

Til OMX Den Nordiske Børs, København

Nykredit Realkredit A/S offentliggør prospekt for obligationer udstedt i medfør af §33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (Junior Covered Bonds) 17. december 2007

Nykredit Realkredit A/S har d. 14. december åbnet Junior Covered Bonds i kapitalcenter E.

I forbindelse med åbningen offentliggør Nykredit Realkredit A/S prospekt for obligationer udstedt i medfør af §33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (Junior Covered Bonds).

Prospektet er tilgængeligt i elektronisk form på nykredit.dk og er vedlagt som bilag.

Spørgsmål kan rettes til kommunikationsdirektør Nels Petersen på telefon 44 55 14 70 eller vicedirektør Henrik Hjortshøj-Nielsen på telefon 44 55 10 40 .

Med venlig hilsen
Nykredit Realkredit A/S



**Prospekt for obligationer udstedt i medfør af §33 e
i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.
(Junior Covered Bonds)**

Indholdsfortegnelse

I.	RESUMÉ	1
II.	RISIKOFAKTORER	2
1.	Lovgivningsmæssige rammer.....	2
2.	Tilsyn.....	2
3.	Virksomhedsområde.....	2
4.	Realkreditinstitutters udstedelse af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.	3
4.1	Generelt om obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.	3
4.2	Udlånsområdet	3
4.3	Regler for realkreditudlån mod pant i fast ejendom	3
4.4	Låntyper ved realkreditudlån mod pant i fast ejendom	4
4.5	Hæftelse.....	4
4.6	Obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e.....	4
5.	Finansiering af realkreditinstitutters långivning ved udstedelse af SDO'er og fremskaffelse af supplerende sikkerhed ved udstedelse af obligationer i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e.....	4
5.1	Lovgivning	4
5.2	Obligationsudstedelse.....	5
5.3	Nykredits kapitalcenter E	5
5.3.1	Vilkår for udstedelse af særligt dækkede obligationer	5
5.3.2	Obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.	5
5.3.3	Øvrige vilkår for kapitalcenter E	6
5.3.4	Konkursretlig beskyttelse af ejere af særligt dækkede obligationer, visse derivatmodparter og ejere af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. i kapitalcenter E	7
5.4	Funding af andre kreditinstitutters udlån ved udstedelse af særligt dækkede obligationer	8
5.4.1	Koncernintern funding	8
5.4.2	Fælles funding.....	9
6.	Balanceprincip	10
6.1.1	Generelt	10
6.1.2	Balanceprincip i Nykredits kapitalcenter E, herunder for obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e.....	11
6.2	Rammer for risici og risikostyring under det overordnede balanceprincip	11
6.3	Bemærkninger i forbindelse med Nykredits overholdelse af balanceprincippet	12
7.	Risici i øvrigt	12
8.	Markedsrisiko	12
III.	OPLYSNINGER OM NYKREDIT	
1.	Ansvarlige	13
2.	Nykredits revisorer.....	13
3.	Udvalgte regnskabsoplysninger	13
4.	Risikofaktorer	13
5.	Oplysninger om Nykredit.....	13
5.1	Nykredits historie og udvikling	13
6.	Forretningsoversigt	14
6.1	Hovedvirksomhed	14
6.2	Væsentligste markeder	14
7.	Organisation	14
7.1	Organisationsstruktur	14
7.2	Forretningsoversigt	15

8.	Trendoplysninger	16
9.	Bestyrelse og direktion	16
9.1	Sammensætning.....	16
9.2	Interessekonflikter	18
10.	Bestyrelsens arbejdspraksis.....	18
11.	Større aktionærer	18
12.	Oplysninger om Nykredits aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater	19
12.1	Historiske regnskabsoplysninger	19
12.2	Regnskaber.....	19
12.3	Revision af historiske regnskabsoplysninger	19
12.4	De seneste regnskabsoplysningers alder	19
12.5	Midlertidige oplysninger og andre regnskabsoplysninger	19
12.6	Rets- og voldgiftssager	19
12.7	Væsentlige ændringer i Nykredits finansielle eller handelsmæssige stilling.....	20
13.	Yderligere oplysninger	20
13.1	Aktiekapital.....	20
13.2	Stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter	20
14.	Væsentlige kontrakter	20
15.	Dokumentationsmateriale	20
IV.	OBLIGATIONSOPLYSNINGER	
1.	Ansvarlige	21
2.	Risikofaktorer	21
3.	Nøgleoplysninger	21
3.1	Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen/udbuddet.....	21
3.2	Årsag til udbuddet og anvendelse af provenuet	21
4.	Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes eller optages til handel	21
5.	Vilkår og betingelser for udbuddet	22
5.1	Udbudsstatistik, forventet tidsplan og nødvendige foranstaltninger ved benyttelse af tilbuddet	22
5.2	Fordelingsplan og tildeling.....	22
5.3	Kursfastsættelse.....	23
6.	Aftaler om optagelse til omsætning og handel	23
7.	Yderligere oplysninger	23
V.	UNDERSKRIFT PÅ VEGNE AF NYKREDITS LEDELSE.....	24
VI.	OVERSIGT OVER ENDELIGE VILKÅR.....	25
	Appendiks A: FORTEGNELSE OVER DOKUMENTER, DER HENVISES TIL I PROSPEKTET	26
	Appendiks B: KRYDSREFERENCETABEL FOR DOKUMENTER, DER INDGÅR I PROSPEKTET	27

I. Resumé

Nykredit Realkredit A/S (i dette prospekt refereret til som "Nykredit") udsteder fra og med 13. december 2007 obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. under dette prospekt. Obligationerne udstedes til brug for at kunne opfylde krav om at stille supplerende sikkerhed til Nykredits kapitalcenter E, der udsteder særligt dækkede obligationer (også benævnt SDO'er). Baggrunden er det lovgivningsmæssige krav, at værdien af de aktiver, der ligger bag Nykredits udstedelse af særligt dækkede obligationer, til enhver tid mindst skal svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer.

Nykredit er et realkreditinstitut. Et realkreditinstitut er en virksomhed, der med tilladelse fra Finanstilsynet kan yde lån mod registreret pant i fast ejendom, lån til offentlige myndigheder uden pant, lån garanteret af offentlige myndigheder eller lån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Nykredit udsteder obligationerne i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e. Udstedelsen sker til brug for at kunne opfylde krav om at stille supplerende sikkerhed til Nykredits kapitalcenter E. Obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e har en sekundær fortrinsret til alle aktiver i kapitalcenter E. De midler, som fremkommer ved udstedelse af obligationerne, er underlagt krav om placering i de samme sikre aktiver, som kan danne grundlag for udstedelse af særligt dækkede obligationer. Midlerne er underlagt balanceprincippets regler for rente- og valutarisici svarende til reglerne for fondsbeholdningen.

Nykredit er i sit virke underlagt lov om finansiel virksomhed og lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. De to love har væsentlig betydning for investorerne læsning af dette prospekt.

Lovene regulerer centrale forhold i Nykredits virksomhedsudøvelse og drift, idet lovene bl.a. fastsætter retningslinier for Nykredits udlån, udstedelse af særligt dækkede obligationer og obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., hæftelsesforhold, kapitalforhold og virksomhedsområde. Herudover regulerer lovene balanceprincippet, der sætter grænser for de risici, som Nykredit kan påtage sig i forbindelse med sit udlån. Realkreditinstitutter er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, som påser overholdelsen af de to love.

Investering i obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. er forbundet med en række risikofaktorer, som interesserede investorer bør gøre sig bekendte med. Det drejer sig bl.a. om rammerne for de udstedte særligt dækkede obligationer, separatistrettighederne for ejerne af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., forhold omkring funding af andre kreditinstitutters udlån, valg af balanceprincip for særligt dækkede obligationer og risikostyring (rente-, valuta-, options- og likviditetsrisici).

Midlerne fra udstedelse af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. risikostyres sammen med fondsbeholdningen og er dermed omfattet af reglerne for rente- og valutakursrisiko, der gælder herfor, jf. bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring.

Nykredit gør opmærksom på, at:

1. Dette resumé bør læses som en indledning til prospektet.
2. Enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af prospektet som helhed.
3. Hvis en sag vedrørende oplysningerne i prospektet indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af prospektet, inden sagen indledes.
4. De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med andre dele af prospektet. Prospektet er underlagt dansk lovvalg og værneting.

II. Risikofaktorer

De nedenfor nævnte risici og dette prospekt i sin helhed bør nøje gennemlæses forud for en eventuel beslutning om at investere i de udbudte obligationer. Forholdene er væsentlige i vurderingen af den med investeringen forbundne risiko. De nedenfor nævnte risici er ikke nødvendigvis udtømmende, ligesom de ikke står i prioriteret rækkefølge.

1. LOVGIVNINGSMÆSSIGE RAMMER

Nykredit er et realkreditinstitut.

Realkreditinstitutter er kreditinstitutter reguleret i lov om finansiel virksomhed med tilhørende bekendtgørelser med hensyn til regler om tilladelse, eneret, virksomhedsområde, god skik, ejerforhold, ledelse, indretning af virksomheden, videregivelse af fortrolige oplysninger, solvens, midlernes anbringelse, likviditet, koncernregler, konsolidering, årsrapport, revision, anvendelse af årets overskud, sammenlægning og omdannelse, ophør af den finansielle virksomhed, krisehåndtering, tilsyn, afgifter og fælles funding.

