

Kort realkreditupdate

Uge 39

Jacob Skinhøj
Peter Bache
Veronica Bergstrøm

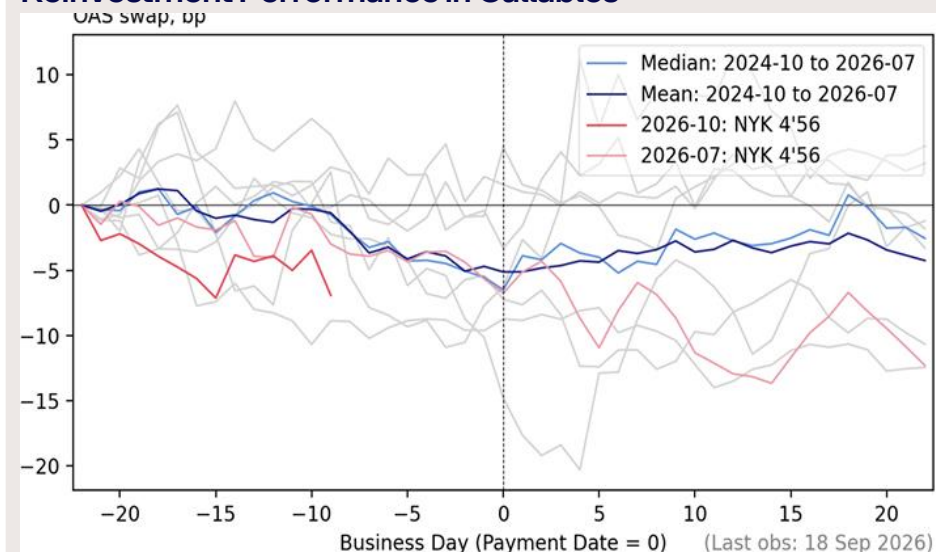
Nykredit



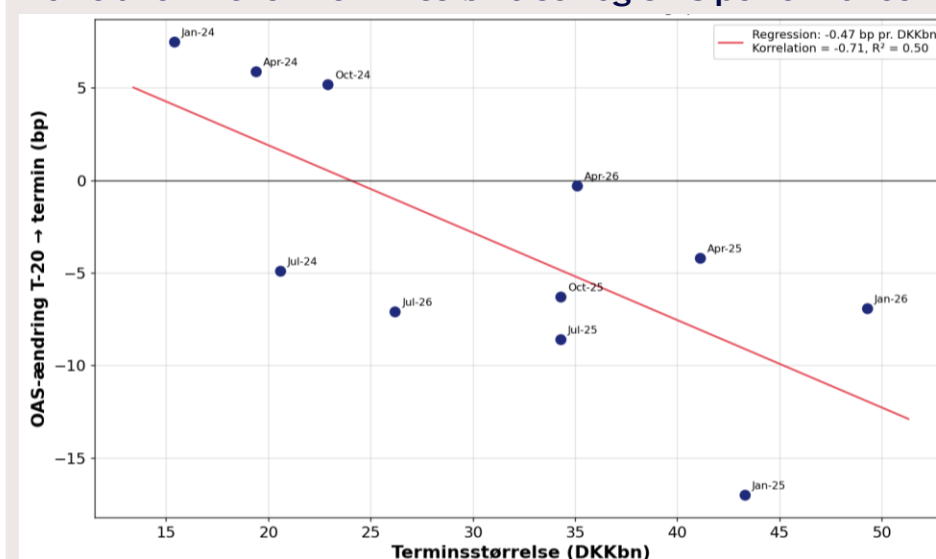
Tid til terminsperformance?

- Oktoberterminen er umiddelbart for lille til at skabe terminsperformance.
- Alligevel tror vi på terminsperformance denne gang på min. 4 bp.
- De seneste par år har der i gennemsnit skullet en termin på mere end 25 mia. kr. – inkl. afdrag, renter og kuponbetalinger – til for at skabe terminsperformance.
- Denne gang er terminen blot 14,7 mia. kr. i afdrag og udtræk, og 22 mia. kr. inkl. kuponbetalinger.
- Når vi alligevel forventer terminsperformance, skyldes det usikkerheden om den aktuelle udstedelseskupon og den deraf følgende rekordlave udstedelse af konverterbare obligationer.
- Så selv om terminen er lille, er den aktuelle udstedelse – lidt populært sagt – endnu mindre.

