14. november 2003

KommuneKredit

Kina & Japan Super 2003/2008

relateret til

Nikkei 225

og

FTSE Xinhua China 25

ANSVAR OG ERKLÆRINGER

Ansvar for Prospektet

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

København, den 14. november 2003

KommuneKredit

Formidlers erklæring

I vor egenskab af formidler skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Udstederen 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 prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhæng.

København, den 14. november 2003

Danske Andelskassers Bank A/S

Vigtige oplysninger til investorerne

Investering i obligationerne kan medføre en risiko 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. Udstederen påtager sig intet ansvar i så henseende.

Obligationsbetingelser

Udsteder	KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Beløb	Den endelige størrelse af den initiale obligationsudstedelse vil blive fastsat ved tegningsperiodens udløb. Hvis der ikke opnås en minimumstegning på DKK 10 mio. i KommuneKredit – Kina & Japan Super 2003/2008 og en samlet minimumstegning på DKK 50 mio. kr. for KommuneKredit – Kina & Japan Basis 2003/2008 og KommuneKredit – Kina & Japan Super 2003/2008 vil udstedelsen blive annulleret. Udstedelsen vil ligeledes blive annulleret, hvis der ikke kan fastsættes en **Deltagelse** i indeksstigningen på mindst 80% jf. afsnittet **Indfrielsesbeløb**. Obligationslånet kan senere forhøjes uden fastsat maksimumbeløb. Lånet lukkes for yderligere udstedelse den 18. september 2008.
Udstedelsesdato	18. december 2003
Notering	Obligationerne søges optaget til notering på Københavns Fondsbørs A/S med første noteringsdag den 19. december 2003.
Stykstørrelse og registrering	Obligationerne registreres i Værdipapircentralen A/S i andele af DKK 1.000. Der udstedes ingen fysiske papirer.
Emissionskurs	110 franko kurtage.
Indfrielsesdag	Stående lån, der indfries i sin helhed den 18. december 2008.
Kuponrente	Obligationerne bærer ikke kuponrente.
Indfrielse	Obligationerne indfries den 18. december 2008 (**Indfrielsesdagen**). **Indfrielsesbeløbet** beregnes af **Beregningsagenten**, jf. afsnittet **Indfrielsesbeløb**. Beregningsagentens afgørelser er, bortset fra åbenbare fejl, endelige og bindende. I forbindelse med fastsættelse af **Indfrielsesbeløbet** aflæses alle de **Underliggende Indeks** på de under **Indeks**$_{\textbf{startdag}}$ og **Indeks**$_{\textbf{aflæsningsdag}}$ nævnte tidspunkter, med mindre der foreligger en **Markedsforstyrrelse** (der henvises til definitionerne i afsnittet **Beskrivelse af Underliggende Indeks m.v.**) **Indfrielsesbeløbet** vil blive meddelt som angivet under afsnittet **Meddelelser**. I perioden mellem **Udstedelsesdatoen** og **Indfrielsesdagen** bestemmes kursværdien af obligationerne gennem den almindelige handel på Kø-

benhavns Fondsbørs A/S. **Udstederen** og **Formidleren** påtager sig intet ansvar for, at denne kursnotering følger kursværdien af de **Underliggende Indeks**, og har ingen forpligtelse til at tilbagekøbe obligationerne, bortset fra at **Udstederen** er forpligtet til at indfri obligationerne på **Indfrielsesdagen**.

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.

Underliggende Indeks

Nikkei 225 og **FTSE Xinhua 25**.

Selvom disse indeks beregnes i udenlandsk valuta, benyttes de i denne udstedelse som om, de var beregnet i danske kroner. Ændringer i valutakurser overfor danske kroner har derfor ikke betydning for beregningen af indeksudviklingen.

$\text{Indeks}_{\text{startdag}}$

Værdien af de **Underliggende Indeks** den 16. december 2003.

$\text{Indeks}_{\text{aflæsningsdag}}$

Værdien af de relevante **Underliggende Indeks**, henholdsvis den: 15. december 2006, 15. marts 2007, 15. juni 2007, 17. september 2007, 17. december 2007, 17. marts 2008, 16. juni 2008, 15. september 2008 og 12. december 2008.