Realkreditinstitutter er tillige reguleret i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. med tilhørende bekendtgørelser. Denne lov fastsætter regler om realkreditinstitutters udlån mod registreret pant i fast ejendom, udlån til offentlige myndigheder uden pant, udlån garanteret af offentlige myndigheder eller udlån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter med hensyn til sikkerhed for udlånet, løbetider og afdragsprofiler, lånegrænser, udbetaling mod garanti, værdiansættelse af ejendomme, udmåling af lån, supplerende sikkerhedsstillelse og udlån uden for Danmark. Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. fastsætter tillige regler om udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer samt obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., herunder regler om eneret, obligationsudstedelse, balanceprincip og hæftelsesforhold. Loven indeholder også regler om tilsyn.

Såfremt den lovgivning, der regulerer Nykredits virksomhed, ændres, forbeholder Nykredit sig muligheden for at ændre prospektet ved tillæg, således at Nykredits fremtidige udstedelser af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. er i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning og de forretningsmæssige muligheder herfor.

2. TILSYN

Realkreditinstitutter er underlagt tilsyn af Finanstilsynet, som påser overholdelsen af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og (på nogle punkter i samarbejde med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Fondsrådet) lov om finansiel virksomhed samt regler udstedt i medfør heraf.

3. VIRKSOMHEDSOMRÅDE

Realkreditinstitutter må drive realkreditvirksomhed, hvorved forstås ydelse af lån mod registreret pant i fast ejendom, lån til offentlige myndigheder uden pant, lån garanteret af offentlige myndigheder eller lån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Realkreditinstitutter må ikke udøve anden virksomhed end realkreditvirksomhed, medmindre det er tilladt inden for rammerne af følgende undtagelsestilfælde:

- Realkreditinstitutter kan med tilladelse fra Finanstilsynet drive virksomhed som værdipapirhandlere.
- Realkreditinstitutter kan drive virksomhed, som er accessorisk til realkreditvirksomhed. Finanstilsynet kan bestemme, at den accessoriske virksomhed skal udøves af et andet selskab.
- Realkreditinstitutter må gennem dattervirksomhed drive anden finansiel virksomhed.

4. REALKREDITINSTITUTTERS UDSTEDELSE AF OBLIGATIONER I MEDFØR AF § 33 E I LOV OM REALKREDITLÅN OG REALKREDITOBLIGATIONER M.V.

4.1 Generelt om obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Udstedelsen af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. er afledet af realkreditinstitutternes udlån, idet obligationerne udstedes med henblik på at fremskaffe supplerende sikkerhed til realkreditinstituttets enkelte kapitalcentre.

Beskrivelsen af realkreditinstitutters udstedelse af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. indledes derfor med en beskrivelse af henholdsvis udlånsområdet, lånegrænser og lånetyper for realkreditudlånet på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

4.2 Udlånsområdet

Realkreditinstitutter må yde lån mod registreret pant i fast ejendom, lån til offentlige myndigheder uden pant, lån garanteret af offentlige myndigheder eller lån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter på grundlag af udstedelse af særligt dækkede obligationer.

4.3 Regler for realkreditudlån mod pant i fast ejendom

Realkreditinstitutter skal foretage værdiansættelse og låneudmåling ved udlån mod pant i fast ejendom finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer på baggrund af reglerne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og den i medfør heraf udstedte bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom, som stilles til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Udlån mod pant i fast ejendom udmåles på grundlag af den pantsatte ejendoms værdi. Reglerne om værdiansættelse og låneudmåling har til formål at sikre, at lån udmåles og ydes indenfor de i lovgivningen fastsatte grænser.

Udlån mod pant i fast ejendom kan som udgangspunkt maksimalt udmåles til den maksimalt tilladte belåningsprocent af ejendommens værdi. I visse tilfælde kan den maksimalt tilladte belåningsprocent overskrides på belåningstidspunktet, men kun hvis der samtidig stilles supplerende sikkerhed for et beløb svarende til overskridelsen.

Maksimalt tilladte belåningsprocenter i forhold til ejendomskategori

Ejerbolig til helårsbrug	80 % *
Private andelsboliger	
Private beboelsesejendomme til udlejning	
Alment boligbyggeri	
Ungdomsboliger	
Ældreboliger mv.	
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	
Fritidshuse	60 %
Landbrugs- og skovbrugsejendomme, gartnerier mv. **	
Kontor- og forretnings ejendomme **	
Industri- og håndværksejendomme **	
Kollektive energiforsyningsanlæg	
Andre ejendomme – herunder ubebyggede grunde	40 %

* Visse låntyper udbudt til boligejendomme må kun ydes med en lavere belåningsgrænse end 80 %, men et krav om supplerende sikkerhedsstillelse gælder først, hvis belåningsgrænsen overskrider 80 %.

** Belåningsgrænsen kan udvides op til 70 % mod supplerende sikkerhedsstillelse, dog således at den supplerende sikkerhed kun behøver at udgøre mindst 10 % af den del af lånet, der overstiger belåningsgrænsen på 60 %.

4.4 Låntyper ved realkreditlån mod pant i fast ejendom

Udlån mod pant i fast ejendom kan maksimalt have en løbetid på 30 år. For lån til alment boligbyggeri, ungdomsboliger og private andelsboliger er den maksimale løbetid dog 35 år, hvis långivningen sker på grundlag af tilsagn om støtte efter lov om almene boliger samt støttede private andelsboliger.

Lån til ejerboliger til helårsbrug og fritidshuse kan uanset den sikkerhedsmæssige placering ikke ydes, så de amortiseres langsommere end et 30-årigt lån, der amortiseres over løbetiden med en ydelse, som udgør en fast procentdel af hovedstolen (annuitetslån). Dette krav kan inden for lånets løbetid fraviges for en periode på op til 10 år.

Såfremt belåningsprocenten ikke overstiger 70 % (fra 1. juli 2009 75 %), gælder ovenstående krav om maksimal løbetid, amortisation og maksimal periode med afdragsfrihed ikke ved lån til ejerboliger til helårsbrug, private andelsboliger, private beboelsesejendomme til udlejning, alment boligbyggeri, ungdomsboliger, ældreboliger m.v. og ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål. Løbetiden ved disse lån kan være væsentlig længere og i yderste mulighed ydet som tidsmæssig ubegrænset.

4.5 Hæftelse

For et udlån mod pant i fast ejendom hæfter låntager både med det pantsatte og personligt. Nykredit kan fravige kravet om personlig hæftelse.

4.6 Obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e

Udstedelse af særligt dækkede obligationer sker ud af et realkreditinstituts kapitalcenter. Værdien af de aktiver, der dækker de udstedte særligt dækkede obligationer, skal til enhver tid mindst svare til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer, og pantesikkerheden for det enkelte lån skal til enhver tid overholde lånegrænsen herfor.

Hvis værdien af aktiverne ikke længere svarer til værdien af de udstedte særligt dækkede obligationer – eksempelvis som følge af faldende markedspriser på de pantsatte ejendomme – skal instituttet straks stille supplerende sikkerhed til opfyldelse af kravet, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 d, stk. 1.

Realkreditinstituttet kan til brug for at stille supplerende sikkerhed optage lån, jf. § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Låneoptagelsen sker i Nykredit ved udstedelse af obligationer. De midler, der fremkommer ved en låneoptagelse til brug for at stille supplerende sikkerhed, kan alene placeres i de aktivtyper, der i henhold til loven kan indgå som sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede obligationer, såsom f.eks. pant i fast ejendom, statsobligationer og fordringer på kreditinstitutter.

5. FINANSIERING AF REALKREDITINSTITUTTERS LÅNGIVNING VED UDSTEDELSE AF SDO'ER OG FREMSKAFFELSE AF SUPPLERENDE SIKKERHED VED UDSTEDELSE AF OBLIGATIONER I MEDFØR AF LOV OM REALKREDITLÅN OG REALKREDITOBLIGATIONER M.V. § 33 E

5.1 Lovgivning

Reglerne om udstedelse af særligt dækkede obligationer til finansiering af udlån mod registreret pant i fast ejendom, udlån til offentlige myndigheder uden pant, udlån garanteret af offentlige myndigheder eller udlån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter findes i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og i den i medfør heraf udstedte bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring ("obligationsbekendtgørelsen").

Reglerne om udstedelse af obligationer til opfyldelse af kravet om supplerende sikkerhedsstillelse findes i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og den i medfør heraf udstedte bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom, som stilles til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

5.2 Obligationsudstedelse

Finanstilsynet har den 2. november 2007 meddelt Nykredit tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. § 16 a i lov om finansiel virksomhed. Nykredit har dermed også adgang til at udstede obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Ydelse af lån og udstedelse af særligt dækkede obligationer sker i serier.

Udlån mod registreret pant i fast ejendom, udlån til offentlige myndigheder uden pant, udlån garanteret af offentlige myndigheder eller udlån mod øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter finansieres ved løbende udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Udstedelsen af særligt dækkede obligationer kan ligeledes ske som en forhåndsemission af indgåede fast-kursaftaler eller som blokemission på baggrund af skønnet udlånsaktivitet, jf. bestemmelserne i obligationsbekendtgørelsen.

