

Kort realkreditupdate

Uge 38

Jacob Skinhøj

Peter Bache

Veronica Bergstrøm

Jakob Friis Frand-Madsen

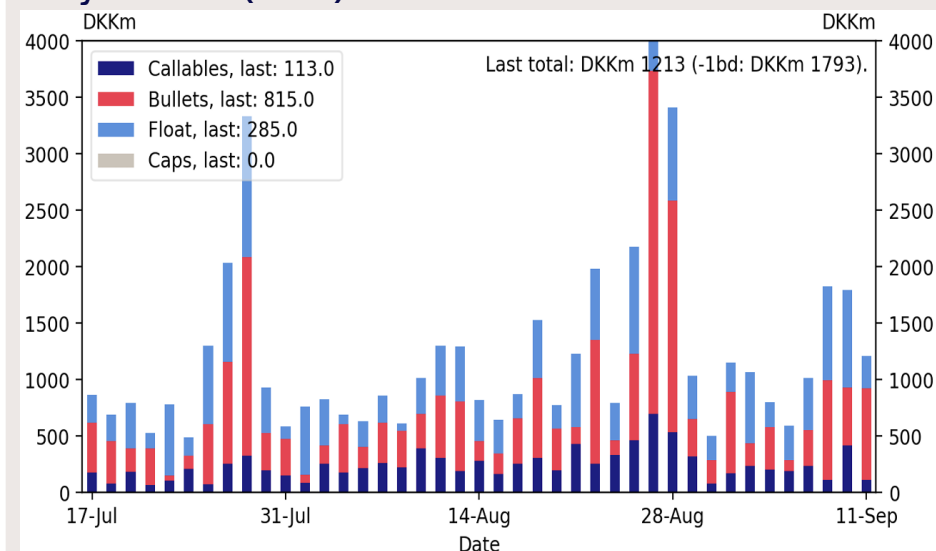
Nykredit



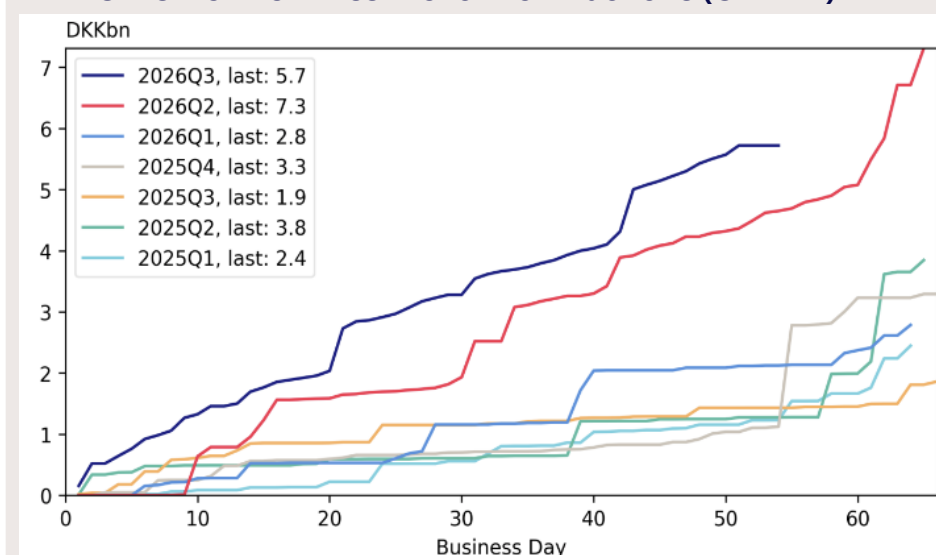
Udstedelsen tager til igen

- Som forventet tog den samlede udstedelse til i sidste uge efter en meget stille start på september. Flere dage nærmede den daglige udstedelse sig 2 mia. kr., og vi forventer fortsat en normalisering omkring 1,5-2 mia. kr. om dagen fremover.
- Fremgangen var som ventet primært drevet af øget RTL- og FRN-udstedelse, mens den konverterbare udstedelse forblev på et relativt lavt niveau.
- Set henover kvartalet indtil nu, ser udstedelsen i konverterbare og FRN på omtrent samme niveau som Q2, mens RTL-udstedelsen ligger mærkbart lavere.
- JRK har igen i Q3 haft stor succes med "Jyske Frihed", hvilket afspejler sig i, at de igen har haft rekordhøj udstedelsen i FRN CIBOR 3M, og vi tror på at succesen fortsætter.
- JRKs merudstedelsen i FRN-segmentet har været på bekostning af særligt RTL1- og RTL3-udstedelsen, mens deres RTL5-udstedelse er omtrent jævn henover året.

Daily Issuance (OMX)



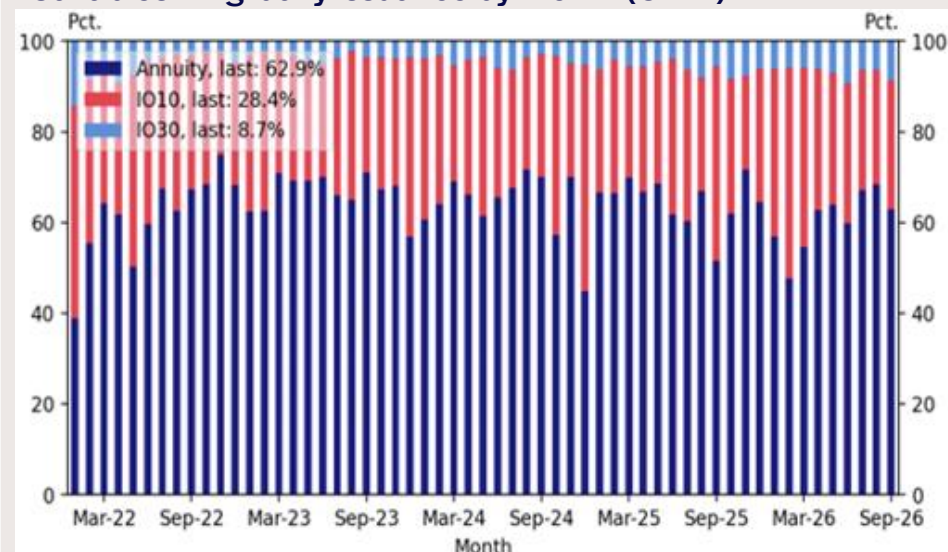
FRN CIBOR 3M: JRK Iss. Net of Refi Auctions (CIRMIL)



