

RESUMÉ

KOMMUNALBANKEN AS

Råvareindekserede obligationer

0 % Kommunalbanken RåvareMIX 2014



Vigtige oplysninger til investorerne

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 investorenes 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.

RESUMÉ

The English text of these Final Terms is the legally binding one. This Danish summary of the Final Terms is for convenience only.

Nærværende tekst er udarbejdet som et dansk resumé af Final Terms for de råvareindekserede obligationer "0 % Kommunalbanken RåvareMIX 2014". Resuméet er således et supplement til, og ikke en del af, det egentlige prospekt. Samtlige vilkår for obligationerne, er beskrevet i Final Terms dateret den 20. april 2010 samt Prospectus dateret den 20. april 2010. Disse dokumenter udgør tilsammen prospektet.

Kort beskrivelse af obligationerne

Obligationerne "0 % Kommunalbanken RåvareMIX 2014" betegnes som råvareindekserede obligationer (de "Råvareindekserede Obligationer"), idet afkastet på obligationerne afhænger af udviklingen i værdien af en Underliggende Råvarekurv. Den Underliggende Råvarekurv er bredt sammensat af syv forskellige råvarer og et fragtrateindeks. Obligationerne oppebærer ingen fast kuponrente, men giver i stedet mulighed for en årlig afkastudbetaling. Den årlige afkastudbetaling afhænger således af værdien af den Underliggende Råvarekurv på et årligt observationstidspunkt i forhold til startværdien i juni 2010. Er værdien af den Underliggende Råvarekurv på et givent observationstidspunkt steget i forhold til startværdien, udløses en afkastudbetaling. Er værdien af den Underliggende Råvarekurv derimod faldet i forhold til startværdien, udløses ingen afkastudbetaling. Afkastudbetalingen kan dermed ikke blive negativ. Der er fem observationstidspunkter for den Underliggende Råvarekurv, hvorfor de Råvareindekserede Obligationer potentielt kan resultere i fem afkastudbetalinger.

Værdien af den Underliggende Råvarekurv beregnes som det ligevægtede gennemsnit af værdien af de enkelte Underliggende Råvarer. Under beregningen af den årlige afkastudbetaling er den enkelte Underliggende Råvare underlagt et Afkastloft, jf. afsnittet "Afkastloft".

Obligationerne udstedes til kurs 110,0 og indfries ved forfald til kurs 100,0.

Udsteder

Kommunalbanken AS
Munkedamsveien 45
PO Box 1210 Vik
NO-0110 Oslo
Norge

Kommunalbanken AS er et norsk selskab, der ifølge dets vedtægter har ét formål; at yde lån til amter, kommuner, interkommunale selskaber eller andre selskaber, som udfører kommunale opgaver. Lån kan kun ydes mod kommunal eller statslig garanti. Kommunalbanken er en videreførelse af Norges Kommunalbank, der blev etableret i 1926. Siden 1999 har Kommunalbanken været et aktieselskab – i dag ejet og kontrolleret 100 % af den norske stat. Kommunalbanken er tildelt den højest opnåelige kreditrating på henholdsvis "Aaa" af Moody's Investors Service og "AAA" af Standard & Poors. Yderligere information omkring Kommunalbanken er tilgængelig på www.kommunalbanken.no.

Arrangør og Beregningsagent

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

Valuta

Danske Kroner (DKK)

RESUMÉ

Nominelt beløb

Det samlede nominelle beløb bestemmes af Udsteder og Arrangør efter udløb af Tegningsperioden og vil senest fem Bankdage før Udstedelsesdagen blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Skulle der ikke blive afgivet tegningsordrer for et samlet beløb på mindst nominelt DKK 25 mio., bortfalder Udsteders forpligtelse til at gennemføre den samlede emission. Overstiger den samlede tegning nominelt DKK 500 mio., forbeholder Udsteder og Arrangør sig retten til at foretage reduktion i tildelingen af obligationerne.

Såfremt der ikke kan opnås et Afkastloft på minimum 8 %, vil udstedelsen blive aflyst, jf. afsnittet Afkastloft.

Meddelelse om annullering og eventuel reduktion i tildeling af obligationerne som anført ovenfor vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Obligationsudstedelsen kan senere forhøjes uden fastsat maksimumbeløb. Der lukkes for yderligere udstedelser den 15. juni 2014.

Kuponrente

Obligationerne oppebærer ikke kuponrente.

Stykstørrelse og registrering

Obligationerne registreres i VP SECURITIES A/S i andele á nominelt DKK 10.000. Der vil ikke blive udstedt fysiske obligationer.

Emissionskurs

Obligationerne udstedes til kurs 110,0. Den initiale udstedelse sker franko kurtage.

Efterfølgende udstedelser vil ske til markedskurs.

Indfrielseskurs

Obligationerne indfries til kurs 100,0. Hver obligation á DKK 10.000 indfries således med et beløb på DKK 10.000 (Indfrielsesbeløbet).

Udstedelsesdag

25. juni 2010.

Indfrielsesdag

15. december 2014.

Notering

Obligationerne er godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første noteringsdag den 25. juni 2010.

ISIN kode

DK0030240593

RESUMÉ

Omkostninger

De samlede omkostninger i forbindelse med udstedelsen andrager 6,0 % af hovedstolen. Obligationerne udstedes uden beregning af kurtagte, og alle udgifter forbundet med udstedelsen er således indeholdt i Emissionskursen.

Oversigten nedenfor viser fordelingen af omkostningerne opgjort som procent pro anno (ÅOP) i forhold til det investerede beløb. Den endelige fordeling afhænger af det samlede udstedte nominelle beløb, hvilket ikke er kendt på tidspunktet for prospektets offentliggørelse. 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. 0,28 % p.a. |
| Markedsføringsomkostninger, herunder trykning af brochurer og Informationsmateriale m.v.: | ca. 0,11 % p.a. |
| Omkostninger til børsnotering m.v.: | ca. 0,02 % p.a. |

I alt ca. 1,22 % p.a. (ÅOP).