Indfrielsesbeløb

Hver obligation á DKK 1.000 indfries på **Indfrielsesdagen** med et beløb, der er det højeste af:

- Kurs pari, dvs. DKK 1.000 pr. styk eller
- En værdi, der beregnes af **Beregningsagenten** som følger:

DKK 1.000 + (DKK 1.000 × **Deltagelse** × **Indeksstigning**)

Deltagelse

Den procentdel som investor modtager af **Indeksstigning**. Størrelsen af denne vil blive endeligt bestemt af markedsforholdene den 15. december 2003. Såfremt der ikke opnås en deltagelse på minimum 80% vil tegningen blive annulleret.

Indeksstigning

Indeksstigning beregnes af **Beregningsagenten** efter følgende formel:

$$\frac{Basket_{gennemsnit} \div Basket_{start}}{Basket_{start}}$$

$\text{Basket}_{\text{start}}$ er defineret som værdien af hvert af de **Underliggende Indeks** på **$\text{Indeks}_{\text{startdag}}$**. Hvert af de **Underliggende Indeks** indgår i $\text{Basket}_{\text{start}}$ med en vægt på 50%

$\text{Basket}_{\text{gennemsnit}}$ er defineret som et simpelt gennemsnit af summen af værdierne af de **Underliggende Indeks** på hver **$\text{Indeks}_{\text{aflæsningsdag}}$** hver med en vægt på 50%

Beregningsagent

Goldman Sachs International, London.

Fondskode	DK000344737-3
Opsigelighed	Obligationerne er uopsigelige for såvel **Udstederen** som obligationsejerne i hele løbetiden, bortset fra situationen hvor **Udstederen** har misligholdt sine forpligtelser som angivet under afsnittet **Misligholdelse**.
Retsstilling	Obligationerne er en almindelig, usikret fordring på **Udstederen**.
Misligholdelse	Enhver obligationsejer er berettiget til at erklære obligationslånet forfaldent til umiddelbar betaling: a) Såfremt **Udstederen** undlader at betale hovedstol på obligationerne, og sådan betalingsundladelse fortsætter mere end 30 dage efter forfaldsdato; b) Såfremt **Udstederen** i øvrigt ikke overholder øvrige vilkår for nærværende obligationslån i indtil 60 dage, efter skriftlig rekommanderet meddelelse er fremsendt af en eller flere obligationsejere til **Udstederen** med anmodning om overholdelse af disse samme vilkår.
Omsættelighed	Obligationerne er at betragte som omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i obligationernes omsættelighed. For investorer med tilhørsforhold til andre retsområder end Danmark tages dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.
Forældelse	Forældelsesfristen for hovedstolen er 20 år fra forfaldsdagen.

Udstederens, Formidlerens og Beregnings-agentens erstatningsansvar

Udstederen og/eller **Formidleren** og/eller **Beregningsagenten** (den relevante part herefter defineret som **Parten**) er erstatningsansvarlig, hvis **Parten** på grund af fejl eller forsømmelser opfylder aftalte forpligtelser for sent eller mangelfuldt.

Selv på de områder, hvor der gælder et strengere ansvar, er **Parten** ikke ansvarlig for tab, som skyldes:

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

Partens ansvarsfrihed gælder ikke hvis:

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

Meddelelser

Alle meddelelser i forbindelse med obligationerne vil blive afgivet til Københavns Fondsbørs A/S og Værdipapircentralen A/S.

Lovvalg og værneting

Obligationerne er underlagt dansk ret og eventuelle søgsmål med relation til obligationerne skal anlægges ved Sø- og Handelsretten i København.

Eksempler på afkast

Indeksstigning	Indfrielseskurs	Årligt afkast før skat
100%	200,00	12,70%
75%	175,00	9,73%
50%	150,00	6,40%
25%	125,00	2,59%
0%	100,00	-1,89%
-25%	100,00	-1,89%
-50%	100,00	-1,89%

I eksemplerne er anvendt en Deltagelse på 100% (pr. 11. november 2003 var den indikative Deltagelse 100%).

Sker der en Indeksstigning på f.eks. 25% i obligationens løbetid, realiserer investor en gevinst på DKK 150,00 for hver obligation á DKK 1.000, svarende til et årligt afkast før skat på 2,59%

Skattemæssige forhold

Skattemæssige forhold for danske investorer

Nedenstående regelsæt gælder 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.