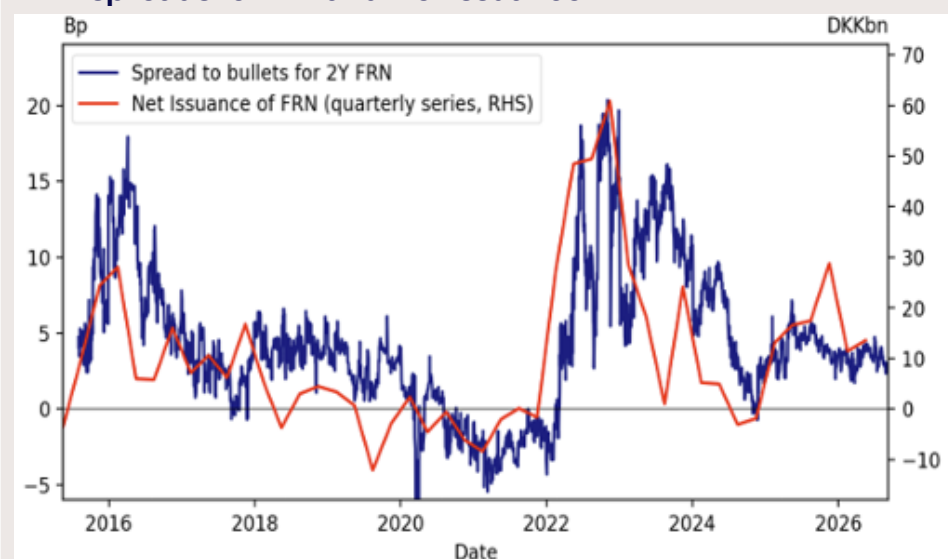
DitRåderum: Nyt produkt fra Nykredit

- Nykredit lancerer et nyt produkt baseret på et 30-års afdragsfrit lån finansieret vha. CITA 6M FRN
- Produktet omfatter derudover en indlånskonto, hvor indlånsrenten matcher udlånsrenten.
- Vores umiddelbare forventning er at produktet vil reducere Nykredits, i forvejen lave, udstedelse af fastforrentede IO30-obligationer og øge udstedelse af FRN.
- Vi forventer kun, at produktet vil presse FRN-RTL-spændet marginalt i første omgang
- Vi vurderer, at produktet i høj grad kan komme til at konkurrere med prioritetslån.
- Hvorvidt DitRåderum bliver en "prioritetslånsdræber" må tiden vise, men produktet synes aggressivt prissat

Callables: Avg. daily issuance by month (OMX)



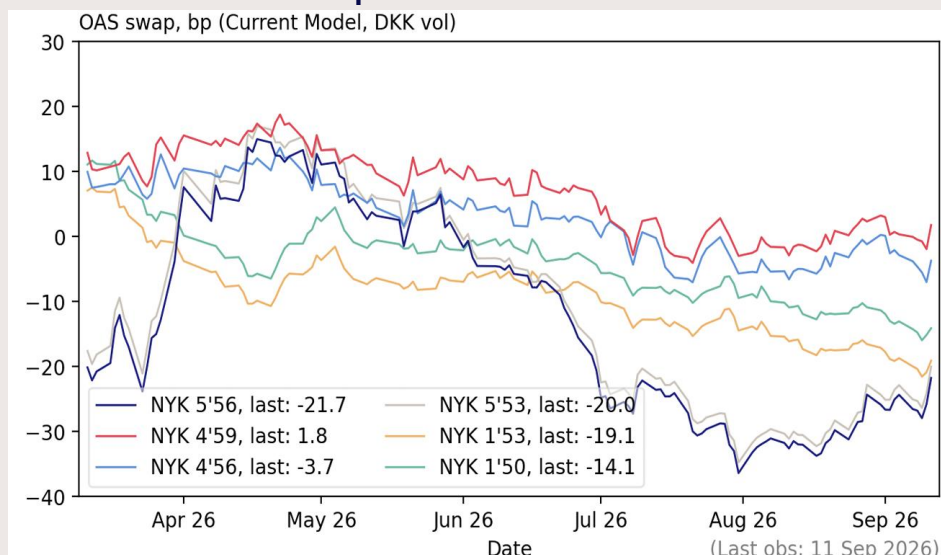
FRN spreads to RTL and Net Issuance



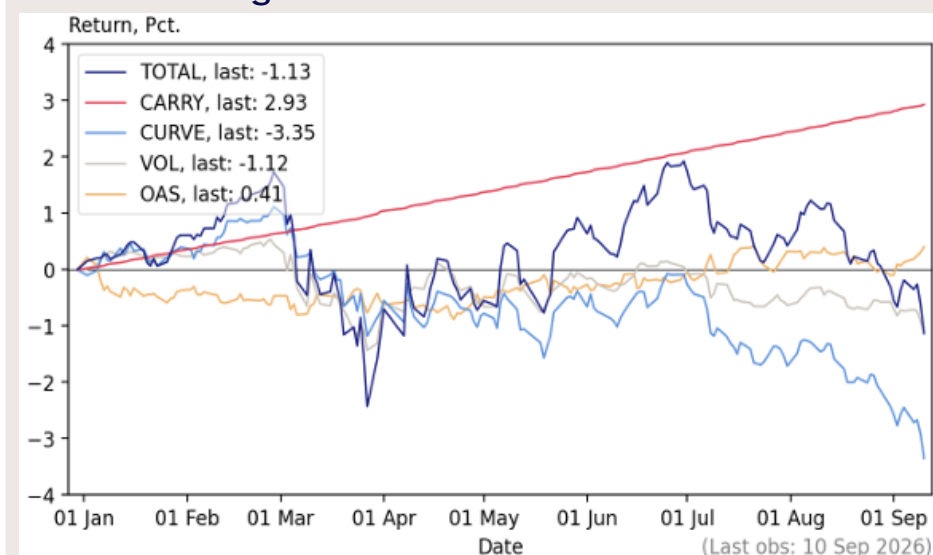
5'59 IO tættere på end vi troede...

- Vi skrev i sidste uge, at det krævede rentestigninger på +25 bp ledsaget af vol-stigninger på +5bp for, at vi fik en 5'59 IO i spil og dette næppe virkede sandsynligt.
- Men der tog vi fejl ☹️
- Henover ugen fik vi så markante rente og vol-forøgelse, at en 5'59 IO aktuelt handler i kurs 99,6 – givet et OAS på -3bp – mens en 5'59 alm. fortsat ligger lige akkurat over kurs 100
- NYK og NDA har her til formiddag annonceret åbningen af alle tre 5'59'ere og det er vores forventning, at de andre institutter vil følge trop i de kommende dage.
- Vi har endnu ikke modtaget fondskoder på de nye 5%'ere.
- De gamle 5%'ere har allerede tabt 5bp i sidste uge, og det er vores forventning, at de vil fortsætte med at tabe i dag.
- Vi tænker at 4'56 har udsigt til spændperformance, som følge af, at genplacering til oktoberterminen formentligt vil ske her pga. likviditeten.
- Noget af dette performance potentiale vil dog forventeligt blive spist af at vol-stigningen fra sidste uge fuldt indpriser.
- I mellem tiden står 4'59'erne til at blive nogle meget små serier i første omgang, hvorfor vi i mindre grad tror på spændperformance her.