Afkastprofil

Afkastet på obligationerne afhænger af udviklingen i den Underliggende Råvarekurv. På hver af fem Afkastudbetalingsdatoer modtager investor potentielt en Afkastudbetaling. Størrelsen af denne Afkastudbetaling afhænger af Kurveafkastet på den Underliggende Råvarekurv. Kurveafkastet beregnes som værdien af den Underliggende Råvarekurv, opgjort gennem den relevante af fem Observationsperioder i forhold til startværdien af den Underliggende Råvarekurv. Værdien af den Underliggende Råvarekurv beregnes som det ligevægtede aritmetiske gennemsnit af afkastet på de otte Underliggende Råvarer, opgjort gennem den relevante Observationsperiode. Et positivt Kurveafkast (hvis $Råvarekurv_t$ er større end $Råvarekurv_{Start}$) resulterer i en positiv Afkastudbetaling, mens et negativt Kurveafkast (hvis $Råvarekurv_t$ er mindre end $Råvarekurv_{Start}$) resulterer i en Afkastudbetaling på nul på den relevante Afkastudbetalingsdato. Afkastudbetalingen på et givent tidspunkt kan således ikke blive negativ. Jo større positivt afkast på de Underliggende Råvarer, des større Kurveafkast og Afkastudbetaling.

Afkastet på hver af de Underliggende Råvarer, opgjort gennem hver af de fem Observationsperioder, er underlagt et Afkastloft. Under beregningen af Kurveafkastet indgår afkastet på hver af de Underliggende Råvarer således maksimalt med en værdi modsvarende Afkastloftet. Eventuelle afkast, der overstiger dette Afkastloft, vil således ikke komme investorerne til gode.

Afkastloftet fastsættes af Beregningsagenten d. 8. juni 2010. Baseret på markedsvilkårene d. 6. april 2010, ville Afkastloftet udgøre ca. 16 %.

Da obligationerne har fem Afkastudbetalingstidspunkter, modtager investor således fem Afkastudbetalinger på mellem 0 % og niveauet for Afkastloftet. Uafhængigt af de faktiske Afkastudbetalinger i obligationernes løbetid, indfries obligationerne til kurs 100.

Teknisk set kan obligationerne betragtes som værende sammensat af en nul kupon obligation samt en serie af call optioner på den Underliggende Råvarekurv. Baseret på markedsvilkårene den 6. april 2010 ville værdien af nul kupon obligationen indikativt kunne opgøres til ca. 90,80 %, mens værdien af serien af call optioner indikativt kunne opgøres til ca. 13,20 %.

RESUMÉ

Datoer for Afkastudbetaling

Afkastudbetaling t ($t = 1, 2, 3, 4, 5$) vil blive udbetalt på følgende datoer:

$t = 1$: 15. december 2010

$t = 2$: 15. december 2011

$t = 3$: 17. december 2012

$t = 4$: 16. december 2013

$t = 5$: 15. december 2014

Hvis en sådan Dato for Afkastudbetaling ikke er Bankdag (det vil sige 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.

Afkastudbetaling

For hver obligation á DKK 10.000 beregnes værdien af Afkastudbetaling t på følgende måde:

Maks(0; Kurveafkast t x 10.000)

$t = 1, 2, 3, 4, 5$

Afkastudbetaling t beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest to Bankdage efter den sidste Observationsdag i Observationsperiode t .

Kurveafkast t

$(\text{Råvarekurv}_t / \text{Råvarekurv}_{\text{start}}) - 1$

$t = 1, 2, 3, 4, 5$

Råvarekurv $_{\text{start}}$

100.0 %

Råvarekurv t

$$\frac{1}{8} \times \left(\sum_{i=1}^8 1 + \text{Råvareafkast}_{i;t} \right)$$

$t = 1, 2, 3, 4, 5$

Råvareafkast $_{i;t}$

$$\min \left(\left(\frac{\text{Råvare}_{(i;t)}}{\text{Råvare}_{(i;\text{start})}} - 1 \right); \text{Afkastloft} \right)$$

$t = 1, 2, 3, 4, 5$

Afkastloft

Afkastloftet angiver det maksimale afkast, hvormed hver enkelt Underliggende Råvare kan indgå i beregningen af Kurveafkastet.

Afkastloftet vil blive endeligt fastlagt af Beregningsagenten d. 8. juni 2010 og vil senest fem Bankdage før Udstedelsesdagen blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Afkastloftet vil

RESUMÉ

afhænge af markedsvilkårene pr. denne dato, herunder renteniveauet i Danmark samt volatiliteten på de Underliggende Råvarer og deres indbyrdes korrelation.

Baseret på markedsvilkårene den 6. april 2010 ville der kunne opnås et Afkastloft på ca. 16 %. Det endelige Afkastloft kan blive såvel højere som lavere. Såfremt der ikke kan opnås et Afkastloft på min. 8 %, vil emissionen blive aflyst.

Råvare_{i; start}

Referenceprisen for den pågældende Underliggende Råvare på den Indledende Observationsdag. Råvare_{i; start} beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest to Bankdage efter den Indledende Observationsdag.

Hvis Beregningsagenten på den Indledende Observationsdag pga. en Markedsforstyrrelse eller en Ekstraordinær Hændelse ikke kan fastsætte Referenceprisen for en given Underliggende Råvare, er Beregningsagenten berettiget til i god tro og efter bedste evne, på baggrund af gældende markedsstandarder, at fastsætte Råvare_{i; start} og/eller foretage de justeringer i den Underliggende Råvarekurv, som Beregningsagenten måtte finde nødvendige.

Råvare_{i; t}

Det simple, aritmetiske gennemsnit af Referencepriserne for den Pågældende Underliggende Råvare på hver af Observationsdagene i Observationsperiode_t. Råvare_{i; t} beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest to Bankdage efter den sidste Observationsdag i Observationsperiode_t.

Hvis Beregningsagenten på en Observationsdag pga. en Markedsforstyrrelse eller en Ekstraordinær Hændelse ikke kan fastsætte Referenceprisen for en given Underliggende Råvare, er Beregningsagenten berettiget til i god tro og efter bedste evne, på baggrund af gældende markedsstandarder, at fastsætte Råvare_{i; t} og/eller foretage de justeringer i den Underliggende Råvarekurv, som Beregningsagenten måtte finde nødvendige.

