

10. november 2025



Er det en god ide at konvertere op og ned, når der er bølger på rentekurverne?

I de sidste par år har renterne ikke stået stille, men siden maj 2025 er renteudsvingene afløst af en mere rolig renteudvikling med svage rentefald. For boligejere med fastforrentede lån er renteudsving en mulighed for at konvertere enten op eller ned i kuponrente, og mange har også benyttet lejligheden til at op-konvertere deres lav-kupon obligationslån på 0,5% -1% og op til 5% og opnået store restgældsreduktioner. Det er jo motiverende at se restgælden på terminsopkrævningen blive mindre, men en op-konvertering er jo blot første skridt hen mod en samlet besparelse. Og hvis rentefaldene fortsætter, så kan de mange låntagere med 5% obligationslån godt stille sig i startblokkene til en nedkonvertering til 3,5%.

I denne analyse tænder vi bagklogskabens lys og ser tilbage på de økonomiske konsekvenser af noget, der ligner en optimal op- og nedkonvertering i perioden fra 2022 til i dag. Og vores boligejer i eksemplet her i analysen, som starter med at låne 2 mio. kr. ender også med et 3,5% lån, og en samlet besparelse efter skat på 80.942 kr. i hele låneperioden på 30 år. Hvis boligejeren ikke beholder lånet indtil udløb, så er det dog lidt mere usikkert, om scenariet ender med at være en god forretning. Hvis kurserne stiger, så kan boligejeren opnå en samlet besparelse som følge af konverteringerne på 231.599 kr. ved en indfrielse i januar 2031, men hvis kurserne forbliver på samme niveau som i dag, så ender boligejeren med en meromkostning på 358.104 kr.

Man kan alt efter temperament betragte en op-konvertering som spekulation eller en slags forsikring af sin kursgevinst ved indfrielsen, hvor forsikringspræmien er en lidt højere ydelse. Men hvis kursstigningen udebliver, så har man altså spildt sin præmie – ligesom med alle andre forsikringer. Men desværre kan du aldrig vide, om den kursgevinst, som du kan opnå ved at indfri i dag, fordufter som dug for solen i morgen, hvis du beholder lånet og kurserne stiger igen.

Af: Nicolas Norby, chefanalytiker

Op- og nedkonvertering

Fastforrentede obligationslån er det sikre valg for boligejere, som ønsker tryghed om deres ydelse, men det er også en låntype, som giver mulighed for at udnytte renteudsving - både når renten stiger og når den falder.

Når renterne stiger, så falder kurserne, og hvis du har et fastforrentet obligationslån, kan du indfri det til en lav kurs og optage et nyt med væsentlig mindre, nominal restgæld men med en højere rentesats. Og hvis renterne omvendt falder, så kan du indfri dit obligationslån til restgælden og optage et nyt obligationslån med en lavere rente men med en lidt højere, nominal restgæld.

Konsekvenserne af de to konverteringstyper kan kort opsummeres således:

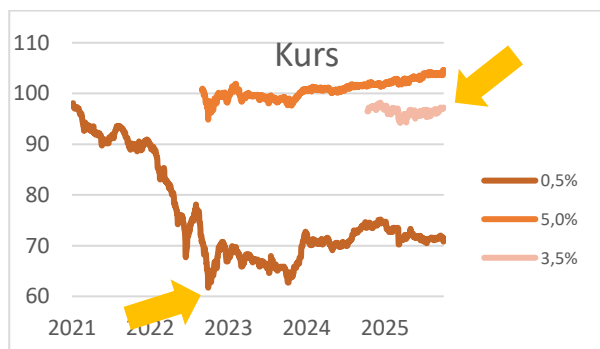
	Op-konvertering	Ned-konvertering
Restgæld	Falder	Stiger
Ydelse	Stiger	Falder

Op- og nedkonvertering er jo efterhånden en folkesport og et populært samtaleemne - både over frokosten i kantinen og ved mange familiesammenkomster. Men hvor misundelig skal man egentlig være, når onkel Ernst praler med sin heldige hånd på konverteringsrouletten?

I denne analyse tænder vi bagklogskabens lys og ser tilbage på de økonomiske konsekvenser af noget, der ligner en optimal op- og nedkonvertering i perioden fra 2022 til i dag.

Scenariet

Vores scenarie starter den 1. januar 2021, hvor vi konverterer vores lån på kr. 2 mio. til et 30-årigt, 0,5% obligationslån (uden afdrag). Herefter laver vi en op-konvertering til 5% den 01-10-2022 og til slut en nedkonvertering til 3,5% den 01-10-2025.