Andre investorer eller investorer, som er i tvivl om deres skattemæssige forhold, bør konsultere egne professionelle rådgivere.

Nedenstående oplysninger er af generel karakter, hvor særregler og detaljer ikke omtales.

Skattemæssig definition af Kina & Japan Super 2003/2008 obligation

Obligationen er sortstemplet, da den er uforrentet, og derfor ikke opfylder kravene til mindsterenten.

Personer

Kursgevinster er skattepligtige, mens kurstab ikke kan fratrækkes.

Selskaber, fonde m.v.

Selskaber er skattepligtige af kursgevinster og har fradrag for kurstab.

Gevinst og tab opgøres normalt ved realisation.

Investering for pensionsmidler

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

Afkastet beskattes med 15 pct. i pensionsafkastskat.

Ved investering i obligationer skal kursgevinst/-tab medregnes i grundlaget for pensionsafkastskat.

Opgørelsen sker efter lagerprincippet. Det indebærer, at urealiseret gevinst/tab løbende skal medregnes.

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.

Sådanne investorer beskattes af afkastet efter bopælslandets regler.

Investorer hjemmehørende i udlandet bør derfor konsultere advokat eller revisor.

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 salg m.v.

Beslutning

Obligationerne udstedes i henhold til direktionsbeslutning af 11. november 2003.

Anvendelse af provenu

Obligationslånets provenu vil blive anvendt til finansiering af **Udstederens** generelle virksomhed.

Tegning

Tegning foregår fra den 24. november 2003 til den 10. december 2003, begge dage inklusive.

Mindste tegningsbeløb er DKK 10.000.

Størrelsen af den initiale obligationsudstedelse vil blive fastsat ved tegningsperiodens udløb. Udstedelsen vil dog minimum udgøre DKK 10 millioner, og KommuneKredit kan beslutte at lukke for tegningen, når dette minimumsbeløb er tegnet, dog tidligst første tegningsdag kl. 16.00. Første noteringsdag for obligationerne forbliver 19. december 2003, selvom tegningen lukkes før tegningsperiodens udløb.

Udstedelsen vil ikke blive gennemført hvis der ikke opnås en minimumstegning på DKK 10 mio. i KommuneKredit – Kina & Japan Super 2003/2008 og en samlet minimumstegning på DKK 50 mio. kr. for KommuneKredit – Kina & Japan Basis 2003/2008 og KommuneKredit – Kina & Japan Super 2003/2008. Udstedelsen vil ligeledes ikke blive gennemført, hvis der ikke kan fastsættes en **Deltagelse** i indeksstigningen på mindst 80% jf. afsnittet **Indfrielsesbeløb**.

KommuneKredit forbeholder sig ret til at tilbagekalde tegningsindbydelsen, dog senest den 10. december 2003 kl. 16.00. Hvis tegningen tilbagekaldes vil dette straks blive meddelt Københavns Fondsbørs A/S.

KommuneKredit kan senere forhøje udstedelsen udover den initiale udstedelse. Senere forhøjelser skal dog ske inden den 18. september 2008.

Salgssteder

Ordrer 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 99

samt lokale pengeinstitutter: Se www.garanti-invest.dk

Afvikling

Afregning af obligationerne sker med 3 børsdages afvikling mod registrering i Værdipapircentralen A/S. Den første udstedelse afvikles dog med valør den 18. december 2003.

Obligationsudstedende institut	KommuneKredit.
Emissionsomkostninger	I forbindelse med udstedelsen foreligger følgende anslåede omkostninger. Ved beregning af omkostningerne er der antaget en samlet udstedelse på i alt DKK 50 millioner. De endelige omkostninger og udstedelsesbeløb er ikke kendt ved prospektets offentliggørelse. • Tegningsprovision til tegningssteder: ca. 5% • Tegningsprovision til formidler: ca. 1,6% • Markedsføringsomkostninger, herunder bl.a. annoncering, brochurer og trykning af prospekt: ca. 0,3% Omkostninger til notering på Københavns Fondsbørs A/S samt registrering i Værdipapircentralen: ca. 0,1%
Salgsrestriktioner	Obligationerne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i hvert enkelt lands nationale lovgivning. **Udstederen** og **Formidleren** påtager sig intet ansvar i så henseende.
Formidler	Danske Andelskassers Bank A/S

Beskrivelse af Underliggende Indeks m.v.