Indledende Observationsdag

Den 8. juni 2010. Er dette ikke en Handelsdag, anvendes den næstfølgende Handelsdag som Indledende Observationsdag.

For at undgå tvivl, er det alene den/de Underliggende Råvarer, for hvilke den planlagte Indledende Observationsdag ikke er en Handelsdag, hvis Indledende Observationsdag dermed bliver den næstfølgende Handelsdag. For alle andre Underliggende Råvarer forbliver den Indledende Observationsdag den planlagte Indledende Observationsdag.

Observationsperiode_t

t = 1: Fra og med 1. november 2010 til og med 30. november 2010

t = 2: Fra og med 1. november 2011 til og med 30. november 2011

t = 3: Fra og med 1. november 2012 til og med 30. november 2012

t = 4: Fra og med 1. november 2013 til og med 30. november 2013

t = 5: Fra og med 1. november 2014 til og med 30. november 2014

RESUMÉ

Observationsdage

For Baltic Dry Index

Hver Handelsdag i Observationsperiode_t. Hvis den sidste dag i Observationsperiode_t ikke er en Handelsdag, anvendes den næstfølgende Handelsdag som den sidste Observationsdag for Observationsperiode_t.

For de øvrige syv Underliggende Råvarer

De sidste tre dage af Observationsperiode_t. Er en sådan dag ikke en Handelsdag, anvendes den næstfølgende Handelsdag som Observationsdag. For at undgå tvivl, er det alene den/de Underliggende Råvarer, for hvilke en given planlagt Observationsdag ikke er en Handelsdag, hvis givne Observationsdag dermed bliver den næstfølgende Handelsdag. For alle andre Underliggende Råvarer forbliver den givne Observationsdag den planlagte Observationsdag.

Referencepris

Prisen på hver Underliggende Råvare som angivet i afsnittet ”Underliggende Råvarekurv”.

Vurderingstidspunkt

For hver Underliggende Råvare, tidspunktet hvorpå Referenceprisen offentliggøres.

Korrektion af Referencepris

Hvis Referenceprisen på en Underliggende Råvare efterfølgende bliver korrigeret, har Beregningsagenten ret til at foretage de justeringer, som ifølge Beregningsagentens opfattelse er nødvendige. En sådan justering kan dog senest ske fem Bankdage før en given Dato for Afkastudbetaling.

Handelsdag

Vedrørende en Underliggende Råvare, en på forhånd planlagt åbningsdag pr. den dag hvor Aflastloftet fastsættes, for den relevante Børs og alle relevante relaterede børser, hvorpå (a) den Underliggende Råvare eller (b) finansielle kontrakter, der relaterer sig til den Underliggende Råvare, handles i den planlagte åbningsdag.

Markedsforstyrrelse

En Markedsforstyrrelse foreligger, hvis efter Beregningsagentens skøn:

- (i) Referenceprisen på den pågældende Underliggende Råvare ikke publiceres eller offentliggøres (eller den information, der er nødvendig for at fastsætte Referenceprisen ikke publiceres eller offentliggøres), eller hvis priskilden for den pågældende Underliggende Råvare i øvrigt er midlertidigt eller permanent nedlagt eller utilgængelig;
- (ii) handel med den pågældende Underliggende Råvare, eller med futures kontrakter vedrørende den pågældende Underliggende Råvare (eller i øvrigt handel på den børs eller andet reguleret marked, hvor råvarer, futures eller options kontrakter som den Underliggende Råvare, handles) indstilles eller efter Beregningsagentens bedømmelse væsentligt indskrænkes;
- (iii) al handel med futures kontrakter vedrørende den pågældende Underliggende Råvare ophører permanent, eller den pågældende Underliggende Råvare ophører med at eksistere, eller handlen med den pågældende Underliggende Råvare ophører med at eksistere, eller den aktuelle priskilde på den pågældende Underliggende Råvare ophører med at eksistere eller er utilgængelig;

RESUMÉ

(iv) metoden eller formelen for at beregne Referenceprisen på den pågældende Underliggende Råvare, på den børss eller andet reguleret marked, hvor den pågældende Underliggende Råvare handles efter Beregningsagentens bedømmelse, ændres;

(v) sammensætningen eller indholdet i den pågældende Underliggende Råvare, eller i futures kontrakter på den pågældende Underliggende Råvare efter Beregningsagentens bedømmelse, ændres væsentligt;

(vi) en skat eller afgift i relation til den pågældende Underliggende Råvare, pålægges, ændres ellers fjernes, hvorefter Referenceprisen af den pågældende Underliggende Råvare efter Beregningsagentens bedømmelse forhøjes eller reduceres; eller

(vii) der i øvrigt indtræder forhold, som efter Beregningsagentens skøn udgør en Markedsforstyrrelse.

Når Beregningsagenten har konstateret, at en Markedsforstyrrelse foreligger, vil dette straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Ekstraordinære Begivenheder

Der er efter Beregningsagentens skøn tale om en Ekstraordinær Begivenhed, hvis:

(i) En vedtagelse af eller ændring i lovgivning, bekendtgørelser, forskrifter eller lignende (inklusiv, men ikke begrænset til, ændret skattelovgivning) gør det ulovligt at eje, erhverve eller sælge en eller flere af de Underliggende Råvarer eller derivatkontrakter, der relaterer sig til de Underliggende Råvarer;

(ii) en vedtagelse af eller ændring i lovgivning, bekendtgørelser, forskrifter eller lignende (inklusiv, men ikke begrænset til, ændret skattelovgivning) medfører væsentligt forhøjede omkostninger for Beregningsagenten eller en hver anden part i overholdelsen af dennes forpligtelser i relation til de Råvareindekserede Obligationer; eller

(iii) der i øvrigt indtræder forhold, som efter Beregningsagentens skøn repræsenterer en Ekstraordinær Begivenhed.

Når Beregningsagenten har konstateret forekomsten af en Ekstraordinær Begivenhed, vil dette straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Afkasteksempler

Afkastudbetalingerne på obligationerne er afhængige af udviklingen i den Underliggende Råvarekurv, hvilken opgøres på baggrund af de individuelle Råvareafkast på de Underliggende Råvarer. Jo højere hver af disse afkast, des større Kurveafkast og Afkastudbetaling. Kurveafkastet beregnes således på baggrund af prisudviklingen i de otte Underliggende Råvarer. Nedenstående afkasteksempler illustrerer hvorledes.