Udstedelse af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. kan ske både før og efter, at kravet om at stille supplerende sikkerhed opstår. Midlerne herfra kan dog alene anvendes til brug for kravet om at stille supplerende sikkerhed.

5.3 Nykredits kapitalcenter E

5.3.1 Vilkår for udstedelse af særligt dækkede obligationer

Særligt dækkede obligationer udstedes i serier i Nykredits kapitalcenter E.

Vilkårene for Nykredits kapitalcenter E er godkendt af Nykredits bestyrelse.

Aktiverne i kapitalcenter E består af samtlige pantebreve fra de i kapitalcenteret ydede lån mod registreret pant i fast ejendom samt af obligationer, gældsbreve eller andre tilgodebeviser fra de i kapitalcenteret ydede lån til offentlige myndigheder uden pant, lån garanteret af offentlige myndigheder, øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter, herunder pengeinstitutgarantier, et eller flere rammeværdipapirer udstedt af Totalkredit A/S (se afsnit 5.4.1), og de til kapitalcenteret knyttede reservefondsmidler m.v. Om aktiver, som hidrører fra udstedelsen af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., henvises der til 5.3.2.

Passiverne i kapitalcenter E består af SDO-ejernes krav i henhold til samtlige de i kapitalcenteret udstedte obligationer og seriereservefonden. Om obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. som passiver henvises der til 5.3.2.

Herudover kan kapitalcenter E bestå af ikke-balanceførte poster, som f.eks. afledte finansielle instrumenter. De afledte finansielle instrumenter må alene medregnes, hvis de anvendes til at afdække risici mellem aktiver vedrørende serien og passiver i form af udstedte særligt dækkede obligationer, samt hvis det i aftalen om det afledte finansielle instrument er bestemt, at realkreditinstitutets betalingsstandsning, konkurs eller manglende sikkerhedsstillelse ikke er misligholdelsesgrund.

5.3.2 Obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Desuden kan kapitalcenter E bestå af aktiver og passiver, som fremkommer ved optagelse af lån til brug for, at Nykredit kan opfylde et krav om at stille supplerende sikkerhed f.eks. i forbindelse med udlån mod pant i fast ejendom (se afsnit 4.6).

Nykredit kan i henhold til lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e, stk. 1, optage lån for at kunne anskaffe supplerende sikkerhed. Låneoptagelsen sker ved udstedelse af obligationer. Det skal fremgå af låneaftalen (prospektet), hvilket kapitalcenter lånemidlerne kan henføres til – dvs. i dette tilfælde Nykredits kapitalcenter E.

Provenuet fra udstedelsen af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. skal placeres i særligt sikre aktiver såsom pant i fast ejendom, statsobligationer og fordringer på kreditinstitutter, jf. lov om finansiel virksomhed § 152 c, stk. 1, og på særskilt konto, i særskilt depot dedikeret kapitalcenter E eller på anden måde mærkes som hidrørende fra det pågældende lån, indtil aktiverne om nødvendigt skal anvendes som supplerende sikkerhed.

I henhold til lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e sondres der mellem:

- Midler/sikkerheder, der ikke er anvendt som supplerende sikkerheder (midler, der er "udenfor" kapitalcentret), og
- Midler/sikkerheder, der er anvendt som supplerende sikkerheder (midler, der er overført til kapitalcentret)

Håndtering af og placeringskrav til midler "udenfor" kapitalcenter E

Så længe midlerne ikke er anvendt som supplerende sikkerhed i kapitalcentret, står midlerne/sikkerhederne i princippet "udenfor" kapitalcentret. Midlerne reguleres på følgende måde:

- Ifølge lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e indtræder kravet om placering af midler i særligt sikre aktiver efter lov om finansiel virksomhed § 152 c, stk. 1, med det samme.
- Det er - indenfor rammerne af balanceprincippet og reglerne om store engagementer - muligt at placere alle midler som indskud i pengeinstitutter, indtil de anvendes som supplerende sikkerheder, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e modsætningsvist. Nykredits politik er, at sådanne indskud i pengeinstitutter maksimalt kan have en løbetid på 1 år.
- Midlerne er omfattet af de samme regler for risikostyring i det overordnede balanceprincip, som gælder for Nykredits fondsbeholdning, jf. obligationsbekendtgørelsen kapitel 2 (se afsnit 6).

Håndtering af og placeringskrav til sikkerhederne, når de er overført til kapitalcenter E

Der er ikke noget krav om mærkning eller segregering af de supplerende sikkerheder, når de er lagt ind i kapitalcenter E.

De indlagte supplerende sikkerheder indgår derfor som en del af den almindelige aktivmasse i kapitalcenter E. Disse sikkerheder er således ikke reserveret til fyldestgørelse af alene ejerne af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Der henvises i øvrigt til gennemgangen af den konkursretlige stilling for obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e (se afsnit 5.3.4).

Kravet om placering af midlerne i de særligt sikre aktiver efter lov om finansiel virksomhed § 152 c, stk. 1, gælder uændret, når aktiverne er overført til kapitalcenter E.

Nykredit kan i de endelige vilkår fastsætte, at løbetiden for de udstedte obligationer, jf. i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e, kan forlænges. Nykredit fastsætter i så fald i de endelige vilkår de nærmere vilkår for en sådan forlængelse, herunder længde, ændring af rente, og under hvilke omstændigheder løbetiden kan forlænges.

5.3.3 Øvrige vilkår for kapitalcenter E

Indtægterne i kapitalcenter E består af rente og lignende af pantebreve, obligationer, gældsbreve og andre tilgodehavender, stiftelsesprovision, gebyr og lignende indtægter samt afkast af de øvrige aktiver i kapitalcenter E og ikke-balanceførte poster.

Udgifterne i kapitalcenter E består af rente til udstedte særligt dækkede obligationer, rente til obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., udgifter til administration

og lignende, tab og nedskrivninger på aktiverne i kapitalcenter E, ikke-balanceførte poster samt kapitalcentrets andel af Nykredits skat.

Nykredit og kapitalcenter E hæfter for forpligtelser ifølge særligt dækkede obligationer og obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. i overensstemmelse med reglerne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Midler i seriereservefond E i form af værdipapirer og pengeinstitutindskud placeres på særskilte konti eller i særskilte depoter, som tilhører kapitalcenter E.

Det i § 124 i lov om finansiel virksomhed opstillede krav til basiskapital finder for realkreditinstitutters vedkommende anvendelse i forhold til de enkelte serier med seriereservefonde og i forhold til instituttet i øvrigt. Seriereservefond E skal således til enhver tid opfylde det lovbestemte krav til basiskapital, som siden åbning af kapitalcenter E har udgjort 8 % af de risikovægtede aktiver i kapitalcenteret.

Nykredit kan overføre midler fra seriereservefond E til instituttet i øvrigt, hvis seriereservefonden er større end det lovbestemte krav til ansvarlig kapital.

Der skal ske overførsel af midler til seriereservefond E fra instituttet i øvrigt, hvis det er nødvendigt for at opfylde det lovbestemte krav til størrelsen af basiskapitalen, medmindre en sådan overførsel medfører, at instituttet i øvrigt ikke længere vil kunne opfylde solvenskravet.

5.3.4 Konkursretlig beskyttelse af ejere af særligt dækkede obligationer, visse derivatmodparter og ejere af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. i kapitalcenter E

Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. giver en primær fortrinsret for ejerne af særligt dækkede obligationer og visse modparter på de afledte finansielle instrumenter ved konkurs.

Fortrinsretten indebærer, at ejerne af de i kapitalcenter E udstedte særligt dækkede obligationer og modparter på de afledte finansielle instrumenter indgået til afdækning af risici har primær separatistret til dækning af følgende krav af midlerne i kapitalcenter E, som består i de i kapitalcenter E udstedte pantebreve, obligationer, gældsbreve, andre tilgodebeviser samt øvrige aktiver og midler i seriereservefond E:

- betaling af krav i henhold til de udstedte særligt dækkede obligationer og indgåede aftaler på afledte finansielle instrumenter, og
- krav på de fra konkursdekretets afsigelse påløbne renter på de nævnte fordringer.

Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. giver en sekundær separatistret til ejere af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., jf. lovens § 27 b, på følgende måde:

- SDO-ejerne har sammen med visse derivatmodparter en primær fortrinsret til alle aktiver i Nykredits kapitalcenter E, og
- Ejere af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. har, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 27, stk. 1, 3. punktum, en sekundær fortrinsret til alle aktiver i Nykredits kapitalcenter E.

Ejerne af obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e stilles derfor i Nykredits kapitalcenter E forud for al anden gæld (simple kreditorer, ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital) – bortset fra omkostninger til konkursboet og krav fra ejerne af særligt dækkede obligationer i kapitalcenter E samt modparter på finansielle kontrakter, der afdækker finansielle risici i forbindelse med udstedelse af de særligt dækkede obligationer.

Hvis der i Nykredits kapitalcenter E ikke måtte være tilstrækkeligt med aktiver til at dække ejerne af obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e, vil de kunne gøre restkravet gældende i konkursmassen i instituttet i øvrigt (som et simpelt krav).