Nikkei 225

Nikkei-225 Stock Average indekset er et prisvægtet indeks over 225 japanske aktier fra alle brancher. Indekset blev defineret til at have en gennemsnitspris på JPY 176,21 med en divisor på 225 den 16. maj 1949.

For yderligere oplysninger, henvises der endvidere til internetsiden: www.nni.nikkei.co.jp.

Sponsor: Nihon Keizai Shimbum, Inc.

Udviklingen i indekset siden 1984 (grafen er udarbejdet med baggrund i data fra Bloomberg):

FTSE Xinhua 25

The New York Stock Exchange FTSE/Xinhua China 25 ("FTSE Xinhua 25") er et markedsværdivægtet indeks over 25 kinesiske aktier, der er tilgængelige for udenlandske investorer. Aktierne repræsenterer kinesiske virksomheder orienteret mod hjemmemarkedet, og er i øvrigt bredt fordelt på brancher.

For en fuldstændig beskrivelse henvises til internetsiden: www.ftse.com.

Sponsor: FTSE/Xinhua Index Limited

Udviklingen i indekset de seneste 2 år (grafen er udarbejdet med baggrund i data fra Bloomberg):

For de Underliggende Indeks gælder følgende:

Handelsdag

En dag, hvor der er åbent for handel i værdipapirer på børser eller andre markeder underliggende de **Underliggende Indeks**, med mindre handelen på den pågældende dag er planlagt at slutte før normal åbningstids udløb, eller der foreligger en **Markedsforstyrrelse** (som defineret nedenfor).

Vurderingsdage

15. december 2006, 15. marts 2007, 15. juni 2007, 17. september 2007, 17. december 2007, 17. marts 2008, 16. juni 2008, 15. september 2008 og 12. december 2008. Er en Vurderingsdag ikke en Handelsdag, defineres den pågældende Vurderingsdag som den næst følgende Handelsdag.

Vurderingstidspunktet

Indeksets værdi ved de relevante børsers eller markeders lukning på de relevante **Vurderingsdage**.

Markedsforstyrrelse

En **Markedsforstyrrelse** foreligger hvis handlen indenfor den sidste halve time før **Vurderingstidspunktet** indstilles eller begrænses, eller er indstillet eller begrænset (forårsaget af kursudsving større end grænser fastsat af den pågældende børs eller af andre årsager) i (i) værdipapi-

rer der udgør mere end 20% det relevante **Underliggende Indeks** eller (ii) nogen børs, hvor futures og optioner på det relevante **Underliggende Indeks** handles, i sådanne futures eller optioner, og hvis **Beregningsagenten** bedømmer, at en sådan indstillen eller begrænsning er væsentlig.

Til brug for afgørelse af, hvorvidt **Markedsforstyrrelse** foreligger på noget tidspunkt, hvis handel i et værdipapir inkluderet i det relevante **Underliggende Indeks** i væsentligt omfang suspenderes eller begrænses på sådant tidspunkt, skal omfanget, i hvilket det relevante **Underliggende Indeks** er forstyrret, beregnes som forholdet mellem (i) den andel af værdien af indekset, der kunne henføres til det pågældende papir og (ii) den samlede værdi af det relevante **Underliggende Indeks**, i begge tilfælde umiddelbart før suspensionens eller begrænsningens indtræden.

Når **Beregningsagenten** har konstateret, at en **Markedsforstyrrelse** foreligger på en dag, der ellers havde været en **Vurderingsdag** , vil dette straks blive meddelt til Københavns Fondsbørs A/S.

Forekommer en **Markedsforstyrrelse** på en dag, der ellers havde været en **Vurderingsdag**, sker sådan fastsættelse i stedet på den næstfølgende **Handelsdag**, hvor ingen **Markedsforstyrrelse** foreligger, med mindre **Markedsforstyrrelse** foreligger på hver af de fem **Handelsdage** umiddelbart efterfølgende den dag, der, hvis ikke **Markedsforstyrrelse** havde foreligget, havde været en **Vurderingsdag.** I så fald (i) bliver den femte af disse **Handelsdage Vurderingsdagen**, uanset **Markedsforstyrrelsen** og (ii) **Beregningsagenten** fastsætter **værdien af det relevante Underliggende Indeks** pr. **Vurderingstidspunktet** på denne femte **Handelsdag** i overensstemmelse med den formel og metode for beregning af **værdien af det relevante Underliggende Indeks**, der sidst var i kraft, jf. afsnittet **Justering af indeks** nedenfor, umiddelbart før **Markedsforstyrrelsens** indtræden på grundlag af børs- eller markedskursen (eller, hvis handel med det pågældende værdipapir i væsentligt omfang er suspenderet eller begrænset, sit bedste skøn over den børs- eller markedskurs, der ellers ville have rådet, hvis sådan suspension eller begrænsning ikke var indtrådt) pr. **Vurderingstidspunktet** på denne femte **Handelsdag** for hvert værdipapir i det relevante **Underliggende Indeks**.