Reinvestment Performance in Callables

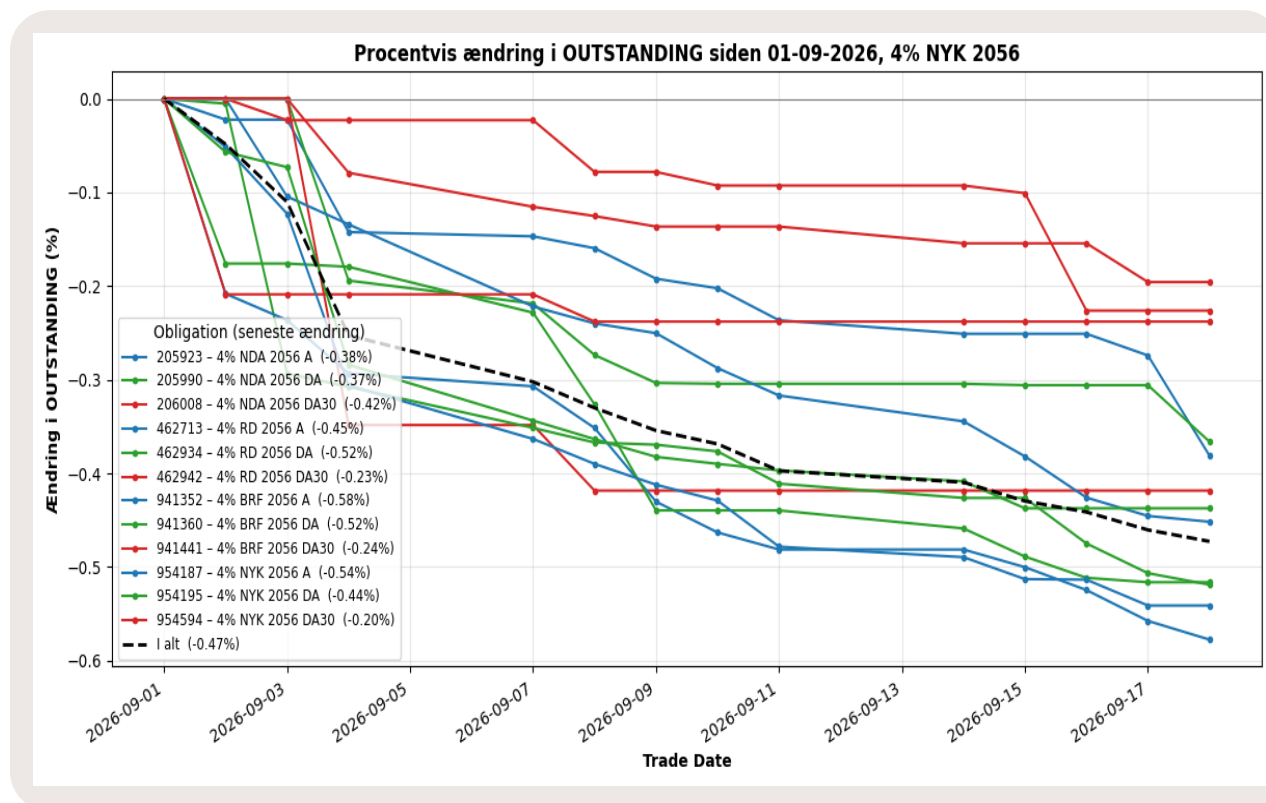


Korrelation mellem terminsstørrelsen og OAS performance



4'56 – fra udstedelse til tilbagekøbspapir

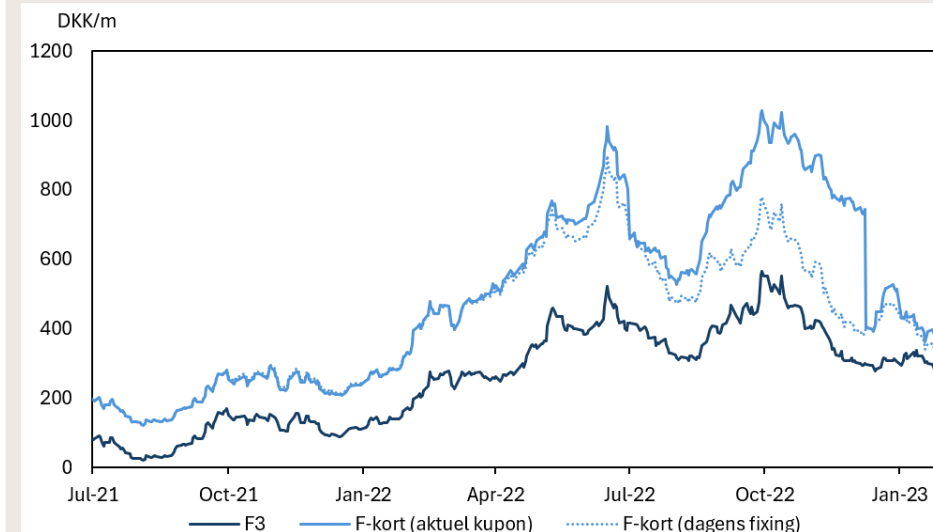
- Mens 4'56 fortsat var åben for udstedelse, kunne institutterne modregne tilbagekøb direkte i den løbende udstedelse.
- Efter lukningen af 4'56 skal eventuelle tilbagekøb derimod dækkes gennem køb i markedet.
- På de aktuelle kursniveauer vurderer vi, at tilbagekøbene primært kan henføres til indfrielse i forbindelse med ejerskifte.
- Spørgsmålet er derfor, hvor stort det underliggende tilbagekøb i 4%'erne reelt er.
- Målt fra 1. september har tilbagekøbet været markant og svarer annualiseret til knap 9% af den udestående mængde.
- Det høje niveau er imidlertid i høj grad drevet af en stor annullation i den første uge efter lukningen. Det afspejler formentlig en teknisk oprydning i tidligere emitterede obligationer, som ikke efterfølgende har resulteret i udlån.
- Ser man bort fra denne første uge, har tilbagekøbet været væsentligt mere moderat og svarer til ca. 4,5% annualiseret.
- Vi vurderer derfor, at ca. 4,5% er et bedre estimat for det løbende underliggende tilbagekøb i 4%'erne.



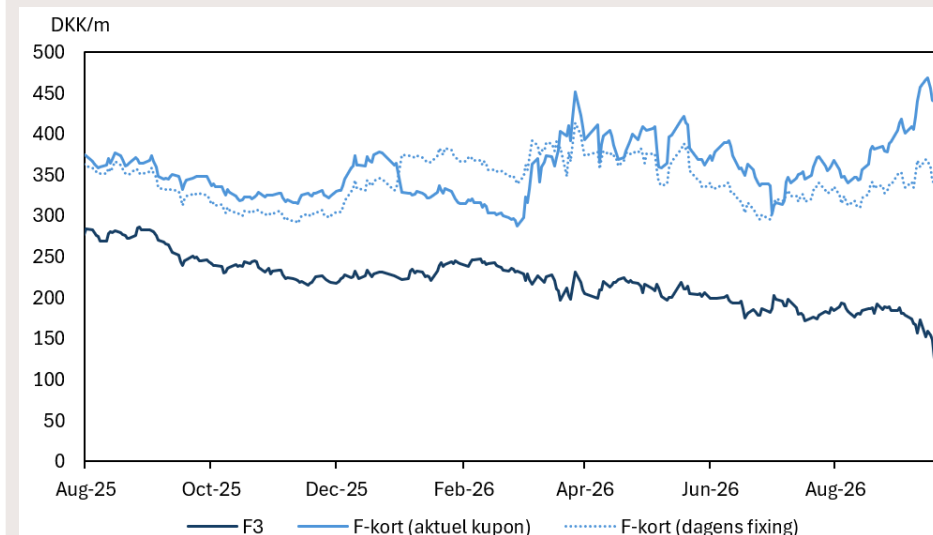
Potentiale for tilbagekøbsbølge i 4'56?

- De seneste kursfald har rejst spørgsmålet om, hvorvidt der kan ligge potentiale for en stor tilbagekøbsbølge i 4'56'erne
 - Vi så jo i 2022, at en meget stor andel af lavkuponerne blev købt tilbage, og at dette kom i tre bølger, som faldt sammen med at kursen på en 1'50 A ramte hhv. 90, 80 og 75
- Først og fremmest er 4'56'erne p.t. "kun" faldet til knap kurs 96, så der skal yderligere pæne kursfald til, før en egentlig tilbagekøbsbølge kommer på tale.
- Hvis vi skulle få 4'56'eren i kurs 90, er der flere forhold, der vil spille ind på omfanget af en tilbagekøbsbølge
 - Noget af det, der var med til at give store tilbagekøb i 2022, var ikke bare muligheden for en restgældsreduktion, men også muligheden for en ydelsesreduktion.
 - Figuren øverst viser den *umiddelbare* ydelsesbesparelse (efter skat) ved at tilbagekøbe et fastforrentet 1% lån på 1 mio. kr. (optaget 1. juli 2021) for at skifte til enten F3 eller F-kort.
 - Ved optagelsen af lånet var besparelsen ved at vælge RTL3/FRN frem for fastforrentet på 100-200 kr. Dette steg i løbet af 2022 til op imod 1.000 kr. som følge af, at kursen på 1'50 faldt (muliggjorde restgældsreduktion), mens navnlig FRN-kuponerne ikke steg nævneværdigt (heller ikke ved refixing medio 2022).
 - Indtil videre er det kursfald, vi har set for 4'56, ikke sket på en måde, som har øget ydelsesbesparelsen (nævneværdigt) sammenlignet med lånetidspunktet for en låntager, som optog et 4'56-lån på 1 mio. kr. i august 2025 – snarere tværtimod (se nederste figur).
 - Skal yderligere kursfald i 4'56'erne give rigtig stort tilbagekøbspotentiale, skal det således ske på en måde, som ikke sideløbende øger omkostningen ved lån med kortere rentebinding (i modsætning til, hvad der er sket indtil videre).