30Y callables OAS swap



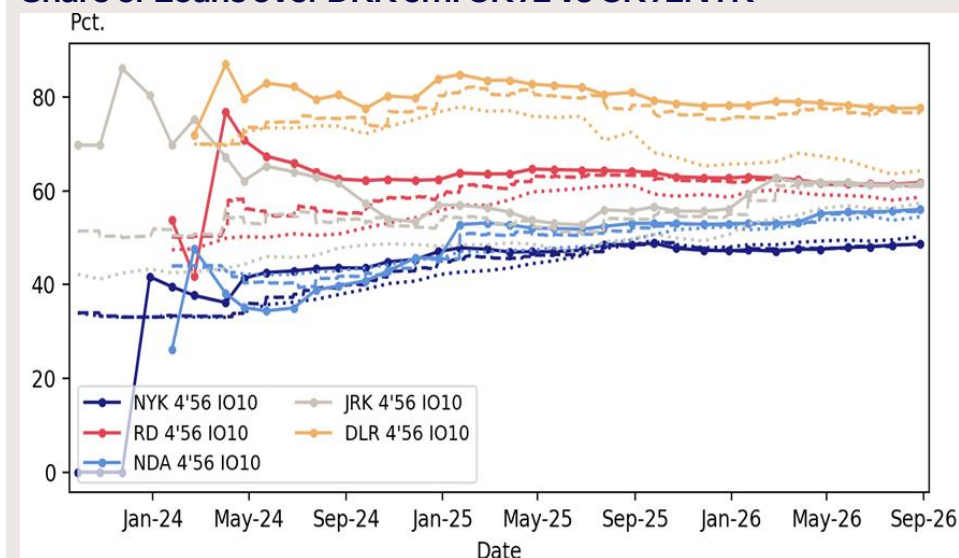
NYK 4'56: Outright



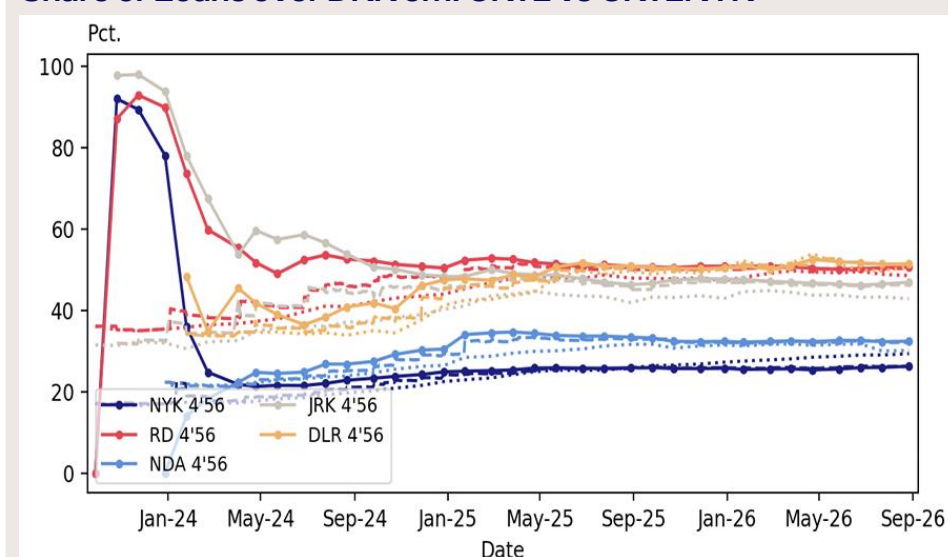
Hvilket OAS skal 5'59 IO have ?

- I forbindelse med den annoncerede åbning af 5'59IO er det relevant at diskutere, hvilket OAS disse obligationer skal have.
- Umiddelbart virket det oplagt at de skal have ca. samme OAS som 4'59IO (-2bp), men der er også argumenter for et højere og for et lavere OAS.
- Argumentet for et lavere OAS er de meget lave udtræk som har præget de eksisterende 5% obligationer.
- Investor kan have en forventning om at tilsvarende lave udtræk vil ramme de nye 5% obligationer, hvis renterne skulle falde igen.
- Argumentet for et højere åbnings OAS på 5'59IO er dels den aktuelle markedsuro – potentielt kan vi få mange små serier med dårlig likviditet.
- Dels, risikoen for at de første låntagere, der udsteder i de nye obligationer, kan være store lån – sådan som det var tilfældet i 4'56 (men ikke i 4'56IO) jnf. figurerne til højre.
- Vi forventer, at den aktuelle markedsuro vil give marginalt højere OAS niveauer på 5'59IO end det som 4'59IO handler til pt.

Share of Loans over DKK 3m: CK92 vs CK92NYK



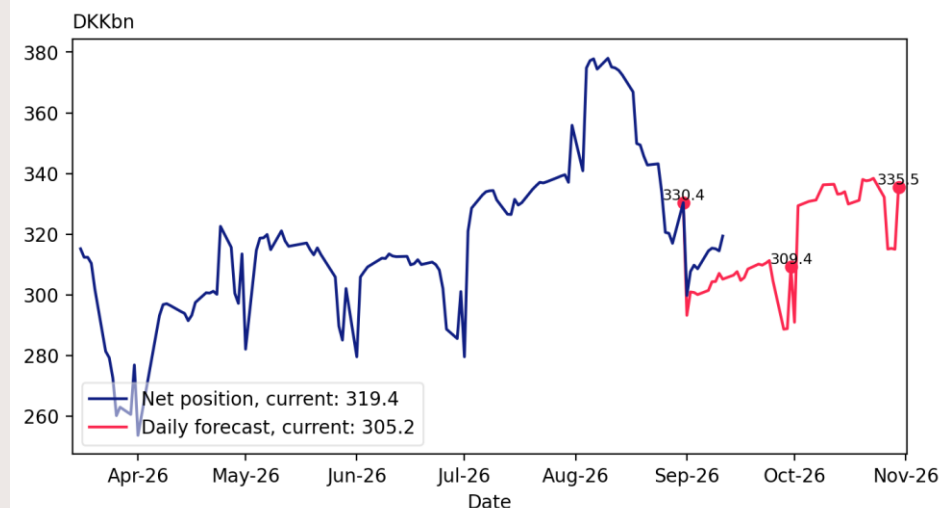
Share of Loans over DKK 3m: CK92 vs CK92NYK