Justering af indeks

Hvis det relevante **Underliggende Indeks** enten (i) ikke beregnes og offentliggøres af den, der var **Sponsor** på datoen for dette prospekt, men beregnes og offentliggøres af en efter **Beregningsagentens** bedømmelse tilfredsstillende efterfølger eller (ii) er erstattet af et andet indeks, der efter **Beregningsagentens** bedømmelse benytter den samme eller en i al væsentlighed ens formel og metode for beregning af indekset, som den der benyttedes pr. prospektdagen, vil dette nye indeks eller denne **Sponsor** træde i stedet for det hidtidige relevante **Underliggende Indeks** eller den hidtidige **Sponsor**.

Hvis enten (i) en **Sponsor** på eller før nogen **Vurderingsdag** foretager en væsentlig ændring af formel eller metode for beregning af et af de **Underliggende Indeks** eller på nogen anden måde væsentligt forandrer

et af de **Underliggende Indeks** (bortset fra modifikationer indeholdt i sådan formel eller metode for at opretholde det relevante **Underliggende Indeks** i anledning af ændringer i sammensætningen af de underliggende værdipapirer, de underliggende værdipapirers kapitalforhold eller andre begivenheder af en tilsvarende rutinemæssig karakter) eller (ii) en **Sponsor** på nogen **Vurderingsdag** ikke beregner og meddeler et af de **Underliggende Indeks**, skal **Beregningsagenten** beregne værdien af det relevante **Underliggende Indeks** pr. **Vurderingsdagen** i overensstemmelse med den formel og metode for beregning af det relevante **Underliggende Indeks**, der sidst var i kraft umiddelbart før **Sponsorens** frafald eller beslutning om forandring af det relevante **Underliggende Indeks** (bortset fra sådanne af de underliggende værdipapirer, som ikke længere måtte være optaget til notering på den pågældende fondsbørs eller det pågældende andet marked).

Hvis et af de **Underliggende Indeks**, som anvendes ved beregningen af **Indfrielseskursen**, bliver korrigeret af dets **Sponsor** inden 30 dage fra det relevante **Vurderingstidspunkt**, dog senest på det sidste **Vurderingstidspunkt**, har **Beregningsagenten** ret til at foretage den nødvendige justering af **Indfrielseskursen**.

Ansvar for beregning af værdien af de **Underliggende Indeks** for de udbudte obligationer kan i intet tilfælde af obligationsejerne gøres gældende mod **Udstederen, Formidleren, Beregningsagenten**, **Sponsorerne**, fondsbørser eller andre markeder.

Oplysninger om KommuneKredit

Adresse	Kultorvet 16 1175 København K
Formål	KommuneKredit er en forening oprettet ved lov af 19. marts 1898 og er under tilsyn af Indenrigsministeriet. KommuneKredits formål er at yde den bedst mulige finansiering til kommuner og amtskommuner samt til selskaber/institutioner mod kommunegaranti. Medlemmerne i KommuneKredit er kommuner og amter, der har udestående lån i KommuneKredit eller har afgivet garantier for lån ydet af KommuneKredit. Medlemmerne i KommuneKredit hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser inklusive låneoptagelser. KommuneKredit har etableret Kommune Leasing A/S som er et 100% ejet datterselskab. Bestyrelse og direktion er den samme som i KommuneKredit.
Regnskaber og Vedtægter	Regnskaber og vedtægter udleveres på forlangende ved henvendelse til **Udstederen**. Disse er endvidere tilgængelige via internettet på adressen www.kommunekredit.dk.
Revisorer (der de sidste 3 år har revideret Udstederens årsregnskaber)	For regnskabsårene 2000 og 2001: Helge Homan, statsautoriseret revisor Søren Christiansen, statsautoriseret revisor KPMG C. Jespersen Borups Allé 177 2000 Frederiksberg For regnskabsåret 2002: Torben Bender, statsautoriseret revisor Søren Christiansen, statsautoriseret revisor KPMG C. Jespersen Borups Allé 177 2000 Frederiksberg For regnskabsårene 2000, 2001og 2002: Udpeget af Indenrigsministeriet Overpræsident Emil le Maire c/o KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Rating	Obligationerne er ikke specifikt ratede, men **Udstederens** udestående langfristede gældsforpligtelser er tildelt den højest opnåelige kreditrating på Aaa af Moody's Investor Services og AAA af Standard & Poor's svarende til Kongeriget Danmarks rating.
Registrering	CVR-nr. 0022128612
Retstvister	Hverken KommuneKredit eller dets datterselskab er involveret i retstvister eller voldgiftssager, som kan få væsentlig betydning for