Besparelse ved at gå fra 1'50 til FRN/RTL (optaget 1/7/2021)



Besparelse ved at gå fra 4'56 til FRN/RTL (optaget 1/8/2025)



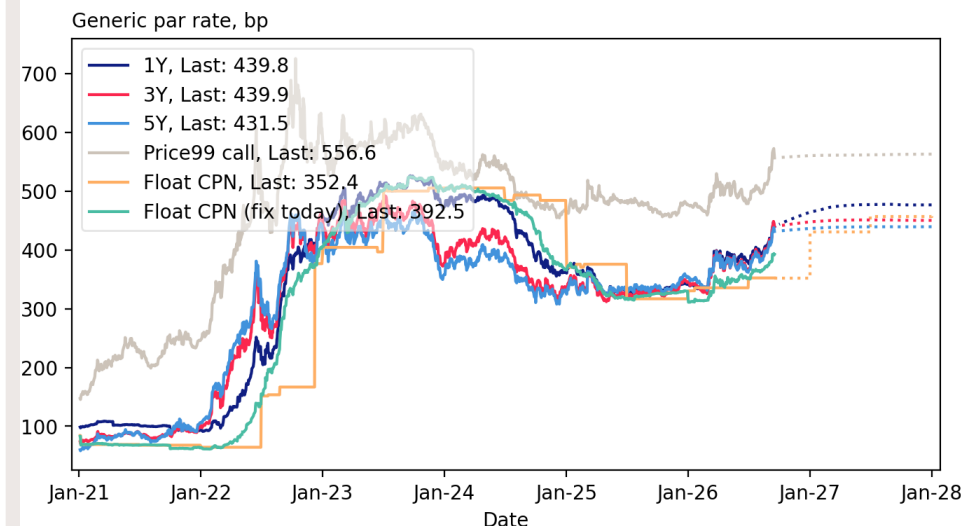
Ultimoudstedelsen bliver ikke en stor omgang

- Ultimoudstedelsen bliver forventeligt en mindre omgang denne gang.
- Dels sfa. mindre udestående fra august refinansieringsauktionerne (3,5 mia.) og dels sfa. mindre udtræk fra de konverterbare (7 mia. kr.).
- Vi forventer, at ultimoudstedelsen bliver i størrelsesordenen 6-8 mia. kr., som vi regner med primært vil komme mandag og tirsdag i næste uge, hhv. d. 28. og 29. september.
- Vi tror, at ultimoudstedelsen – tilsvarende til hvad vi så i juni – vil være domineret af FRN.
- Omkostningsforskellen mellem de forskellige lånetyper er omtrent den samme, som tilbage i juni.
- Samtidig tror vi om noget, at de sidste par ugers rentestigninger, kan få flere låntagere til at vælge variabelt forrentede lån på en forhåbning om, at renter skal falde igen.
- Vi forventer derfor:
 - 4-5 mia. kr. i FRN
 - 2-3 mia. kr. i RTL
 - < 1 mia. kr. i konverterbare

Forventet ultimoudstedelse

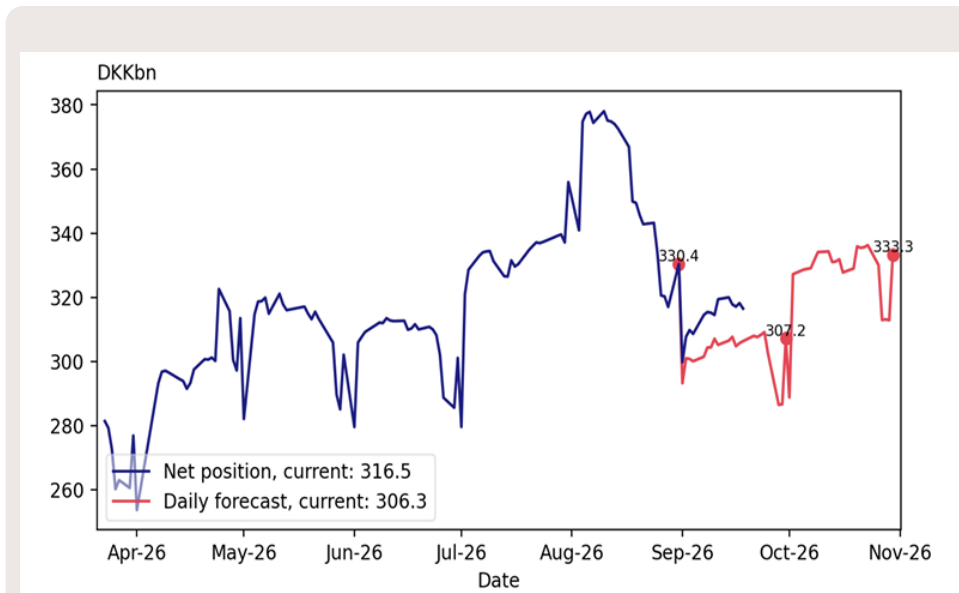
FRN	4-5 mia. kr.
RTL	2-3 mia. kr.
Konverterbare	< 1 mia. kr.
Total	6-8 mia. kr.

Yields and coupons adj. for margins etc.