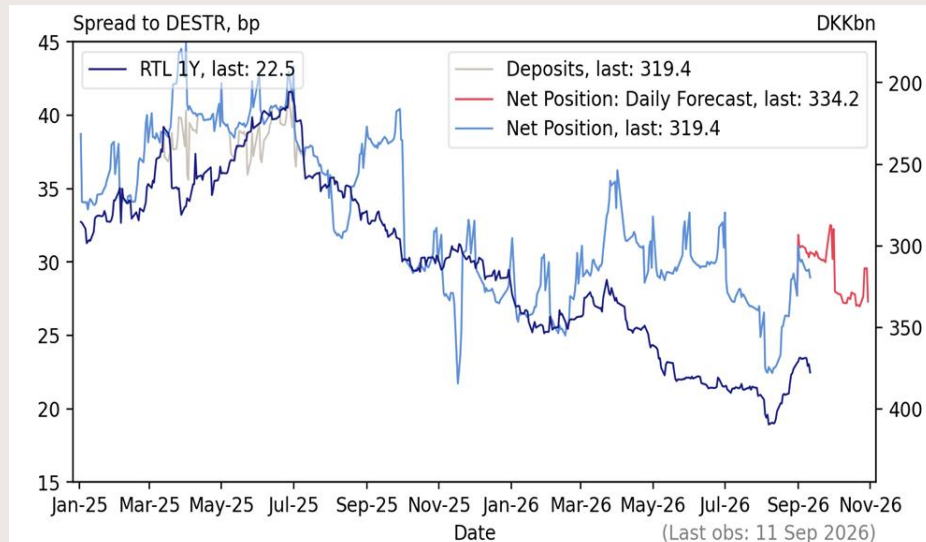
Likviditeten

- Nettostillingen er indtil videre knap 15 mia. kr. højere end den dagsfordelte prognose for statens betalinger (korrigeret for udstedelse af statsobligationer og skatkammerbeviser) tilsiger.
 - Dette kunne være det første tegn på det "catch up" i nettofinansieringsbehovet, som ligger i det seneste skøn for 2026 fra Finansministeriet (læs mere i vores seneste likviditetsanalyse [her](#)).
- De seneste måneder har der dog været en tendens til, at nettostillingen har ligget over den dagsfordelte prognose i starten af en måned, for så at ende måneden på niveau med eller under prognosen.
- Derudover skulle det omtalte "catch up" først komme i november og december ifølge den opdaterede månedsfordelte prognose.
- Det er væsentligt for udsigterne for RTL-obligationerne i de kommende 6-7 måneder, hvorvidt dette "catch up" materialiserer sig eller ej.
- Derudover kan eventuelle yderligere interventioner i valutamarkedet fra nationalbankens også rykke på billedet – vi følger udviklingen tæt!
- På kort sigt står nettostillingen til at stige til et niveau omkring 335 mia. kr. i oktober.
 - Dette giver RTL'erne en pause fra likviditetsmodvinden – i hvert fald på kort sigt. Vi har da også set RTL'erne performe en smule i sidste uge (se også næste side).

Nettostillingen og dagsfordelt prognose (inkl. udstedelse)



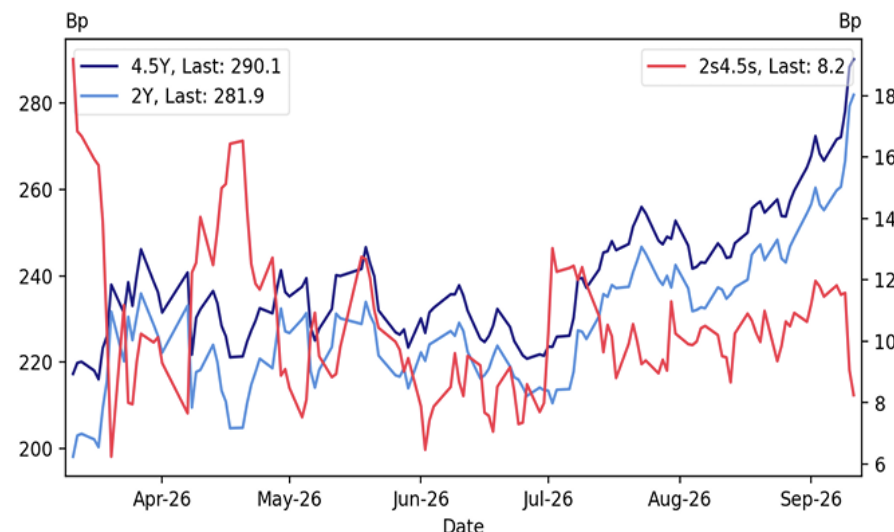
RTL spænd og nettostillingen



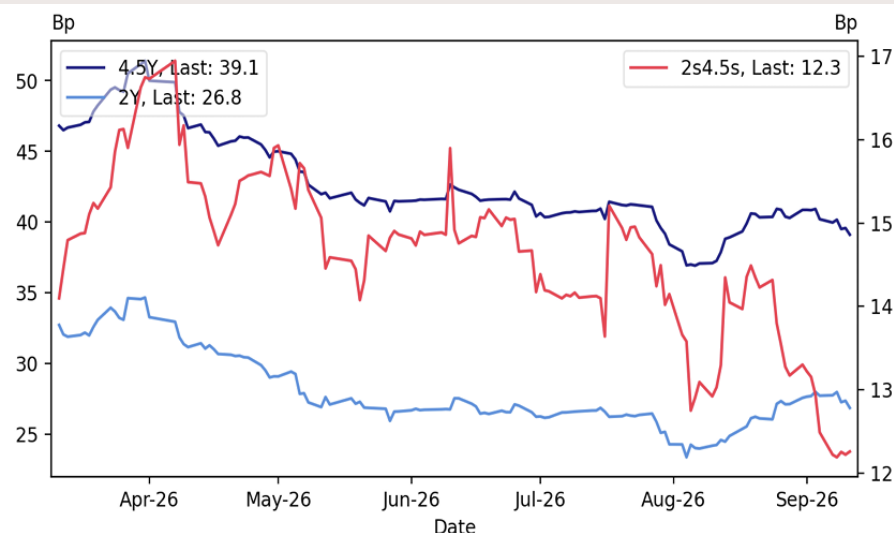
RTL: Renter op, fladere spændkurve

- I sidste uge fik vi (yderligere) betydelige rentestigninger samt en fladning af RTL-DESTR-spændkurven (2s4.5s)
 - Hældningen på denne del af DESTR-kurven er omtrent tilbage på niveauet fra slutningen af juni, dvs. før de seneste måneders kraftige rentestigninger. I samme periode er RTL-DESTR-spændene fladet fra omkring 15 bp til omkring 12 bp.
- Denne fladning af spændkurven giver mening så langt, at det hedgede og funded afkast (pr. spreadriskenhed) var noget højere for de 4-5 årige RTL-obligationer end for de kortere
 - Det er fortsat de 4-5 årige RTL-obligationer der giver mest hedged og funded pr. spreadriskenhed
 - Vi foretrækker p.t. de længere RTL-obligationer over de kortere, se [her](#)
- RD er kommet med første runde foreløbige mængder til novemberauktionerne. Disse omfatter bl.a. knap 31 mia. kr. RTL5.
 - De afspejler dog p.t. blot udløbet til januarterminen, og mængden af RTL5 forventes at falde betydeligt frem mod fristen for opsigelse til januarterminen (ultimo oktober). Det ændrer dog ikke på, at der må forventes en ganske pæn portion RTL5 på novemberauktionerne, der forventes at lande på godt 30 mia. kr. (i alt på tværs af NYK og RD).
- FRN har fulgt RTL'ernes seneste performance – og FRN-RTL-spændene er således gået sidelæns.

