

# KOMMUNALBANKEN AS

---

**Valutaindekserede obligationer**

**0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012**

---

# 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 undladelser, 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.

Oslo, den 31. marts 2009

Kommunalbanken AS  
(Udsteder)

## Arrangørens 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 Kommunalbanken AS' opfyldelse af dets forpligtelser over for rettighedshaverne, og eventuelle tvister mellem Kommunalbanken AS og rettighedshaverne eller mellem rettighedshaverne indbyrdes er Garanti Invest A/S uvedkommende.

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

København, den 31. marts 2009

Garanti Invest A/S  
(Arrangør)

## Vigtige oplysninger til investorerne

Nærværende Informationsmateriale indeholder en uddybende beskrivelse af de udbudte obligationer samt vilkårene for udbudet af disse. Informationsmaterialet erstatter et egentligt prospekt. Obligationerne er på forhånd godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Investering i obligationerne indebærer 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 modsvarer 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.

## KORT BESKRIVELSE AF OBLIGATIONERNE

I dette Informationsmateriale beskrives de valutaindekserede obligationer ”0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012”, som udstedes af norske Kommunalbanken AS (Udsteder). Obligationerne oppebærer ingen kuponrente men indfries ved forfald til en kurs, der reguleres i forhold til den mellemliggende udvikling i kursen på russiske rubler (RUB) overfor euro (EUR). Jo mere kursen på RUB måtte stige overfor EUR (RUB/EUR) i obligationernes løbetid des højere indfrielseskurs. Obligationernes afkastprofil tilsikrer dog, at der selv ved uforandret eller svagt faldende kurs på RUB/EUR vil kunne opnås en indfrielseskurs ved forfald højere end kurs 100, jf. afsnittet Afkastprofil. Uanset kursudviklingen i RUB/EUR indfries obligationerne som minimum til kurs 100,0 ved forfald.

## BESKRIVELSE AF VÆSENTLIGE RISIKOFORHOLD

### *Kreditrisiko*

For opfyldelse af forpligtelserne knyttet til obligationerne, herunder udbetaling af Indfrielsesbeløb, hæfter Udsteder. Er Udsteder på indfrielsestidspunktet ikke i stand til at opfylde sine forpligtelser i relation til nærværende obligation, kan investor i værste fald risikere at tabe hele eller dele af Indfrielsesbeløbet. Udsteder og dennes bonitet er nærmere beskrevet i afsnittet ”Oplysninger om Kommunalbanken AS”.

### *Likviditetsrisiko*

Udsteder er ikke forpligtet til at etablere et sekundært marked for handel med obligationerne. Eventuel handel med obligationerne i perioden 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 markedssuro, hvilket kan have en ugunstig indflydelse på prisfastsættelsen. Der er i perioden frem til Indfrielsesdagen ingen sikkerhed for, at priserne stillet på NASDAQ OMX Copenhagen A/S modsvarer en teoretisk beregnet værdi (”indre værdi”) på obligationerne. Obligationerne egner sig dermed bedst for investorer, som har en investeringshorisont, der som minimum modsvarer 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.

### *Afkastrisiko*

Da indfrielseskursen på obligationerne er knyttet til kursudviklingen i RUB/EUR, vil ændringer i denne valutakurs være afgørende for, hvorvidt investor opnår et tilfredsstillende afkast. Såfremt kursen på RUB/EUR i forbindelse med indfrielsen er faldet i forhold til den fastsatte startkurs, vil obligationerne blive indfriet til kurs 100,0, og investor vil have mistet differencen mellem Emissionskursen og indfrielseskursen samt være gået glip af et renteafkast i obligationernes løbetid.

Den garanterede indfrielseskurs på kurs 100,0 gælder alene på Indfrielsesdagen. Kursen på obligationerne vil i perioden frem til Indfrielsesdagen bl.a. blive påvirket af udviklingen i kursen på RUB/EUR. Et fald i valutakursen 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 på henholdsvis RUB, EUR og/eller danske kroner (DKK) kunne påvirke obligationskursen.