RESUMÉ

Eksempel 1: Positiv Afkastudbetaling, (med udgangspunkt i et Afkastloft på 16 %)

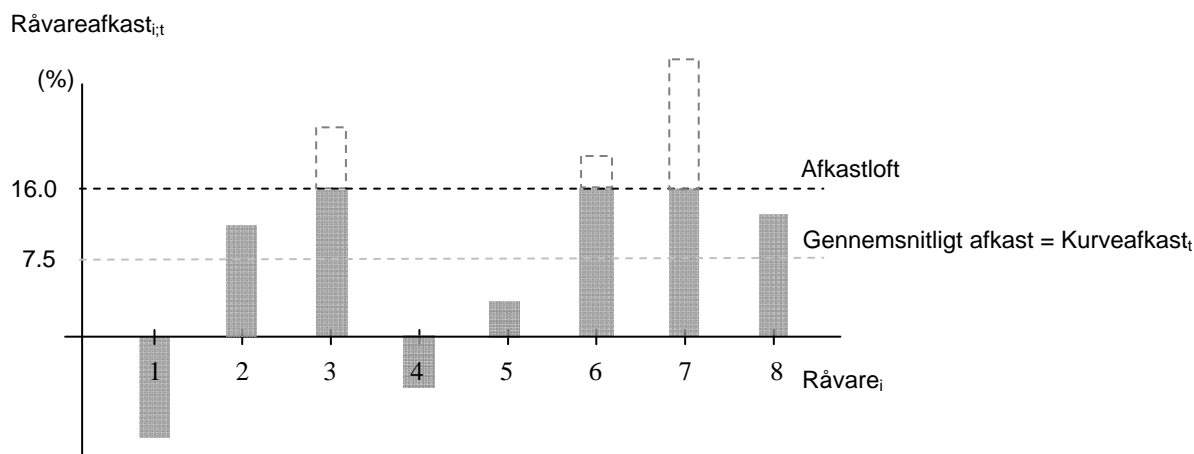
| Underliggende Råvare (Råvare _i) | Råvare _{i, Start} * | Simuleret Råvare _{i,t} | $\left(\frac{Rå\ var\ e_{(i,t)}}{Rå\ var\ e_{(i,Start)}} \right)$ | Råvareafkast _{i,t} (underlagt Afkastloft) |
|--|------------------------------|---|--|---|
| 1. Råolie | 86,15 | 76,92 | -10,71 % | -10,71 % |
| 2. Baltic Dry Index | 2981,00 | 3334,84 | 11,87 % | 11,87 % |
| 3. Guld | 1132,75 | 1357,03 | 19,80 % | 16,00 % |
| 4. Platin | 1700,00 | 1625,71 | -4,37 % | -4,37 % |
| 5. Sojabønner | 944,50 | 968,11 | 2,50 % | 2,50 % |
| 6. Sukker | 15,89 | 18,73 | 17,90 % | 16,00 % |
| 7. Zink | 2387,50 | 3039,29 | 27,30 % | 16,00 % |
| 8. Kobber | 7950,50 | 8960,21 | 12,70 % | 12,70 % |
| Råvarekurv_t | | $\frac{1}{8} \times \left(\sum_{i=1}^8 1 + Rå\ var\ eafkast_{i,t} \right)$ | | 107,50 % |
| Kurveafkast_t | | $(Råvarekurv_t / Råvarekurv_{start}) - 1$ | | 7,50 % |

*I eksemplet angiver Råvare_(i, start) prisen pr. den 6. april 2010.

I ovenstående eksempel har tre af de Underliggende Råvarer (Sojabønner, Platin og Zink) et afkast, der overstiger Afkastloftet på 16 %, og deres afkast erstattes derfor af Afkastloftet.

Nedenstående figur illustrerer, hvorledes Afkastloftet påvirker Kurveafkastet.

Figur 1: Illustration af Afkastloftets indvirkning på Kurveafkastet



Afkastudbetalingen kan for hver obligation á DKK 10.000 herefter opgøres til:

| |
|---|
| $\begin{aligned} \text{Afkastudbetaling}_t &= \text{DKK maks}(0; \text{Kurveafkast}_t \times 10.000) \\ &= \text{DKK maks}(0; 7,50 \% \times 10.000) \\ &= \text{DKK } 750 \end{aligned}$ |
|---|

RESUMÉ

Eksempel 2: Negativ Afkastudbetaling_t

Hvis det antages, at værdien af den Underliggende Råvarekurv er faldet 10 %, beregnes Afkastudbetaling_t for hver obligation á DKK 10.000 på følgende måde:

$$\begin{aligned} \text{Afkastudbetaling}_t &= \text{DKK maks}(0; \text{Kurveafkast}_t \times 10.000) \\ &= \text{DKK maks}(0; -10.0 \% \times 10.000) \\ &= \text{DKK } 0 \end{aligned}$$

På grund af det negative Kurveafkast_t, er Afkastudbetaling_t = DKK 0.

Tabel 1: Scenarier for Afkastudbetalinger ved Afkastloft på 16 %

| Scenario | Afkast-udbetaling ₁ | Afkast-udbetaling ₂ | Afkast-udbetaling ₃ | Afkast-udbetaling ₄ | Afkast-udbetaling ₅ | Årligt afkast (IRR) |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------|
| I (Lavest mulige afkast) | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | -2,11 % |
| II | 0 % | 0 % | 16 % | 8 % | 16 % | 5,94 % |
| III | 7 % | 16 % | 16 % | 16 % | 0 % | 9,99 % |
| IV | 7 % | 16 % | 16 % | 16 % | 16 % | 12,81 % |
| V (Højest mulige afkast) | 16 % | 16 % | 16 % | 16 % | 16 % | 15,38 % |

Ovenstående årlige afkast er før skat.