DESTR OIS

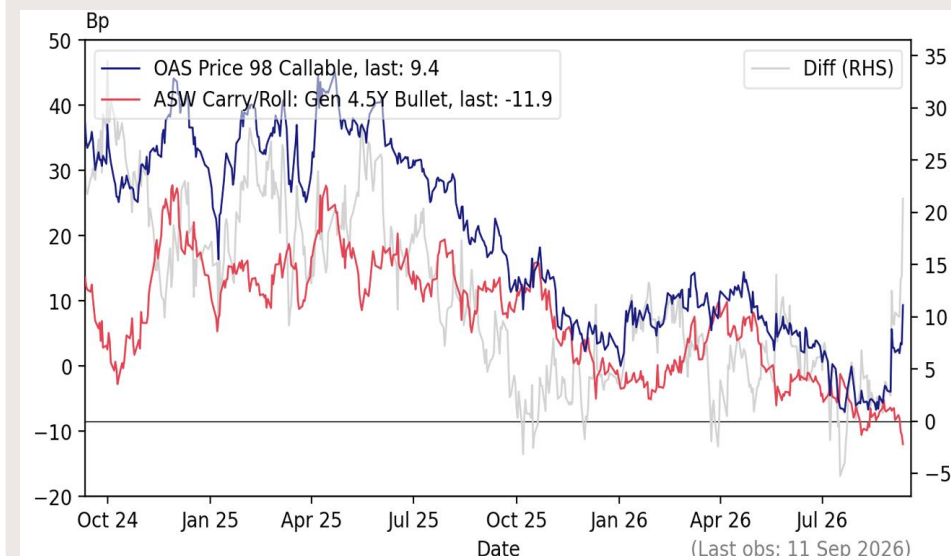


RTL-DESTR spænd

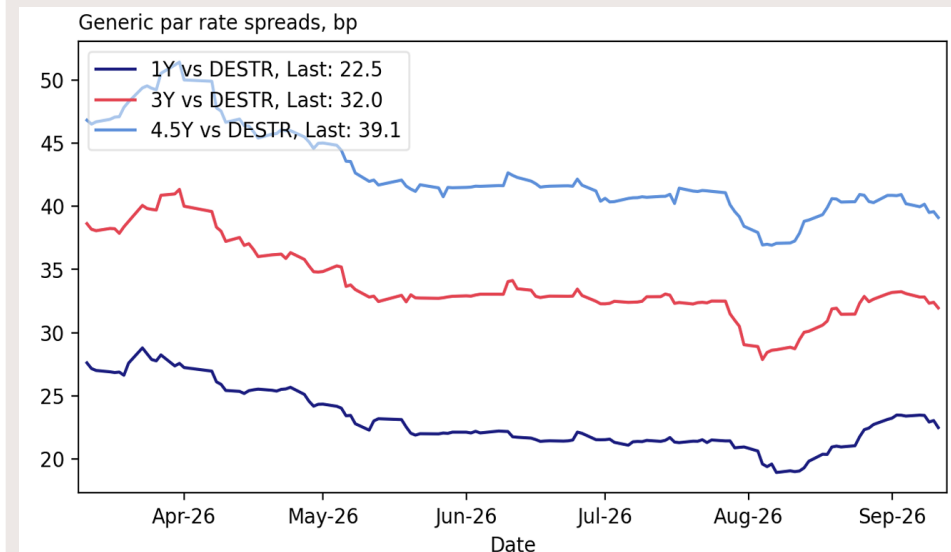


Køb konverterbare mod længere RTL'er

- I mens konverterbare havde en hård uge sidste uge, vandt RTL'erne og vi synes, at længere RTL'er er begyndt at se for dyre ud relativt til konverterbare.
- Det seneste tid har vi sjældent set forskellen mellem OAS'et på en konverterbare og det ASW carry/rul på længere RTL'er overstige 5bp i en længerevarende periode (se øverste graf, obs. grafen afspejler årgangsskiftet, så forskellen ser mere udtalt ud)
- Aktuelt giver en generisk 4,5 årig RTL knap -12bp i ASW carry/rul CIBOR 6M), mens en 4'56/4'59 giver et OAS på hhv. -3,7bp og 1,8bp.
- Samtidig tror vi, at performance i RTL'erne kan blive vendt til spændudvidelser i den kommende tid, som følge af udsigten til et pænt auktionsudbud til november, såvel som mindre medvind fra likviditet (læs også mere [her](#)).
- Det er derfor vores forventning at længere RTL'er skal tabe relativt til konverterbare.
- Vi åbner derfor en anbefaling af 4% konverterbare mod længere RTL'er (varighedsneutralt forhold).
- Med udsigt til at udstedelsen flytter til 5'59 IO, vil vi pt. foretrække at lave anbefalingen i 4'56 fremfor 4'59, som i første omgang ser ud til at blive en meget lille serie.



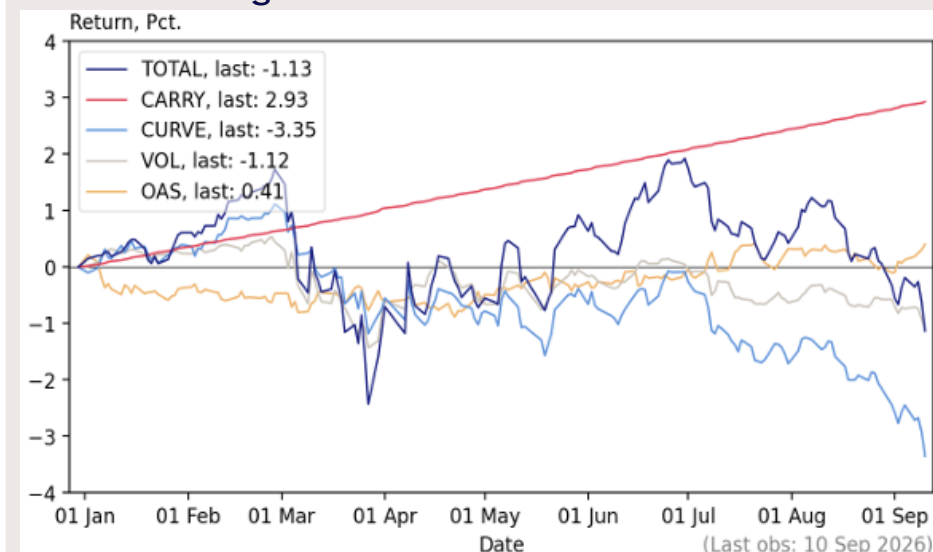
Bullets: Spread to DEST



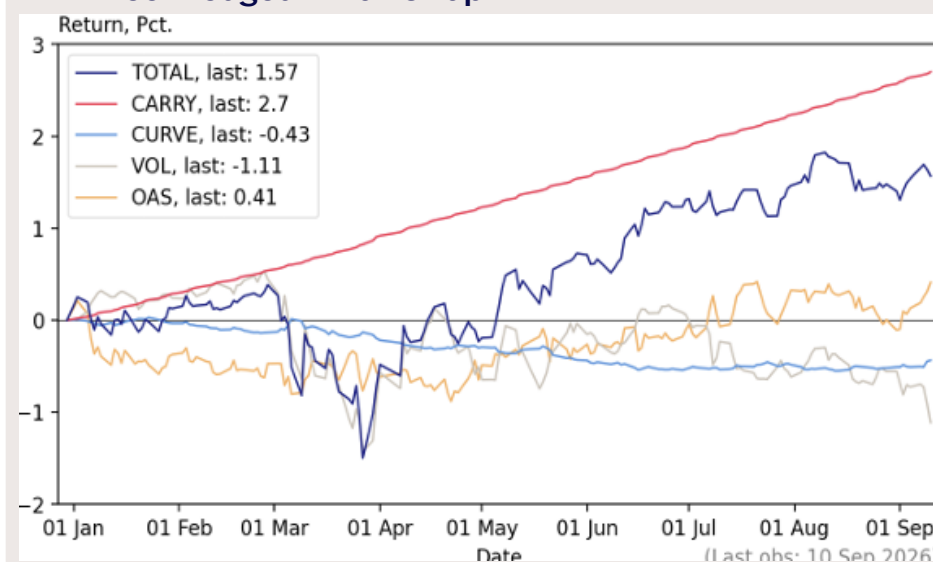
Dekomponering af afkast

- Sidste uges rentestigning og voldsomme Vol-stigning har givet massive tab på uafdækkede konverterbare obligationer
 - Uafdækket har 4'56 givet et YTD afkast på -1.1%
 - Renteafdækning ville YTD have forbedret afkast med 2.7%
 - Vol-afdækning kunne yderligere forbedre afkastet med 1.1%
- Fra udstedelses- til tilbagekøbspapir?
 - Selv om 4'56 endnu ikke er en opkonverteringskandidat, så nærmer vi os niveauet hvor de mest aggressive låntagere kan overveje opkonvertering (kurs 90).
 - Men alene det "flytteopkøb" der aktuelt er i 4'56 – aktuelt 0.25% om ugen er nok til at understøtte den aktuelle prisfastsættelse og forventeligt til at give OAS-performance relativt til udstedelsesvarerne.

