

RESUMÉ

KOMMUNALBANKEN AS

Valutaindekserede obligationer

0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012



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 den valutaindekserede obligation "0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012". 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 13. maj 2009 samt Prospectus dateret den 22. april 2009. Disse dokumenter udgør tilsammen prospektet.

Valutaindekserede obligationer

Obligationerne "0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012" betegnes som "valutaindekserede" obligationer, idet afkastet på obligationerne afhænger af kursudviklingen i et underliggende valutakryds. 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. Uanset kursudviklingen i RUB/EUR indfries obligationerne som minimum til kurs 100,0 ved forfald.

Udsteder

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

Kommunalbanken er den største lånegiver til den norske kommunale sektor med en markedsandel på 38,5 %. Kommunalbanken 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 %. Kommunalbanken er tildelt den højest opnåelige kreditvurdering på henholdsvis "Aaa" af Moody's Investors Service og "AAA" af Standard & Poors. Yderligere information omkring Kommunalbanken er tilgængelig på www.kommunalbanken.no.

Valuta

Danske Kroner (DKK).

Nominelt beløb

Det samlede beløb bestemmes af Udsteder og Arrangør efter udløb af Tegningsperioden. 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.

Emissionskurs

Den initiale udstedelse sker til kurs 105,0 franko kurtage. Efterfølgende udstedelser vil ske til markedskurs.

Reduktionsfaktor

Størrelsen på Reduktionsfaktoren vil blive endeligt fastlagt den 3. juni 2009, og efterfølgende blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Reduktionsfaktorens størrelse vil afhænge af markedsvilkårene pr. denne dato, herunder renteniveauet i Danmark og volatiliteten på RUB/EUR.

RESUMÉ

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.

Stykstørrelse og registrering

Obligationerne registreres i Værdipapircentralen (VP) i andele á nominelt DKK 10.000. Der vil ikke blive udstedt fysiske obligationer.

Udstedelsesdato

23. juni 2009.

Indfrielsesdato

25. juni 2012.

Notering

Obligationerne er godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første noteringsdag den 23. juni 2009.

ISIN kode

DK0030169941

Indfrielsesbeløb

Hver obligation á DKK 10.000 indfries på Indfrielsesdagen med et beløb på DKK 10.000 pr. obligation tillagt et eventuelt Supplerende Afkast.

Supplerende Afkast

Et beløb, der beregnes af Beregningsagenten som følger:

$DKK 10.000 \times \max(0; \text{Valutaafkast})$

Valutaafkast

$$\left(\frac{\text{RUB/EUR}_{\text{slut}}}{\text{RUB/EUR}_{\text{start}}} - 1 \right)$$

RUB/EURstart

RUB/EURstart beregnes som det simple, aritmetiske gennemsnit af de officielle fixinger på RUB/EUR på hver af de 3 datoer nævnt under Indledende Observationsdage, divideret med Reduktionsfaktoren. RUB/EURstart beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 bankdage efter sidste Indledende Observationsdag.

RUB/EURslut

RUB/EURslut beregnes som det simple, aritmetiske gennemsnit af de officielle fixinger på RUB/EUR på hver af de 3 datoer nævnt under Afsluttende Observationsdage. RUB/EURslut beregnes af Beregningsagenten og vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S senest 2 bankdage efter sidste Afsluttende Observationsdag.

RESUMÉ

Indledende Observationsdage

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.

Afsluttende Observationsdage

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.

RUB/EUR

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".

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.

Beregningsagent

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

Kuponrente

Obligationerne bærer ikke kuponrente.

Omkostninger

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.

Nedenstående fordeling er beregnet på baggrund af en udstedelse på i alt nominelt DKK 25 mio.

- Tegningsprovision til tegningssteder: op til 1,00 % p.a.
- Tegningsprovision til arrangøren: ca. 0,47 % p.a.
- Markedsføringsomkostninger, herunder bl.a. annoncering, brochurer og trykning af Informationsmateriale m.v.: ca. 0,17 % p.a.
- Omkostninger til børsnotering m.v.: ca. 0,03 % p.a.

I alt ca. 1,67 % p.a. (ÅOP)

RESUMÉ

Russiske Rubler

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 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.

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.

RESUMÉ

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 opsparingsformer 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.

Risikofaktorer

Markedsværdien på obligationerne kan blive påvirket af en række faktorer frem til udløb herunder:

- Kursen på RUB/EUR
- Renteniveauet i Rusland, Danmark og euro-zonen
- Likviditeten i det sekundære marked
- Obligationernes restløbetid
- Økonomiske, finansielle eller politiske begivenheder der påvirker de finansielle markeder

RESUMÉ

Kursen på obligationerne i perioden frem til Indfrielsesdagen kan blive påvirket af ovenstående faktorer, hvilket kan afstedkomme en markedskurs under 100,0. Det skal derfor understreges, at den garanterede indfrielseskurs på 100,0 alene gælder på Indfrielsesdagen.

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.