## OBLIGATIONS BETINGELSER

<b>Udsteder</b>	Kommunalbanken AS Munkedamsveien 45a PO Box 1210 Vika N-0110 Oslo Norge
<b>Beløb</b>	<p>Størrelsen af den initiale udstedelse vil blive fastsat ved Tegningsperiodens udløb, jf. afsnittet Tegning og vil senest 5 bankdage forud for Udstedelsesdatoen blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Udstedelsen vil som minimum udgøre nominelt DKK 25.000.000. Såfremt dette minimumsbeløb ikke opnås, vil udstedelsen blive annulleret. 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.</p> <p>Obligationsudstedelsen kan senere forhøjes uden fastsat maksimumbeløb. Der lukkes for yderligere udstedelser den 27. december 2011.</p>
<b>Udstedelsesdato</b>	23. juni 2009.
<b>Notering</b>	Obligationerne er godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første noteringsdag den 23. juni 2009.
<b>Valuta</b>	Obligationerne udstedes i DKK.
<b>Stykstørrelse og registrering</b>	Obligationerne registreres i Værdipapircentralen A/S i andele af DKK 1.000. Mindste investeringsbeløb udgør nominelt DKK 10.000. Der udstedes ingen fysiske papirer.
<b>Emissionskurs</b>	Den initiale udstedelse sker til kurs 105,0 franko kurtage. Efterfølgende udstedelser vil ske til markedskurs.
<b>Amortisering</b>	Stående lån. Obligationerne kan ikke indfries før udløb.
<b>Kuponrente</b>	Obligationerne oppebærer <i>ikke</i> kuponrente.
<b>Indfrielse</b>	<p>Obligationerne indfries den 25. juni 2012 (Indfrielsesdagen). Tilbagebetaling af Indfrielsesbeløb sker gennem det kontoførende institut via Værdipapircentralen A/S.</p> <p>Indfrielsesbeløbet beregnes af Beregningsagenten, jf. afsnittet Indfrielsesbeløb. Beregningsagentens afgørelser er, bortset fra åbenbare fejl, endelige og bindende.</p> <p>I perioden mellem Udstedelsesdato og Indfrielsesdagen bestemmes kursen på obligationerne gennem den almindelige handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Udsteder og Arrangøren påtager sig intet ansvar for, at denne kursnotering følger udviklingen i værdien på RUB/EUR, og har ingen forpligtelse til at tilbagekøbe obligationerne, bortset fra at Udsteder er forpligtet til at indfri obligationerne på Indfrielsesdagen.</p> <p>Er forfaldsdagen for hovedstolen ikke en bankdag (dvs. en dag hvor banker i Danmark er åbne), 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.</p>
<b>Afkastprofil</b>	Afkastet på obligationerne afhænger af udviklingen i kursen på RUB overfor EUR. Udvik-

lingen i kursen på RUB/EUR i obligationernes løbetid afgør således størrelsen på Indfrielsesbeløbet. Indfrielsesbeløbet beregnes som obligationshovedstolen tillagt et eventuelt Supplerende Afkast, hvor det Supplerende Afkast beregnes som 100 % af en eventuel stigning i kursen på RUB/EUR, jf. afsnittet Supplerende Afkast.

Ændringen i kursen på RUB/EUR opgøres som den relative forskel mellem startkursen ( $RUB/EUR_{start}$ ) og slutkursen ( $RUB/EUR_{slut}$ ). Startkursen på RUB/EUR fastsættes på baggrund af et gennemsnit af de gældende markedskurser den 4. juni 2009, 5. juni 2009 og 8. juni 2009 divideret med en faktor på ca. 1,30 (Reduktionsfaktoren). Startkursen bliver dermed væsentlig lavere end den på de nævnte datoer gældende markedskurs, hvilket indebærer, at afkastet på obligationerne kan være positivt selv ved fald i kursen på RUB/EUR, jf. afsnittet Afkasteksempler. Slutkursen på RUB/EUR fastsættes som et gennemsnit af markedskurserne observeret den 21. maj 2012, 28. maj 2012 og 4. juni 2012. Uanset udviklingen i kursen på RUB/EUR indfries obligationerne ved udløb som minimum til kurs 100,0.

Reduktionsfaktoren fastsættes på baggrund af markedsvilkårene den 3. juni 2009. Baseret på markedsvilkårene den 31. marts 2009, ville der kunne opnås en Reduktionsfaktor på ca. 1,30.

Teknisk set kan obligationerne betragtes som værende sammensat af en nul kupon obligation samt en call option på RUB/EUR. Baseret på markedsvilkårene den 31. marts 2009, ville værdien af nul kupon obligationen indikativt kunne opgøres til ca. 92,25 % af hovedstolen. Værdien af call optionen ville indikativt kunne opgøres til ca. 7,75 % af hovedstolen.

<b>Indfrielsesbeløb</b>	Hver obligation á DKK 1.000 indfries på Indfrielsesdagen med et beløb på DKK 1.000 pr. obligation tillagt et eventuelt Supplerende Afkast.
<b>Supplerende Afkast</b>	Et beløb der beregnes egenhændigt og på diskretionær basis af Beregningsagenten som følger:  DKK 1.000 x max(0; Valutaafkast)
<b>Valutaafkast</b>	$\left( \frac{RUB/EUR_{slut}}{RUB/EUR_{start}} - 1 \right)$
<b>RUB/EUR<sub>start</sub></b>	RUB/EUR <sub>start</sub> beregnes som det simple, aritmetiske gennemsnit af de officielle fixinger på RUB/EUR på hver af de 3 datoer nævnt under Indledende Observationsdage, <u>divideret med Reduktionsfaktoren</u> . RUB/EUR <sub>start</sub> beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 bankdage efter sidste Indledende Observationsdag.
<b>Reduktionsfaktor</b>	Størrelsen på Reduktionsfaktoren vil blive endeligt fastlagt den 3. juni 2009, og vil senest 5 bankdage herefter blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Reduktionsfaktorens størrelse vil afhænge af markedsvilkårene pr. denne dato, herunder renteniveaet i Danmark og volatiliteten på RUB/EUR.  Baseret på markedsvilkårene den 31. marts 2009 ville der kunne opnås en Reduktionsfaktor på ca. 1,30. Den endelige Reduktionsfaktor kan blive såvel højere som lavere end det indikerede niveau. Såfremt der ikke kan opnås en Reduktionsfaktor på minimum 1,10 vil emissionen af obligationerne blive aflyst.
<b>RUB/EUR<sub>slut</sub></b>	RUB/EUR <sub>slut</sub> beregnes som det simple, aritmetiske gennemsnit af de officielle fixinger på RUB/EUR på hver af de 3 datoer nævnt under Afsluttende Observationsdage. RUB/EUR <sub>slut</sub>

beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 bankdage efter sidste Afsluttende Observationsdage.