KommuneKredits mulighed for at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med obligationerne. KommuneKredit er heller ikke bekendt med at sådanne sager skulle være på vej til at blive anlagt.

Seneste udvikling

Der er ikke siden offentliggørelsen af halvårsregnskab for 2003 indtruffet begivenheder, der væsentligt påvirker **Udstederen**.

Der henvises til **Udstederens** årsregnskabsmeddelelse og halvårsrapport.

Udsigterne for 2003

Følgende uddrag stammer fra "Strategier og forventninger" på side 17 i **Udsteders** årsrapport 2002:

"Det er KommuneKredits målsætning at fastholde og udbygge sin position som absolut førende på det kommunale låne- og leasingmarked."

"Økonomiaftalerne mellem regeringen og de kommunale parter indebærer lidt større lånemuligheder i 2003, ligesom aktiviteten på ældreboligområdet forventes at stige. Dette kunne tilsige et stigende låneomfang i 2003. På den anden side må det formodes, at omfanget at låneomlægninger vil blive reduceret, ligesom udlånet til energisektoren forventes at falde som følge af omstruktureringer og faldende investeringsbehov. Alt i alt forventes derfor et faldende udlån i 2003.

KommuneKredits nettorente- og leasingindtægter forventes som følge af det lave renteniveau at falde fra ca. 195 mio. kr. til 160-170 mio. kr. i 2003. Med en uændret real udvikling i omkostningsniveauet må der herefter forventes et resultat før kursregulering og skat på ca. 100-110 mio. kr. Kursreguleringens størrelse afhænger af udviklingen på de finansielle markeder."

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse:
Borgmester Ejgil W. Rasmussen, Gedved, formand
Borgmester Kaj Petersen, Sakskøbing, næstformand
Fhv. borgmester Evan Jensen, Lejre
Amtsborgmester Kristian Ebbensgaard, Roskilde
Kommunalbestyrelsesmedlem Else Købstrup, Hjørring
Borgmester Henrik Zimino, Tårnby
Amtsborgmester Vibeke Storm Rasmussen, København
Borgmester Hans Toft, Gentofte
Borgmester Arne Toft, Arden
Borgmester Henning G. Jensen, Aalborg