Tabel 2: Scenarier for Afkastudbetalinger ved min. Afkastloft på 8 %

Nedenstående tabel viser det årlige afkast ved det mindst mulige afkastloft på 8 %. Afkastudbetalinger større end 8 % fra tabel 1 er her erstattet med netop 8 %.

| Scenario | Afkast-udbetaling ₁ | Afkast-udbetaling ₂ | Afkast-udbetaling ₃ | Afkast-udbetaling ₄ | Afkast-udbetaling ₅ | Årligt afkast (IRR) |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------|
| I (Lavest mulige afkast) | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | -2,11 % |
| II | 0 % | 0 % | 8 % | 8 % | 8 % | 2,84 % |
| III | 7 % | 8 % | 8 % | 8 % | 0 % | 4,62 % |
| IV | 7 % | 8 % | 8 % | 8 % | 8 % | 6,20 % |
| V (Højest mulige afkast) | 8 % | 8 % | 8 % | 8 % | 8 % | 6,45 % |

Ovenstående årlige afkast er før skat.

Til sammenligning kunne der opnås en gennemsnitlig årlig forrentning før skat (IRR) på 2,34 % ved køb af en dansk statsobligation med en restløbetid svarende til løbetiden for de Råvareindekserede Obligationer (pr. 6. april 2010).

RESUMÉ

Skattemæssige forhold

Skattemæssige forhold for danske investorer

Nedenstående retningslinier er baseret på de gældende regler pr. den 20. april 2010 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

Obligationerne anses skattemæssigt for at være finansielle kontrakter.

Personer

Ved investering i obligationerne beskattes eventuelle gevinster og Afkastudbetalinger løbende som kapitalindkomst efter lagerprincippet – dvs. på grundlag af såvel realiseret som 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 samt eventuelle Afkastudbetalinger opgøres og beskattes årligt efter lagerprincippet.

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 og Afkastudbetalinger, mens eventuelle tab er fradragsberettigede. Kursgevinst og –tab samt eventuelle Afkastudbetalinger opgøres og beskattes årligt efter lagerprincippet.

Investering for pensionsmidler

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

Ved investering i obligationerne skal kursgevinst og –tab samt eventuelle Afkastudbetalinger medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat. Opgørelsen og beskatningen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at såvel realiseret som urealiseret gevinst/tab løbende skal medregnes. Afkastet beskattes med 15 % i pensionsafkastskat.

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

RESUMÉ

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 til Danmark.

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

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

Hvis investoren 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.

Risikofaktorer

Kreditrisiko

For opfyldelse af forpligtelserne knyttet til obligationerne, herunder betaling af Afkastudbetalinger og Indfrielsesbeløb, hæfter Udsteder. Er Udsteder ikke i stand til at opfylde sine forpligtelser i relation til nærværende obligationer, kan investoren i værste fald risikere at tabe hele eller dele af Indfrielsesbeløbet og/eller Afkastudbetalingerne. Udsteder og dennes bonitet er nærmere beskrevet i afsnittet "Udsteder".

Likviditetsrisiko

Udsteder og 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 efterspørgselsituation. 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.

Afkastrisiko

Da Afkastudbetalingerne på obligationerne er knyttet til udviklingen i den Underliggende Råvarekurv, vil ændringer i værdien af den Underliggende Råvarekurv være afgørende for investorens afkast. Hvis den Underliggende Råvarekurv udvikler sig ugunstigt, risikerer investoren, at obligationerne ikke giver nogen Afkastudbetalinger. Obligationerne bliver indfriet til kurs 100, og investoren vil have mistet differencen mellem Emissionskursen på 110 og Indfrielseskursen på 100 samt være gået glip af et alternativt renteafkast i obligationernes løbetid.

Salg inden udløb

Indfrielseskursen på 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 Råvarekurv. Et fald i værdien af den Underliggende Råvarekurv 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 volatilitets- og korrelationsniveauer kunne påvirke obligationskursen.

RESUMÉ

Valutakursrisiko

Selv om de Underliggende Råvarer alle er denomineret i amerikanske dollar (USD), har kursen mellem USD og danske kroner (DKK) ingen direkte indflydelse på afkastet af obligationerne, da det alene er den relative ændring i prisen på de Underliggende Råvarer i den Underliggende Råvarekurv, der indgår i beregningen af afkastet, jf. afsnittet "Underliggende Råvarekurv".

Tegningssted

Ordre om tegning af obligationer skal afgives til:

Danske Andelskassers Bank A/S
Baneskellet 1, Hammershøj
8830 Tjele
Telefon: 87 99 30 00
Telefax: 87 99 30 97

samt lokale pengeinstitutter (se www.garanti-invest.dk). Tegningsordrer kan endvidere indleveres gennem eget kontoførende institut.

Tegning

Tegningen foregår fra den 17. maj 2010 til den 4. juni 2010, begge dage inklusive ("Tegningsperioden"). Mindste nominelle tegningsbeløb er DKK 10.000.

Størrelsen af den initiale udstedelse vil blive fastsat ved Tegningsperiodens udløb og efterfølgende meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest fem bankdage før Udstedelsesdagen. 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.

Udstedelsen vil blive annulleret, hvis der ikke kan opnås et Afkastloft på min. 8 %, jf. afsnittet "Afkastloft".

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 25. juni 2010, selv om Tegningen lukkes før Tegningsperiodens udløb.

Udsteder og Arrangør forbeholder sig i øvrigt retten til at tilbagekalde tegningsindbydelsen. En sådan tilbagekaldelse skal dog ske senest den 4. juni 2010 kl. 10.00 og vil straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Betaling og afvikling

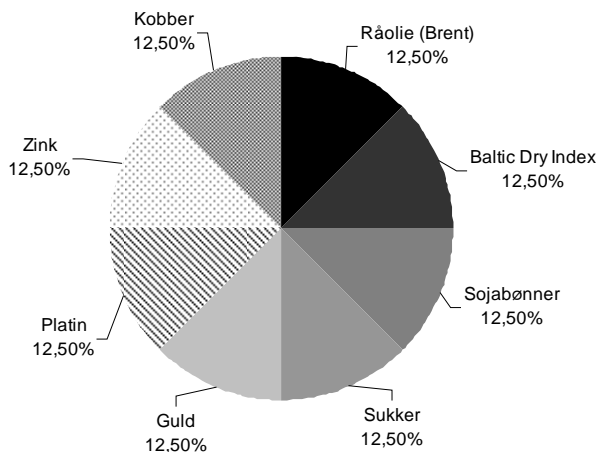
Afregning af obligationerne sker med 3 børsdages valør mod registrering i VP SECURITIES A/S. Den initiale udstedelse afvikles med valør den 25. juni 2010 mod registrering i VP SECURITIES A/S, uanset om tegningen lukkes inden den 4. juni 2010, jf. afsnittet Tegning.