<b>Indledende Observationsdage</b>	Den 4. juni 2009, 5. juni 2009 og 8. juni 2009. Er en af disse Indledende Observationsdage ikke en Handelsdag, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Indledende Observationsdag, som en Indledende Observationsdag.
<b>Afsluttende Observationsdage</b>	Den 21. maj 2012, 28. maj 2012 og 4. juni 2012. Er en af disse Afsluttende Observationsdage ikke en Handelsdag, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Afsluttende Observationsdag, som en Afsluttende Observationsdag.
<b>RUB/EUR</b>	<p>RUB/EUR kursen udtrykker prisen i EUR for én RUB. Prisen på RUB/EUR fastsættes med seks decimaler af Beregningsagenten på baggrund The European Central Bank's (ECB) fixing på de relevante observationsdage. ECB fastsætter kursen kvoteret som RUB pr. EUR (EUR/RUB), altså omvendt i forhold til nærværende definition. Den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB offentliggøres under normale omstændigheder omkring kl. 14:15 (CET) på Reuterssiden "ECB37".</p> <p>Den af Beregningsagenten fastsatte kurs på RUB/EUR er inverteret i forhold til den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB. Prisen inverteres ved at dividere én med den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB. Den 31. marts 2009 blev den officielle kurs på EUR/RUB opgjort til 45,0320 af ECB, hvilket modsvarer en inverteret kurs på RUB/EUR på 0,022206. Såfremt ECB ikke fastsætter en kurs for EUR/RUB, fastsætter Beregningsagenten på diskretionær basis en kurs, jf. afsnittet Markedsforstyrrelse.</p>
<b>Beregningsagent</b>	Garanti Invest A/S Nicolai Eigtveds Gade 36 1402 København K
<b>Papirnavn</b>	"0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012"
<b>ISIN kode</b>	DK0030169941
<b>Emissionsomkostninger</b>	<p>De samlede omkostninger i forbindelse med udstedelsen andrager 5,0 % af hovedstolen. Obligationerne udstedes uden beregning af kurtage og alle udgifter forbundet med obligationsudstedelsen er således indeholdt i Emissionskursen. Omkostningsfordelingen fremgår af nedenstående sammenstilling, 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 Informationsmaterialets offentliggørelse.</p> <p>Nedenstående fordeling er beregnet på baggrund af en udstedelse på i alt nominelt DKK 25 mio.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tegningsprovision til tegningssteder: op til 1,00 % p.a.</li><li>▪ Tegningsprovision til arrangøren: ca. 0,47 % p.a.</li><li>▪ Markedsføringsomkostninger, herunder bl.a. annoncering, brochurer og trykning af Informationsmateriale m.v.: ca. 0,17 % p.a.</li><li>▪ Omkostninger til børsnotering m.v.: ca. 0,03 % p.a.</li></ul> <p>I alt ca. 1,67 % p.a. (ÅOP)</p>
<b>Opsigelighed</b>	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.

<b>Retsstilling</b>	Obligationerne er en almindelig, usikret fordring på Udsteder.
<b>Misligholdelse</b>	<p>Enhver obligationsejer er berettiget til at erklære obligationerne forfaldne til umiddelbar betaling såfremt:</p> <p>a) Udsteder undlader at betale hovedstol på obligationerne, og sådan betalingsundladelse fortsætter mere end 30 dage efter forfaldsdato;</p> <p>b) 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> <p>Indfrielse i henhold til b) vil ske til en af Beregningsagenten fastsat markedskurs.</p>
<b>Omsættelighed</b>	Obligationerne er at betragte som omsætningspapirer lydende på ihændeoveren. 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.
<b>Forældelse</b>	Forældelsesfristen for rente og hovedstolen er henholdsvis 5 år og 20 år fra forfaldsdagen.
<b>Force Majeure</b>	Udsteder, Arrangør og Beregningsagent er ikke ansvarlige for eventuel skade påført rettig-hedshavere over obligationerne som følge af lovforskrifter, myndighedsforanstaltninger eller lignende, indtruffet eller truende krig, oprør, borgerlige uroligheder, terror, sabotage, naturkatastrofer, strejker, lockout, boykot og blokade, uanset om Udsteder, Arrangør og/eller Beregningsagent selv måtte være part i en sådan konflikt, herunder at denne kun rammer dele af Udsteders, Arrangørs og/eller Beregningsagents funktioner, forudsat at der ikke foreligger selvstændigt ansvar for disse. Udsteder, Arrangør og Beregningsagent er ej heller ansvarlige for eventuel skade ved for sen betaling forårsaget af ovennævnte hændelser.
<b>Meddelelser</b>	Alle meddelelser i forbindelse med obligationerne vil blive afgivet til NASDAQ OMX Copenhagen A/S og Værdipapircentralen A/S.
<b>Lovvalg og værneting</b>	Obligationerne er underlagt dansk ret og eventuelle søgsmål med relation til obligationerne skal anlægges ved SØ- og Handelsretten i København.