Såfremt Nykredit ikke stiller supplerende sikkerhed, kan Nykredits SDO'er miste deres status som "særligt dækkede obligationer", jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 d, stk. 2. Ejerne af Nykredits SDO'er, som mister denne status, bibeholder, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 27 a, imidlertid den konkursretlige primære fortrinsstilling. Ligeledes bibeholder ejerne af obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e den konkursretlige sekundære fortrinsstilling, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 27 a, stk. 1, 2. punktum og § 33 e.

Hvis et konkursdekret afsiges over Nykredit, og midlerne fra udstedelse af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. endnu ikke er anvendt som supplerende sikkerheder, har SDO-ejerne i kapitalcenter E fortrinsret til disse midler, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 27 b. Hvis der herefter er overskydende midler, skal disse udbetales til ejerne af obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Afsigelse af et konkursdekret over Nykredit kan ikke af ejerne af særligt dækkede obligationer eller obligationer udstedt i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. gøres gældende som årsag til førtidig indfrielse af betalingsforpligtelser, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 28, stk. 1.

Tilsvarende er der heller ikke tale om misligholdelse, dersom Nykredit ikke overholder sine forpligtelser til at stille supplerende sikkerhed, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 28, stk. 2. Dette gælder både for ejerne af SDO'er og ejerne af obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e.

I lighed med § 58 I i lov om værdipapirhandel m.v. kan den supplerende sikkerhedsstillelse som altovervejende hovedregel ikke senere omstødes, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 d, stk. 4.

I tilfælde af betalingsstandsning skal Nykredit i videst muligt omfang fortsat opfylde sine betalingsforpligtelser overfor SDO-ejerne og modparter på afledte finansielle instrumenter ved forfaldstid, medmindre det beskikkede tilsyn bestemmer andet. I tilfælde af konkurs skal kurator i videst muligt omfang fortsætte eller genoptage honoreringen af Nykredits forpligtelser over for obligationsejerne og til modparter på afledte finansielle instrumenter, jf. lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

5.4 Funding af andre kreditinstitutters udlån ved udstedelse af særligt dækkede obligationer

Udstedelsen af særligt dækkede obligationer i Nykredits kapitalcenter E kan anvendes til funding af andre kreditinstitutters udlån. Fundingen kan ske efter to modeller; koncernintern funding af udlån i koncernforbundne kreditinstitutter og fælles funding af udlån oprindeligt ydet af såvel koncernforbundne som ikke-koncernforbundne kreditinstitutter.

5.4.1 Koncernintern funding

Udstedelsen af særligt dækkede obligationer i Nykredits kapitalcenter E kan anvendes til koncernintern funding af udlån i Totalkredit (Totalkredits kapitalcenter E og F) eller andre koncernforbundne realkreditinstitutter.

Fundingen af udlån i Totalkredits kapitalcenter E vil foregå under iagttagelse af de vilkår, som er knyttet til Finanstilsynets tilladelse af 14. september 2007 givet på baggrund af bestemmelserne i § 152 c, stk. 3, i lov om finansiel virksomhed.

Herudover vil Nykredit inden for rammerne af § 33 b i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. kunne finansiere udlån til Totalkredits kapitalcenter F i henhold til § 152 c, stk. 1, nr. 6 og 7, i lov om finansiel virksomhed.

Som sikkerhed for fundingen udsteder Totalkredits kapitalcenter E og F rammeværdipapirer. Rammeværdipapirerne opfylder kravene til særligt dækkede obligationer i kapitalcenter E og realkreditobligationer i kapitalcenter F.

Aktiverne i Totalkredits kapitalcenter E og F i form af pantebreve, obligationer, gældsbreve, andre tilgodebeviser og reservefondsmidler er til rådighed for Nykredit som eneste kreditor med primær fortrinsret.

Totalkredits kapitalcenter E kan desuden optage lån i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. ved udstedelse af obligationer i henhold til særskilt prospekt. Ejere af obligationer, som måtte blive udstedt af Totalkredit i medfør heraf, har en sekundær fortrinsret til aktiverne i Totalkredits kapitalcenter E i forhold til Nykredits primære fortrinsret.

Totalkredits kapitalcenter E og F har endvidere mulighed for at optage hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital med henblik på at supplere reservefondsmidlerne. En sådan kapital er imidlertid efterstillet Nykredits krav i henhold til rammeværdipapiret i Totalkredits kapitalcenter E og F samt krav fra ejerne af obligationer, som måtte blive udstedt af Totalkredit i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e.

Forpligtelsen til at foretage løbende overvågning af pantsatte værdier og stille supplerende sikkerhed påhviler Totalkredit, men udføres i samarbejde med Nykredit.

Betalingerne fra Totalkredit, som skal videreføres til obligationsejerne i Nykredit, vil ske med mindst samme sikkerhed, som hvis de tilsvarende betalinger kom direkte fra låntagerne i henhold til udlån i Nykredit.

5.4.2 Fælles funding

Udstedelsen af særligt dækkede obligationer i Nykredits kapitalcenter E kan med Finanstilsynets godkendelse anvendes til fælles funding af udlån mod pant i fast ejendom oprindeligt ydet af andre kreditinstitutter.

Det oprindelige långivende kreditinstitut skal overdrage lån og pant til Nykredit til eje. Rammerne for fælles funding er fastlagt i §§ 16 b til 16 g samt § 120 b i lov om finansiel virksomhed.

Nykredits kapitalcenter E kan erhverve lån og pant ydet af andre koncernforbundne kreditinstitutter eller af andre ikke-koncernforbundne kreditinstitutter inden for lovgivningens rammer for fælles funding finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Såfremt det oprindelige långivende kreditinstitut på et tidspunkt forventes ikke at kunne varetage sin betalingsforpligtelse på vegne af låntager til Nykredit, vil Nykredit omgående meddele låntager, at låntager fremover ikke kan betale med frigørende virkning til det oprindelige långivende kreditinstitut, men kun direkte til Nykredit.

Endvidere kan Nykredits kapitalcenter E ved udstedelse af særligt dækkede obligationer via koncernintern funding (se afsnit 5.4.1) finansiere udlån i koncernforbundne kreditinstitutter - herunder Totalkredit - som efter Finanstilsynets tilladelse kan erhverve lån og pant ydet af andre kreditinstitutter inden for lovgivningens rammer for fælles funding.

Totalkredit eller andre koncernforbundne kreditinstitutter med godkendt koncernintern funding varetager i den forbindelse forholdet til det oprindelige långivende kreditinstitut på vegne af Nykredit.

Bestyrelsen for Nykredit kan træffe beslutning om at ansøge om Finanstilsynets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer i Nykredits kapitalcenter E til fælles funding af udlån mod pant i fast ejendom ydet af andre kreditinstitutter.

6. BALANCEPRINCIP

6.1.1 Generelt

Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. og den i medfør heraf udstedte obligationsbekendtgørelse stiller krav om, at realkreditinstitutter skal overholde et i bekendtgørelsen defineret balanceprincip og regelsæt for risikostyring i forbindelse med udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer.

Obligationsbekendtgørelsen fastsætter grænser for, hvor store forskelle der må være mellem på den ene side indbetalingerne fra låntagerne (rente og afdrag) mod pant i fast ejendom, udlån til offentlige myndigheder uden pant eller mod offentlig garanti, andre placeringer i godkendte aktiver (f.eks. øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter), afledte finansielle instrumenter til afdækning af betalingsforskelle og placeringer i henhold til obligationsbekendtgørelsens § 4, stk. 5, og på den anden side udbetalingerne til ejerne af de udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer (rente og afdrag), andre værdipapirer med privilegeret status udstedt af realkreditinstitutter, og afledte finansielle instrumenter til afdækning af betalingsforskelle.

Obligationsbekendtgørelsens grænser reguleres med tabsrammer for den rente-, valuta-, options- og likviditetsrisiko, der følger af betalingsforskelle på balancen. Bekendtgørelsen indeholder desuden en række andre bestemmelser om grænser for finansielle risici.

For realkreditinstitutter finder balanceprincippet anvendelse på de enkelte kapitalcentre såvel som instituttet i øvrigt.

Balanceprincippet og risikostyringen tager udgangspunkt i følgende to hovedpunkter:

1. Lovgivningens krav til placering af provenuet i godkendte aktiver ved realkreditinstitutters udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer, andre værdipapirer med privilegeret status udstedt af realkreditinstitutter.
2. Rente-, valuta- og optionsrisici er kun tilladt i et begrænset omfang.

Der er dog en række tekniske forhold i forbindelse med realkreditinstituttets udlånsvirksomhed, som medfører, at en række placeringer ikke er omfattet af lovgivningens begrænsning på øvrige ikke-efterstillede tilgodehavender hos og garantier stillet af kreditinstitutter i forbindelse med udstedelse af særligt dækkede obligationer:

- Placering af midler i forbindelse med udbetaling af nye lån og refinansiering, omlægning eller indfrielse af eksisterende lån, hvormed der vil cirkulere obligationer, for hvilke kreditinstituttet endnu ikke har pant i fast ejendom (udbetalinger og refinansiering) eller afventer indfrielse af cirkulerende obligationer (omlægning og indfrielse).
- Tinglysningsgarantier på tinglyste pantebreve, hvor der alene er retsanmærkning om eksisterende lån, som skal indfries med det nye lån.
- Tabsgarantier, som ikke udgør en effektiv fordring på garantistillende kreditinstitut.
- Egne udstedte obligationer inden for samme kapitalcenter (gælder dog kun under det overordnede balanceprincip).

