



# OSAVUOSIKATSAUS

31.3.2006

## SISÄLLYSLUETTELO

Toimitusjohtajan katsaus	2
Antolainaus	3
Varainhankinta	3
Riskien hallinta ja sisäinen valvonta	4
Vakavaraisuus ja omat varat	4
Luottoluokitukset	4
Tulos	4
Henkilöstö ja hallinto	5
Tuloslaskelma ja tunnusluvut	6
Tase	7
Taseen ulkopuoliset sitoumukset ja vakavaraisuus	8



Kuntarahhoituksen kuluvan tilivuoden ensimmäinen neljännes on alkanut vilkkaana. Antolainojen kysyntä on edelleen jatkanut kasvuaan, ja yhtiön pitkäaikainen antolainakanta on kasvanut 2,5 % edellisen tilivuoden lopusta. Myönnettyjen antolainojen määrä oli nyt yhteensä 4.706,7 miljoonaa euroa, kun vastaava luku tilivuoden päättyessä oli 4.593,6 miljoonaa euroa.

Taseen loppusumma nousi kauden lopussa 6.188,1 miljoonaan euroon, kun tasan vuotta aikaisemmin se päättyi 5.641,3 miljoonaan euroon. Liikevoitto (1,5 miljoonaa euroa) nousi edellisen vastaavan kauden tasolta (1,0 miljoonaa euroa).

### **Varainhankinnassa uusia avauksia**

Yhtiö teki uutta pitkäaikaista varainhankintaa vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana 325,6 miljoonaa euroa, kun se vastaavana kautena vuosi sitten oli 357,2 miljoonaa euroa. Suuri osa varainhankinnasta on edelleen tehty Aasian ja erityisesti Japanin markkinoilta.

Tilikauden ensimmäisen neljänneksen aikana yhtiö hakeutui Australian pääomamarkkinoille. Tätä tarkoitusta varten on perustettu Australian dollari -määräinen velkaohjelma. Sikäläiset sijoittajat ottivat yhtiön markkinoille tulon hyvin vastaan. Tällä laajenuksella yhtiö pyrkii varautumaan rahoitusmarkkinoiden muutoksiin ja seuraa aktiivisesti markkinakehitystä.

### **Suuntana nousevat korot**

Kuluvan vuoden toimintaan tulee todennäköisesti vaikuttamaan korkojen selkeä nousu, joka on jo lähtenyt liikkeelle. Nousun voidaan odottaa tästä vielä jatkuvan, joten ajankohta on edelleen sangen sopiva vaihtuvakorkoisten lainojen vaihtamiselle kiinteäkorkoisiksi.

### **Kuntauudistusta odotellessa**

Tekeillä olevaa kunta- ja palvelurakennetta koskevan puitelain odotetaan valmistuvan kesään mennessä, vaikka eri tahojen näkemykset ratkaisumalleista ovatkin vielä etäällä toisistaan. Kuntatalouden kannalta paras malli olisi sellainen, joka vahvistaa kuntien omaa taloutta ja edistää niiden vakavaraisuutta. Tehtävät ratkaisut eivät myöskään saisi asettaa kuntia selkeästi eriarvoiseen asemaan. Hyvin toimeentuleva kunta on jokaisen yksittäisen kuntalaisen oma etu mutta samalla myös vahvan yhtenäisen kuntatalouden perusta.