## EKSEMPEL PÅ AFKASTBEREGNING

Afkasteksempler

Afkastet på obligationerne er afhængigt af udviklingen i kursen på RUB/EUR, jf. afsnittet Afkastprofil. Jo højere kurs på RUB/EUR i forbindelse med indfrielsen ( $RUB/EUR_{slut}$ ) des højere Indfrielsesbeløb. Nedenstående afkasteksempler illustrerer, hvorledes Indfrielsesbeløbet beregnes givet alternative kursudviklinger på RUB/EUR.

### Eksempel 1: Stigning i kursen på RUB/EUR på 20%

---

Antages Reduktionsfaktoren fastsat til 1,30 og antages gennemsnittet af fixingerne på de Indledende Observationsdage ( $RUB/EUR_{fixing}$ ) at udgøre 0,022206 vil Indfrielsesbeløbet blive beregnet som følger:

Valutaafkast:

$$RUB/EUR_{start} = \left( \frac{RUB/EUR_{fixing}}{\text{Reduktionsfaktor}} \right) = \left( \frac{0,022206}{1,3} \right) = 0,017082$$

Er kursen på RUB/EUR steget med 20 % i forhold til  $RUB/EUR_{fixing}$  i obligationernes løbetid, dvs.  $RUB/EUR_{slut}$  udgør 0,026647 ( $0,022206 \times 1,2$ ), fås følgende valutaafkast.

$$\left( \frac{0,026647}{0,017082} - 1 \right) = +0,56$$

Indfrielsesbeløb:

$$\begin{aligned} &DKK 1.000 + [ 1000 \times \max(0; \text{Valutaafkast} ) ] \\ &= DKK 1.000 + [ 1000 \times \max(0; 0,56 ) ] \\ &= DKK 1.560 \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.560 modsvarende en indfrielseskurs på 156,0. Med en Emissionskurs på 105,0 giver dette et årligt afkast (IRR) på 14,11 %, jf. tabel 1.

### Eksempel 2: Uændret kurs på RUB/EUR

---

Antages Reduktionsfaktoren fastsat til 1,30 og antages gennemsnittet af fixingerne på de Indledende Observationsdage ( $RUB/EUR_{fixing}$ ) at udgøre 0,022206 vil Indfrielsesbeløbet blive beregnet som følger:

Valutaafkast:

$$RUB/EUR_{start} = \left( \frac{RUB/EUR_{fixing}}{\text{Reduktionsfaktor}} \right) = \left( \frac{0,022206}{1,3} \right) = 0,017082$$

Er kursen på RUB/EUR forblevet uændret i forhold til  $RUB/EUR_{fixing}$  i obligationernes løbetid dvs.  $RUB/EUR_{slut}$  udgør 0,022206, fås følgende valutaafkast.

$$\left( \frac{0,022206}{0,017082} - 1 \right) = +0,30$$



*Indfrielsesbeløb:*

$$\begin{aligned} & \text{DKK } 1.000 + [ 1000 \times \max(0; \text{Valutaafkast} ) ] \\ & = \text{DKK } 1.000 + [ 1000 \times \max(0; 0,30 ) ] \\ & = \text{DKK } 1.300 \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.300 modsvarende en indfrielseskurs på 130,0. Med en Emissionskurs på 105,0 giver dette et årligt afkast (IRR) på 7,38 %, jf. tabel 1.

### **Eksempel 3: Fald i kursen på RUB/EUR på 10%**

---

Antages Reduktionsfaktoren fastsat til 1,30 og antages gennemsnittet af fixingerne på de Indledende Observationsdage (RUB/EUR<sub>fixing</sub>) at udgøre 0,022206 vil Indfrielsesbeløbet blive beregnet som følger:

*Valutaafkast:*

$$\text{RUB/EUR}_{\text{start}} = \left( \frac{\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}}{\text{Reduktionsfaktor}} \right) = \left( \frac{0,022206}{1,3} \right) = 0,017082$$

Er kursen på RUB/EUR faldet med 10 % i forhold til RUB/EUR<sub>fixing</sub> i obligationernes løbetid dvs. RUB/EUR<sub>slut</sub> udgør 0,019985 (0,022206 x 0,9), fås følgende valutaafkast.

$$\left( \frac{0,019985}{0,017082} - 1 \right) = +0,17$$

*Indfrielsesbeløb:*

$$\begin{aligned} & \text{DKK } 1.000 + [ 1000 \times \max(0; \text{Valutaafkast} ) ] \\ & = \text{DKK } 1.000 + [ 1000 \times \max(0; 0,17 ) ] \\ & = \text{DKK } 1.170 \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.170 modsvarende en indfrielseskurs på 117,0. Med en Emissionskurs på 105,0 giver dette et årligt afkast (IRR) på 3,67 %, jf. tabel 1.