Direktion:
Adm. direktør Søren Høgenhaven
Direktør Johnny Munk

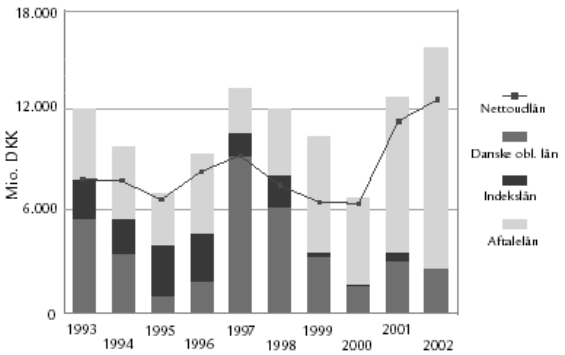
Uddrag af årsregnskab 2002

Hovedtal for koncernen

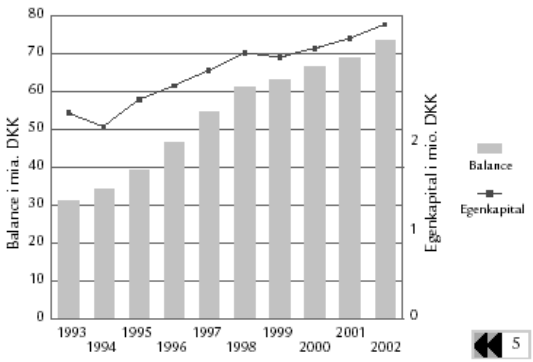
Beløb i mio. DKK

	1998	1999	2000	2001	2002
Koncernen består af KommuneKredit samt dets 100% ejede datterselskab, Kommune Leasing A/S.					
UDLÅN					
Danske obligationslån	6.317,8	3.424,6	1.681,9	3.172,8	2.622,3
Indekslån	1.870,6	187,6	100,8	458,8	2,3
Aftalelån m.m.	3.831,9	6.830,5	5.079,9	9.105,1	12.974,2
Bruttoudlån i alt	12.020,3	10.442,7	6.862,6	12.736,7	15.598,8
Konverteringer/omlægninger	4.422,7	3.833,2	339,5	1.369,7	2.957,3
Nettoudlån i alt	7.597,6	6.609,5	6.523,1	11.367,0	12.641,5
Afdrag/indfrielser	3.405,8	2.985,3	3.459,6	8.487,4	10.434,5
Nettonyudlån	4.191,8	3.624,2	3.063,5	2.879,6	2.207,0
LEASINGUDLÅN					
Bruttoudlån	358,0	703,9	576,9	669,1	802,7
Afdrag	124,1	184,6	307,4	385,6	460,1
Nettoudlån	233,9	519,3	269,5	283,5	342,6
REGNSKABSTAL					
Nettorenteindtægt m.v.	138,0	118,2	99,3	102,6	124,1
Renteindtægt af leasingudlån	33,3	40,7	58,9	71,3	71,5
Kursregulering af valuta	0,1	0,4	-0,1	0,1	-0,1
Administrationsomkostninger	45,3	53,4	54,5	56,8	58,2
Resultat før kursregulering på obligationer	126,1	105,9	103,6	107,2	137,3
Kursregulering af obligationer	139,4	-148,4	32,6	43,0	91,6
Resultat før skat	265,5	-42,5	136,2	150,2	228,9
Skat af årets resultat	-98,2	18,5	-34,2	-47,8	-70,2
Årets resultat	167,3	-24,0	102,0	102,4	158,7
Restgæld på lån	50.972,7	54.720,2	57.603,7	60.483,3	62.690,3
Obligationer noteret på fondsbørser samt andre lån, herunder lån i udlandet	53.737,2	57.361,4	60.708,6	63.360,2	67.682,8
Egenkapital	2.968,4	2.948,4	3.052,1	3.156,8	3.320,4
Balancesum	61.146,9	63.174,2	66.661,4	68.866,6	73.398,9
Antal medarbejdere	33	35	35	36	39

Udlån fordelt efter type 1993-2002



Udvikling i balance og egenkapital 1993 - 2002



5

Uddrag af halvårsregnskab 2003

Hovedtal for koncernen

Consolidated Key Figures

Beløb i 1.000 kr. *Amounts in DKK 1,000*	30.6.2003	30.6.2002
Nettorente- og leasingindtægter *Net interest earnings and income from lease assets*	99.292	92.993
Kursregulering på obligationer m.v. *Gains/losses on securities*	34.303	5.480
Resultat før skat *Profit before tax*	83.606	69.258
Balance *Balance sheet total*	76.913.754	72.829.272
Egenkapital - før skat *Equity - before tax*	3.404.968	3.232.328
Bruttoudlån i alt *Gross lending, total*	11.479.209	7.649.971
heraf konverteringer *of which loans refinanced (conversions)*	2.856.562	1.047.418
Nettoudlån i alt *Net lending, total*	8.622.647	6.602.553
Afdrag/indfrielser *Ordinary instalments and repayments*	5.141.247	3.730.754
Nettonyudlån *Net new lending*	3.481.400	2.871.599