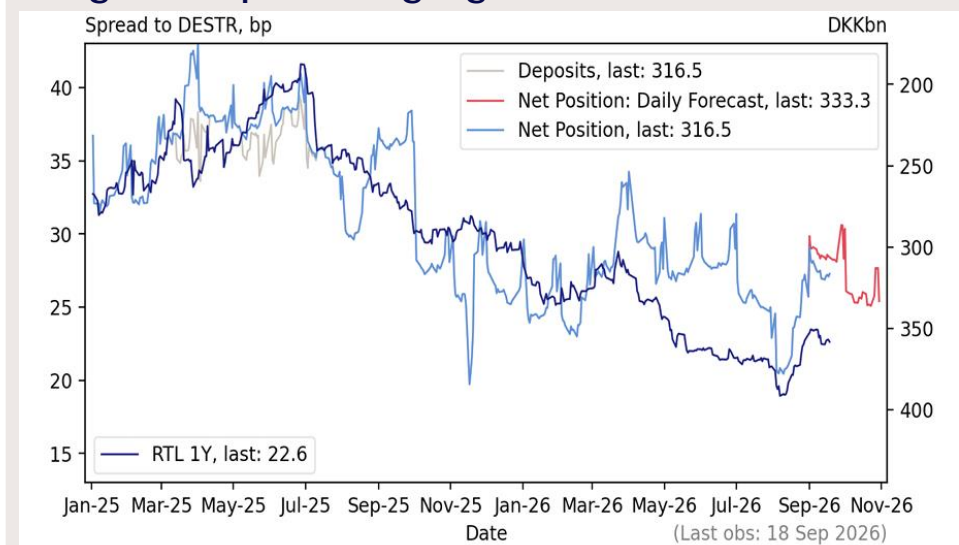


Likviditeten er foran i september

- Nettostillingen er p.t. lige godt 10 mia. kr. foran den dagsfordelte prognose (korrigeret for faktisk udstedelse).
 - De seneste måneder har vi dog set et mønster, hvor udviklingen i nettostillingen "taber pusten" (relativt til prognosen) i slutningen af måneden.
 - Vi forventer således ikke, at nettostillingen slutte måneden meget mere end 5 mia. kr. over det niveau, som prognosen tilsiger.
 - Der er (som vi har skrevet om [tidligere](#)) en vis spænding om, hvor nettostillingen slutter året – og dermed hvad udgangspunktet for 2027 bliver
- Aktuelt forekommer de étårige RTL-obligationer priset til, at nettostillingen stiger op imod 350 mia. kr. frem mod slutningen af året.
 - Vi forventer, at de vil blive skuffede – og dermed at de étårige RTL-obligationer skal op imod 5bp ud i spænd herfra.



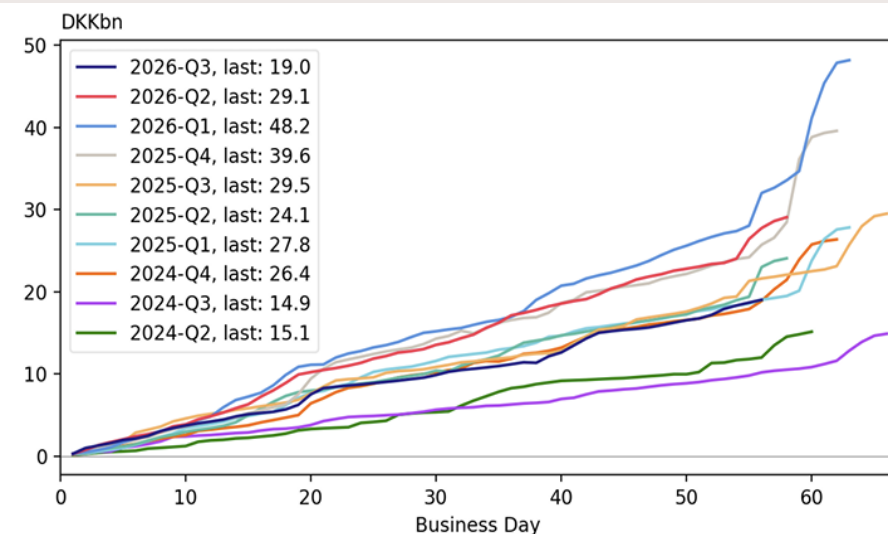
Etårige RTL er priset til stigning i likviditeten



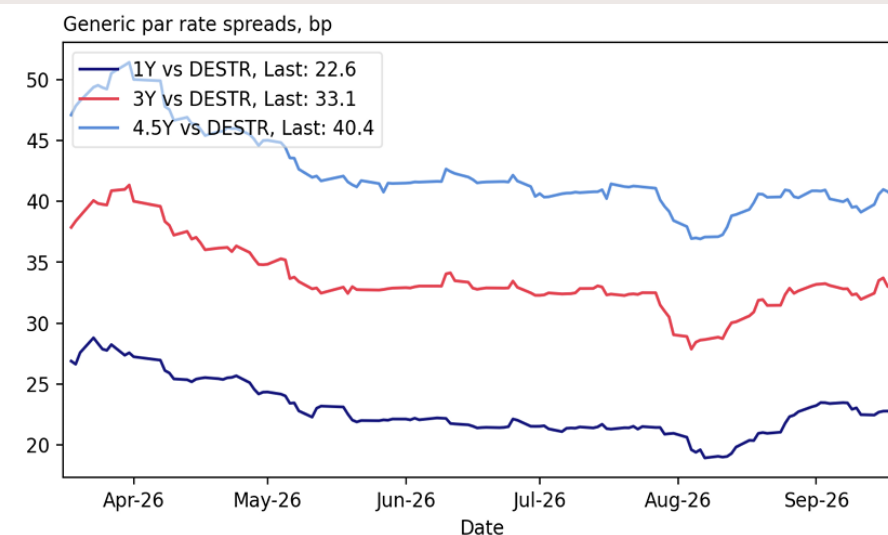
RTL: Flere RTL5 på vej

- RTL5 udstedelsen i løbet af tredje kvartal har været moderat – og noget lavere end de foregående tre kvartaler
- Vi forventer at udstedelsen af femårige RTL-obligationer vil komme lidt op i gear igen i oktober (og resten af fjerde kvartal)
 - Det skyldes primært, at de ca. 63,5 mia. kr. oprindeligt femårige RTL-obligationer, som udløber til januarterminen (se [her](#)) – udover et pænt auktionsudbud i november – kan give anledning til et refinansieringsflow uden for auktionerne.
 - Dette refinansieringsflow uden for auktionerne vil bl.a. komme frem til opsigelsesfristen ultimo oktober.
- I modsat retning trækker det lavere flow fra skrå nedkonverteringer fra 5%-konverterbare, som efterhånden er ret begrænsede i omfang
 - Dette var imidlertid også tilfældet i andet kvartal – og de skrå nedkonverteringer vurderes ikke længere at være den vigtigste faktor for bevægelser i RTL5-udstedelsen.
- Ser man bort fra den forholdsvis kortvarige performance i starten af august, har RTL-spændene overordnet set været ret stabile siden maj
 - Vi forventer, at hhv. øget udbud og likviditetsudviklingen kan trække i retning af begrænsede spændudvidelser i RTL'erne i den kommende tid – men for de længere RTL-obligationer skal vi formodentlig ind i 2027, før likviditeten for alvor giver modvind.