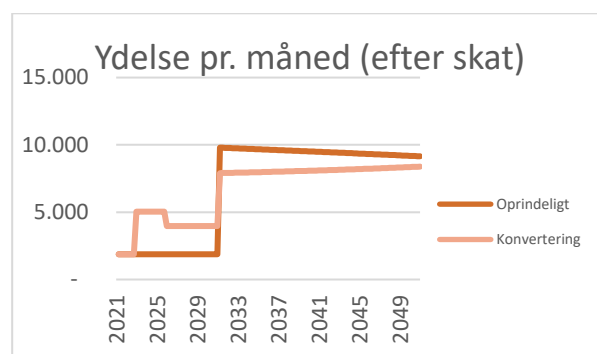
Hvis vi starter med at så på kurserne på de tre obligationer, så kan vi se, at 0,5% obligationen falder kraftigt igennem perioden, og at der åbner henholdsvis

en 5% i 3. kvartal af 2022 og en 3,5% i slutningen af 2024.

Umiddelbart ser det jo ud til, at vi har valgt de helt rigtige konverteringstidspunkter, nemlig opkonvertering den 01-10-2022, hvor indfrielseskursen er i bund, og nedkonvertering 01-10-2025, hvor 3,5% er næsten i top (indtil videre i hvert fald)

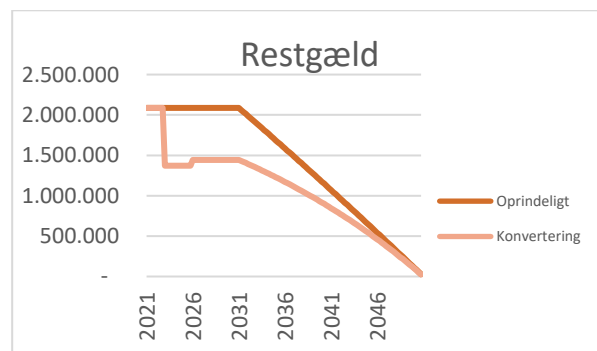
Lav ydelse eller lav restgæld?

Hvis vi starter med at se på ydelserne efter skat, så kan vi herunder se, at ydelsen stiger ved den første konvertering til 5% lånet men falder igen ved konverteringen til 3,5%. Når afdragsfriheden ophører, stiger ydelsen på 3,5% lånet svagt grundet, da skattefordelen af rente- og bidragsdelen af ydelsen aftager efterhånden som afdragsdelen af ydelsen stiger.



Set over hele den 30-årige periode, så er den samlede ydelse (efter skat) faktisk 80.941 kroner lavere, hvis man gennemfører de to konverteringer og beholder 3,5% lånet i resten af perioden, end hvis man blot beholder det oprindelige lån, men det er først i april 2044, at du opnår en samlet ydelsesbesparelse.

Hvis vi ser på restgælden, ser det også fint ud, for restgælden falder ved den første nedkonvertering fra 0,5% til 5%, og selvom restgælden stiger lidt igen ved den sidste konvertering til 3,5% så forbliver restgælden lavere ved det oprindelige lån i resten af de 30 år.



Ved at gennemføre de to konverteringer, så opnår vi altså en lavere restgæld i hele løbetiden. I april 2044 bliver vores samlede ydelsesbetaling desuden lavere, end hvis vi beholder det oprindelige lån. Men er det så en god ide?

Ved en op-konvertering afhænger fordelene af, hvor længe man beholder lånet. Jo længere man beholder det, jo længere må man jo tåle en højere ydelse ved op. Hvis man indfrier lånet inden for kort tid, så har man ganske vist betalt en merydelse i en kort periode, men til gengæld har man en mindre restgæld, der skal indfries. Efter den første konvertering fra 0,5% til 5% har vi kun betalt den høje ydelse i 3 år, før vi har succes med at få reduceret ydelsen ved en nedkonvertering.

Det tidspunkt, hvor den samlede merydelse overstiger den nominelle restgældsreduktion, kalder vi for break even, og hvis vi ser på op-konverteringen fra 0,5% til 5%, så har vi break-even 20 år og 9 måneder efter konverteringen. Hvis vi indfrier eller omlægger før da, så har vi opnået en større restgældsreduktion end vi har betalt i merydelse frem til indfrielsen og omvendt efter.

Hvis vi indfrier inden da, så er det altså umiddelbart en god forretning, fordi merydelsen er mindre end den restgældsreduktion vi har opnået ved at gennemføre de to konverteringer. Og i vores scenarie, så laver vi jo netop en nedkonvertering til 3,5% efter 3 år, og de to konverteringer ender med, at vi opnår en samlet ydelsesreduktion på 80.942 kroner efter skat i hele den 30-årige periode.

Break-even perioden for nedkonverteringen er 5 år og 3 måneder, hvilket nogenlunde svarer til udløbet af den afdragsfrie periode. Og hvis man ønsker at indfri lånet på dette tidspunkt, f.eks. i forbindelse med et salg, kan vi opgøre de samlede omkostninger i perioden således, hvis man opsiges lånene til kurs 100.