NYK 4'56: Outright



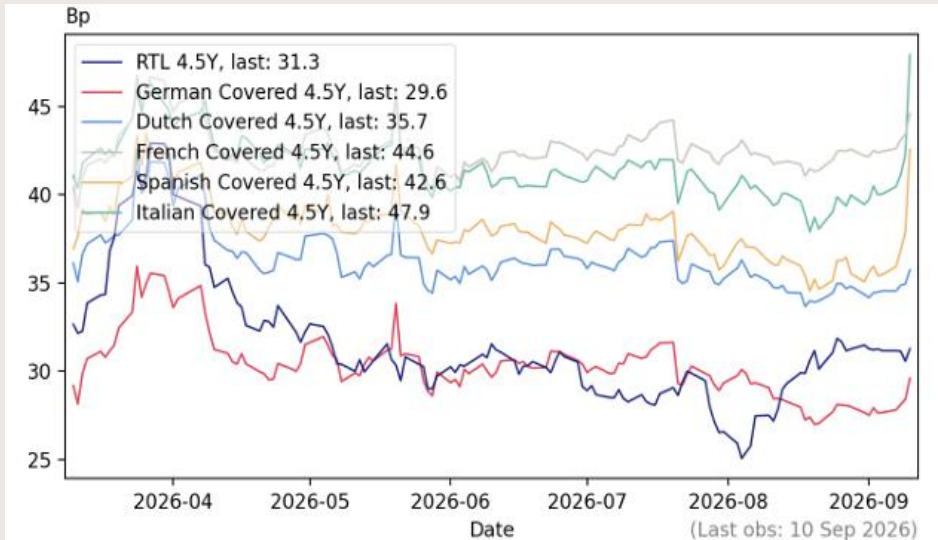
NYK 4'56: Hedged w. 10Y swap



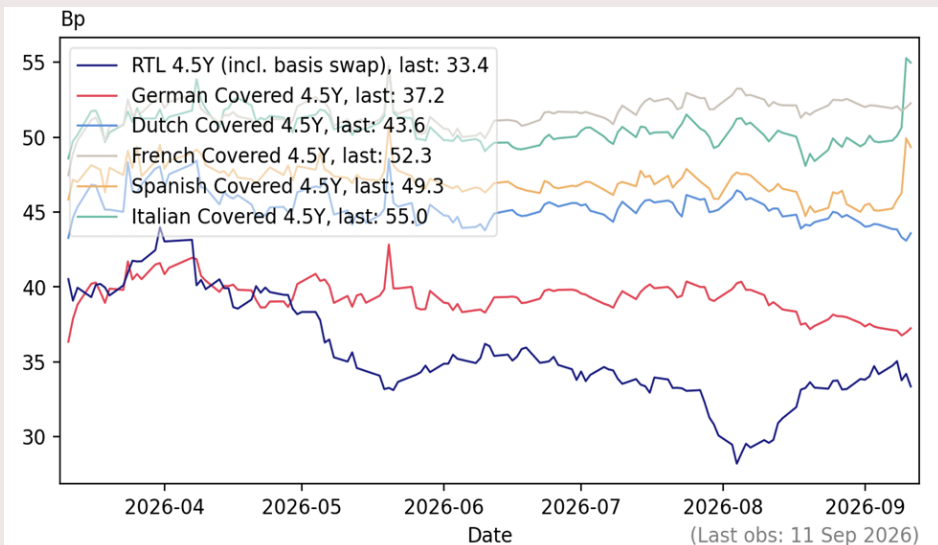
EUR Covered bonds

- De højre renter har generelt givet anledning til Bond-Swap spændudvidelse i Europa
- Særligt hårdt er Covered Bonds fra Spanien og Italien blevet ramt.
- Generelt har Covered bonds tabt til DBR, mens det alene er Spanske og Italiens Covered Bonds der har tabt til EUR swap i større omfang.

RTL and EUR covered bonds: Spread to DGB/DBR



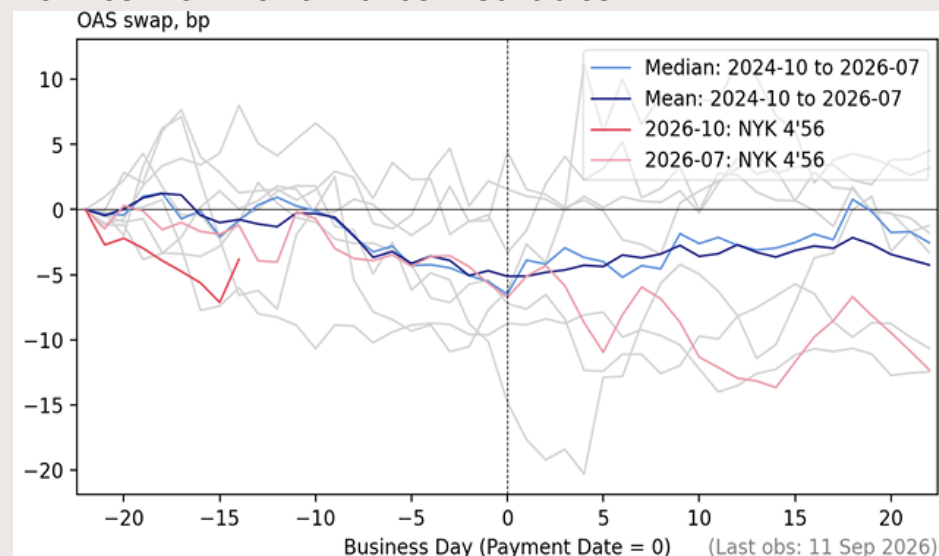
RTL and EUR covered bonds: Spread to ESTR



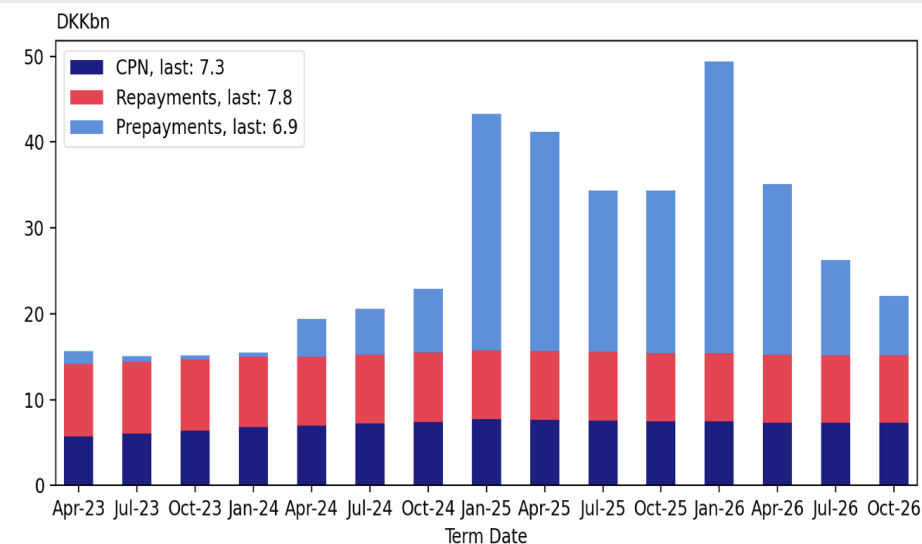
Terminsperformance?

