



KOMMUNE
KREDIT

Aktieindekserede obligationer
0 % KommuneKredit Nordeuropa VALUE 2016

ANSVAR OG ERKLÆRINGER

Ansvar for Informationsmaterialet

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

København, den 23. december 2011

KommuneKredit
(Udsteder)

Arrangør erklæring

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

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

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

København, den 23. december 2011

Garanti Invest A/S
(Arrangør)

Vigtige oplysninger til investorerne

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

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

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

Risikomærkning

Obligationerne 0 % KommuneKredit Nordeuropa VALUE 2016 er investeringsprodukter, der er risikomærket i kategorien "rød", jf. bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter (bekendtgørelse nr. 345 af 15. april 2011).

Ifølge bekendtgørelsen skal alle investeringsprodukter udbudt til detailkunder inddeles i kategorien "grøn", "gul" eller "rød". I grøn kategori placeres investeringsprodukter, hvor risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Gul kategori omfatter investeringsprodukter, hvor der er risiko for at tabe det investerede beløb helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue. Rød kategori omfatter investeringsprodukter, hvor der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller hvor produkttypen er vanskelig at gennemskue.

Ifølge bekendtgørelsen er alle strukturerede obligationer pr. definition klassificeret som "røde" uanset hvilken risiko, der måtte være forbundet med investeringen. Det skyldes, at sådanne investeringsprodukter antages at være vanskelige at gennemskue og er således ikke nødvendigvis et udtryk for den risiko, der måtte knytte sig til investering i obligationerne.

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

Kort beskrivelse af obligationerne

I dette Informationsmateriale beskrives de aktieindekserede obligationer 0 % KommuneKredit Nordeuropa VALUE 2016, som udstedes af KommuneKredit (Udsteder). Obligationerne oppebærer ingen kuponrente men indfries ved forfald til en kurs, der er afhængig af kursudviklingen i en underliggende aktiekurv (den Underliggende Aktiekurv). Den Underliggende Aktiekurv er sammensat af i alt 15 aktier (de Underliggende Aktier), repræsenterende selskaber der alle er geografisk placeret i Nordeuropa.

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

BESKRIVELSE AF VÆSENTLIGE RISIKOFORHOLD

Kreditrisiko

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

Likviditetsrisiko

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

Afkastrisiko

Da indfrielseskursen på obligationerne er knyttet til udviklingen i den Underliggende Aktiekurv, vil ændringer i værdien af den Underliggende Aktiekurv være afgørende for investors afkast. Såfremt værdien af den Underliggende Aktiekurv ved indfrielse er faldet i forhold til startværdien, vil obligationerne blive indfriet til kurs 100, og investor vil have mistet differencen mellem Emissionskursen og indfrielseskursen på 100 samt et alternativt afkast i obligationernes løbetid.

Salg inden udløb

Indfrielseskursen på minimum 100 gælder alene på Indfrielsesdagen. Kursen på obligationerne vil i perioden frem til Indfrielsesdagen blandt andet blive påvirket af udviklingen i værdien af den Underliggende Aktiekurv. Et fald i værdien af den Underliggende Aktiekurv vil eksempelvis kunne påvirke obligationskursen i ugunstig retning og dermed medføre risiko for kurstab, såfremt obligationerne realiseres før Indfrielsesdagen. På tilsvarende vis vil ændringer i såvel rente- som volatilitetsniveauer, samt ændringer i de Underliggende Aktiers indbyrdes korrelation m.v., kunne påvirke obligationskursen.

Valutakursrisiko

Selv om de Underliggende Aktier alle, er denomineret i fremmed valuta, har kursen mellem de pågældende valutaer og danske kroner (DKK) ingen direkte indflydelse på afkastet af obligationerne, da det alene er den relative ændring i kursen på de Underliggende Aktier i den Underliggende Aktiekurv, der indgår i beregningen af afkastet, jf. afsnittet Afkastprofil.

OBLIGATIONS BETINGELSER

Udsteder	KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Beløb	<p>Størrelsen af udstedelsen vil blive fastsat ved Tegningsperiodens udløb, jf. afsnittet Tegning og vil senest 5 Bankdage før Udstedelsesdagen blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p> <p>Udstedelsen vil som minimum udgøre nominelt DKK 25.000.000. Såfremt dette minimumsbeløb ikke opnås, vil udstedelsen blive annulleret.</p> <p>Såfremt der afgives tegningsordrer for mere end i alt nominelt DKK 500.000.000, forbeholder Udsteder og Arrangør sig retten til at foretage reduktion i tildelingen af obligationerne med henblik på at opnå en hensigtsmæssig spredning blandt investorerne. Hvis retten til at foretage en sådan reduktion benyttes, skal det samlede nominelle beløb udgøre mindst DKK 500.000.000.</p> <p>Såfremt der ikke kan opnås en Fast Afkastfaktor på minimum 25 %, vil udstedelsen blive aflyst, jf. afsnittet Fast Afkastfaktor.</p> <p>Meddelelse om annullering og eventuel reduktion i tildeling af obligationerne som anført ovenfor vil blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p> <p>Obligationsudstedelsen kan senere forhøjes uden fastsat maksimumbeløb. Der lukkes for yderligere udstedelser den 15. september 2015.</p>
Udstedelsesdag	15. marts 2012.
Notering	Obligationerne er godkendt til handel og officiel notering af og på NASDAQ OMX Copenhagen A/S med første noteringsdag den 15. marts 2012.
Valuta	Obligationerne udstedes i DKK.
Stykstørrelse og registrering	Obligationerne registreres i VP SECURITIES A/S i andele af DKK 1.000. Der udstedes ingen fysiske papirer.
Emissionskurs	<p>Udstedelsen sker til kurs 110 franko kurtage.</p> <p>Efterfølgende udstedelser vil ske til markedskurs.</p>
Amortisering	Stående lån. Obligationerne kan ikke indfries før udløb.
Kuponrente	Obligationerne opbeholder ikke kuponrente.

Indfrielse

Obligationerne indfries den 15. marts 2016 (Indfrielsesdagen). Tilbagebetaling sker gennem det kontoførende institut via VP SECURITIES A/S.

Indfrielsesbeløbet beregnes af Beregningsagenten, jf. afsnittet Indfrielsesbeløb.

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

Er forfaldsdagen for betaling af Indfrielsesbeløbet ikke en Bankdag (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.

Afkastprofil

Afkastet på obligationerne afhænger af udviklingen i den Underliggende Aktiekurv.

Stiger værdien af den Underliggende Aktiekurv i perioden mellem de Indledende Observationsdage og de Afsluttende Observationsdage, øges afkastet på obligationerne. Omvendt indfries obligationerne til kurs 100, såfremt værdien af den Underliggende Aktiekurv er faldet i perioden mellem de Indledende Observationsdage og de Afsluttende Observationsdage. Obligationerne indfries således som minimum til kurs 100 og herudover til en kurs afhængig af niveauet for den Faste Afkastfaktor, jf. nedenfor.