Halvårsrapporten for 2003 dækker koncernen, der består af KommuneKredit samt dets 100 % ejede datterselskab, Kommune Leasing A/S.
Koncernen realiserede i første halvår 2003 et overskud på 84 mio.kr. mod et overskud på 69 mio. kr i første halvår 2002. Resultatet er påvirket af kursgevinst på egenbeholdningen af obligationer på 34 mio. kr. samt regulering af pensionsforpligtelse på 20 mio. kr.
Balancen er i første halvår af 2003 vokset med 3,5 mia. kr. fra 73,4 mia. kr. pr. 31. december 2002 til 76,9 mia. kr. pr. 30. juni 2003.
KommuneKredit-koncernen forventer et overskud før kursreguleringer og skat på 100-110 mio. kr. for 2003.
Nettoudlånet var 8.6 mia. - ca. 2,0 mia. større end 1. halvår 2002. Væksten skyldes en kombination af stigende refinansieringsomfang, øget markedsandel og svagt stigende nettolånoptagelse.
Halvårsregnskabet er aflagt efter KommuneKredits sædvanlige regnskabspraksis, idet der dog i lighed med tidligere år ikke er beregnet selskabsskatter.

The Interim Statement for 2003 comprise the group, consisting of KommuneKredit and its wholly-owned subsidiary, Kommune Leasing A/S.
The first six months of 2003, for the group resulted in a profit of DKK 84 million, compared to a profit of DKK 69 million for the first half of 2002. The profit is effected by adjustments on the value of bonds of DKK 34 million and a adjustment of pension provision of DKK 20 million.
In the first six months of 2003 the balance in increased by DKK 3.5 billion from DKK 73.4 billion on december 31, 2002 to DKK 76.9 billion on June 30, 2003.
KommuneKredit expects a profit before valueadjustment and tax of DKK 100-110 million in 2003.
Net lending amounted DKK 8.6 billion - 2.0 billion more than for the same period in 2002. The increase is due to a combination of increased refinansing, a rise in market share and a slightly increased net lending.
The Interim Consolidated Statements have been prepared using KommuneKredit's usual accounting principles, however the Statement does not include corporate taxes.

Oplysninger vedrørende de Underliggende Indeks

Udstederen har indgået licensaftaler med **Sponsorerne** for de anvendte indeks og har derved blandt andet forpligtet sig til at inkludere følgende i prospektet:

Nikkei 225
”The Nikkei Stock Average (”Index”) is an intellectual property of Nihon Keizai Shimbun, Inc. (the “Index Sponsor”). “Nikkei 225” is the service mark of the Index Sponsor. The Index Sponsor reserves all the rights, including copyright, to the Index.

The Equity Linked Bond is not in any way sponsored, endorsed or promoted by the Index Sponsor. The Index Sponsor does not make any warranty or representation whatsoever, express or implied, either as to the results to be obtained as to the use of the Index or the figure as which the Index stands at any particular day or otherwise. The Index is compiled and calculated solely by the Index Sponsor. However, the Index Sponsor shall not be liable to any person for any error in the Index and the Index Sponsor shall not be under any obligation to advise any person, including a purchaser or vendor of the Equity Linked Bond of any error therein.

In addition, the Index Sponsor gives no assurance regarding any modification or change in any methodology used in calculation the Index and is under no obligation to continue the calculation, publication and dissemination of the Index.”

FTSE Xinhua 25
“The Securities are not in any way sponsored, endorsed, sold or promoted by FTSE/Xinhua Index Limited (“FXI”), FTSE International Limited ("FTSE") or Xinhua Financial Network Limited (“Xinhua”) or by the London Stock Exchange PLC (the "Exchange") or by The Financial Times Limited ("FT") and neither FXI, FTSE, Xinhua nor Exchange nor FT makes any warranty or representation whatsoever, expressly or impliedly, either as to the results to be obtained from the use of the FTSE Xinhua 25 Index ("the Index") and/or the figure at which the said Index stands at any particular time on any particular day or otherwise. The Index is compiled and calculated by or on behalf of FXI. However, neither FXI or FTSE or Xinhua or Exchange or FT shall be liable (whether in negligence or otherwise) to any person for any error in the Index and neither FXI, FTS, Xinhua or Exchange or FT shall be under any obligation to advise any person of any error therein.

”FTSE™” is a trade mark jointly owned by the London Stock Exchange PLC and The Financial Times Limited. “富時 指數” is a trade mark of FTSE International Limited. “Xinhua” and “新華” are service marks and trade marks of Xinhua Financial Network Limited. All marks are licensed for use by FTSE/Xinhua Index Limited.”