- Vi nærmer os oktoberterminen og ser derfor normalt ind i en periode med terminsperformance
- Men vil den aktuelle markedsuro elimere evt. terminsperformance
- Når sidste uges vol-stigning er færdig indpriset i OAS'erne, anser vi det for sandsynligt, at vi også ved denne termin vil se performance i de gamle 4%'ere, hvor vi tænker at genplaceringen vil finde sted.
- Evt. terminsperformance bør primært finde sted for ultimo næste uge

Reinvestment Performance in Callables



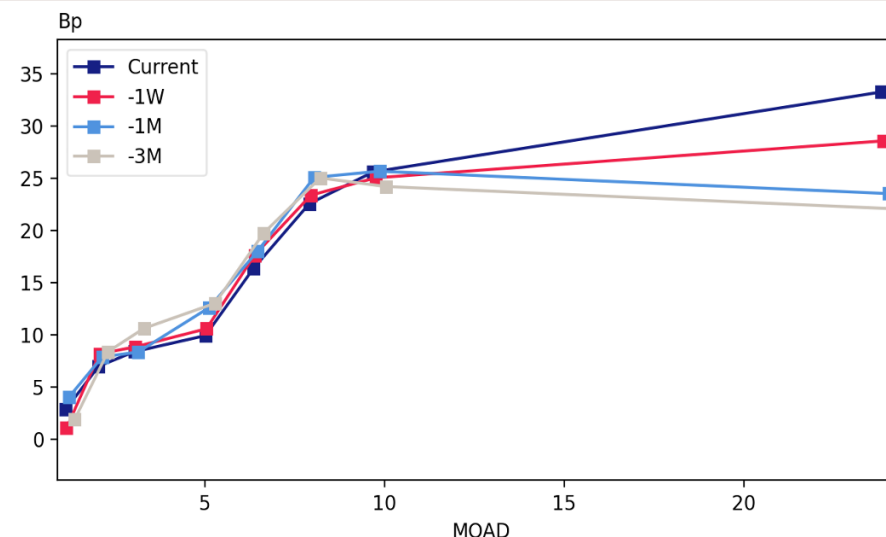
Callables term payments



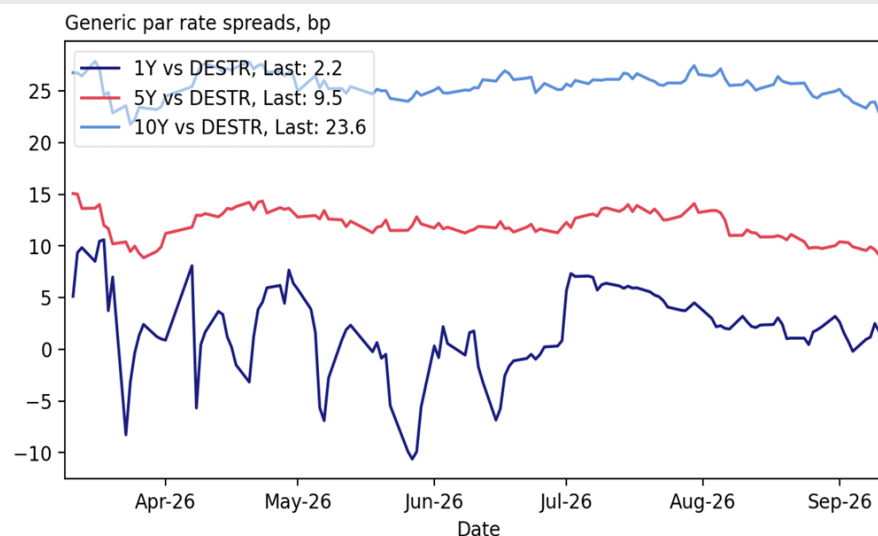
DGB-auktion: DGB'28 og DGB'35 G

- Onsdag er der auktion over DGB'28 og DGB'35 Green
 - Det er tredje gang i år, at DGB'35 Green er på auktion. I april og juni blev der solgt for henholdsvis 1.075 mio. kr. og 2.250 mio. kr. Der er således stadig en del luft op til den annoncerede øvre grænse for udstedelsen af grønne obligationer på 10 mia. kr.
 - Greenium forventes ikke at afvige fra det 1 bp, vi efterhånden har vænnet os til.
- DGB'35 er det mest attraktive punkt på statskurven i form af hedget og funded afkast pr. spreadriskenhed.
 - Spænd til DESTER har været forholdsvis stabile de seneste måneder, dog med nogle punkters performance i forbindelse med de seneste måneders rentestigninger og markedsuro.