### **Eksempel 4: Fald i kursen på RUB/EUR på 40 %**

---

Antages Reduktionsfaktoren fastsat til 1,30 og antages gennemsnittet af fixingerne på de Indledende Observationsdage (RUB/EUR<sub>fixing</sub>) at udgøre 0,022206 vil Indfrielsesbeløbet blive beregnet som følger:

*Valutaafkast:*

$$\text{RUB/EUR}_{\text{start}} = \left( \frac{\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}}{\text{Reduktionsfaktor}} \right) = \left( \frac{0,022206}{1,3} \right) = 0,017082$$

Er kursen på RUB/EUR faldet med 40 % i forhold til RUB/EUR<sub>fixing</sub> i obligationernes løbetid dvs. RUB/EUR<sub>slut</sub> udgør 0,013324 (0,022206 x 0,6), fås følgende valutaafkast.

$$\left( \frac{0,013324}{0,017082} - 1 \right) = -0,22$$

Indfrielsesbeløb:

$$\begin{aligned} & \text{DKK 1.000} + [ 1000 \times \max(0; \text{Valutaafkast} ) ] \\ & = \text{DKK 1.000} + [ 1000 \times \max(0; -0,22 ) ] \\ & = \text{DKK 1.000} \end{aligned}$$

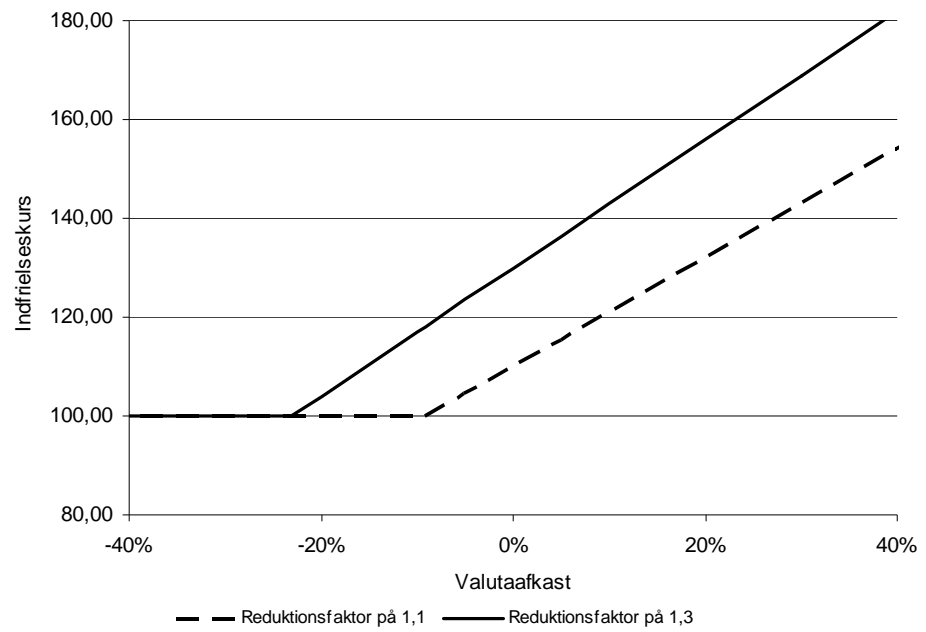
Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.000 modsvarende en indfrielseskurs på 100,0. Med en Emissionskurs på 105,0 giver dette et årligt afkast (IRR) på -1,61 %, jf. tabel 1. Til sammenligning kunne investor eksempelvis have opnået et afkast på ca. 2,2 % p.a. ved køb af statsobligationer med en tilsvarende restløbetid (pr. 31. marts 2009).

Afkastet er opgjort før skat men efter Emissionsomkostninger. Der er ikke medregnet eventuelle depotomkostninger.

**Tabel 1: Afkasteksempler "0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012"**

Valuta-afkast	Indfrielseskurs med Reduktionsfaktor på 1,1	Indfrielseskurs med Reduktionsfaktor på 1,3	IRR (Reduktionsfaktor på 1,1)	IRR (Reduktionsfaktor på 1,3)
-40 %	100,00	100,00	-1,61 %	-1,61 %
-30 %	100,00	100,00	-1,61 %	-1,61 %
-25 %	100,00	100,00	-1,61 %	-1,61 %
-20 %	100,00	104,00	-1,61 %	-0,32 %
-10 %	100,00	117,00	-1,61 %	3,67 %
-5 %	104,50	123,50	-0,16 %	5,56 %
0 %	110,00	130,00	1,56 %	7,38 %
5 %	115,50	136,50	3,23 %	9,14 %
10 %	121,00	143,00	4,84 %	10,84 %
20 %	132,00	156,00	7,93 %	14,11 %
30 %	143,00	169,00	10,84 %	17,19 %
40 %	154,00	182,00	13,62 %	20,12 %
50 %	165,00	195,00	16,26 %	22,92 %
60 %	176,00	208,00	18,79 %	25,59 %

**Figur 1: Indfrielseskurser, "0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012"**



Ovenstående figur viser indfrielseskursen i forhold til alternative udviklinger i kursen på RUB/EUR.

## SKATTEMÆSSIGE FORHOLD

**Skattemæssige forhold for danske investorer** Nedenstående retningslinier er baseret på de gældende regler pr. den 31. marts 2009 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. Investorer opfordres til evt. at indhente individuel rådgivning hos revisor eller advokat.