Startværdien af den Underliggende Aktiekurv ($Aktiekurv_{start}$) er fastsat til 100 %. Slutværdien af den Underliggende Aktiekurv ($Aktiekurv_{slut}$) opgøres som et ligevægtet gennemsnit af den relative ændring af værdien af de Underliggende Aktier (Kursudviklingen) i perioden fra de Indledende Observationsdage til de Afsluttende Observationsdage. Den fastsatte Faste Afkastfaktor medfører dog, at den relative ændring af værdien af de fem ud af de 15 Underliggende Aktier, der måtte have haft den bedste Kursudvikling – størst positiv eller mindst negativ – vil blive erstattet af den Faste Afkastfaktor. Værdien af de fem Underliggende Aktier vil altså indgå i beregningen af slutværdien af den Underliggende Aktiekurv med den Faste Afkastfaktor, uanset hvor meget disse fem Underliggende Aktier måtte være steget eller faldet i værdi. Den Faste Afkastfaktor fastsættes på baggrund af markedsvilkårene den 21. februar 2012, jf. afsnittet Fast Afkastfaktor. Baseret på markedsvilkårene den 6. december 2011 ville den Faste Afkastfaktor udgøre ca. 40 %.

Teknisk set kan obligationerne betragtes som værende sammensat af en nul-kupon obligation samt en call option på den Underliggende Aktiekurv. Baseret på markedsvilkårene 6. december 2011 ville værdien af nul-kupon obligationen indikativt kunne opgøres til ca. 96,16 %, mens værdien af call optionen indikativt kunne opgøres til ca. 7,84 %.

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

DKK 1.000 + max(0; Aktieafkast x 1.000)

Aktieafkast

$$\left(\frac{\text{Aktiekurv}_{\text{slut}}}{\text{Aktiekurv}_{\text{start}}} - 1 \right)$$

Aktiekurv_{start}

100 %

Aktiekurv_{slut}

$$\frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i)$$

Kursudvikling_i

$$\left(\frac{\text{Aktiekurs}_{(i;\text{slut})}}{\text{Aktiekurs}_{(i;\text{start})}} - 1 \right)$$

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

Fast Afkastfaktor

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

Den Faste Afkastfaktor vil blive endeligt fastlagt den 21. februar 2012 og vil senest 5 Bankdage efter blive meddelt via NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Den Faste Afkastfaktor vil afhænge af markedsvilkårene på denne dato, herunder renteniveaet i Danmark samt volatilitetsniveauet på de Underliggende Aktier og deres indbyrdes korrelation.

Baseret på markedsvilkårene den 6. december 2011 ville den Faste Afkastfaktor udgøre ca. 40 %.

Den endelige Faste Afkastfaktor kan blive såvel højere som lavere end dette niveau. Såfremt det den 21. februar 2012 ikke er muligt at opnå en Fast Afkastfaktor på minimum 25 %, vil udstedelsen blive aflyst.

Aktiekurs_(i;start)

Det simple, aritmetiske gennemsnit af værdierne på hver af de Underliggende Aktier på Vurderingstidspunktet på hver af de tre Indledende Observationsdage.

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

Aktiekurs_(i;slut)

Det simple, aritmetiske gennemsnit af værdierne på hver af de Underliggende Aktier på Vurderingstidspunktet på hver af de syv Afsluttende Observationsdage.

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

**Indledende
Observations-
dage**

Vedrørende en Underliggende Aktie, den 22. februar 2012, 23. februar 2012 og den 24. februar 2012. Er en af disse Indledende Observationsdage ikke en Handelsdag eller er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Indledende Observationsdag, som Indledende Observationsdag. Er en sådan næstfølgende Handelsdag en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, skal den pågældende Indledende Observationsdag for den Underliggende Aktie i stedet være den næstfølgende Handelsdag, som ikke er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie.

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

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

**Afsluttende
Observations-
dage**

Vedrørende en Underliggende Aktie, den 17. august 2015, 15. september 2015, 15. oktober 2015, 16. november 2015, 15. december 2015, 15. januar 2016 og 15. februar 2016. Er en af disse Afsluttende Observationsdage ikke en Handelsdag eller er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, anvendes den næstfølgende Handelsdag, som ikke i forvejen er en Afsluttende Observationsdag, som Afsluttende Observationsdag. Er en sådan næstfølgende Handelsdag en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie, skal den pågældende Afsluttende Observationsdag for den Underliggende Aktie i stedet være den næstfølgende Handelsdag, som ikke er en Afbrudt Handelsdag vedrørende den Underliggende Aktie.

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

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

Handelsdag	Vedrørende en Underliggende Aktie, en på forhånd planlagt åbningsdag pr. den dag hvor den Faste Afkastfaktor fastsættes, for den relevante Børs og alle relevante Relaterede Børser, hvorpå (i) den Underliggende Aktie eller (ii) finansielle kontrakter, der relaterer sig til den Underliggende Aktie, handles i den planlagte åbningstid.
Afbrudt Handelsdag	Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver Handelsdag, hvor den relevante Børs eller en Relateret Børs ikke er åben for handel i løbet af den normale åbningstid, eller hvor en Markedsforstyrrelse er opstået. En Afbrudt Handelsdag foreligger også, såfremt en på forhånd planlagt åbningsdag pr. den dag hvor den Faste Afkastfaktor fastsættes, ændres til lukkedag for den relevante Børs eller en Relateret Børs, hvorpå (i) den Underliggende Aktie eller (ii) finansielle kontrakter, der relaterer sig til den Underliggende Aktie, handles i den planlagte åbningstid.
Børs	Vedrørende en Underliggende Aktie, den Børs der er specificeret for den pågældende Underliggende Aktie i afsnittet Underliggende Aktier nedenfor, og enhver efterfølger til et sådant børshandels- eller noteringssystem eller enhver erstatning for børsen eller noteringssystemet, som handel med den pågældende Underliggende Aktie midlertidig er omlagt til (forudsat at Beregningsagenten har bestemt, at likviditeten for den Underliggende Aktie på en sådan midlertidig erstatningsbørs eller -noteringssystem er acceptabel i forhold til den oprindelige Børs).
Relateret Børs	Vedrørende en Underliggende Aktie, alle futures- og optionsbørser, eller eventuelt handels- eller noteringssystem, hvor optioner eller futures på den Underliggende Aktie handles, og Beregningsagenten alene skønner, at handlen har en betydelig effekt på det generelle marked for futures eller optioner i forhold til den Underliggende Aktie, eller enhver efterfølger til en sådan børs eller handels- eller noteringssystem eller handels- eller noteringssystem til erstatning herfor, hvortil handel med futures eller optioner på den Underliggende Aktie midlertidigt er flyttet (forudsat at Beregningsagenten har besluttet, at likviditeten for futures eller optioner på de Underliggende Aktier på denne midlertidige børs eller handels- eller noteringssystem som erstatning er sammenlignelig med den oprindelige Relaterede Børs).
Markedsforstyrrelse	Vedrørende en Underliggende Aktie, opståen eller forekomst af (i) en Handelsforstyrrelse, (ii) en Børsforstyrrelse, som Beregningsagenten i hvert tilfælde vurderer at være betydelig, på et tidspunkt i løbet af den sidste time før den Planmæssige Lukketid på en Indledende Observationsdag eller en Afsluttende Observationsdag, eller (iii) Førtidig Lukning.
Handelsforstyrrelse	Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver suspendering eller begrænsning pålagt handlen af den relevante Børs eller Relaterede Børs eller på anden måde, og uanset om årsagen er bevægelser i kurser, der ligger ud over de tilladte grænser sat af den relevante Børs eller Relaterede Børs eller på anden måde (i) er relateret til den Underliggende Aktie på Børsen, eller (ii) futures eller optioner på den Underliggende Aktie på Børsen eller en relevant Relateret Børs.
Børsforstyrrelse	Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver begivenhed (som ikke er Førtidig Lukning) som afbryder eller forringer (ifølge Beregningsagenten) markedsdel-

tagernes mulighed for generelt (i) at udføre transaktioner i eller (ii) opnå markedskurser på den pågældende Underliggende Aktie på Børsen eller at udføre transaktioner i eller opnå markedskurser for futures eller optioner på den relevante Underliggende Aktie på en Relateret Børs.