Underliggende Råvarekurv

Den Underliggende Råvarekurv udgøres af otte Underliggende Råvarer (hver en "Råvare;"), der hver især vægter med 1/8 i opgørelsen af værdien af den Underliggende Råvarekurv. Sammensætningen er statisk og startværdien af den Underliggende Råvarekurv, $Råvarekurv_{Start}$, indekseres til 100 %.

RESUMÉ

Figur 2: Sammensætning af Underliggende Råvarekurv



Den Underliggende Råvarekurv repræsenterer en bred tilgang til råvaremarkedet, idet den er sammensat af forskellige råvaretyper. Således indeholder kurven to industrielle metaller (Kobber og Zink), to landbrugsafgrøder (Sukker og Sojabønner), to ædelmetaller (Guld og Platin), Råolie (af typen Brent) samt fragtrateindekset Baltic Dry Index (her ligeledes defineret som en Underliggende Råvare).

Den Underliggende Råvarekurv opgøres i danske kroner og afspejler alene den relative prisudvikling i de Underliggende Råvarer. Selvom de Underliggende Råvarers Referencepriser alle er denomineret i amerikanske dollar (USD), har kursen mellem USD og danske kroner (DKK) således ingen direkte indflydelse på værdien af den Underliggende Råvarekurv.

Den historiske udvikling i den Underliggende Råvarekurv er gengivet i nedenstående figur 3. Den historiske udvikling i figur 3 har ikke nødvendigvis nogen sammenhæng med den fremtidige udvikling.

Figur 3: Historisk udvikling, Underliggende Råvarekurv, April 2005 – April 2010



Kilde: Bloomberg

Note: 1. april 2005 = 100

R E S U M É

| Underliggende Råvarer (Råvare _i) | Vægt | Referencepris | Børs | Reuters kode |
|---|------|--------------------------|--------------------------------------|--------------|
| Baltic Dry Index | 1/8 | (Se note 1 nedenfor) | Baltic Exchange | .BADI |
| Råolie (Brent) | 1/8 | OIL-BRENT-ICE FUTURES | Intercontinental Exchange | LCOc1 |
| Sojabønner | 1/8 | SOYBEANS-CBOT | Chicago Board of Trade | Sc1 |
| Sukker | 1/8 | SUGAR # 11 (WORLD)-NYBOT | Intercontinental Exchange | SBc1 |
| Guld | 1/8 | GOLD-P.M. FIX | London Bullion Market | XAUFIX |
| Platin | 1/8 | PLATINUM-P.M. FIX | London Platinum and Palladium Market | XPTFIX |
| Zink | 1/8 | ZINC-LME-CASH | London Metal Exchange | MZN0 |
| Kobber | 1/8 | COPPER-LME-CASH | London Metal Exchange | MCU0 |

Note 1: Referenceprisen for den Indledende Observationsdag samt de Øvrige Observationsdage er disse dages Referencepriser for Baltic Dry IndexTM, opgjort i U.S. dollar (USD), offentliggjort af børsen The Baltic Exchange (eller af dennes eventuelle efterfølger eller en hvilken som helst anden organisation, som substituerer herfor, til hvilken opgaverne for The Baltic Exchange midlertidigt er blevet flyttet (givet at Beregningsagenten har afgjort, at en sådan organisation kan give et med The Baltic Exchange sammenligneligt informationsniveau for sejlruterne, underliggende Baltic Dry IndexTM) via www.balticexchange.com under overskriften "Daily Summary of Baltic Exchange Dry Indices: Baltic Exchange Dry IndexTM", eller en hvilken som helst anden overskrift, der på et tidspunkt måtte erstatte denne og som angiver priser på den Indledende Observationsdag samt de Øvrige Observationsdage.

Baltic Dry Index

Baltic Dry Index er et ledende fragtrateindeks, der udtrykker prisen på at transportere tørlast til havs rundt i verden. Referenceprisen for Baltic Dry Index er sammensat af raterne på fragt af tørlast på 20 af verdens vigtigste sejlruter, fordelt på fire forskellige skibsstørrelser. Prisen er den officielle lukkepris opgjort i U.S. dollar (USD), der kvoteres på børsen Baltic Exchange og efterfølgende offentliggøres via www.balticexchange.com. Baltic Dry Index har identifikationskoden "BDIY Index" på Bloomberg og ".BADI" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Baltic Dry Index i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 4. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Baltic Dry Index var d. 6. april 2010 ca. 38,18 %.

RESUMÉ

For yderligere information om Baltic Dry Index henvises til hjemmesiden for børsen Baltic Exchange, www.balticexchange.com.

Råolie (Brent)

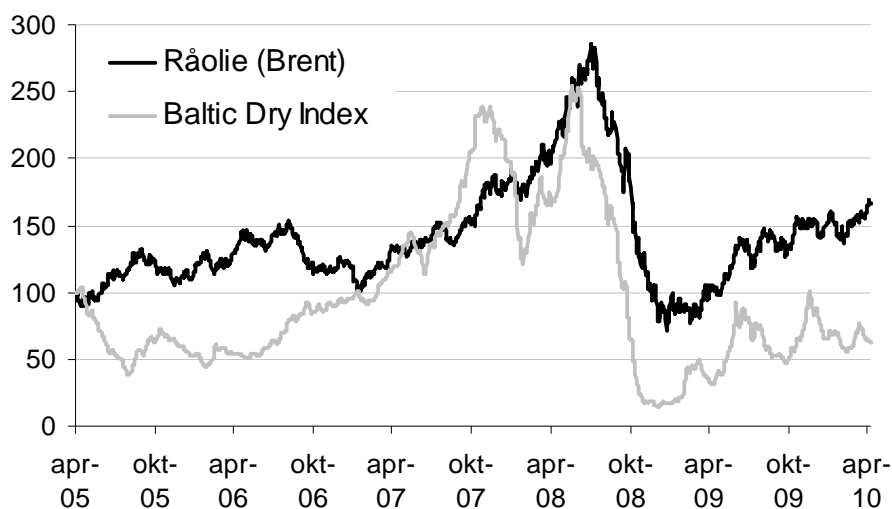
Råolie i raffineret form er den hyppigst anvendte energikilde til fremstilling af varme og energi. Referenceprisen for Råolie (Brent) er den officielle afregningspris på "Brent crude oil" kvoteret i U.S. dollar (USD) pr. tønde, udtrykt ved prisen på den såkaldte "Generic 1st 'CO' Future". Prisen bestemmes ud fra prisen på den første terminskontrakt (future), som forfalder efter den relevante Observationsdag (eller den Indledende Observationsdag) som kvoteret på børsen Intercontinental Exchange (ICE Futures Europe). Råolie (Brent) har identifikationskoden "CO1 Comdy" på Bloomberg og "LCOc1" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Råolie (Brent) i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 4. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Råolie (Brent) var d. 6. april 2010 ca. 27,05 %.