**Skattemæssig definition af obligationerne** Skattemæssigt antages obligationerne sidestillet med obligationer udstedt i fremmed valuta, idet indfrielseskursen reguleres i forhold til kursudviklingen i en fremmed valuta.

**Personer** Ved investering i obligationerne beskattes hele kursgevinsten og kurstab er fradragsberettigede. Kursgevinst og –tab opgøres ved realisation og medregnes som kapitalindkomst. Såfremt årets samlede gevinst/tab på fordringer og gæld i fremmed valuta er mindre end eller lig med DKK 1.000, er beløbet skattefrit/ikke fradragsberettiget.

Virksomhedsskatteordningen kan *ikke* finde anvendelse ved investering i obligationerne.

**Selskaber, fonde m.v.** Ved investering i obligationerne bliver selskaber beskattet af hele kursgevinsten, og de har fradrag for kurstab. Gevinst og tab opgøres normalt ved realisation.

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

Afkastet beskattes med 15 % i pensionsafkastskat.

Ved investering i obligationerne skal kursgevinst/-tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at urealiseret gevinst/tab løbende skal medregnes.

Der gøres opmærksom på, at obligationerne er underlagt 20 procentgrænsen for en enkelt emittent, jf. § 12 i ”Bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opspæringsformer m.v.”

**Beskatning af 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 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.

## OPLYSNINGER OM TEGNING M.V.

<b>Beslutning</b>	Obligationerne udstedes af Kommunalbanken AS i henhold til generel bemyndigelse af den 31. marts 2009.
<b>Anvendelse af provenu</b>	Obligationslånets provenu vil blive anvendt til finansiering af Udsteders generelle virksomhed. Nettoprovenuet udgør 100,0 % af det nominelle tegningsbeløb.
<b>Tegning</b>	<p>Tegningen foregår fra den 11. maj 2009 til den 29. maj 2009, begge dage inklusive (Tegningsperioden). Mindste nominelle tegningsbeløb er DKK 10.000.</p> <p>Størrelsen af den initiale udstedelse vil blive fastsat ved Tegningsperiodens udløb og efterfølgende meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 5 bankdage forud for Udstedelsesdatoen. Udstedelsen vil som minimum udgøre nominelt DKK 25.000.000. Såfremt dette minimumsbeløb ikke opnås, vil udstedelsen blive annulleret. 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.</p> <p>Udstedelsen af obligationerne vil desuden blive annulleret, hvis ikke der kan opnås en Reduktionsfaktor på minimum 1,10, jf. afsnittet Reduktionsfaktor.</p> <p>Udstederen og Arrangøren kan beslutte at lukke for tegningen, når minimumsbeløbene er tegnet, dog tidligst 1. tegningsdag kl. 16.00. Første noteringsdag for obligationerne forbliver den 23. juni 2009, selv om tegningen lukkes før Tegningsperiodens udløb.</p> <p>Udsteder og Arrangøren forbeholder sig i øvrigt retten til at tilbagekalde tegningsindbydelsen. En sådan tilbagekaldelse skal dog ske senest den 29. maj 2009 kl. 10.00 og vil straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p>
<b>Tegningssteder</b>	<p>Ordre om tegning af obligationer skal afgives til:</p> <p>Danske Andelskassers Bank A/S Baneshellet 1, Hammershøj 8830 Tjele</p> <p>Telefon: 87 99 30 00 Telefax: 87 99 30 97</p> <p>samt lokale pengeinstitutter: Se <a href="http://www.garanti-invest.dk">www.garanti-invest.dk</a>.</p> <p>Tegningsordrer kan endvidere indleveres gennem eget kontoførende institut.</p>
<b>Betalingsdag og afvikling</b>	Afregning af obligationerne sker med 3 børsdages valør mod registrering i Værdipapircentralen A/S. Den initiale udstedelse afvikles med valør den 23. juni 2009 mod registrering i Værdipapircentralen A/S, uanset om tegningen lukkes inden den 29. maj 2009, jf. afsnittet Tegning.
<b>Obligationsudstedende institut</b>	Danske Bank Holmens Kanal 2-12 1092 København K
<b>Salgsrestriktioner</b>	Obligationerne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og

omsætning af værdipapirer i hvert enkelt lands nationale lovgivning. Udsteder og Arrangøren påtager sig intet ansvar i så henseende.

**Arrangør**

Garanti Invest A/S  
Nicolai Eigtveds Gade 36  
1402 København K

## BESKRIVELSE AF RUB/EUR M.V.

### RUB/EUR

RUB/EUR kursen udtrykker prisen i EUR for én RUB. Prisen på RUB/EUR fastsættes med seks decimaler af Beregningsagenten på baggrund ECB's officielle fixing. ECB fastsætter kursen kvoteret som RUB pr. EUR (EUR/RUB), altså omvendt i forhold til nærværende definition. Den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB offentliggøres under normale omstændigheder omkring kl. 14:15 (CET) bl.a. på Reuterssiden "ECB37" samt på ECB's hjemmeside ([www.ecb.eu](http://www.ecb.eu)).

