Danmark.

For udenlandske investorer afhænger beskatningen af reglerne i det land, hvor investor er hjemmehørende. Investorer hjemmehørende i udlandet bør derfor konsultere egne professionelle rådgivere.

Besiddelse af obligationerne kan ikke i sig selv begrunde dansk skattepligt.

Hvis investor har fast driftssted i Danmark og derfor er begrænset skattepligtig til Danmark, kan der gælde samme regler som for danske investorer, hvis investeringen har tilknytning til den danske del af virksomheden.

O P L Y S N I N G E R O M T E G N I N G M . V .

Beslutning	Obligationerne udstedes i henhold til Udsteders direktionsbeslutning af den 29. juni 2012.
Anvendelse af provenu	Obligationsslånets provenu vil blive anvendt til finansiering af Udsteders generelle virksomhed. Nettoprovenuet udgør 100 % af det nominelle tegningsbeløb.
Tegning	<p>Tegningen foregår fra den 27. august 2012 til den 14. september 2012, begge dage inklusive (Tegningsperioden). Mindste nominelle tegningsbeløb er DKK 10.000. Til brug for tegningen anvendes tegningsblanketten, der er en del af dette Informationsmateriale.</p> <p>Udsteder og Arrangør kan beslutte at lukke for tegningen, når minimumsbeløbet er tegnet, dog tidligst 1. tegningsdag kl. 16.00. Første noteringsdag for obligationerne forbliver den 10. oktober 2012, selv om tegningen lukkes før Tegningsperiodens udløb.</p> <p>Udsteder og Arrangør forbeholder sig i øvrigt retten til at tilbagekalde tegningsindbydelsen. En sådan tilbagekaldelse skal dog ske senest den 14. september 2012 kl. 10.00 og vil straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p>
Tegningssteder	<p>Ordre om tegning af obligationer skal afgives til:</p> <p>Danske Andelskassers Bank A/S Baneskellet 1, Hammershøj 8830 Tjele Telefon: 87 99 30 00 Telefax: 87 99 30 97</p> <p>samt lokale pengeinstitutter. Se www.garanti-invest.dk.</p> <p>Tegningsordrer kan endvidere indleveres gennem eget kontoførende institut.</p>
Betalingsdag og afvikling	Afregning af obligationerne sker med 3 børsdages valør mod registrering i VP SECURITIES A/S. Udstedelsen afvikles med valør den 10. oktober 2012 mod registrering i VP SECURITIES A/S, uanset om tegningen lukkes inden den 14. september 2012, jf. afsnittet Tegning.
Obligationsudstedende institut	KommuneKredit
Salgsrestriktioner	Obligationerne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i hvert enkelt lands nationale lovgivning. Udsteder og Arrangør påtager sig intet ansvar i så henseende.
Arrangør	Garanti Invest A/S Nicolai Eigtveds Gade 36 1402 København K

OPLYSNINGER OM KOMMUNEKREDIT

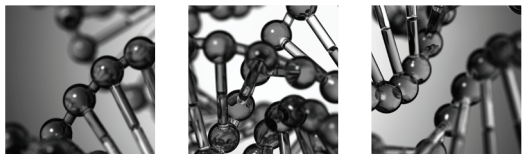
Adresse	KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Registreringsnummer	CVR-nr. 22128612
Selskabsstruktur og formål	<p>KommuneKredit er en forening oprettet ved lov af 19. marts 1898, ændret ved lov nr. 383 af 3. maj 2006, og er under tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet. KommuneKredits formål er at yde finansiering til danske kommuner og regioner samt til selskaber/institutioner mod kommunegaranti eller garanti fra en region.</p> <p>Medlemmer i KommuneKredit er enhver kommune eller region, der har lån eller garanterer for lån eller hæfter for lån som interessent i selskaber eller sammenlutninger. Medlemmerne hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser. Alle kommuner og alle regioner er for tiden medlemmer af KommuneKredit.</p> <p>Den overordnede ledelse af KommuneKredit varetages af en bestyrelse. Bestyrelsen har 10 medlemmer, hvoraf 8 vælges af kommunerne, og 2 vælges af regionerne. Den daglige ledelse varetages af en direktion på 2 medlemmer.</p> <p>KommuneKredit har, efter fusion med sit 100 % ejede datterselskab KommuneLeasing A/S i løbet af første halvår 2012, videreført KommuneLeasing som en division af KommuneKredit.</p>
Års- og delårsrapporter samt vedtægter	Års- og delårsrapporter samt vedtægter udleveres på forlangende ved henvendelse til Udsteder. Disse er endvidere tilgængelige via internettet på adressen: www.kommunekredit.dk .
Revisorer (de sidste 3 år)	<p><i>For regnskabsåret 2009:</i> Lars Rhod Søndergaard, statsautoriseret revisor Anders Duedahl-Olesen, statsautoriseret revisor KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Borups Allé 177 2000 Frederiksberg</p> <p><i>For regnskabsåret 2010 og 2011:</i> Torben Bender, statsautoriseret revisor Anders Duedahl-Olesen, statsautoriseret revisor KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Borups Allé 177 2000 Frederiksberg</p>