RTL5-udstedelsen kan tage til igen i Q4



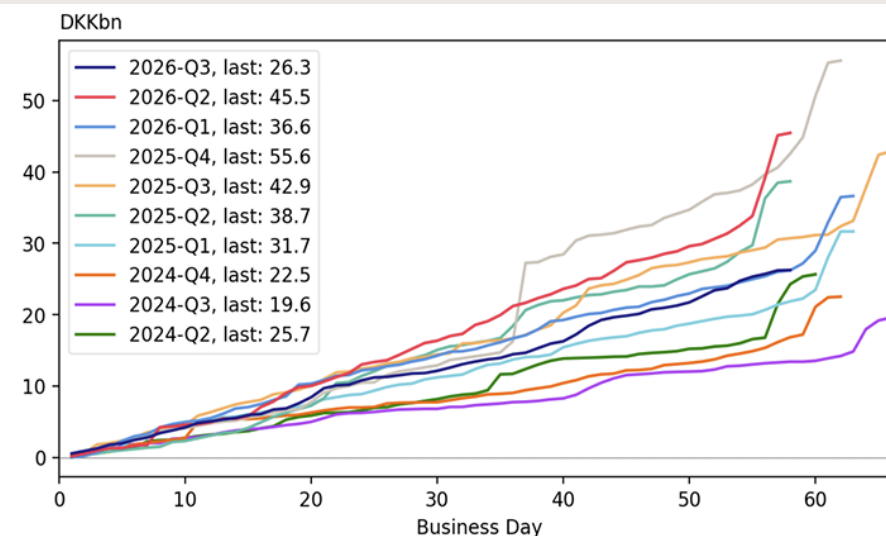
RTL-spænd til DESTR overordnet set gået sidelæns siden maj



FRN: Rentemedvind til udstedelsen?

- Udstedelsen af FRN er samlet set faldet tilbage sammenlignet med andet kvartal, men har genvundet lidt tempo på det seneste
 - De er givetvis hjulpet af de seneste rentestigninger, som (indtil videre) har ramt den umiddelbare ydelse på fastforrentede og F1-5 lån hårdere.
- Vores forståelse er, at der siden 2022 er kommet større fokus på at præsentere låntager for, hvad ydelsen på et FRN-lån ville være, hvis kuponen (hypotetisk set) blev opdateret pba. det aktuelle niveau af referencerenten (i hvert fald når dette giver en højere kupon).
 - Dette reducerer potentialet for et udstedelsesboost til FRN som følge af, at kuponerne "halter efter" renterne på øvrige låntyper (se også nederste figur).
 - Ikke desto mindre forventer vi, at det kan give lidt yderligere FRN-udstedelse i fjerde kvartal
- Vi forventer dog ikke, at den yderligere FRN-udstedelse vil være noget, som vil presse FRN-RTL spændet nævneværdigt
- Til første januar udløber der for ca. 62,5 mia. kr. FRN (fra NDA, NYK og DLR) – omtrent ligeligt fordelt på CITA 6M og CIBOR 6M FRN (se [her](#))
 - Dette giver forventning om et FRN-auktionsudbud på omkring 56-58 mia. kr.

FRN-udstedelsen kan tage lidt til i Q4



Yields and coupons adj. for margins etc.



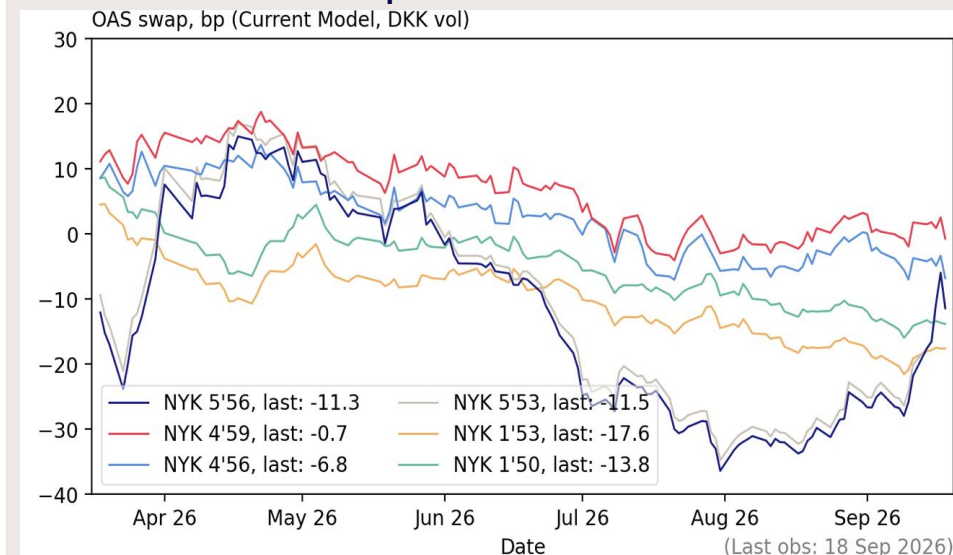
Nye 5%’ere lige ved og så alligevel ikke

- Alle institutter (på nær DLR) annoncerede i sidste uge åbningen af nye 5’59’ere.
- Torsdag kom JRK med første tap i 5’59 A, som gik på 100,30. Fredag formiddag tappede NDA deres 5’59 IO på 100,00
- Vi tænker udstedelsen i den kommende tid kan komme til at skifte frem og tilbage mellem 4’59 og 5’59 (5’59 IO for de institutter der finansierer lån med afdrag i IO-serier).
- Det vil alt andet lige betyde, at det vil tage længere tid at opbygge de nye serier, og dermed også længere tid før de opnår indeksrepræsentation.
- Det taler for større ”årgangspræmie” i alle de nye serier.
- For 5%’ernes vedkommende, er der også risiko for, at de ender som meget små serier med en stor andel af store lån. Det taler for, at de skal have højere OAS end 4’59’erne.
- Vi synes de nye 5%’ere kan se fornuftige ud, hvis de kommer på højere OAS end 4’59, men man bør være opmærksom på de faktiske debitorfordelinger, da de hurtigt kan blive de endelige.
- De gamle 5%’ere har tabt 15-20 bp. på åbningen af de nye 5%’ere. Det er muligt, at de vil genvinde lidt af det tabte, som følge af usikkerheden om, der overhovedet kommer nye 5%’ere.