For yderligere information om Råolie (Brent) henvises til hjemmesiden for børsen Intercontinental Exchange, www.theice.com.

Figur 4: Historisk prisudvikling, Råolie (Brent) og Baltic Dry Index, April 2005 – April 2010



Kilde: Bloomberg

Note: 1. april 2005 = 100

Sojabønner

Sojabønner er en afgrøde, som dyrkes i store dele af verden. Af de olieholdige bønner presses sojaolie, som anvendes til bl.a. fødevarer og sæbe. Resterne fra presningen anvendes i kraftfoderkager, og i sojamel. Referenceprisen for Sojabønner er den officielle afregningspris kvoteret på den amerikanske råvarebørs Chicago Board of Trade (CBOT) som antallet af U.S. dollar (USD) pr. skæppe (ca. 60 pund), udtrykt ved den såkaldte "Generic 1st 'S' Future". Prisen bestemmes ud fra prisen på den første terminskontrakt (future), som forfalder efter den relevante Observationsdag, med mindre en Observationsdag (eller den Indledende Observationsdag) falder senere end to Handelsdage før den førstkommande af (i) den første såkaldte "notificeringsdag" om fysisk levering og (ii) den sidste Handelsdag for den relevante terminskontrakt. I givet fald anvendes prisen på den efterfølgende

RESUMÉ

terminkontrakt. Sojabønner har identifikationskoden "S 1 Comdty" på Bloomberg and "Sc1" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Sojabønner i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 5. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Sojabønner var d. 6. april 2010 ca. 21,23 %.

For yderligere information om Sojabønner henvises til hjemmesiden for råvarebørsen Chicago Board of Trade, www.cbot.com.

Sukker

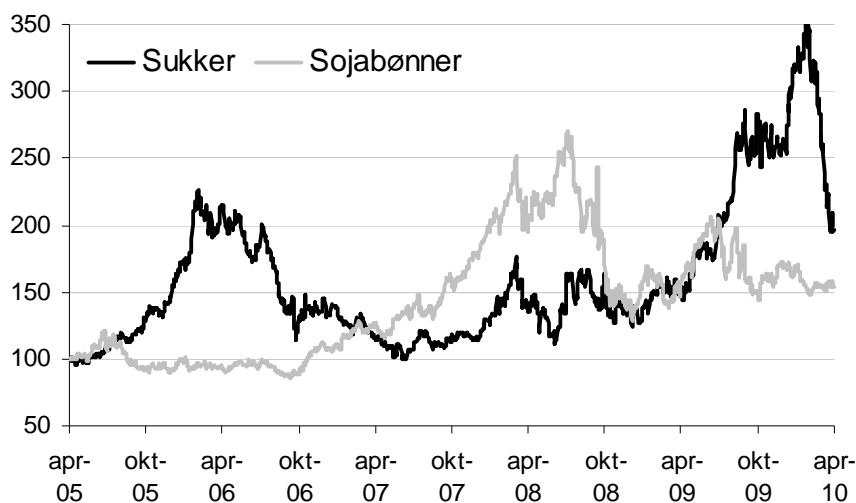
Sukker udvindes fra sukkerrør og sukkerroer og anvendes primært i produktionen af bioethanol samt i fødevarer og drikkevarer. Referenceprisen for Sukker er den officielle afregningspris kvoteret på børsen Intercontinental Exchange (ICE Future U.S.) som antallet af U.S. dollar (USD) pr. pund, udtrykt ved den såkaldte "Generic 1st 'SB' Future". Prisen bestemmes ud fra prisen på den første terminkontrakt (future), som forfalder efter den relevante Observationsdag, med mindre en Observationsdag (eller den Indledende Observationsdag) falder senere end to Handelsdage før den førstkommende af (i) den første såkaldte "notificeringsdag" om fysisk levering og (ii) den sidste Handelsdag for den relevante terminkontrakt. I givet fald anvendes prisen på den efterfølgende terminkontrakt. Sukker har identifikationskoden "SB1 Comdty" på Bloomberg and "SBc1" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Sukker i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 5. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Sukker var d. 6. april 2010 ca. 48,00 %.

For yderligere information om Sukker henvises til hjemmesiden for børsen Intercontinental Exchange, www.theice.com.

Figur 5: Historisk prisudvikling, Sukker og Sojabønner, April 2005 – April 2010



Kilde: Bloomberg

Note: 1. april 2005 = 100

RESUMÉ

Guld

Guld er et ædelmetal, som primært anvendes til smykker samt som investeringsobjekt i form af guldmønter og –barer. Referenceprisen for Guld er den officielle spotpris på Guld, kvoteret i U.S. dollar (USD) pr. unse (ca. 28,3 gram). Prisen noteres på alle Handelsdage i London kl. 15.00 på The London Bullion Market, og offentliggøres efterfølgende bl.a. via internetsiden www.lbma.org.uk. Guld har identifikationskoden "GOLDLNPM Index" på Bloomberg og "XAUFIX" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Guld i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 6. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Guld var d. 6. april 2010 ca. 19,52 %.