I henhold til obligationsbekendtgørelsen kan realkreditinstituttet for hvert kapitalcenter vælge mellem to typer balanceprincipper uanset om der udstedes realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer:

1. Det overordnede balanceprincip.
2. Det specifikke balanceprincip.

6.1.2 Balanceprincip i Nykredits kapitalcenter E, herunder for obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e

Udstedelserne af særligt dækkede obligationer i kapitalcenter E overholder det overordnede balanceprincip.

Midlerne fra udstedelse af obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. er underlagt de samme regler for risikostyring som fondsbeholdningen og er dermed omfattet af reglerne for rente- og valutakursrisiko, der gælder herfor. Det vil sige, at rente- og valutakursrisiko højst må udgøre hhv. 8 % og 10 % af basiskapitalen i kapitalcenter E, jf. obligationsbekendtgørelsens §§ 13 og 15.

6.2 Rammer for risici og risikostyring under det overordnede balanceprincip

Styringen af renterisiko, valutarisiko og optionsrisiko reguleres med stresstest og tilhørende tabsramme. Derudover haves også andre strukturelle bestemmelser til begrænsning af likviditetsrisici.

Renterisiko:

Renterisikoen opgøres for hver valuta som det største fald i nutidsværdien af betalingsforskellene under antagelse om udviklingen i rentestrukturen i 2 sæt stresstest – et mindre og et større stress – på i alt 6 forskellige måder i henhold til obligationsbekendtgørelsens § 7, stk. 2 og 4.

Et realkreditinstituts renterisiko må ikke overstige et beløb svarende til hhv. 1 % af solvenskravet + 2 % af yderligere kapital i kapitalcentret efter den mindre stresstest og 5 % af solvenskravet + 10 % af yderligere kapital i kapitalcentret efter den større stresstest.

Renterisikoen for hver valuta adderes, og der er som udgangspunkt ikke adgang til modregning mellem renterisici i de forskellige valutaer – dog må renterisikoen i kroner og euro modregnes med op til 50 % af renterisikoen i den af de to valutaer mindste opgjorte numeriske renterisiko.

Valutarisiko:

Valutarisikoen opgøres som det største fald i nutidsværdien af betalingsforskellene under antagelse om udviklingen i valutakurserne på i alt 4 forskellige måder i henhold til obligationsbekendtgørelsens § 9, stk. 2.

Et realkreditinstituts valutarisiko må ikke overstige et beløb svarende til 10 % af solvenskravet + 10 % af yderligere kapital i kapitalcentret opgjort for euro og 1 % af solvenskravet + 1 % af yderligere kapital i kapitalcentret opgjort for øvrige valutaer.

Optionsrisiko:

Optionsrisikoen opgøres for hver valuta som det største fald i nutidsværdien af betalingsforskellene under antagelse om udviklingen i volatilitetsstrukturen på i alt 2 forskellige måder i henhold til obligationsbekendtgørelsens § 10, stk. 3.

Et realkreditinstituts optionsrisiko må ikke overstige et beløb svarende til 0,5 % af kapitalkravet + 1 % af yderligere kapital i kapitalcentret.

Optionsrisikoen for hver valuta adderes og der er som udgangspunkt ikke adgang til modregning mellem optionsrisici i de forskellige valutaer – dog må optionsrisikoen i kroner og euro modregnes med op til 50% af optionsrisikoen i den af de to valutaer mindste opgjorte numeriske optionsrisiko.

Likviditetsrisiko:

Renteindbetalinger skal være større end renteudbetalinger i en periode på løbende 12 måneder. Til renteindbetalinger medregnes overdækning i kapitalcentret samt likviditetsplaceringer, såfremt de er placeret i sikre og likvide værdipapirer, fordringer på centralregeringer og centralbanker i zone A-lande eller indskud i kreditinstitutter i zone A-lande.

Nutidsværdien af fremtidige indbetalinger skal til enhver tid være større end nutidsværdien af fremtidige udbetalinger.

6.3 Bemærkninger i forbindelse med Nykredits overholdelse af balanceprincippet

Trods de tilladte risikorammer i balanceprincippet har Nykredit i praksis indrettet sin udlånsvirksomhed på en sådan måde, at instituttet ikke påtager sig væsentlige finansielle risici vedrørende udlån og funding af udlånet.

Det skal bemærkes, at balanceprincippet regulerer den faktiske udstedelse af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer samt andre værdipapirer med privilegeret status udstedt af realkreditinstitutter. Den faktiske obligationsudstedelse fremgår ikke direkte af hovedtallene i års- og perioderapporter aflagt efter IFRS. Det skyldes, at passivposten "udstedte obligationer" efter IAS 39 skal reduceres med Nykredits eventuelle beholdninger af egne udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer samt andre værdipapirer med privilegeret status udstedt af realkreditinstitutter.

Tilsvarende vil placering af midler i sikre likvide værdipapirer i henhold til obligationsbekendtgørelsen ikke direkte fremgå af aktiverne. Det skyldes, at eventuelle beholdninger af egne udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer samt andre værdipapirer med privilegeret status udstedt af realkreditinstitutter efter IFRS skal elimineres i passivposten "udstedte obligationer".

7. RISICI I ØVRIGT

Ansvar for at afgrænse og overvåge koncernens risici ligger hos Nykredits bestyrelse, som fastsætter de overordnede politikker og instrukser, herunder grænserne for eksponeringernes størrelser. Risikoeksponeringer og aktiviteter rapporteres løbende til bestyrelsen.

8. MARKEDSRISIKO

Markedsværdien af de udbudte obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e kan ændre sig i takt med ændringer i bl.a. renteniveauet og udbud og efterspørgsel.

III. Oplysninger om Nykredit

Dette registreringsdokument er baseret på bilag IV i Kommissionens forordning nr. 809/2004.

1. ANSVARLIGE

- 1.1 Nærværende prospekt er udarbejdet af Nykredit.
- 1.2 Vi erklærer herved, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

2. NYKREDITS REVISORER

- 2.1 Nykredits revisor er:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Nykredits valgte revisionselskab er medlem af Foreningen for Statsautoriserede Revisorer.

- 2.2 Nykredit har ikke skiftet revisor i 2007 pr. datoen for dette prospekt eller i regnskabsårene 2005 og 2006.

3. UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER

- 3.1 Der henvises til de senest reviderede og offentliggjorte årsrapporter for 2005 og 2006 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen, som er tilgængelige på Nykredits internetside nykredit.dk.
- 3.2 Der henvises til kvartalsrapport for 1.-3. kvartal for 2007, som er tilgængelig på Nykredits internetside nykredit.dk. Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 er ikke revideret, men kontrolleret af Nykredits revisorer.

4. RISIKOFAKTORER

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i prospektet.

5. OPLYSNINGER OM NYKREDIT

5.1 Nykredits historie og udvikling

- 5.1.1 Nykredits registrerede selskabsnavn er Nykredit Realkredit A/S

Nykredits binavne er:

- Realkreditaktieselskabet Nykredit (Nykredit Realkredit A/S)
- IRF Industrifinansiering A/S (Nykredit Realkredit A/S)
- IRF Industrikredit A/S (Nykredit Realkredit A/S)
- Industrikredit A/S (Nykredit Realkredit A/S)
- IRF Erhvervsfinansiering A/S (Nykredit Realkredit A/S)
- Nykredit Industri A/S (Nykredit Realkredit A/S)
- Nykredit A/S (Nykredit Realkredit A/S)

- 5.1.2 Nykredits registrerede hjemsted er Kalvebod Brygge 1-3, DK-1780 København V

Nykredits registreringsnummer i CVR registret er 12719280.

- 5.1.3 Fra 1851 og frem etableredes en lang række kreditforeninger og hypotekforeninger i Danmark, hvoraf 16 fusionerede til henholdsvis Forenede Kreditforeninger og Jyllands Kreditforening i 1972. Nykredit blev etableret i 1985 ved en fusion mellem Forenede Kreditforeninger og Jyllands Kreditforening.

Nykredit blev omdannet til aktieselskab i 1991 (aktieselskabet blev stiftet den 16. januar 1989).

Fra oktober måned 2006 er Nykredit ene-ejer af selskabet Totalkredit A/S, der driver realkreditvirksomhed.

- 5.1.4 Nykredit er organiseret og indregistreret som et dansk aktieselskab. Reglerne om danske aktieselskaber findes i lov om aktieselskaber.

Nykredits hovedkontor og registrerede domicil er: Kalvebod Brygge 1-3, DK-1780 København V, telefonnummer (+45) 44 55 10 00.

I sin egenskab af dansk finansiel virksomhed er Nykredit underlagt lov om finansiel virksomhed.

I sin egenskab af dansk realkreditinstitut er Nykredit underlagt reglerne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

- 5.1.5 Der er ikke indtrådt begivenheder siden offentliggørelsen af seneste kvartals-, halvårs- og årsrapport, der har væsentlig betydning for bedømmelsen af Nykredits solvens.