For de tre seneste regnskabsår:
Udpeget af Økonomi- og Indenrigsministeriet
Fhv. overpræsident Emil le Maire
c/o KommuneKredit
Kultorget 16
1175 København K

Rating	Obligationerne er ikke specifikt ratede, men Udsteders udestående langfristede gældsforpligtelser er tildelt den højest opnåelige kreditrating på henholdsvis Aaa af Moody's Investors Services og AAA af Standard & Poors, svarende til Kongeriget Danmarks rating.
Retstvister	KommuneKredit er ikke involveret i retstvister eller voldgiftssager, som kan få væsentlig betydning for KommuneKredits mulighed for at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med obligationerne. KommuneKredit er heller ikke bekendt med, at sådanne sager skulle være på vej til at blive anlagt.
Seneste udvikling	<p>Der er ikke siden offentliggørelse af seneste årsrapport indtruffet begivenheder, der væsentligt påvirker Udsteder.</p> <p>Udsteders seneste års- og halvårsrapport kan ses på følgende internetadresse: www.kommunekredit.dk.</p>
Bestyrelse og direktion	<p>Bestyrelse Borgmester Erik Fabrin, Rudersdal, formand Borgmester Henning G. Jensen, Aalborg, næstformand Fhv. borgmester, kommunalbestyrelsesmedlem Kaj Petersen, Guldborgsund Regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen, Region Hovedstaden Borgmester Hans Toft, Gentofte Borgmester Henrik Zimino, Tårnby Rådmand Anker Boye, Odense Borgmester Lars Krarup, Herning Rådmand Mariann Nørgaard, Aalborg Regionsrådsmedlem, Aleksander Aagaard, Region Midtjylland</p> <p>Direktion Adm. direktør Søren Høgenhaven Direktør Johnny Munk</p>

Denne side er blank

Denne side er blank



HealthCare (USD)

2017

Med denne blanket kan du bestille obligationerne "0 % KommuneKredit HealthCare (USD) 2017" i tegningsperioden fra den 27. august til den 14. september 2012¹. Obligationerne udstedes til emissionskursen som angivet neden for uden yderligere omkostninger. Stykstørrelsen på obligationerne er 1.000 kr. Mindste nominelle beløb, der kan tegnes, er 10.000 kr. Betalingsdatoen er den 10. oktober 2012.

ISIN kode DK0030302880

Jeg vil gerne købe nominelt _____ kr. til emissionskurs 110,0

Stilling _____

Navn _____

CPR/CVR nr. _____

Adresse _____

Postnr. _____ By _____

Tlf. _____

Betaling

Beløbet skal trækkes på konto:

Pengeinstitut _____

Reg. nr. _____ Kontonr. _____

Evt. kontaktperson og tlf. nr. _____

Betalingen sker ved træk på ovennævnte konto på betalingsdatoen mod registrering i VP SECURITIES A/S.

Registrering

Obligationerne ønskes registreret på depot i VP SECURITIES A/S:

Pengeinstitut _____

CD-ident. (5 cifre) _____ VP-depotnr. _____

Tegningssteder

Blanketten afleveres i dit pengeinstitut eller sendes til:

Danske Andelskassers Bank A/S

Baneskellet 1 - Hammershøj - 8830 Tjele

Tlf. 87 99 30 00 - Fax 87 99 30 97

Dato _____

Underskrift _____

Indleveret gennem (stempel)

Reg. nr.:	CD-ident.:
-----------	------------

¹ Bemærk: I henhold til BEK nr. 345 af 15. april 2011, skal det oplyses, at dette investeringsprodukt er risikoklassificeret som "rød" og i henhold til lovgivningen om MiFID defineret som et "komplekst produkt". I henhold til MiFID skal investors pengeinstitut før tegning have indsigt i investors kendskab til og erfaring med produktet, herunder vurdere om produktet er hensigtsmæssigt for investor. Investor skal derfor kontakte sin lokale rådgiver før tegning, hvis investor ikke har handlet denne type produkter tidligere.