Fondskoder på de nyåbnede obligationer

	5’59	5’59IO	5’59IO30	4’49
NYK	955620	955639	955647	955655
RD	463566	463574	N/A	463558
NDA	206660	206679	206687	206695
JRK	942081	942103	942111	942138

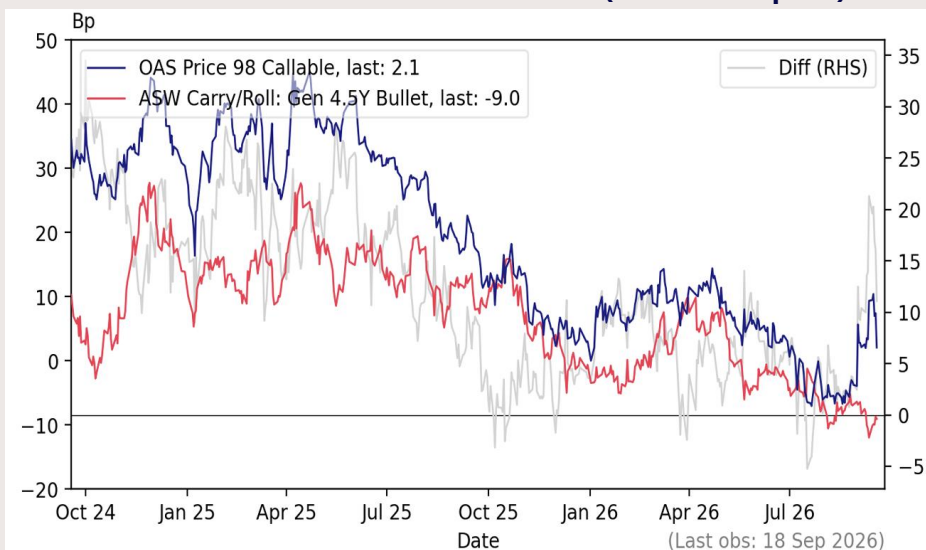
30Y Callables: OAS Swap



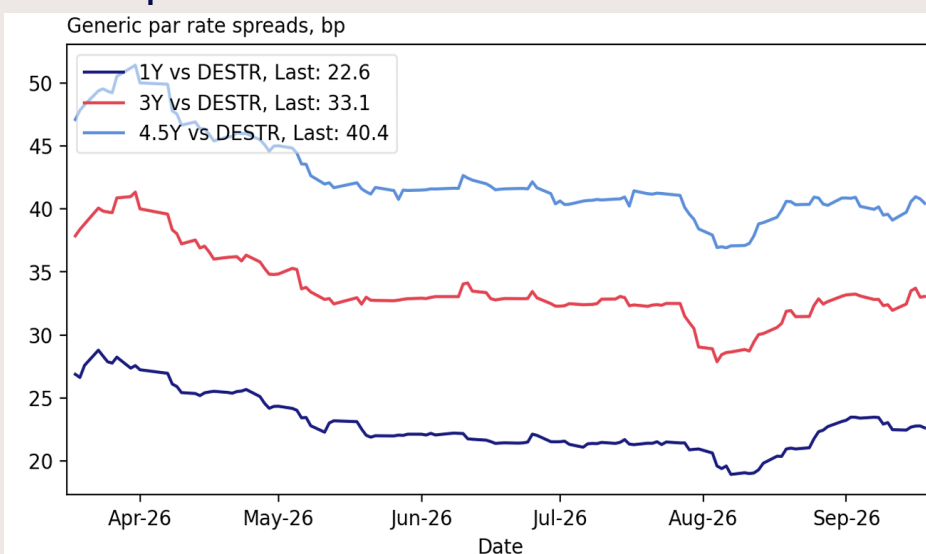
4%’ere mod længere RTL’er

- Vi skrev sidste mandag, at de lange RTL’er var begyndt at se for dyre ud, og at vi synes 4% konverterbare så attraktive ud relativt.
- Henover ugen så vi også RTL’erne tabe og de længere gik omkring 1,5 bp ud i spænd, samtidig vandt 4%’erne henover ugen (både 4’56 og 4’59).
- Den relative værdi mellem længere RTL’er og konverterbare ser derfor også mere balanceret ud nu, især for 4’56 mod RTL5.
- Vi tror fortsat, at længere RTL’er kan tabe yderligere i de kommende måneder og i det omfang man kan få fat på 4’59’ere på et OAS omkring 0, ser vi stadig værdi i anbefalingen.

OAS Price 98 Callable vs. Gen 5Y Bullet (Start 18 Sep 24)