Pari indfrielse den 1. januar 2031	Oprindeligt lån	Konvertering
Restgæld	2.087.389	1.444.234
Indfrielsesgebyr	750	750
Samlet ydelse	224.965	636.521
Samlet omkostning	2.313.104	2.081.506
Besparelse		231.599

Umiddelbart ser dette jo ganske fordelagtigt ud – i hvert fald, hvis indfrielseskurserne er steget så meget, at indfrielseskursen på 0,5% obligationen er over 100.

MEN det kan jo være, at indfrielseskursen på vores oprindelige lån stadig er lavere end 100 på indfrielsestidspunktet. Og så er vores sparede indfrielsesbeløb jo ikke lig med forskellen i restgælden, men derimod forskellen i kursværdien, og den er væsentlig mindre.

Herunder kan du se de samlede omkostninger ved en indfrielse den 1. januar 2031, under forudsætning af,

at kurserne stadig er på samme niveau, som de er i dag.

Kursindfrielse den 1. januar 2031	Oprindeligt lån	Konvertering
Restgæld	2.087.389	1.444.234
Indfrielseskurs	69,35	96,5
Kursværdi	1.447.604	1.394.232
Afregningsprovision	2.171	2.091
Indfrielsesgebyr	750	750
Samlet ydelse	224.965	636.521
Samlet omkostning	1.675.491	2.033.595
Meromkostning		358.104

Trods det, at vi opnår en væsentlig lavere restgæld ved konverteringen fra 0,5% til 5% og en ydelsesbesparelse ved konverteringen fra 5% til 3,5%, så er vores samlede omkostninger ved en indfrielse ved udløbet den afdragsfrie periode hele 358.104 kroner højere, hvis vi gennemfører de to konverteringer, som jo umiddelbart ser ud til at have gode break-even tal, i forhold til, hvis vi beholder vores oprindelige 0,5% lån – HVIS kurserne er uændrede i forhold til i dag.

Opsummering

Vi kan kort opsummere scenariet således.

Kupon	0,5%	5%	3,5%
Optagelsesdato	01-01-2021	01-10-2022	01-10-2025
Hovedstol	2.087.389	1.373.456	1.444.234
Break-even	N/A	20 år, 9 md.	5 år 6 md.
Samlet ydelse efter skat ¹	2.500.129	2.590.984	2.419.188

På trods af, at vi foretager to konverteringer, som begge to ser fornuftige ud på konverteringstidspunkterne, så er der ingen garanti for, at vi ender med en samlet besparelse ved en indfrielse i januar 2031.

Hvis du har konverteret op og ned som i vores scenarie, er det er altså for tidligt at hovre overfor onkel Ernst. Og om du nogensinde bliver konverteringskongen af familiefesten, afhænger både af kursudviklingen og din tidshorisont.

¹ Samlet ydelse er kundens ydelse for hele den 30-årige periode.

Hvis du f.eks. beholder dit 3,5% lån indtil efter 2044, så opnår du en samlet ydelsesbesparelse i forhold til hvis du havde beholdt dit 0,5% lån.

Hvis du indfrier dit lån den 1. januar 2031, så opnår du en samlet besparelse på op til 231.599, hvis kurserne stiger, men en samlet meromkostning på kr. 358.104, hvis kurserne holder sig på det nuværende niveau.

Man kan alt efter temperament betragte en op-konvertering som spekulation eller en slags forsikring af sin kursgevinst ved indfrielsen, hvor forsikringspræmien er en lidt højere ydelse. Men hvis kursstigningen udebliver, så har man altså spildt sin præmie – ligesom med alle andre forsikringer.

Hvis vi ser isoleret på ned-konverteringen fra 5% til 3,5%, så er det dog lidt mere oplagt at vurdere om det er en god ide, da kunden får en besparelse på de

samlede omkostninger uanset kursudviklingen, hvis blot kunden indfrier efter break-even tidspunktet i april 2031 (eller beholder det til udløb).

I break-even beregningen beregnes indfrielse også ud fra kurs 100, men modsat vores op-konvertering vil ned-konverteringen blot blive en endnu bedre forretning, hvis kurserne falder. Dette skyldes, at kurserne normalt vil falde mere for obligationer med lavere kuponrenter, og dermed favorisere vores 3,5% lån yderligere..

Boks 1: Bag om beregningerne

Der er i beregningen taget udgangspunkt i referencekurser fra NasdaqOMX og Realkredit Danmarks aktuelle bidragssatser og priser for private ejerboliger pr. 9. november 2025.

Realkredit Danmark har udarbejdet publikationen alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge obligationer eller i øvrigt optage realkreditlån. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens egen vurdering af, hvorledes der skal disponeres. Efter Realkredit Danmarks opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Realkredit Danmark påtager sig dog ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed eller for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen.

Redaktion

Chefanalytiker
Nicolas Norby
nnor@rd.dk

Ansvarshavende

Cheføkonom
Christian Hilligsøe Heinig
chei@rd.dk

Udgiver

Realkredit Danmark
Bernstorffsgade 40
1577 København
Risikostyring