Planmæssige Lukketid	Vedrørende en Børs eller Relateret Børs og en Handelsdag, den planmæssige lukketid på denne ugedag for Børsen eller den Relaterede Børs på denne Handelsdag uden hensyn til efterbørs handel eller anden handel uden for de ordinære åbningstider for handel.
Førtidig Lukning	Lukning på en Børsdag af de(n) relevante Børs(er) eller relevant(e) Relaterede Børs(er) før den Planmæssige Lukketid, medmindre denne førtidige lukning er meddelt af de(n) pågældende Børs(er) eller Relaterede Børs(er) mindst en time før det tidligste af følgende tidspunkter: (i) Den faktiske lukketid for almindelig handel på de(n) pågældende Børs(er) eller Relaterede Børs(er) på denne Børsdag eller (ii) fristen for at afgive ordrer i Børsens eller den Relaterede Børs' system til udførelse på Vurderingstidspunktet på denne Børsdag.
Børsdag	Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver Handelsdag, hvor enhver Børs og Relateret Børs er åben for handel i deres respektive almindelige handelsperioder, uanset at en sådan Børs eller Relateret Børs lukker før den Planmæssige Lukketid.
Vurderingstidspunktet	Det tidspunkt hvor den officielle lukkekurs på hver af de Underliggende Aktier offentliggøres eller et andet tidspunkt fastsat efter Beregningsagentens skøn. Handles en eller flere af de Underliggende Aktier ikke på Vurderingstidspunktet, benyttes de(n) seneste tilgængelige lukkekurs(er) for de(n) pågældende Underliggende Aktie(r).
Beregningsagent	Garanti Invest A/S Beregninger og afgørelser foretaget af Beregningsagenten er endelige og bindende, medmindre de er behæftet med åbenlyse fejl.
Papirnavn	0 % KommuneKredit Nordeuropa VALUE 2016
ISIN kode	DK0030295068
Emissionsomkostninger	De samlede omkostninger i forbindelse med udstedelsen andrager 6 % af hovedstolen. Obligationerne udstedes uden beregning af kurtage, og alle udgifter forbundet med udstedelsen er således indeholdt i Emissionskursen. Omkostningsfordelingen fremgår af oversigten nedenfor, hvor de enkelte omkostninger er omregnet til procent pro anno. Den endelige fordeling afhænger af det samlede udstedelsesbeløb, hvilket ikke er kendt på tidspunktet for Informationsmaterialelets offentliggørelse. Oversigten nedenfor viser fordelingen af omkostningerne opgjort som procent pro anno (ÅOP) i forhold til det investerede beløb. Omkostningerne er beregnet på baggrund af en udstedelse på nominelt DKK 25.000.000. Tegningsprovision til tegningssteder: op til 0,93 % p.a. Tegningsprovision til Arrangør: ca. 0,33 % p.a. Markedsføringsomkostninger, herunder trykning af brochurer og Informations-

materiale m.v.: ca. 0,12 % p.a.
Omkostninger til børsnotering m.v.: ca. 0,02 % p.a.

I alt ca. 1,40 % p.a. (ÅOP)

Opsigelighed Obligationerne er uopsigelige for såvel Udsteder som obligationsejerne i hele løbetiden, bortset fra situationen hvor Udsteder har misligholdt sine forpligtelser som angivet under afsnittet Misligholdelse.

Retsstilling Obligationerne er simple, usikrede, ikke efterstillede fordringer på Udsteder.

Misligholdelse Enhver obligationsejer er berettiget til at erklære obligationerne forfaldne til umiddelbar betaling såfremt:

- a) Udsteder undlader at betale hovedstol på obligationerne, og sådan betalingsundladelse fortsætter mere end 30 dage efter forfaldsdato; eller
- b) Udsteder i øvrigt ikke overholder øvrige vilkår for nærværende obligationer i indtil 60 dage, efter skriftlig rekommanderet meddelelse er fremsendt af en eller flere obligationsejere til Udsteder med anmodning om overholdelse af disse samme vilkår.

Indfrielse i henhold til b) vil ske til en af Beregningsagenten fastsat markeds-kurs.

Meddelelse om eventuel førtidsindfrielse på grund af Udsteders misligholdelse gives i henhold til afsnittet om Meddelelser.

Omsættelighed Obligationerne er omsætningspapirer lydende på ihændeoveren. Obligationerne kan ikke noteres på navn. Der gælder ingen indskrænkninger i obligationernes omsættelighed. For investorer med tilhørsforhold til andre retsområder end Danmark tages dog forbehold for sådanne retsområders lovgivning.

Forældelse Forældelsesfristen for hovedstolen er 10 år fra forfaldsdagen.

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

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

- nedbrud i/manglende adgang til IT-systemer eller beskadigelser af data i disse systemer, der kan henføres til nedennævnte begivenheder, uanset om det er Parten selv eller en ekstern leverandør, der står for driften af systemerne;
- svigt i Partens strømforsyning eller telekommunikation, lovindgreb eller forvaltningsakter, naturkatastrofer, krig, oprør, borgerlige uroligheder, sabotage, terror eller hærværk (herunder computervirus og -hacking);
- strejke, lockout, boykot eller blokade, uanset om konflikten er rettet

mod eller iværksat af Parten selv eller dens organisation, og uanset konflikten årsag. Det gælder også, når konflikten kun rammer dele af Parten; eller

- andre omstændigheder, som er uden for Partens kontrol.