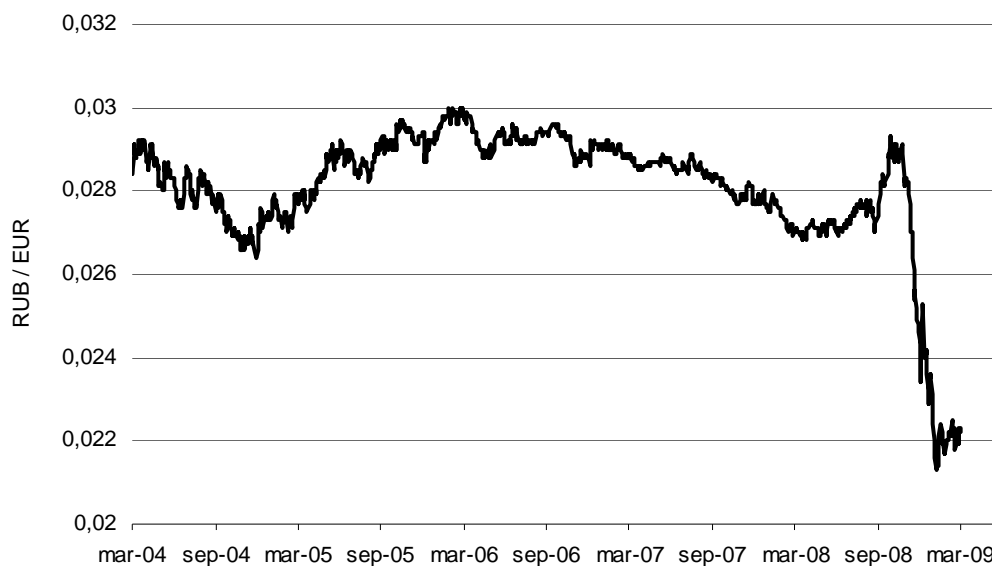
Den af Beregningsagenten fastsatte kurs på RUB/EUR er inverteret i forhold til den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB. Kursen inverteres ved at dividere én med den af ECB fastsatte kurs på EUR/RUB. Den 31. marts 2009 blev den officielle kurs på EUR/RUB opgjort til 45,0320 af ECB, hvilket modsvarer en inverteret kurs på RUB/EUR på 0,022206. Såfremt ECB ikke fastsætter en kurs for EUR/RUB, fastsætter Beregningsagenten på diskretionær basis en kurs, jf. afsnittet Markedsforstyrrelse.

RUB er den officielle valuta i Rusland. RUB kursen er ikke formelt låst i forhold til andre valutaer til en fast kurs, men den russiske centralbank tilsigter en stabil kursudvikling i RUB i forhold til et valutaindeks, sammensat af 55 % amerikanske dollar og 45 % euro. Den russiske centralbank benytter sig primært af tre redskaber i den forbindelse: Direkte intervention i valutamarkedet i form af køb eller salg af fremmed valuta, reguleringer af den korte rente, samt køb eller salg af statsobligationer med henblik på at styre likviditeten i pengemarkedet.

For yderligere information omkring den russiske centralbank eller den russiske valuta- og pengepolitik henvises til centralbankens hjemmeside på adressen [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru).

Den historiske kursudvikling på RUB/EUR fremgår af nedenstående figur. Det skal understreges, at den historiske kursudvikling ikke nødvendigvis har nogen sammenhæng med den fremtidige kursudvikling.

**Figur 2: Kursudvikling i RUB/EUR, 31. marts 2004 til 31. marts 2009**



Kilde: Bloomberg

En stigning i kursen udtrykker en styrkelse af RUB i forhold til EUR og vice versa.

**Markedsforstyrrelse** En Markedsforstyrrelse foreligger, hvis Beregningsagenten på en relevant Handelsdag ikke er i stand til at fastsætte kursen på RUB/EUR.

Forekommer en Markedsforstyrrelse på en dag, der ellers havde været en observationsdag, sker sådan fastsættelse af RUB/EUR i stedet på den næstfølgende Handelsdag, hvor ingen Markedsforstyrrelse forekommer, med mindre Markedsforstyrrelse forekommer på hver af de 2 Handelsdage umiddelbart efterfølgende den dag, der, hvis ikke Markedsforstyrrelse havde forekommet, havde været en observationsdag. I så fald fastsætter Beregningsagenten en kurs på baggrund af bl.a. aktuelle markedsforhold, den seneste tilgængelige valutakurs og andre forhold som Beregningsagenten finder relevante.

Når Beregningsagenten har underrettet Udsteder om, at en Markedsforstyrrelse foreligger på en dag, der ellers havde været en observationsdag, vil dette straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

**Handelsdag** I forbindelse med fastsættelsen af RUB/EUR defineres Handelsdag som en dag, hvor der er åbent for handel med valuta i Moskva og TARGET.