DGB: Spænd til DESTER



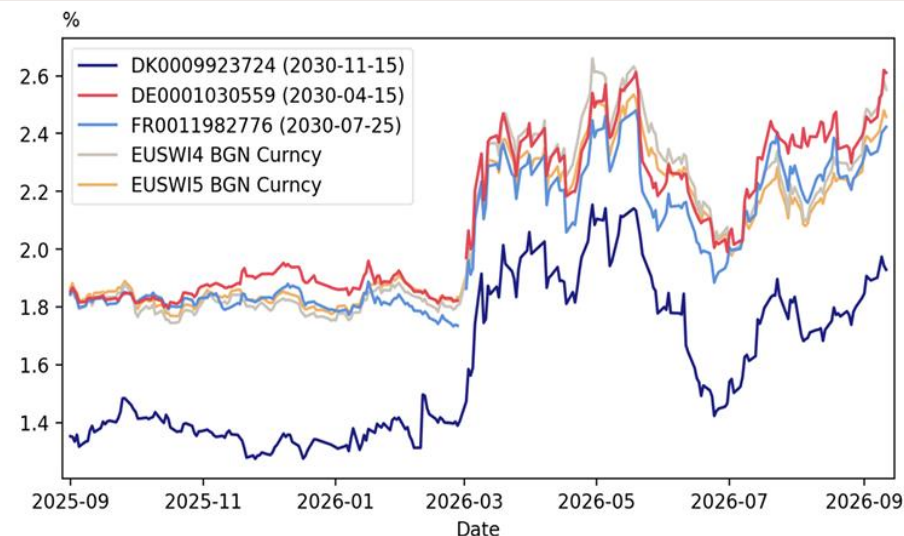
DGB: Spænd til DESTER



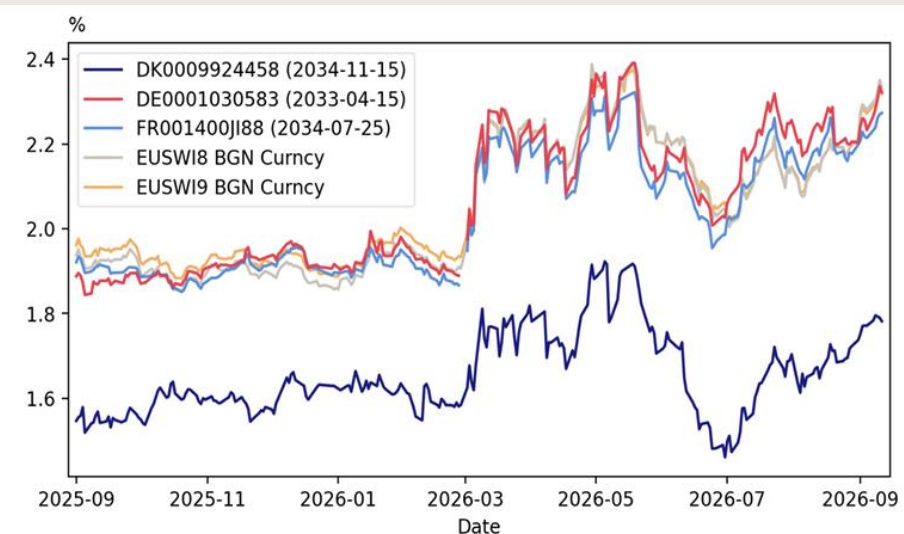
DGBi: Inflationsforventningsmedvind!

- De seneste inflationstal (for august) viste en stigning i inflationen, navnlig drevet af energipriserne, men et lille fald i kerneinflationen (YoY).
 - Inflationen lå dog ikke langt fra det forventede (pba. alm. sæsonkorrektion).
- De seneste måneders tiltagende inflationsforventninger – knyttet til stigende energipriser – har givet en medvind til DGBi'erne, som i vidt omfang har kompenseret for rentemodvinden.
 - Medvinden har været kraftigere for DGBi'30 end for DGBi'34 opgjort ved break-even inflationen.
- Dette har ramt vores anbefaling af DGBi'34 vs DGBi'30 (box mod nominelle stater) forholdsvis hårdt.
 - Vi har igen set, at BEI(sa) på DGBi'30 er steget mere på linje med europæiske inflationsswaps og linkers, end det er tilfældet for DGBi'34.
 - Dette har forstærket billedet af, at DGBi'34 forekommer relativt billig, og *alt andet lige* virker et fald i BEI(sa) på DGBi'30 relativt til DGBi'34 mere sandsynligt end det modsatte. Dermed ser vi fortsat værdi i DGBi'34 mod DGBi'30, og vi fastholder anbefalingen.
 - Risikoen er naturligvis en (yderligere) forværring af energikrisen, som kan øger inflationsforventningerne yderligere – navnlig i de kommende år – hvilket i givet fald vil give yderligere medvind til DGBi'30 vs. DGBi'34.

BEI(sa): DGBi'30 vs IL-obligationer og -swaps



BEI(sa): DGBi'34 vs IL-obligationer og -swaps



Anbefalinger

- Vores anbefalinger af 4'56 mod en barbell af 5%'ere og lavkuponer bliver ved med at være et smertensbarn. Anbefalingen er indtil nu ramt på både OAS og Vol, men vi fastholder for nu.
- Vores anbefaling af RD 4'56 IO vs. NYK 4'56 IO, baseret på potentialet for større lukkeeffekt i RD's 4'56 IO, er kommet i pengene ovenpå lukningen, eftersom vi nu er på den anden side af lukningen, lukker vi anbefalingen.
- Vi åbnede i torsdags en anbefaling af 4'59 vs. RTL5, den har indtil videre haft det skidt, som følge af vol og OAS udvidelser fredag. Vi tror fortsat på anbefalingen og fastholder.
 - Skal handlen laves i dag, vil vi dog anbefale at lave den i 4'56 i stedet, sfa. at udstedelsen pt. står til at flytte til 5'59 IO.
- Vores anbefaling af 4-5Y tyske covered bonds mod RTL har ligget og fluktueret omkring nul den seneste måneds tid.
 - Vi fastholder anbefalingen, idet vi ser RTL'erne få yderligere modvind fra likviditetsudviklingen, når vi ser 6-7 måneder frem (se [her](#)).

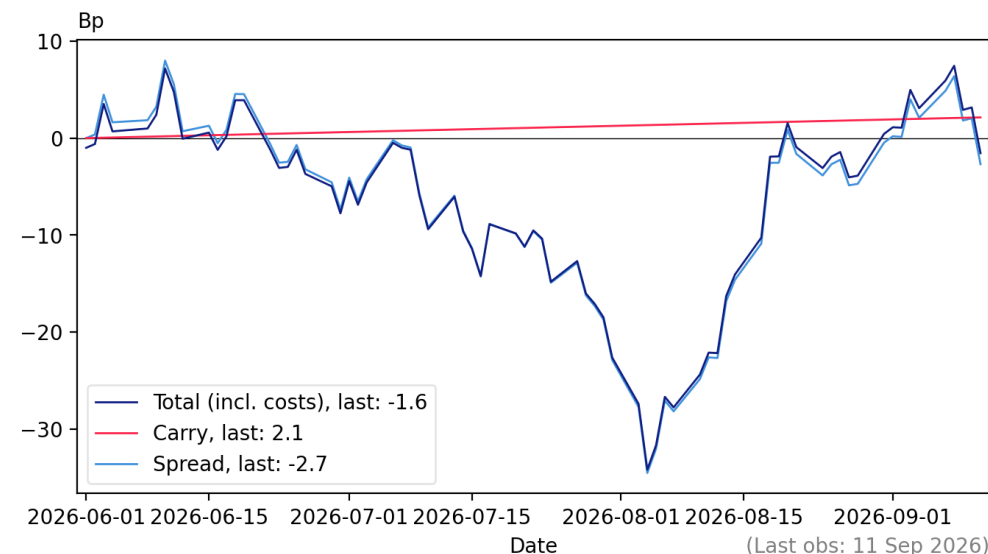
Aktuelle anbefalinger

Opening date	Name	Return 5bd	Total return
2026-06-01	RD 4'56IO vs NYK 4'56IO	-0.00	0.03
2026-06-15	DGBi'34 vs DGBi'30 (BOX)	-0.30	-1.39
2026-07-07	4'56 vs 1'50 & 5'53	-0.22	-0.86
2026-08-21	3Y FRN vs RTL	0.00	0.01
2026-09-02	1'59 vs 4'59	0.14	0.01
2026-09-03	RTL5 vs RTL1 (hedged)	0.01	0.03
2026-09-10	4'59 vs. RTL5	N/A	-0.46

Outlook anbefalinger

Åbnet	Navn	Afkast 5hd	Afkast total
2025-08-25	CITA vs CIBOR 3M FRN	0.01	0.01
2025-11-27	CIBOR 6M vs CIBOR 3M FRN	-0.03	0.09
2026-01-15	NYK 4'56 vs RD 5'56 + JRK 1.5'53 IO	-0.28	-1.53
2026-01-26	4'56 vs RTL5	-0.54	-0.34

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