Partens ansvarsfrihed gælder ikke hvis:

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

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

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

EKSEMPEL PÅ BEREGNING AF INDFRIELESBELØB

Afkasteksempler

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

Eksempel 1. Positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurv

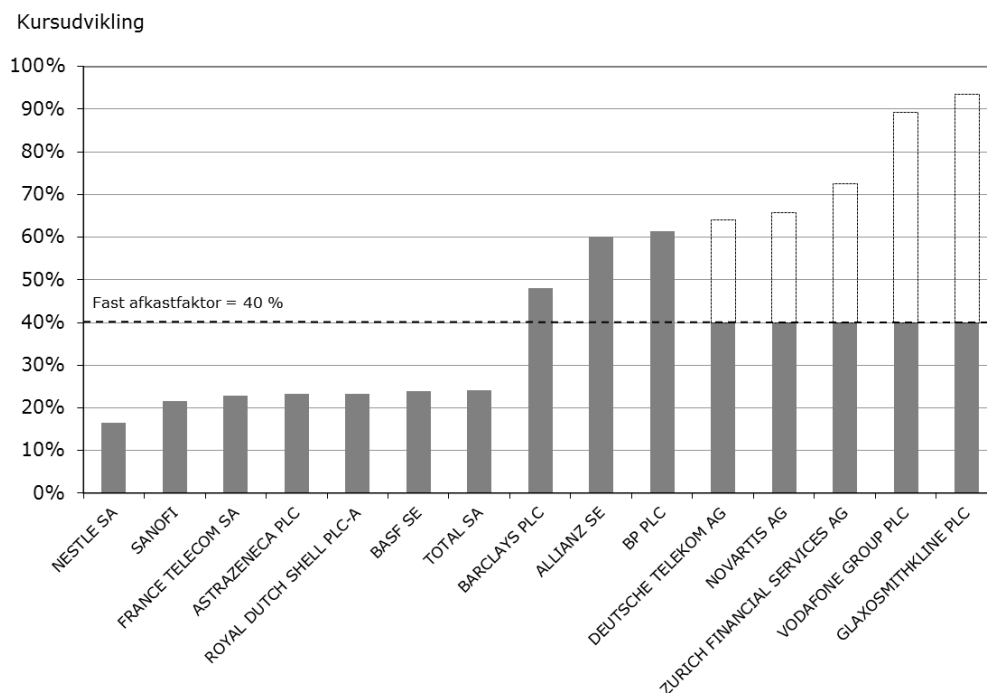
Underliggende Aktie (Aktie _i)	Aktiekurs (i;start)*	Aktiekurs (i;slut)	Kurs-udvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
FRANCE TELECOM SA	12,6950	15,6000	22,88 %	22,88 %
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	208,7000	360,0000	72,50 %	40,00 %
DEUTSCHE TELEKOM AG	9,1460	15,0000	64,01 %	40,00 %
ASTRAZENECA PLC	2937,0000	3620,0000	23,26 %	23,26 %
VODAFONE GROUP PLC	174,4500	330,2700	89,32 %	40,00 %
TOTAL SA	38,6500	48,0000	24,19 %	24,19 %
NOVARTIS AG	50,2500	83,2600	65,69 %	40,00 %
NESTLE SA	51,5000	60,0000	16,50 %	16,50 %
GLAXOSMITHKLINE PLC	1427,5000	2762,0000	93,49 %	40,00 %
BP PLC	465,5500	751,1100	61,34 %	61,34 %
SANOFI	51,8100	63,0000	21,60 %	21,60 %
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	2269,5000	2800,0000	23,38 %	23,38 %
BASF SE	54,1100	67,0000	23,82 %	23,82 %
ALLIANZ SE	80,2100	128,3789	60,05 %	60,05 %
BARCLAYS PLC	188,0000	278,2500	48,01 %	48,01 %

*Aktiekurs_(i;start) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 6. december 2011.

I eksempel 1 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (Zurich Financial Services AG, Deutsche Telekom AG, Vodafone Group PLC, Novartis AG og GlaxoSmithKline PLC), som har haft den største relative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursudviklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurs_{slut} med en værdi på 40 %.

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

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



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

$$\text{Aktiekurv}_{\text{slut}} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i) = 135 \%$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$\text{Aktieafkast} = \left(\frac{\text{Aktiekurv}_{\text{slut}}}{\text{Aktiekurv}_{\text{start}}} - 1 \right) = \left(\frac{135\%}{100\%} - 1 \right) = 35 \%$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\begin{aligned} & \text{DKK 1.000} + \max(0; \text{Aktieafkast} \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.000} + \max(0; 35\% \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.350} \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.350, der

svarer til en indfrielseskurs på 135. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et årligt afkast (IRR) på 5,22 %. Andre eksempler findes i tabel 1 på side 19.

Eksempel 2. Moderat positiv udvikling i den Underliggende Aktiekurv

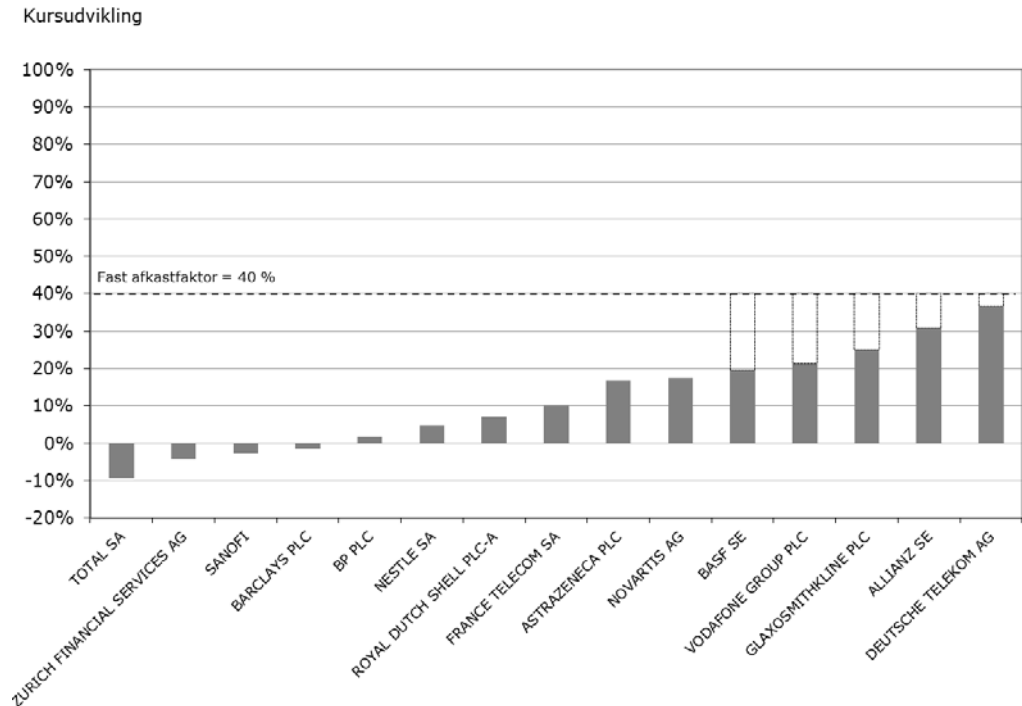
Underliggende Aktie (Aktie _i)	Aktiekurs (i;start)*	Aktiekurs (i;slut)	Kursudvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
FRANCE TELECOM SA	12,6950	14,0000	10,28 %	10,28 %
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	208,7000	200,0000	-4,17 %	-4,17 %
DEUTSCHE TELEKOM AG	9,1460	12,5000	36,67 %	40,00 %
ASTRAZENECA PLC	2937,0000	3427,1714	16,69 %	16,69 %
VODAFONE GROUP PLC	174,4500	211,5033	21,24 %	40,00 %
TOTAL SA	38,6500	35,0000	-9,44 %	-9,44 %
NOVARTIS AG	50,2500	59,0000	17,41 %	17,41 %
NESTLE SA	51,5000	54,0000	4,85 %	4,85 %
GLAXOSMITHKLINE PLC	1427,5000	1784,1875	24,99 %	40,00 %
BP PLC	465,5500	473,5000	1,71 %	1,71 %
SANOFI	51,8100	50,3600	-2,80 %	-2,80 %
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	2269,5000	2429,9259	7,07 %	7,07 %
BASF SE	54,1100	64,7318	19,63 %	40,00 %
ALLIANZ SE	80,2100	105,0284	30,94 %	40,00 %
BARCLAYS PLC	188,0000	185,0000	-1,60 %	-1,60 %

* **Aktiekurs**_(i;start) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 6. december 2011.