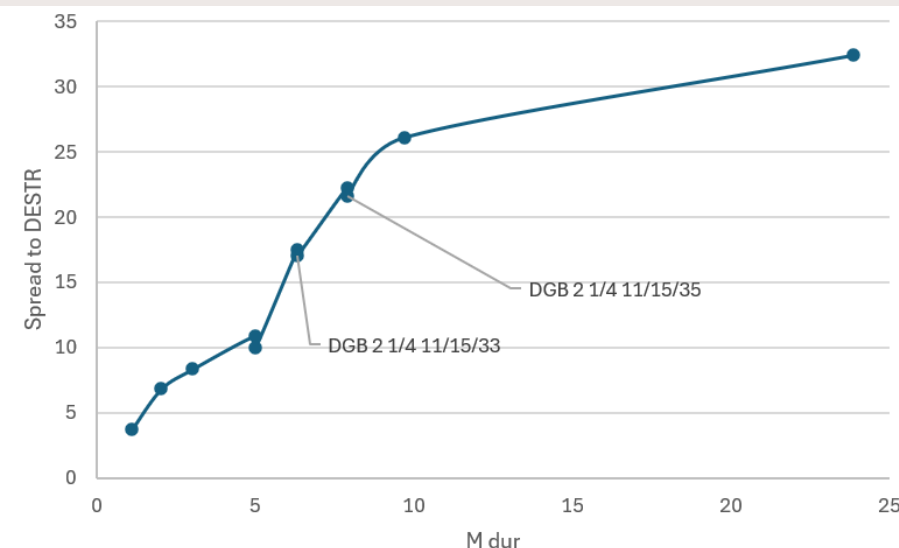
Bullets: Spread to DEST



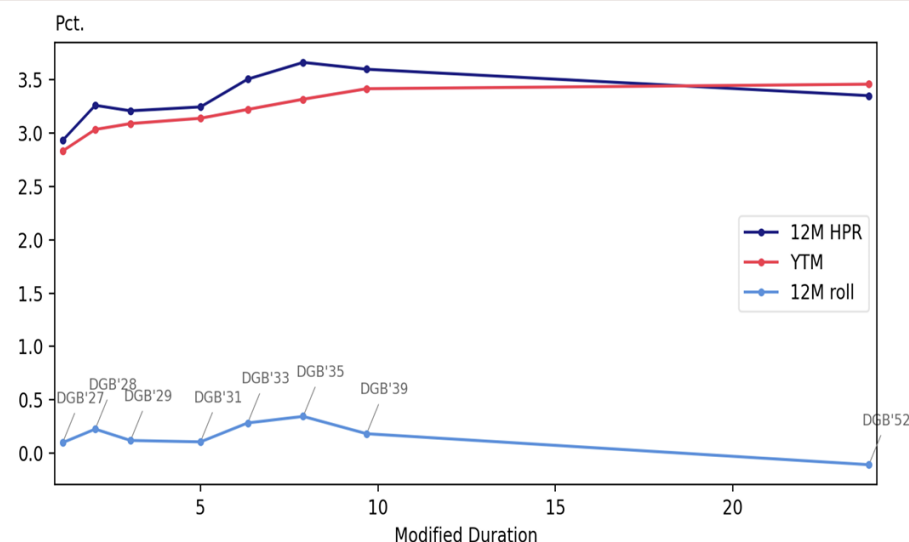
DGB

- Der er fortsat udsigt til at hente det højeste 12M HPR i DGB'35, tæt fulgt af DGB'33.
- Det er da også i disse to obligationer, vi aktuelt ser den største relative værdi.
- Udenlandske investorer synes at dele denne vurdering og ejer omkring 50% af begge serier.
- Septembers pæne rentebevægelser har indtil videre ikke påvirket DGB-DBR-rentespændet nævneværdigt. Omkring 10Y er spændet således fastholdt på ca. -18 bp.
- Usikkerheden om den politiske situation i Tyskland taler isoleret set til fordel for DGB, mens yderligere renteuro umiddelbart vil tale for DBR.

DGB 12M HPR, 12M roll & YTM



DGB 12M HPR, 12M roll & YTM



Anbefalinger

- Vores anbefalinger af 4'56 mod en barbell af 5%'ere og lavkuponer har genvundet noget af det tabte, som følge af spændudvidelserne i de gamle 5%'ere.
 - Vi tror ikke de gamle 5%'ere skal tabe yderligere herfra, og lukker derfor anbefalingen ude af pengene.
- Vores nye anbefaling af 4'59 mod RTL5 er kommet godt igen efter en hård start. Vi ser fortsat værdi i anbefalingen, og fastholder den.
- Vi fastholder vores resterende anbefalinger.

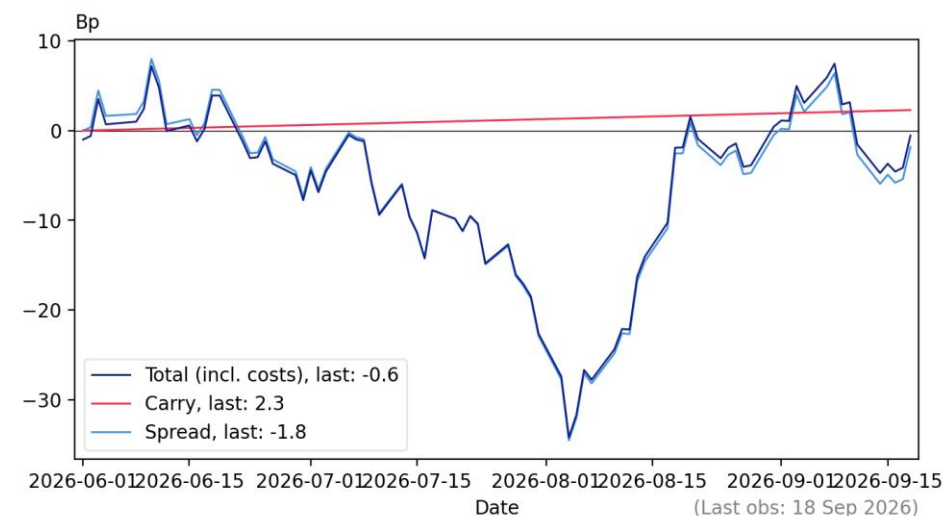
Aktuelle anbefalinger

Opening date	Name	Return 1bd	Return 5bd	Total (incl. costs)
2026-06-01	RD 4'56IO vs NYK 4'56IO	0.04	0.04	0.07
2026-06-15	DGBI'34 vs DGBI'30 (BOX)	-0.12	-0.14	-1.55
2026-07-07	4'56 vs 1'50 & 5'53	0.05	0.46	-0.40
2026-08-21	3Y FRN vs RTL	0.01	-0.02	-0.00
2026-09-03	RTL5 vs RTL1 (hedged)	-0.01	-0.08	-0.07
2026-09-02	1'59 vs 4'59	-0.30	-0.62	-0.46
2026-09-10	4'59 vs. RTL5	0.44	0.95	0.50

Outlook anbefalinger

Opening date	Name	Return 1bd	Return 5bd	Total (incl. costs)
2025-08-25	CITA vs CIBOR 3M FRN	0.00	-0.01	-0.00
2025-11-27	CIBOR 6M vs CIBOR 3M FRN	0.00	0.04	0.13
2026-01-15	NYK 4'56 vs RD 5'56 + JRK 1.5'53 IO	0.02	0.64	-0.89
2026-01-26	4'56 vs RTL5	0.30	0.82	0.48

Anbefaling: 4,5Y Tyske Covered Bonds vs. RTL (vs. ESTR via basiswap)



Nykredit

markets

DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Fixed Income Research, der er en del af Nykredit Bank A/S (herefter Nykredit Bank eller banken). Nykredit Bank er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Nykredit Bank deltager i marked maker-ordninger for danske stats- og realkreditobligationer og kan i sin egenskab heraf have positioner i danske stats- og realkreditobligationer.

Nykredit Bank eller selskaber i Nykredit-koncernen kan i den foregående 12-månedersperiode have været "lead manager" eller "co-lead manager" for eventuelle offentliggjorte udbud af danske stats- og realkreditobligationer. Oplysninger herom kan gives efter anmodning.

Nykredit Bank eller selskaber i Nykredit-koncernen er ikke involveret i corporate finance aktiviteter eller andre investeringsservices og -aktiviteter samt accessoriske tjenesteydelser for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Dette materiale indeholder oplysninger, der anbefaler eller foreslår en investeringsstrategi, og er ikke udarbejdet af en uafhængig analytiker. I stedet er det udarbejdet af strategiske analytikere, hvis anbefalinger er baseret på deres erfaring eller viden inden for det finansielle område. Det er ikke udarbejdet i overensstemmelse med de lovbestemmelser, der sigter mod at fremme uafhængigheden af investeringsanalyser, hvorfor det udgør markedsføringsmateriale og ikke kan anses for at være en investeringsanalyse. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

Nykredit Bank og selskaber i Nykredit-koncernen har ikke indgået aftale med udsteder om udarbejdelse af dette materiale. Hele eller dele af materialet er ikke blevet forelagt selskabet.

Dette materiale blev færdiggjort og første gang frigivet til distribution på den dato og det tidspunkt, der er angivet øverst i materialet.