Arrangør

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

Udstedende Pengeinstitut

Danske Bank
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Tegning

Tegningen foregår fra den 18. maj 2009 til den 29. maj 2009, 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 den 3. juni 2009. 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 af obligationerne vil desuden blive annulleret, hvis ikke der kan opnås en Reduktionsfaktor på minimum 1,10, jf. afsnittet Reduktionsfaktor.

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.

Betaling og afvikling

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 lykkes inden den 29. maj 2009, jf. afsnittet Tegning.

Afkastseksempler

Afkastet på obligationerne er afhængigt af udviklingen i kursen på RUB/EUR. 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.

RESUMÉ

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:

$$DKK 10.000 + [10.000 \times \max(0; \text{Valutaafkast})]$$

$$= DKK 10.000 + [10.000 \times \max(0; 0,56)]$$

$$= DKK 15.600$$

Hver obligation á DKK 10.000 indfries således med et beløb på DKK 15.600 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:

$$DKK 10.000 + [10.000 \times \max(0; \text{Valutaafkast})]$$

RESUMÉ

$$= \text{DKK } 10.000 + [10.000 \times \max(0; 0,30)]$$

$$= \text{DKK } 13.000$$

Hver obligation á DKK 10.000 indfries således med et beløb på DKK 13.000 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 ($\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}$) 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 $\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}$ i obligationernes løbetid dvs. $\text{RUB/EUR}_{\text{slut}}$ udgør 0,019985 ($0,022206 \times 0,9$), fås følgende valutaafkast.

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

Indfrielsesbeløb:

$$\text{DKK } 10.000 + [10.000 \times \max(0; \text{Valutaafkast})]$$

$$= \text{DKK } 10.000 + [10.000 \times \max(0; 0,17)]$$

$$= \text{DKK } 11.700$$

Hver obligation á DKK 10.000 indfries således med et beløb på DKK 11.700 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 ($\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}$) 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 $\text{RUB/EUR}_{\text{fixing}}$ i obligationernes løbetid dvs. $\text{RUB/EUR}_{\text{slut}}$ udgør 0,013324 ($0,022206 \times 0,6$), fås følgende valutaafkast:

RESUMÉ

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

Indfrielsesbeløb:

DKK 10.000 + [10.000 x max(0; Valutaafkast)]

= DKK 10.000 + [1.000 x max(0; -0,22)]

= DKK 10.000

Hver obligation á DKK 10.000 indfries således med et beløb på DKK 10.000 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).

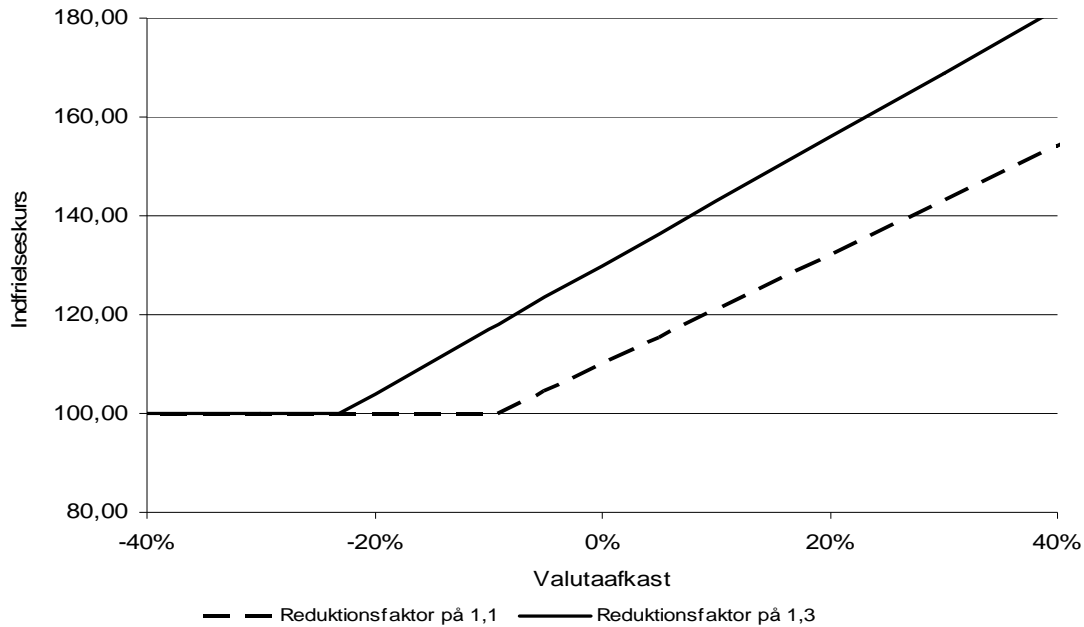
Afkastet er opgjort før skat men efter Emissionsomkostninger. Der er ikke medregnet eventuelle depotomkostninger.

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 %

RESUMÉ

Figur 1: Indfrielseskurser, ”0 % Kommunalbanken Russiske Rubler 2012”



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

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.