I eksempel 2 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (France Telecom SA, Deutsche Telekom AG, Novartis AG, Royal Dutch Shell PLC og BASF SE), som har haft den største relative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursudviklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurv_{slut} med en værdi på 40 %.

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

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



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

$$\text{Aktiekurv}_{\text{slut}} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + \text{Kursudvikling}_i) = 116 \%$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$\text{Aktieafkast} = \left(\frac{\text{Aktiekurv}_{\text{slut}}}{\text{Aktiekurv}_{\text{start}}} - 1 \right) = \left(\frac{116\%}{100\%} - 1 \right) = 16 \%$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\begin{aligned} & \text{DKK 1.000} + \max(0; \text{Aktieafkast} \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.000} + \max(0; 16 \% \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.160} \end{aligned}$$

Hver obligation á DKK 1.000 indfries således med et beløb på DKK 1.160, der svarer til en indfrielseskurs på 116. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et årligt afkast (IRR) på 1,34 %. Andre eksempler findes i tabel 1 på side 19.

Eksempel 3. Negativ udvikling i den Underliggende Aktiekurv

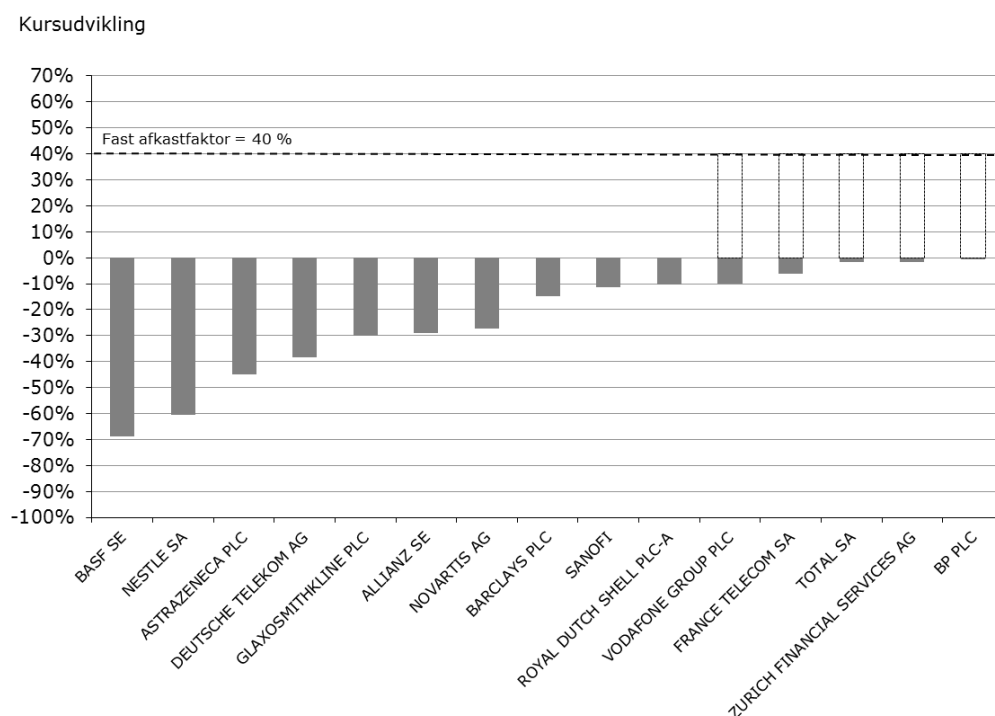
Underliggende Aktie (Aktie _i)	Aktiekurs (i; _{start})*	Aktiekurs (i; _{slut})	Kurs-udvikling	Justeret Kursudvikling inkl. Fast Afkastfaktor (40 %)
FRANCE TELECOM SA	12,6950	11,9339	-6,00 %	40,00 %
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	208,7000	205,4500	-1,56 %	40,00 %
DEUTSCHE TELEKOM AG	9,1460	5,6500	-38,22 %	-38,22 %
ASTRAZENECA PLC	2937,0000	1619,7060	-44,85 %	-44,85 %
VODAFONE GROUP PLC	174,4500	157,0000	-10,00 %	40,00 %
TOTAL SA	38,6500	38,0000	-1,68 %	40,00 %
NOVARTIS AG	50,2500	36,4700	-27,42 %	-27,42 %
NESTLE SA	51,5000	20,3600	-60,47 %	-60,47 %
GLAXOSMITHKLINE PLC	1427,5000	1000,8900	-29,89 %	-29,89 %
BP PLC	465,5500	462,0000	-0,76 %	40,00 %
SANOFI	51,8100	46,0000	-11,21 %	-11,21 %
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	2269,5000	2039,0000	-10,16 %	-10,16 %
BASF SE	54,1100	16,8555	-68,85 %	-68,85 %
ALLIANZ SE	80,2100	56,9200	-29,04 %	-29,04 %
BARCLAYS PLC	188,0000	160,0000	-14,89 %	-14,89 %

* **Aktiekurs**_(i;_{start}) er kursen på de Underliggende Aktier pr. den 6. december 2011.

I eksempel 3 erstattes Kursudviklingen på de fem Underliggende Aktier (France Telecom SA, Zurich Financial Services AG, Vodafone Group PLC, Total SA og BP PLC), som har haft den mindste negative Kursudvikling i den Underliggende Aktiekurv, med en Fast Afkastfaktor. Kursudviklingen på disse fem Underliggende Aktier vil således indgå i beregningen af Aktiekurv_{slut} med en værdi på 40 %.

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

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



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

$$Aktiekurv_{slut} = \frac{1}{15} \times \sum_{i=1}^{15} (1 + Kursudvikling_i) = 91 \%$$

Aktieafkastet kan herefter opgøres til:

$$Aktieafkast = \left(\frac{Aktiekurv_{slut}}{Aktiekurv_{start}} - 1 \right) = \left(\frac{91\%}{100\%} - 1 \right) = -9 \%$$

Indfrielsesbeløbet kan herefter opgøres til:

$$\begin{aligned} & \text{DKK 1.000} + \max(0; \text{Aktieafkast} \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.000} + \max(0; -9\% \times 1.000) \\ &= \text{DKK 1.000} \end{aligned}$$

På grund af den negative udvikling vil hver obligation á DKK 1.000 blive indfriet med mindste beløbet på DKK 1.000, svarende til en indfrielseskurs på 100. Med en Emissionskurs på 110 giver dette et årligt effektivt afkast (IRR) på -2,35 %, jf. tabel 1. Til sammenligning kunne investor eksempelvis have opnået et afkast på ca. 0,70 % p.a. ved køb af danske statsobligationer med tilnærmelsesvis samme restløbetid (pr. den 6. december 2011).