Anvendte finansielle modeller og metoder

Beregninger og præsentationer tager udgangspunkt i almindelige økonometriske og finansielle værktøjer og metoder samt offentligt tilgængelige kilder. Vurderinger af danske konverterbare realkreditobligationer modelleres ved hjælp af en egenudviklet model, der består af en stokastisk rentestrukturmodel samt en statistisk konverteringsmodel, som er kalibreret til låntagernes historiske konverteringsadfærd.

Anbefalings- og risikovurderingsstruktur for statsobligationer og realkreditobligationer (inkl. covered bonds)

Nykredit Bank har typisk fokus på at isolere relativ værdi i obligations- og derivatmarkedet. Strategiens rente-og/eller volatilitetsrisici afdækkes derfor typisk i andre obligationer eller derivater (swaps, swaptioner, caps, floors osv.).

KØB: Det er vores opfattelse, at obligationen er relativt billigt prisfastsat i forhold til sammenlignelige alternativer i enten obligations- eller derivatmarkedet. Det er således vores forventning, at obligationen vil give et bedre afkast end alternativerne inden for en horisont på typisk 3 måneder.

SÆLG: Det er vores opfattelse, at obligationen er relativt dyrt prisfastsat i forhold til sammenlignelige alternativer i enten obligations- eller derivatmarkedet. Det er således vores forventning, at obligationen vil give et dårligere afkast end alternativerne inden for en horisont på typisk 3 måneder.

Risikoadvarsel

Der kan være væsentlige risici forbundet med vurderingerne og eventuelle anbefalinger i dette materiale. Sådanne risici, herunder en følsomhedsanalyse af de relevante forudsætninger, er angivet i materialet. Alle investorer opfordres til at vurdere hensigten med deres investering og tage egne beslutninger omkring enhver form for investering i finansielle instrumenter, som omtales i nærværende materiale.

Der er ikke planlagt en fast opdatering af anbefalingen, og eventuelle opdateringer vil derfor ske ad hoc.

Medmindre andet er angivet, er kursoplysninger indeholdt i dette materiale pr. handelsdagen før den dato, der er angivet på forsiden.

For en liste over alle Nykredit Banks anbefalinger i stats- og realkreditobligationer de sidste 12 måneder med angivelse af specifikke oplysninger til den enkelte anbefaling se venligst [her](#).

Nykredit Bank har betydelige finansielle interesser i forhold til Nykredit Realkredit A/S i form af sædvanlige bankforretninger og investeringer i obligationer udstedt af Nykredit Realkredit A/S.

Nykredit Bank er et helejet datterselskab af Nykredit Realkredit A/S. Materialet kan indeholde en anbefaling om køb af obligationer udstedt af Nykredit Realkredit A/S. Dette indebærer en interessekonflikt mellem Nykredit Bank og kunder, da Nykredit Bank har en særlig interesse i at sælge obligationer udstedt af selskaber i Nykredit-koncernen.

Oplysninger om Nykredit Bank

Nykredit Bank har udarbejdet interne regler for at forebygge og undgå interessekonflikter ved udarbejdelse af investeringsanalyser og har indført interne regler til at sikre effektive kommunikationsbarrierer. Analytikere i Nykredit Bank er forpligtede til at overdrage enhver henvendelse, der kan påvirke en investeringsanalyses objektivitet og uafhængighed, til chefen for analyseafdelingen samt til compliance-funktionen. Medarbejdere i Nykredit Bank skal til enhver tid være opmærksomme på potentielle og aktuelle interessekonflikter mellem Nykredit Bank og kunder, mellem kunderne indbyrdes og mellem medarbejderen på den ene side og Nykredit Bank eller kunder på den anden side og skal bestræbe sig på at undgå interessekonflikter. Nykredit Bank har udarbejdet en interessekonfliktpolitik om identificering, håndtering og oplysning om interessekonflikter i forbindelse med værdipapirhandel og ydelser med tilknytning hertil, som Nykredit Bank udfører for kunder. Medarbejdere i Nykredit Bank er forpligtede til, såfremt de bliver bekendt med forhold, der kan udgøre en interessekonflikt, at videregive informationen til deres afdelingschef samt til compliance-funktionen, der herefter afgør, hvordan situationen skal håndteres.

Fixed Income Research i Nykredit Bank arbejder uafhængigt af afdelingen Debt Capital Markets & Sustainability og Financial Institutions Group afdelingerne og er organiseret uafhængigt af og refererer ikke til andre forretningsområder i Nykredit-koncernen. Medarbejderne er delvist aflønnet på baggrund af Nykredit Banks overordnede resultater, der omfatter indtægter fra investeringsbanktransaktioner, men modtager ikke bonus eller anden aflønning med direkte tilknytning til specifikke corporate finance- eller debt capital-transaktioner. Personer, der er involverede i udarbejdelsen af materialet, modtager ikke vederlag, som er knyttet til investeringsbanktransaktioner udført af selskaber i Nykredit-koncernen.

Anbefalingsfordeling

Fordelingen af Nykredit Banks direkte investeringsanbefalinger i investeringsanalyser vedrørende stats- og realkreditobligationer, fremlagt inden for det seneste kvartal, fremgår af tabellen nedenfor. Der er i perioden ikke foretaget væsentlige investeringsselskabstjenesteydelser til udstedere. Den nuværende fordeling af direkte investeringsanbefalinger:

Anbefaling	
Køb	50%
Sælg	50%

Pr. 13-12-2024

Note: Vores anbefalingsfordeling, hvorfor de to kategorier summer til 100%.

DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Bank til personlig orientering for de investorer, som banken har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Nykredit Bank påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende værdipapirer, og Nykredit påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Såfremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Nykredit Bank og/eller andre selskaber i Nykredit-koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance-aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Nykredit Bank.

Særlige regler om krisehåndtering i banker (bail-in):

Der gælder særlige regler om krisehåndtering i banker. Reglerne sikrer, at kriser ikke koster skatteyderne penge, hvilket betyder at banker ikke vil blive reddet af bankpakker betalt af det offentlige, og tab derimod skal bæres af aktionærer og obligationsejere i kriseramte banker. Det kaldes også "bail-in".

Betydningen af de komplekse regler kan være vanskelig at forudsige som investor, og en krise kan opstå meget pludseligt. Investerer du i bankaktier eller værdipapirer udstedt af banker, skal du være opmærksom på den særlige risiko for nedskrivninger eller fuldstændigt tab af en investering. En potentiel eller aktuel bankkrise vil også have stor betydning for likviditeten af dine investeringer.

Nykredit Bank A/S – Sundkrogsvej 25 - 2150 Nordhavn - Tlf. 44 55 10 00 - Fax 33 12 04 34