## OPLYSNINGER OM KOMMUNALBANKEN AS

<b>Adresse</b>	Kommunalbanken AS Munkedamsveien 45a PO Box 1210 Vika N-0110 Oslo Norge
<b>Registreringsnummer</b>	Udsteder er registreret i Brønnøysund Registeret, Org. nr. 981 203 267
<b>Selskabsstruktur og regulering</b>	<p>Udsteder blev organiseret som aktieselskab 1. november 1999, som en videreførelse af Norges Kommunalbank, etableret i 1926. Den norske stat ejer 80 % af aktierne og Kommunal Landspensjonskasse (KLP) 20 %.</p> <p>Udsteder er den største lånegiver til den norske kommunale sektor, med en markedsandel på 38,5 %.</p> <p>Udsteders overordnede mål er at tilbyde den norske kommunalsektor lån til markedsvilkår. Udsteder skal samtidig opnå en positiv afkastgrad på egenkapitalen. Dette skal opnås indenfor norsk lovgivning, Udsteders vedtægter og etiske retningslinjer.</p> <p>Udsteder forvalter 216,2 mia. norske kroner.</p>
<b>Års- og delårsrapporter samt Vedtægter</b>	Års- og delårsrapporter samt vedtægter udleveres på forlangende ved henvendelse til Udsteder. Disse er endvidere tilgængelige på adressen: <a href="http://www.kommunalbanken.no">www.kommunalbanken.no</a> . For uddrag af nøgletal fra årsrapport for 2008 henvises til afsnittet Udvalgte Regnskabstal for Kommunalbanken.
<b>Revisorer (de sidste 3 år)</b>	Ernst & Young AS Ved Tor Steinfeldt-Foss Christian Fredriks plass 3 Oslo Atrium PO Box 20, N-0051 Oslo
<b>Rating</b>	Obligationerne er ikke specifikt ratede, men Udsteders udestående, langfristede gældsforpligtigelser er tildelt den højest opnåelige kreditrating på henholdsvis Aaa af Moody's Investors Service Inc. og AAA af Standard & Poors.
<b>Retstvister</b>	Udsteder er ikke involveret i retstvister eller voldgiftssager, som kan få nogen betydning for Udsteders mulighed for at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med obligationerne. Udsteder er ej heller bekendt med, at sådanne sager skulle være på vej til at blive anlagt.
<b>Seneste udvikling</b>	<p>Der er ikke siden offentliggørelsen af årsrapporten for 2008 indtruffet begivenheder, der væsentligt påvirker Udsteder.</p> <p>Udsteders seneste års- og halvårsrapport kan ses på følgende internetadresse: <a href="http://www.kommunalbanken.no">www.kommunalbanken.no</a>.</p>
<b>Forventninger til fremtiden</b>	Der henvises til Udsteders seneste års- og halvårsrapport.
<b>Repræsentantskab, Bestyrelse og Direktion</b>	Udsteders øverste myndighed er repræsentantskabet, der består af 12 medlemmer og 4 suppleanter. Repræsentantskabet bør være alsidigt sammensat, hvilket vil sige at de forskellige interessenter som berøres af Udsteder, så vidt muligt er repræsenteret i repræsentantskabet.

Medlemmer af bestyrelsen kan ikke være medlem af repræsentantskabet.

*Bestyrelse*

Else Bugge Fougner, højesteretsadvokat, (bestyrelsesformand)  
Per N. Hagen, gårdejer, (næstformand)  
Sverre Thornes, koncernchef, KLP  
Martha Takvam, adm. direktør, Telenor Eiendom AS  
Nanna Egidius, strategi- og udviklingschef, Lillehammer Kommune  
Svein Blix, rådmann, Bodø Kommune  
Martin Spillum, ansattes repræsentant,  
med Tor Chr. Hansen som stedfortræder

*Direktion*

Petter Skouen (adm. direktør)

**Ejerforhold**

Udsteder er organiseret som et aktieselskab, hvor den norske stat ejer 80 % af aktierne og Kommunal Landspensjonskasse 20 %. Statens engagement forvaltes af det norske Kommunal- og regionaldepartement.

**Udvalgte Regnskabs-  
tal for Kommunal-  
banken**

<b>Økonomi (mio. norske kr.)</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008*</b>
Netto renteindtægter	178,7	175,5	212,8	265,3	525,177
Netto kursgevinst/-tab	2,0	8,5	8,5	0,5	-2,3
Øvrige driftsindtægter og ekstraordinære indtægter	0,5	0,8	0,7	0,7	0,8
Personaleomkostninger og øvrige driftsomkostninger	51,9	55,4	62,4	66,7	63,4
Resultat før skat	129,3	129,4	159,6	199,8	543,0
Skat	36,9	36,7	45,0	56,3	153,083
Resultat efter skat	92,4	92,7	114,6	143,5	389,953
Samlede udlån**	66,5	77	87,5	101,7	120,93

\* Fra og med år 2008 har Kommunalbanken AS ændret regnskabspraksis i forhold til tidligere år.

\*\* Mia. norske kroner.



## Russiske Rubler

2009-2012

Med denne blanket kan du bestille garantiobligationerne "0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012" i tegningsperioden fra den 11. maj til den 29. maj 2009<sup>1</sup>. Obligationerne udstedes til emissionskursen som angivet nedenfor uden yderligere omkostninger. Stykstørrelsen på obligationerne er 1.000 kr. Mindste nominelle beløb, der kan tegnes er 10.000 kr. Betalingsdatoen er den 23. juni 2009.

ISIN kode DK0030169941

Jeg vil gerne købe nominelt \_\_\_\_\_ kr. til emissionskursen 105,0

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 Værdipapircentralen.

**Registrering**

Obligationerne ønskes registreret på depot i Værdipapircentralen:

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.:
-----------	------------

<sup>1</sup> Bemærk: En garantiobligation er 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.