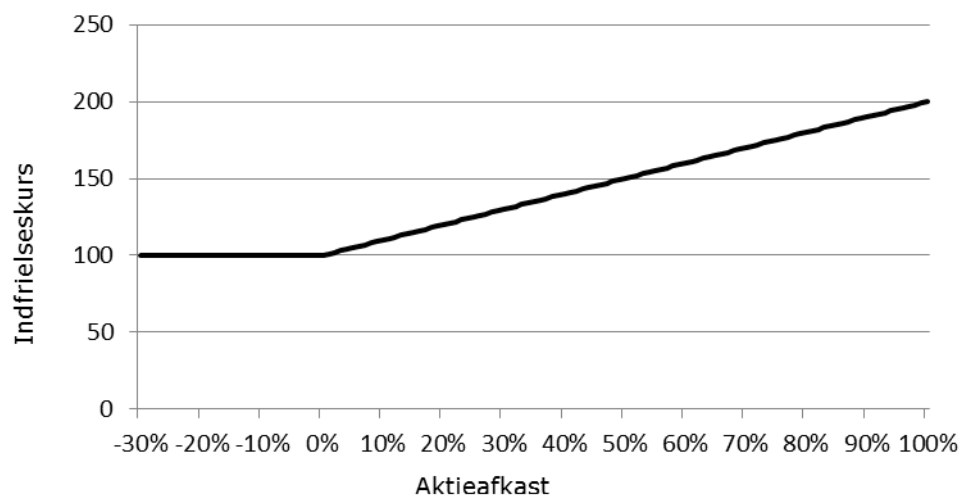
Afkastet er opgjort før skat men efter Emissionsomkostninger. Der er ikke medregnet eventuelle depotomkostninger.

Tabel 1. Afkasteksempler

Aktieafkast	Samlet afkast	Årligt effektivt afkast (IRR)
-30 %	-9,09 %	-2,35 %
-20 %	-9,09 %	-2,35 %
-10 %	-9,09 %	-2,35 %
0 %	-9,09 %	-2,35 %
5 %	-4,55 %	-1,16 %
10 %	0,00 %	0,00 %
15 %	4,55 %	1,12 %
20 %	9,09 %	2,20 %
30 %	18,18 %	4,26 %
40 %	27,27 %	6,21 %
50 %	36,36 %	8,06 %
60 %	45,45 %	9,82 %
70 %	54,55 %	11,50 %
80 %	63,64 %	13,10 %
90 %	72,73 %	14,64 %
100 %	81,82 %	16,12 %

Kilde: Arrangør

Figur 4. Indfrielseskurser



Figur 4 illustrerer, hvorledes indfrielseskursen varierer i forhold til Aktieafkastet. Som det fremgår, vil obligationerne blive indfriet til kurs 100, såfremt Aktieafkastet er nul eller negativt.

Bemærk at obligationernes indfrielseskurser i figur 4 er beregnet på baggrund af hypotetiske udviklingsscenarier for den Underliggende Aktiekurs.

SKATTEMÆSSIGE FORHOLD

Skattemæssige forhold for danske investorer

Dette afsnit om skattemæssige forhold er baseret på gældende regler pr. 6. december 2011 for fuldt skattepligtige danske investorer.

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

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

Skattemæssig definition af obligationerne

Obligationerne anses skattemæssigt for at være finansielle kontrakter.

Personer

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

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

Selskaber, fonde m.v.

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

Investering for pensionsmidler

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

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

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

Beskatning for udenlandske investorer

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

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

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

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

OPLYSNINGER OM TEGNING M.V.

Beslutning	Obligationerne udstedes i henhold til Udsteders direktionsbeslutning af den 12. december 2011.
Anvendelse af provenu	Obligationslånets provenu vil blive anvendt til finansiering af Udsteders generelle virksomhed. Nettoprovenuet udgør 100 % af det nominelle tegningsbeløb.
Tegning	<p>Tegningen foregår fra den 23. januar 2012 til den 10. februar 2012, begge dage inklusive (Tegningsperioden). Mindste nominelle tegningsbeløb er DKK 10.000. Til brug for tegningen anvendes tegningsblanketten, der er en del af dette Informationsmateriale.</p> <p>Udsteder og Arrangør kan beslutte at lukke for tegningen, når minimumsbeløbet er tegnet, dog tidligst 1. tegningsdag kl. 16.00. Første noteringsdag for obligationerne forbliver den 15. marts 2012, selv om tegningen lukkes før Tegningsperiodens udløb.</p> <p>Udsteder og Arrangør forbeholder sig i øvrigt retten til at tilbagekalde tegningsindbydelsen. En sådan tilbagekaldelse skal dog ske senest den 10. februar 2012 kl. 10.00 og vil straks blive meddelt NASDAQ OMX Copenhagen A/S.</p>
Tegningssteder	<p>Ordre om tegning af obligationer skal afgives til:</p> <p>Danske Andelskassers Bank A/S Baneskellet 1, Hammershøj 8830 Tjele Telefon: 87 99 30 00 Telefax: 87 99 30 97</p> <p>samt lokale pengeinstitutter. Se www.garanti-invest.dk.</p> <p>Tegningsordrer kan endvidere indleveres gennem eget kontoførende institut.</p>
Betalingsdag og afvikling	Afregning af obligationerne sker med 3 børsdages valør mod registrering i VP SECURITIES A/S. Udstedelsen afvikles med valør den 15. marts 2012 mod registrering i VP SECURITIES A/S, uanset om tegningen lukkes inden den 10. februar 2012, jf. afsnittet Tegning.
Obligations-udstedende institut	KommuneKredit
Salgsrestriktioner	Obligationerne er underkastet de til enhver tid gældende regler om udbud, markedsføring og omsætning af værdipapirer i hvert enkelt lands nationale lovgivning. Udsteder og Arrangør påtager sig intet ansvar i så henseende.
Arrangør	Garanti Invest A/S Nicolai Eigtveds Gade 36 1402 København K

BESKRIVELSE AF UNDERLIGGENDE AKTIEKURV M.V.

Underliggende Aktiekurv

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

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

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

Figur 5. Historisk (indekseret) kursudvikling, Underliggende Aktiekurv, december 2006 – december 2011



Kilde: Bloomberg

Underliggende Aktier

De Underliggende Aktier repræsenterer 15 selskaber geografisk placeret i Nordeuropa.