6. FORRETNINGSOVERSIGT

6.1 Hovedvirksomhed

- 6.1.1 Nykredit driver realkreditvirksomhed som defineret i § 8 og § 16 a i lov om finansiel virksomhed.

Nykredit yder lån mod pant i fast ejendom m.v. til privatkunder, erhvervs-kunder og landbrugs-kunder.

Nykredits produktudbud og finansieringen af de ydede lån skal til enhver tid overholde lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Nykredit udvikler løbende virksomhedens produkter indenfor lovgivningens rammer.

For en nærmere gennemgang af de lovbestemte grænser for Nykredits virksomhed og produkter henvises til afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i prospektet.

- 6.1.2 Nykredits virksomhed og produkter skal ligge indenfor rammerne af de i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. fastsatte rammer. For væsentlige nye produkter eller væsentlige nye virksomhedsområder henvises til seneste offentliggjorte årsrapport.

6.2 Væsentligste markeder

Nykredits primære marked er det danske marked for udlån mod pant i fast ejendom m.v. Nykredit yder lån til privat-, erhvervs- og landbrugskunder.

7. ORGANISATION

7.1 Organisationsstruktur

Nykredit er 100 % ejet af Nykredit Holding A/S. Foreningen Nykredit er den største aktionær i Nykredit Holding A/S.

Nykredit Holding koncernens forretningsmæssige aktiviteter er placeret i Nykredit og Nykredits datterselskaber.

Nykredit driver realkreditvirksomhed. Nykredit driver med tilladelse fra Finanstilsynet tillige virksomhed som værdipapirhandler.

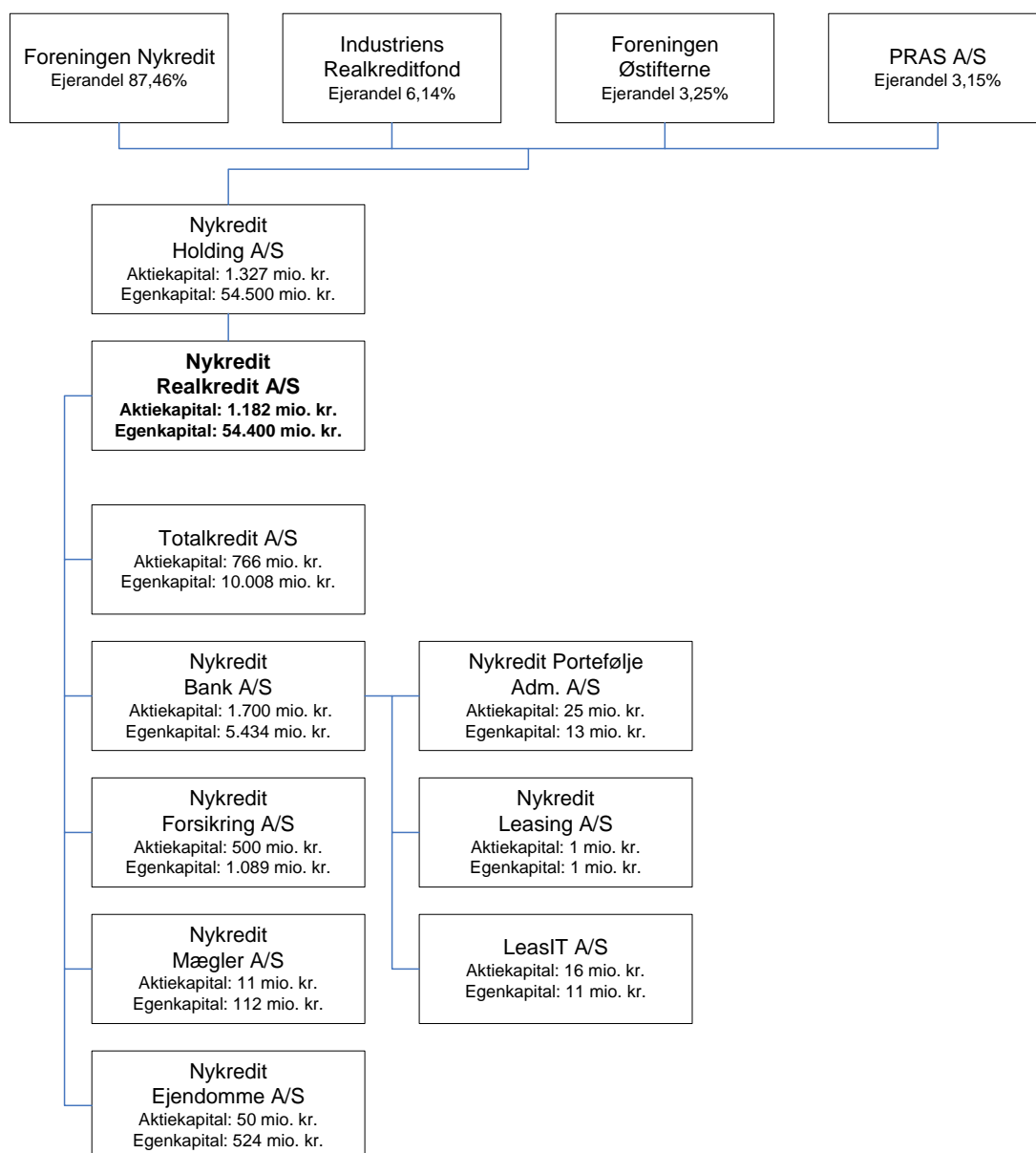
Nykredits datterselskab Totalkredit driver realkreditvirksomhed.

Nykredit driver anden finansiel virksomhed gennem datterselskaberne Nykredit Bank A/S (m. datterselskaber) og gennem Nykredit Forsikring A/S. Nykredit har en filial i Polen.

Nykredit driver virksomhed, som er accessorisk til realkreditvirksomhed i datterselskabet Nykredit Mægler A/S.

Alle Nykredits datterselskaber er 100 % ejede.

Nykredit Realkredit koncernens organisationsstruktur og Nykredits placering heri fremgår af nedenstående koncerndiagram:



7.2 Forretningsoversigt

Nykredits forretning er ikke betinget af andre enheder i koncernen. Der henvises i øvrigt til den af Nykredit offentliggjorte årsrapport for 2006 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen.

Der henvises til kvartalsrapport for 1.-3. kvartal for 2007. Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 er ikke revideret, men kontrolleret af Nykredits revisorer.

8. TRENDOPLYSNINGER

- 8.1 Nykredit erklærer, at der ikke er sket en forværring i selskabets fremtidsudsigter siden datoen for de senest offentliggjorte rapporter.
- 8.2 Der foreligger ikke kendte tendenser, usikkerhed, krav, forpligtelser eller begivenheder, der med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indflydelse på Nykredits fremtidsudsigter for det igangværende regnskabsår.

9. BESTYRELSE OG DIREKTION

9.1 Sammensætning

Bestyrelse

**Steen E. Christensen, advokat,
Formand**

Formand for bestyrelsen i A/S Motortramp og Persolit Holding A/S.

Næstformand for bestyrelsen i Norgren A/S.

Bestyrelsesmedlem i Plesner Advokatfirma, Skandinavisk Tobakskompagni A/S, Danish Nitrogen Import A/S, Ny-Nitrogen A/S, Persolit Entreprenørfirma A/S, Margrethelund Gods A/S, Rosendal Gods A/S, Skov-Sam Holding ApS og Skov-Sam Holding II ApS med tilhørende datterselskaber.

**Hans Bang-Hansen, gårdejer,
Næstformand**

Bestyrelsesmedlem i Horsens Folkeblad A/S og Hunsballe Frø A/S.

Kommunale opgaver:

- 1. viceborgmester Horsens Kommune
- Formand for beskæftigelsesudvalget Horsens Kommune
- Bestyrelsesmedlem i Midttrafik
- Bestyrelsesmedlem i Sprogcenter Horsens
- Bestyrelsesmedlem i Horsens Produktionshøjskole
- Næstformand for bestyrelsen i Horsens Havn A/S

Formand og direktør Arnen Holding ApS

Formand og direktør LNT Invest ApS

Formand Håstrupgård ApS

**K. E. Borup, direktør,
Næstformand**

Formand for bestyrelsen i Mekoprint A/S, Nordjyske Holding A/S samt tre datterselskaber, Sannistål A/S, Aalborg Stiftstidende A/S og AaSF Holding A/S.

Næstformand for bestyrelsen i Fertin Pharma A/S og Gumlink A/S.

Bestyrelsesmedlem i Bagger-Sørensen & Co A/S, Skagerak Holding A/S samt et datterselskab, Skagerak 2000 A/S og Vendsyssel Tidende A/S.

Michael Demsitz, direktør

Administrerende direktør i Boligkontoret Danmark.

Bestyrelsesmedlem i Boligselskabernes Landsforening og Boligbutikken for Hovedstaden.

John Finderup, advokat**Nina Smith, prorektor**

Bestyrelsesmedlem i Niras Gruppen A/S, PFA Holding A/S og PFA Pension Forsikringsaktieselskab.

Jens Erik Udsen, direktør

Direktør i Nesdu A/S.

Formand for bestyrelsen i Grundejernes Ejendomsselskab ApS og Grundejernes Investeringselskab.

Bestyrelsesmedlem i Jeudan A/S, Nesdu A/S og Renhold A/S.