For yderligere information om Guld henvises til hjemmesiden for The London Bullion Market Association, www.lbma.org.uk.

Platin

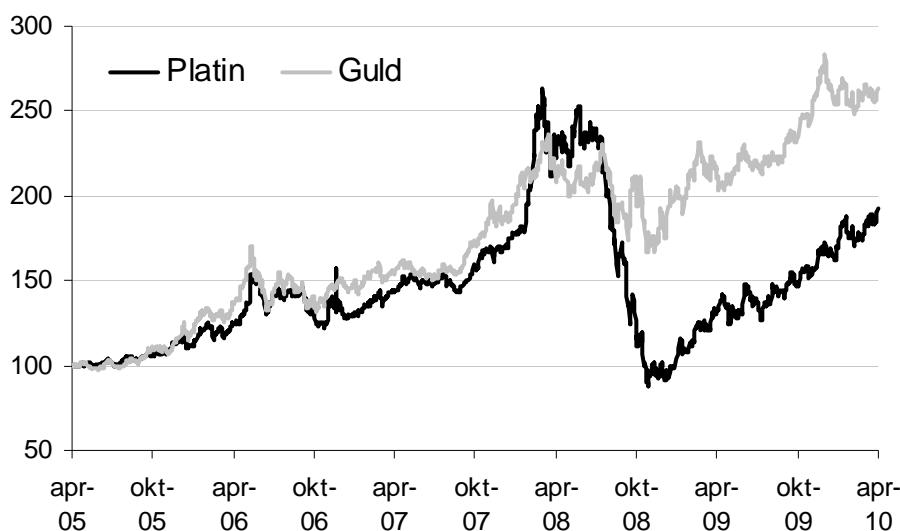
Platin er et ædelmetal, som primært anvendes til smykker og udstødningssystemer til biler. Referenceprisen for Platin er den officielle spotpris på Platin, kvoteret i U.S. dollar (USD) pr. Unse (ca. 28,3 gram). Prisen noteres på alle Handelsdage i London kl. 14.00 på The London Platinum and Palladium Market, og offentliggøres efterfølgende bl.a. via internetsiden www.lppm.org.uk. Platin har identifikationskoden "PLTMLNPM Index" på Bloomberg og "XPTFIX" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Platin i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 6. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Platin var d. 6. april 2010 ca. 24,29 %.

For yderligere information om Platin henvises til hjemmesiden for The London Platinum and Palladium Market, www.lppm.org.uk.

Figur 6: Historisk prisudvikling, Platin og Guld, April 2005 – April 2010



Kilde: Bloomberg

Note: 1. april 2005 = 100

RESUMÉ

Zink

Zink er forholdsvist reaktivt, og anvendes i stor udstrækning indenfor bygge- og anlægssektoren (autoværn, trådhegn og vejskilte) samt til galvaniseret stål i bl.a. bilindustrien. Referenceprisen for Zink er den officielle pris på "Special High Grade" zink kvoteret i U.S. dollar (USD) pr. ton, som fastsættes i forbindelse med "1st Session, 2nd Ring" dagligt på børsen London Metal Exchange. Zink har identifikationskoden "LOZSDY Comdty" på Bloomberg og "MZN0" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Zink i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 7. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Zink var d. 6. april 2010 ca. 33,42 %.

For yderligere information om Zink henvises til hjemmesiden for børsen London Metal Exchange, www.lme.co.uk.

Kobber

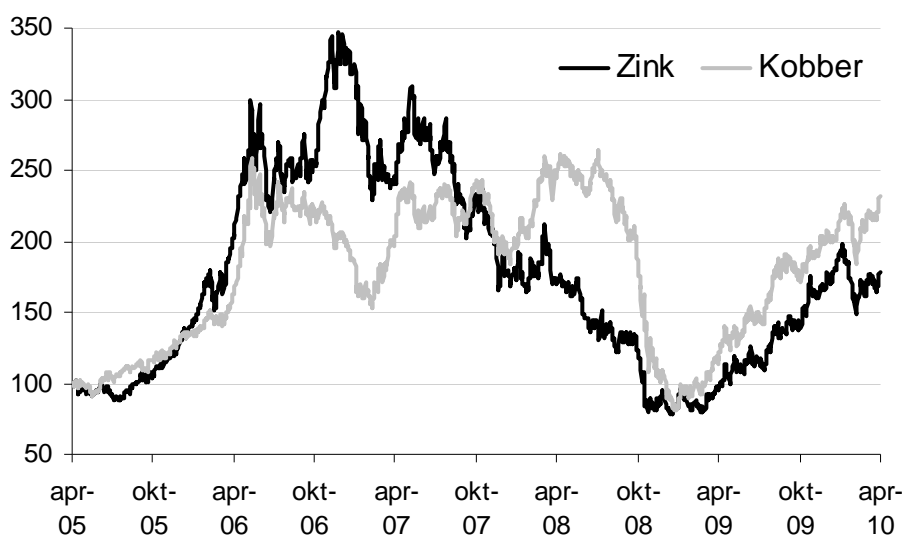
Kobber finder i kraft af sin fremragende ledeevne bred anvendelse inden for produktion af elektriske produkter og kabler samt i byggeindustrien. Referenceprisen for Kobber er den officielle pris på "Grade A" kobber kvoteret i U.S. dollar (USD) pr. ton, som fastsættes i forbindelse med "1st Session, 2nd Ring" dagligt på børsen London Metal Exchange. Zink har identifikationskoden "LOCADY Comdty" på Bloomberg og "MCU0" på Reuters.

Den historiske udvikling i prisen på Kobber i perioden april 2005 til april 2010 fremgår af Figur 7. Det skal bemærkes, at figuren alene indeholder historiske priser, og at der ikke nødvendigvis er nogen sammenhæng mellem den historiske prisudvikling og den fremtidige.

Den historiske volatilitet (100-dage annualiseret) på Kobber var d. 6. april 2010 ca. 28,06 %.

For yderligere information om Kobber henvises til hjemmesiden for børsen London Metal Exchange, www.lme.co.uk.

Figur 7: Historisk prisudvikling, Zink og Kobber, April 2005 – April 2010



Kilde: Bloomberg

Note: 1. april 2005 = 100