De 15 Underliggende Aktier, der indgår i den Underliggende Aktiekurv, er følgende:

Tabel 2. Underliggende Aktier

Underliggende Aktie	Vægt	Fondskode	Bloomberg Identifikationskode	Børs
FRANCE TELECOM SA	1/15	FR0000133308	FTE FP Equity	EN Paris
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	1/15	CH0011075394	ZURN VX Equity	SIX Swiss Ex
DEUTSCHE TELEKOM AG	1/15	DE0005557508	DTE GY Equity	Xetra
ASTRAZENECA PLC	1/15	GB0009895292	AZN LN Equity	London
VODAFONE GROUP PLC	1/15	GB00B16GWD56	VOD LN Equity	London
TOTAL SA	1/15	FR0000120271	FP FP Equity	EN Paris
NOVARTIS AG	1/15	CH0012005267	NOVN VX Equity	SIX Swiss Ex
NESTLE SA	1/15	CH0038863350	NESN VX Equity	SIX Swiss Ex
GLAXOSMITHKLINE PLC	1/15	GB0009252882	GSK LN Equity	London
BP PLC	1/15	GB0007980591	BP/ LN Equity	London
SANOFI	1/15	FR0000120578	SAN FP Equity	EN Paris
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	1/15	GB00B03MLX29	RDSA LN Equity	London
BASF SE	1/15	DE000BASF111	BAS GY Equity	Xetra
ALLIANZ SE	1/15	DE0008404005	ALV GY Equity	Xetra
BARCLAYS PLC	1/15	GB0031348658	BARC LN Equity	London

Nedenstående beskrivelser af selskaberne, der udsteder de Underliggende Aktier, er foretaget på baggrund af de faktuelle og officielle oplysninger pr. 6. december 2011.

Oplysningerne stammer fra de nedenfor angivne hjemmesider samt Bloomberg.

France Telecom

France Telecom SA leverer telekommunikation til privatkunder og store erhvervs-kunder. Firmaet tilbyder offentlig fastnet-telefoni, leasing af telenetværk og data-transmission, mobil telekommunikation, kabel-tv, internet og trådløse applikationer. Ydermere tilbyder de tv-tjenester, og telekommunikationsudstyr både til salg og udlejning. France Telecom har en aktuel markedsværdi på ca. 32,50 mia. EUR.

www.francetelecom.com

Zurich Financial Services

Zurich Financial Services AG tilbyder forsikringsbaserede finansielle tjenester. Selskabet udbyder livsforsikringsprodukter og tjenester til enkeltpersoner, små virksomheder, kommercielle virksomheder, mellemstore og store virksomheder, samt multinationale selskaber. Zurich Financial Services har en aktuel markedsværdi på ca. 30,50 mia. CHF.

www.zurich.com

Deutsche Telekom

Deutsche Telekom AG er en tysk udbyder af telekommunikation. Virksomheden tilbyder et komplet sortiment af fastnet-telefonitjenester, mobilkommunikationstjenester, internetadgang, og kombineret informationsteknologi- og telekommunikationstjenester til virksomheder. Deutsche Telekom har en aktuel markedsværdi på ca. 39,40 mia. EUR.

www.telekom.com

AstraZeneca

AstraZeneca PLC er et holdingselskab. Selskabet beskæftiger sig bl.a. gennem sine datterselskaber med forskning indenfor medicinalindustrien, samt produktion og salg af farmaceutiske produkter. AstraZeneca fokuserer sine aktiviteter på følgende terapeutiske områder: Mave, onkologi, kardiovaskulære- og respiratoriske lidelser, centralnervesystemet, smertelindring, anæstesi og infektion. AstraZeneca har en aktuel markedsværdi på ca. 37,80 mia. GBP.

www.astrazeneca.com

Vodafone

Vodafone Group PLC er en telekommunikationsvirksomhed med fokus på mobile tjenester. Vodafone leverer en række tjenesteydelser i det meste af verden, herunder tele- og datakommunikation. Selskabet opererer på følgende kontinenter; Europa, Storbritannien, USA, Asien, Afrika og Mellemøsten. Vodafone har en aktuel markedsværdi på ca. 87 mia. GBP.

www.vodafone.com

Total

Total SA efterforsker, udvinder, forædler og transporterer olie og naturgas. Selskabet driver også en kemisk division der bl.a. producerer polypropylen, polyethylen, polystyren, gummi, maling, blæk, klæbestoffer og harpikser. Desuden driver Total benzinstationer i Europa, USA og Afrika. Total har en aktuel markedsværdi på ca. 90 mia. EUR.

www.total.com

Novartis

Novartis AG fremstiller farmaceutiske produkter og sundhedsrelaterede forbrugsvarer. Selskabet producerer lægemidler til hjertekar-, luftvejs- og infektionssygdomme. Ydermere producerer de lægemidler til følgende områder: Onkologi, neurologi, transplantation, dermatologi, mave- og urinvejsbetændelser, gigt og vacciner. Desuden udbyder de også produkter, som er relateret til veterinærområdet. Novartis har en aktuel markedsværdi på ca. 139 mia. CHF.

www.novartis.com

Nestle

Nestle SA er en multinational fødevarer virksomhed og den største af sin art i verden. Virksomheden fremstiller og markedsfører en bred vifte af fødevarerprodukter. Selskabets produktsortiment omfatter mælk, chokolade, slik, flaskevand, kaffe, fløde, baby mad, krydderier og dyrefoder. Nestle har en aktuel markedsværdi på ca. 170 mia. CHF.

www.nestle.com

GlaxoSmithKline

GlaxoSmithKline PLC er et medicinalfirma. Selskabet udvikler, producerer og markedsfører vacciner, receptmedicin, håndkøbsmedicin, samt sundhedsrelaterede forbrugsvarer. GlaxoSmithKline leverer produkter imod infektioner, depression, hudsygdomme, astma, hjerte- og kredsløbssygdomme og cancer. GlaxoSmithKline har en aktuel markedsværdi på ca. 72 mia. GBP.

www.gsk.com

BP

British Petroleum (BP) PLC er en olie- og petrokemisk virksomhed og det tredje største energiselskab i verden. Selskabet efterforsker og udvinder olie og naturgas, som de forædler, markedsfører, og leverer. De agerer inden for markedet for olieprodukter, og kemikalier. De kemikalier som BP producerer, omfatter terephthalsyre, eddikesyre, acrylonitril, ethylen og polyethylen. BP har en alternativ energidivision, der siden 1973 udelukkende har beskæftiget sig med solenergi. BP har en aktuel markedsværdi på ca. 85,40 mia. GBP.

www.bp.com

Sanofi

Sanofi er en multinationalt farmaceutisk virksomhed med base i Frankrig, som forsker i, udvikler og producerer receptpligtig medicin og vacciner. Selskabet opererer inden for udvikling af medicin imod hjertekar-sygdomme, trombose, stofskiftesygdomme, sygdomme i centralnervesystemet og onkologi. Sanofi har en aktuel markedsværdi på ca. 70,30 mia. EUR.

www.sanofi.com

Royal Dutch Shell

Royal Dutch Shell PLC agerer bl.a. gennem sine datterselskaber med udforskning, udvinding og forædling af råolie. Selskabet producerer brændstof, kemikalier og smøremidler. Shell ejer og driver benzinstationer over hele verden. Royal Dutch Shell har en aktuel markedsværdi på ca. 144,70 mia. GBP.

www.shell.com

BASF

BASF SE er en tysk virksomhed der udvikler og producerer kemiske produkter. Selskabet opererer indenfor fire segmenter: Kemikalier, plast, landbrugsløsninger og olie & gas. BASF tilbyder kemiske produkter til følgende industrier: Bilproduktion, byggeri, landbrug, olieudvinding, el/elektronik, møbel- og papirindustrien. Desuden tilbyder de en bred vifte af systemløsninger og tjenester. BASF har en aktuel markedsværdi på ca. 49 mia. EUR.