Steffen Kragh, direktør

Formand for bestyrelsen i Egmont Administration A/S, Egmont Holding A/S og Nordisk Film A/S.

Jens Thomsen, administrerende direktør

Formand for bestyrelsen i Stensbygaard Aktieselskabet af 18. maj 1956 og A/S Københavns Plantageselskab.

Medlem af bestyrelsen i James Meyers Mindefond, Plantningselskabet Steen Blicher A/S og Vestsjællands Kunstmuseum.

Kristian Bengaard, seniorkonsulent

Formand for Finansforbundets hovedbestyrelse.

Anette R. Fischer, sekretær**Allan Kristiansen, kontorchef****Henrik Laustsen, boligkonsulent****Susanne Møller Nielsen, boligrådgiver****Leif Vinther, personaleforeningsformand**

Bestyrelsesmedlemmernes forretningsadresse er:

Nykredit Realkredit A/S
Kalvebod Brygge 1-3
1780 København V
Telefon: (+45) 44 55 10 00

Direktion

Peter Engberg Jensen, koncernchef

Formand for Realkreditrådet

Bestyrelsesmedlem i OMX Exchanges OY og i Stockholmsbörsen AB.

Karsten Knudsen, koncerndirektør

Bestyrelsesmedlem i Dansk Pantebrevsbørs A/S.

Per Ladegaard, koncerndirektør

Formand for bestyrelsen i Realkreditnettet Holding A/S og dets datterselskaber.

Næstformand for bestyrelsen i JN Data A/S

Medlem af bestyrelsen i BEC (Bankernes EDB Central), Finanssektorens Uddannelsescenter og IT-Universitetet.

Niels Tørslev, koncerndirektør

Medlem af bestyrelsen i Terra BoligKreditt AS og Værdipapircentralen A/S.

Søren Holm, koncerndirektør

Bestyrelsesmedlem i JN Data A/S.

Direktionens forretningsadresse er:

Nykredit Realkredit A/S
Kalvebod Brygge 1-3
1780 København V
Telefon: (+45) 44 55 10 00

9.2 Interessekonflikter

Der eksisterer ingen potentielle interessekonflikter mellem de under 9.1 nævnte personers poster i Nykredit og deres øvrige aktiviteter, som ikke udføres hos Nykredit.

10. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS

10.1 Nykredit har ikke nedsat et revisionsudvalg.

10.2 Der findes ikke en dansk ordning, der formulerer særlige krav til god virksomhedsledelse for ikke-børsnoterede virksomheder.

11. STØRRE AKTIONÆRER

11.1 Nykredits moderselskab Nykredit Holding A/S er eneaktionær i Nykredit. Der henvises i øvrigt til punkt 7.1 (organisationsstruktur) i dette afsnit.

Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om aktieselskaber samt lov om finansiel virksomhed opstiller tilsammen regler til imødegåelse af en hovedaktionærs misbrug af sin dominerende stilling.

Nykredit har ikke iværksat særlige foranstaltninger med henblik på at forhindre Nykredit Holding A/S i at misbruge sin kontrol med Nykredit.

11.2 Nykredit har ikke kendskab til aftaler, som kan medføre, at andre overtager kontrollen med Nykredit.

12. OPLYSNINGER OM NYKREDITS AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIELLE STILLING OG RESULTATER

12.1 Historiske regnskabsoplysninger

Der henvises til de seneste to reviderede og godkendte årsrapporter for 2005 og 2006 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen, jf. herved krydsreferencetabel side 27. Årsrapporterne revideres og godkendes hvert år i februar.

Nykredits reviderede og godkendte årsrapporter er tilgængelige på Nykredits internetside nykredit.dk

Årsrapporten for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen udarbejdes i overensstemmelse med IAS 34 Interim Financial Reporting, der er godkendt af EU. Anvendelsen af IAS 34 medfører, at indregning og målingsprincipperne i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) er fulgt. Endvidere er regnskabet udarbejdet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl., herunder IFRS-bekendtgørelsen for finansielle virksomheder.

12.2 Regnskaber

Se punkt 12.1.

12.3 Revision af historiske regnskabsoplysninger

12.3.1 Nykredit erklærer, at selskabets årsrapporter bliver revideret og henviser til revisionspåtegningen fra både intern og ekstern revision i den senest offentliggjorte årsrapport, se punkt 12.1.

12.3.2 Dette prospekt henviser ikke til andre reviderede oplysninger end årsrapporten.

12.3.3 For historiske regnskabsoplysninger henvises udelukkende til Nykredits offentliggjorte årsrapporter, der er offentligt tilgængelige på Nykredits internetside nykredit.dk.

12.4 De seneste regnskabsoplysningers alder

12.4.1 Den senest reviderede årsrapport dækker perioden fra den 1. januar 2006 til den 31. december 2006. Da Nykredit årligt i februar offentliggør en revideret årsrapport, vil de senest reviderede regnskabsoplysninger på intet tidspunkt være ældre end 14 måneder.

12.5 Midlertidige oplysninger og andre regnskabsoplysninger

12.5.1 Nykredit udarbejder og offentliggør kvartals- og halvårsrapporter. Kvartals- og halvårsrapporter bliver ikke revideret og er offentligt tilgængelige på Nykredits internetside nykredit.dk.

12.5.2 Seneste offentliggjorte rapport er kvartalsrapporten for 3. kvartal 2007, der blev offentliggjort den 8. november 2007. Kvartalsrapporten er ikke revideret.

12.6 Rets- og voldgiftssager

Nykredit er på tidspunktet for denne obligationsudstedelse ikke involveret i stats-, rets- eller voldgiftssager, som kan få betydning for Nykredits mulighed for at opfylde sine forpligtelser i forbindelse med obligationerne. Nykredit er ej heller bekendt med, at sådanne sager skulle være overvejet anlagt.

Nykredit har ved kendelse afsagt af Landsskatteretten den 30. juni 2005 fået medhold i, at Nykredit ikke er næringskattepligtig af avancer ved afståelse af aktier i indkomstårene 1999, 2000 og 2001. Skatteministeriet har herefter indbragt sagen for de almindelige domstole. I denne sag har Skatteministeriet gjort gældende, at dele af Nykredits aktieportefølje er anskaffet som led i næringsvirksomhed med den virkning, at Nykredits gevinster og tab på salg af aktier fra og med

1999 skal medregnes ved indkomstopgørelsen. Skatteministeriet har ændret deres påstand i sagen, således at Nykredit ikke længere påregner en meromkostning i forhold til det i årsrapport for 2006 hensatte. Nykredit har nedlagt påstand om frifindelse. Nykredit forventer at få medhold i denne frifindelsespåstand. Såfremt Nykredit får medhold i sagen, vil der skulle indtægtsføres udskudt skat svarende til 150 mio.kr.

12.7 Væsentlige ændringer i Nykredits finansielle eller handelsmæssige stilling

Der er ikke indtruffet væsentlige ændringer i Nykredits finansielle stilling og resultater siden offentliggørelsen af seneste års-, kvartals-, eller halvårsrapport.

13. YDERLIGERE OPLYSNINGER

13.1 Aktiekapital

13.1.1 Nykredits aktiekapital udgør kr. 1.182.215.700 fordelt på aktier á kr. 100 og multipla heraf. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Aktierne lyder på navn og noteres i selskabets aktiebog. Der udstedes ikke aktiebrev. Aktierne kan ikke transporteres til ihændeoveren og er ikke omsætningspapirer. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

13.2 Stiftelsesoverenskomst og selskabsvedtægter

13.2.1 Nykredit er registreret i CVR registret med registreringsnummer 12719280 og optaget i registeret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Det fremgår af § 3, stk. 2, i Nykredits vedtægter, at Nykredits formål er at drive virksomhed som realkreditinstitut, det vil sige virksomhed, som er tilladt efter den til enhver tid gældende lovgivning for realkreditinstitutter. Herudover har selskabet til formål i datterselskabsform at drive anden finansiel virksomhed, herunder pengeinstitut- og forsikringsvirksomhed.

14. VÆSENTLIGE KONTRAKTER

Nykredit har ikke udenfor rammerne af sit normale virksomhedsområde indgået væsentlige kontrakter, der pålægger et medlem af Nykredit Holding koncernen forpligtelser eller rettigheder, som påvirker Nykredits evne til at overholde sine forpligtelser overfor obligationsejerne.

15. DOKUMENTATIONSMATERIALE

Nykredit erklærer, at selskabets vedtægter og historiske regnskabsoplysninger er offentligt tilgængelige i prospektets gyldighedsperiode.

Nykredits vedtægter er tilgængelige ved henvendelse til Nykredits hovedsæde Kalvebod Brygge 1-3, DK-1780 København V.

De historiske regnskabsoplysninger er tilgængelige på Nykredits hjemmeside nykredit.dk.

IV. Obligationsoplysninger

Denne værdipapirnote er baseret på bilag V i Kommissionens forordning nr. 809/2004.

1. ANSVARLIGE

- 1.1 Se pkt. 1.1. i afsnittet "Oplysninger om Nykredit".
- 1.2 Se pkt. 1.2. i afsnittet "Oplysninger om Nykredit".

2. RISIKOFAKTORER

- 2.1 Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i prospektet.