www.basf.com

Allianz

Allianz SE er et tysk forsikringsselskab, der gennem sine datterselskaber tilbyder forsikringer og finansielle tjenesteydelser. Selskabet tilbyder ejendoms- og ulykkesforsikring, livs- og sundhedsforsikring, kreditforsikring, motorkøretøjs- og rejseforsikring. Desuden tilbyder de finansiell rådgivning. Allianz har en aktuel markedsværdi på ca. 35,20 mia. EUR.

www.allianz.com

Barclays

Barclays PLC er en britisk baseret multinational bank, som udbyder en bred vifte af finansielle serviceydelser. Barclays tilbyder forsikringstjenester, asset manage-

ment, finansielle- og dertil relaterede tjenesteydelser. Bankens datterselskaber opererer bl.a. med rejsebureauer både i Storbritannien og oversøisk. Barclays har en aktuel markedsværdi på ca. 22,70 mia. GBP.

www.barclays.com

Justering af den Underliggende Aktiekurv

Beregningsagenten kan ikke foretage justeringer af den Underliggende Aktiekurv senere end 8 Bankdage før Indfrielsesdagen.

Ansvar for beregning af værdien af den Underliggende Aktiekurv kan i intet tilfælde af obligationsejerne gøres gældende mod Udsteder, Arrangør, Beregningsagent, fondsbørser eller andre markeder.

A. Aktiejusteringsbegivenheder

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

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

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

- (b) en eller flere Underliggende Aktier fjernes fra den Underliggende Aktiekurv, og vægtningen af de tilbageværende Underliggende Aktier justeres, eller
- (c) Aktieafkastet justeres eller beregnes for at tage højde for Aktiejusteringsbegivenheden.

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

B. Meddelelse til Udsteder og obligationsejerne

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

C. Definitioner

Aktiejusteringsbegivenhed

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

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

Potentiel Justeringsbegivenhed

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

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

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

(iii) Udlodning af ekstraordinært udbytte.

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

(v) Tilbagekøb af de Underliggende Aktier.

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

Fusionsbegivenhed

Vedrørende en Underliggende Aktie, enhver form for

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

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

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

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

Afnotering

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

Købstilbud

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

Nationalisering

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

Insolvens

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

Indgivelse af konkursbegæring

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

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

Øvrige Justeringsbegivenheder

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

OPLYSNINGER OM KOMMUNEKREDIT

Adresse	KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K
Registreringsnummer	CVR-nr. 22128612
Selskabsstruktur og formål	<p>KommuneKredit er en forening oprettet ved lov af 19. marts 1898, ændret ved lov nr. 383 af 3. maj 2006, og er under tilsyn af Økonomi- og Indenrigsministeriet. KommuneKredits formål er at yde finansiering til danske kommuner og regioner samt til selskaber/institutioner mod kommunegaranti eller garanti fra en region.</p> <p>Medlemmer i KommuneKredit er enhver kommune eller region, der har lån eller garanterer for lån eller hæfter for lån som interessent i selskaber eller sammenlutninger. Medlemmerne hæfter solidarisk for alle KommuneKredits forpligtelser. Alle kommuner og alle regioner er for tiden medlemmer af KommuneKredit.</p> <p>Den overordnede ledelse af KommuneKredit varetages af en bestyrelse. Bestyrelsen har 10 medlemmer, hvoraf 8 vælges af kommunerne, og 2 vælges af regionerne. Den daglige ledelse varetages af en direktion på 2 medlemmer.</p> <p>KommuneKredit har etableret KommuneLeasing A/S, som er et 100 % ejet datterselskab. Bestyrelse og direktion er den samme som i KommuneKredit.</p>
Års- og delårsrapporter samt vedtægter	Års- og delårsrapporter samt vedtægter udleveres på forlangende ved henvendelse til Udsteder. Disse er endvidere tilgængelige via internettet på adressen: www.kommunekredit.dk .
Revisorer (de sidste 3 år)	<p><i>For regnskabsåret 2008 og 2009:</i> Lars Rhod Søndergaard, statsautoriseret revisor Anders Duedahl-Olesen, statsautoriseret revisor KPMG C. Jespersen Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Borups Allé 177 2000 Frederiksberg</p> <p><i>For regnskabsåret 2010:</i> Torben Bender, statsautoriseret revisor Anders Duedahl-Olesen, statsautoriseret revisor KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Borups Allé 177 2000 Frederiksberg</p> <p><i>For de tre seneste regnskabsår:</i> Udpeget af Økonomi- og Indenrigsministeriet Fhv. overpræsident Emil le Maire c/o KommuneKredit Kultorvet 16 1175 København K</p>

Rating	Obligationerne er ikke specifikt ratede, men Udsteders udestående langfristede gældsforpligtelser er tildelt den højest opnåelige kreditrating på henholdsvis Aaa af Moody's Investors Services og AAA af Standard & Poors, svarende til Kongeriget Danmarks rating.
Retstvister	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 offentliggørelse af seneste årsrapport indtruffet begivenheder, der væsentligt påvirker Udsteder. Udsteders seneste års- og halvårsrapport kan ses på følgende internetadresse: www.kommunekredit.dk .
Bestyrelse og direktion	<p>Bestyrelse</p> <p>Borgmester Erik Fabrin, Rudersdal, formand Borgmester Henning G. Jensen, Aalborg, næstformand Fhv. borgmester, kommunalbestyrelsesmedlem Kaj Petersen, Guldborgsund Regionsrådsformand Vibeke Storm Rasmussen, Region Hovedstaden Borgmester Hans Toft, Gentofte Borgmester Henrik Zimino, Tårnby Rådmand Anker Boye, Odense Borgmester Lars Krarup, Herning Rådmand Mariann Nørgaard, Aalborg Regionsrådsmedlem, Aleksander Aagaard, Region Midtjylland</p> <p>Direktion</p> <p>Adm. direktør Søren Høgenhaven Direktør Johnny Munk</p>

Denne side er blank

Denne side er blank

Denne side er blank



Nordeuropa VALUE

2012-2016

Med denne blanket kan du bestille obligationerne "0 % KommuneKredit Nordeuropa VALUE 2016" i tegningsperioden fra den 23. januar til den 10. februar 2012¹. Obligationerne udstedes til emissionskursen som angivet neden for uden yderligere omkostninger. Stykstørrelsen på obligationerne er 1.000 kr. Mindste nominelle beløb, der kan tegnes, er 10.000 kr. Betalingsdatoen er den 15. marts 2012.

ISIN kode DK0030295068

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

Stilling _____

Navn _____

CPR/CVR nr. _____

Adresse _____

Postnr. _____ By _____

Tlf. _____

Betaling

Beløbet skal trækkes på konto:

Pengeinstitut _____

Reg. nr. _____ Kontonr. _____

Evt. kontaktperson og tlf. nr. _____

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

Registrering

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

Pengeinstitut _____

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

Tegningssteder

Blanketten afleveres i dit pengeinstitut eller sendes til:

Danske Andelskassers Bank A/S

Baneskellet 1 - Hammershøj - 8830 Tjele

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

Dato _____

Underskrift _____

Indleveret gennem (stempel)

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

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