3. NØGLEOPLYSNINGER

3.1 Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen/udbuddet

Nykredit har ikke kendskab til, at fysiske eller juridiske personer skulle have interesser eller interessekonflikter, der er væsentlige for udstedelse af obligationer i henhold til dette prospekt.

3.2 Årsag til udbuddet og anvendelse af provenuet

Provenuet ved udstedelsen skal anvendes til anskaffelse af supplerende sikkerheder med henblik på at kunne opfylde kravet om, at værdien af de aktiver, der ligger til sikkerhed for de udstedte SDO'er, til enhver tid mindst svarer til værdien af de udstedte SDO'er. Obligationer udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e kan udstedes, før kravet om at stille supplerende sikkerhed opstår med henblik på at opbygge en reserve. Midlerne fra udstedelse placeres i statsobligationer og fordringer på kreditinstitutter.

4. OPLYSNINGER OM DE VÆRDIPAPIRER, DER UDBYDES ELLER OPTAGES TIL HANDEL

- 4.1 Nykredit udsteder under dette prospekt obligationer i medfør af § 33 e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Obligationer kan udstedes under dette prospekt i 12 måneder fra prospektets offentliggørelsesdato. For en nærmere beskrivelse af de udbudte obligationer og fondskoder henvises til de endelige vilkår.
- 4.2 Udstedelse af obligationer i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e er reguleret af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. For en nærmere gennemgang af de lovbestemte rammer henvises til punkt 5 i afsnittet "Risikofaktorer".
- 4.3 Oplysninger om notering, omsættelighed og registrering fremgår af de endelige vilkår.

Det vil fremgå af de endelige vilkår, om obligationerne registreres i Værdipapircentralen A/S eller i en anden værdipapircentral.
- 4.4 Den anvendte valuta fremgår af de endelige vilkår.
- 4.5 Ejerne af obligationerne udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e har en lovbestemt konkursretlig sekundær fortrinsstilling til alle aktiver i Nykredits kapitalcenter E. For en nærmere beskrivelse af den konkursretlige fortrinsstilling, se punkt 5.3.4 i afsnittet: "Risikofaktorer". Se endvidere angivelsen af hæftelsesgrundlag i de endelige vilkår.
- 4.6 Beskrivelsen af obligationsejernes rettigheder, herunder begrænsninger heri, fremgår af de endelige vilkår.
- 4.7 Den nominelle rente og bestemmelserne for rentebetaling fremgår af de endelige vilkår.
- 4.8 Forfaldsdato samt nærmere bestemmelser for lånets afvikling, vilkår for ordinær og førtidig indfrielse fremgår af de endelige vilkår.

- 4.9 Den effektive rente på de af prospektet omfattede obligationer afhænger af kuponrenten, løbetiden samt købs- og salgskurser i forbindelse med handel med obligationerne. For valutaindekserede obligationer afhænger den effektive rente desuden af forholdet mellem de relevante valutaer.
- 4.10 Der er ikke mulighed for repræsentation af obligationsejerne.
- 4.11 Udstedelse af obligationer i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e under dette prospekt sker i henhold til den i de endelige vilkår indeholdte bemyndigelse.
- 4.12 Obligationernes forventede udstedelsesperiode fremgår af de endelige vilkår.
- 4.13 Obligationernes omsættelighed fremgår af de endelige vilkår.
- 4.14 Oplysninger om skat fremgår af de endelige vilkår.

5. VILKÅR OG BETINGELSER FOR UDBUDET

5.1 Udbudsstatistik, forventet tidsplan og nødvendige foranstaltninger ved benyttelse af tilbuddet

- 5.1.1 De betingelser, som obligationerne udstedes på, fremgår af de endelige vilkår.
- 5.1.2 Den cirkulerende mængde af obligationer udstedt under prospektet varierer i takt med Nykredits udlån. Den cirkulerende mængde oplyses løbende på Nykredits internetside nykredit.dk.
- 5.1.3 Udbudsperioden for de enkelte udstedelser fremgår af de endelige vilkår.
- 5.1.4 Nykredit har ikke fastsat begrænsninger for den enkelte investors antal af tegninger.
- 5.1.5 Det mindste beløb, der kan investeres, er lig stykstørrelsen på obligationerne udstedt i medfør af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. § 33 e. Stykstørrelsen på obligationerne fremgår af de endelige vilkår. Det største beløb, der kan investeres, er lig den cirkulerende mængde på obligationerne.
- 5.1.6 Metode og tidsfrist for betaling og levering af obligationerne kan aftales mellem Nykredit og køberen af obligationerne.
- 5.1.7 Handler med obligationer, der er optaget til handel på et reguleret marked, offentliggøres i henhold til reglerne fastsat i medfør af lov om værdipapirhandel m.v.

Handler med obligationer, der er optaget til handel på OMX Den Nordiske Børs København A/S, indberettes i henhold til børsens indberetningsregler. Priser og cirkulerende mængder kan løbende ses på OMX Den Nordiske Børs København A/S' internetside omxgroup.com.

- 5.1.8 Der er ingen tegningsrettigheder knyttet til obligationer udstedt under dette prospekt.

5.2 Fordelingsplan og tildeling

- 5.2.1 Ingen investorer har fortrinsret til køb af obligationer udstedt under dette prospekt.

Obligationerne kan blive solgt på flere forskellige måder:

- Som private placements
- Som salg til markedet
- På auktion på OMX Den Nordiske Børs København A/S

På auktioner, der afholdes via OMX Den Nordiske Børs København A/S' systemer i forbindelse med refinansiering af lån, kan kun medlemmer af OMX Den Nordiske Børs København A/S deltage. Andre investorer kan deltage ved afgivelse af bud gennem et medlem af OMX Den Nordiske Børs København A/S.

5.2.2 Ved almindelig udstedelse og blokemission sælges obligationerne løbende i obligationsmarkedet.

I forbindelse med auktioner via OMX Den Nordiske Børs København A/S' auktionssystem tildeles obligationerne udstedt under dette prospekt efter børsens regler. Obligationerne tildeles efter en af OMX Den Nordiske Børs København A/S og kreditinstitutterne fastsat periode.

5.3 Kursfastsættelse

5.3.1 Kurserne fastsættes på markedsvilkår på baggrund af bud/udbud.

6. AFTALER OM OPTAGELSE TIL OMSÆTNING OG HANDEL

6.1 Oplysning om optagelse til handel af obligationer udstedt under dette prospekt på regulerede markeder fremgår af de endelige vilkår.

6.3 Der kan etableres en aftale om prisstillelse af obligationerne udstedt under dette prospekt mellem Nykredit og et eller flere pengeinstitutter, der herved forpligtes til at stille bud- og udbudspriser i et antal obligationer udstedt under dette prospekt til et aftalt maksimalt spread på OMX Den Nordiske Børs København A/S eller på et andet reguleret marked. Dette vil i så fald fremgå af de endelige vilkår.

7. YDERLIGERE OPLYSNINGER

7.1 Obligationer omfattet af dette prospekt forventes at opnå en rating hos Moody's. Ratingen vil blive offentlig tilgængelig på Nykredits internetside nykredit.dk, og prospektet vil i denne forbindelse blive suppleret af et tillægsprospekt i overensstemmelse med lovgivningen.

V. Underskrift på vegne af Nykredits ledelse

København den 13. december 2007

Dette prospekt (herunder de i prospektet indeholdte erklæringer) underskrives hermed på vegne af Nykredits ledelse i henhold til særlig bemyndigelse fra Nykredits bestyrelse:

Peter Engberg Jensen
Koncernchef

Søren Holm
Koncerndirektør

VI. Oversigt over endelige vilkår tilknyttet dette prospekt

Der er endnu ingen endelige vilkår tilknyttet dette prospekt.

Appendiks A: FORTEGNELSE OVER DOKUMENTER, DER HENVISES TIL I PROSPEKTET

- Årsrapport for 2005 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen
- Årsrapport for 2006 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen
- Halvårsrapport for 1. halvår 2007 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen
- Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 for Nykredit og Nykredit Realkredit koncernen

Appendiks B: KRYDSREFERENCETABEL FOR DOKUMENTER, DER INDGÅR I PROSPEKTET

Henvisning i prospektet	Oplysningselement	Henvisning
Afsnit 3.1 side 13	Regnskabsoplysninger	Årsrapport for 2005 og 2006 i deres helhed
Afsnit 3.2 side 13	Regnskabsoplysninger	Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 i sin helhed
Afsnit 6.1.2 side 14	Beretning	Årsrapport for 2006 f.s.v. beretning
Afsnit 8.1 side 15	Beretning	Årsrapport for 2006 og kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 f.s.v. beretning
Afsnit 12.1 side 17	Regnskabsoplysninger	Årsrapport for 2005 og 2006 i deres helhed
Afsnit 12.2 side 18	Regnskabsoplysninger	Årsrapport for 2006 i sin helhed
Afsnit 12.3 side 18	Regnskabsoplysninger	Årsrapport for 2006 i sin helhed
Afsnit 12.4 side 18	Regnskabsoplysninger	Årsrapport for 2006 i sin helhed
Afsnit 12.5 side 18	Regnskabsoplysninger	Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2007 i sin helhed

Nykredits regnskabsoplysninger, der fremgår af dette prospekt, er tilgængelige på nykredit.dk.