28.4.2006

Pekka Averio  
toimitusjohtaja

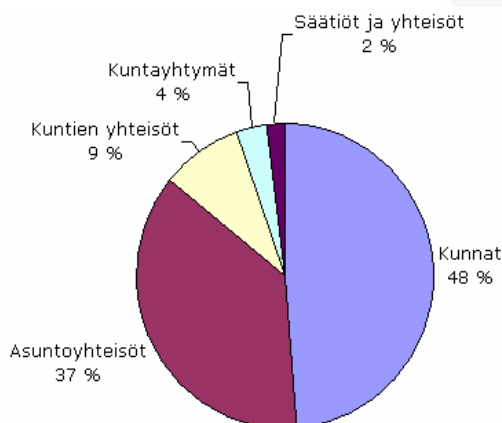
**Kuntarahoitus Oyj:n** taseen loppusumma oli maaliskuun lopussa 6 188,1 miljoonaa euroa (31.3.2005: 5 641,3 miljoonaa euroa). Tammi–maaliskuun liikevoitto oli 1,5 miljoonaa euroa (1.1.–31.3.2005: 1,0 miljoonaa euroa). Yhtiön pitkäaikainen antolainakanta oli 4 706,7 miljoonaa euroa. Lainakanta on kasvanut 2,5 % vuoden 2005 lopusta.

## Antolainaus

Kuntarahoituksen pitkäaikainen antolainakanta oli maaliskuun lopussa yhteensä 4 706,7 miljoonaa euroa (31.3.2005: 4 156,1 miljoonaa euroa). Lainakanta kasvoi vuoden 2005 lopusta 2,5 % ja vuoden 2005 maaliskuun lopusta 13,2 %.

Pitkäaikaisia lainoja nostettiin tammi–maaliskuussa 199,9 miljoonaa euroa (1.1.–31.3.2005: 199,5 miljoonaa euroa). Maaliskuun lopussa oli lisäksi hyväksytyjä tarjouksia noin 237,8 miljoonaa euroa (31.3.2005: 143,9 miljoonaa euroa). Vuoden 2006 aikana yhtiön markkinaosuus uusissa antolainoissa on ollut yli 47 %.

Alkuvuonna lainojen kysyntä oli edellisvuoden vastaavan ajankohdan tasolla. Kysyntä on pysynyt voimakkaana etenkin kunta- ja kuntayhtymien segmentissä, mutta laskenut hieman asuntoyhteisöjen osalta.



Antolainakanta lainanottajittain 31.3.2006

## Varainhankinta

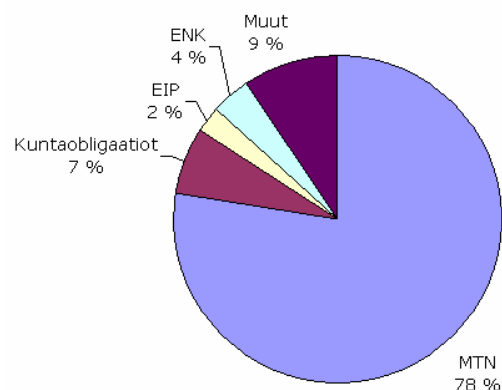
Varainhankinta tapahtuu useilla pääomamarkkinoilla pääosin seuraavien velkajärjestelyjen puitteissa:

EMTN-ohjelma	5 000 000 000 euroa
Kotimainen velkaohjelma	500 000 000 euroa
Treasury Bill –ohjelma (KVS)	500 000 000 euroa

Yhtiö teki pitkäaikaista varainhankintaa tammi–maaliskuussa 325,6 miljoonan euron edestä (1.1. – 31.3.2005: 357,2 miljoonaa euroa). Lyhytaikaisia velkasitoumuksia (KVS) laskettiin liikkeeseen vuosineljänneksen aikana yhteensä 413,7 miljoonaa euroa (1.1.–31.3.2005: 385,2 miljoonaa euroa). Yhtiön koko varainhankinnan määrä maaliskuun lopussa oli 5 847,1 miljoonaa euroa (31.3.2005: 5 344,2 miljoonaa euroa). Tästä 51,8 % oli euromääräistä ja 48,2 % muissa valuutoissa.

Kuntaobligatioita on kuluvan vuoden aikana laskettu liikkeeseen kaksi.

Kuntarahoituksen velkajärjestelyiden pääpaino on vuonna 2006 edelleen ollut Japanissa. Strukturoitujen emissioiden lisäksi yhtiö on tehnyt yhden varainhankintajärjestelyn suoraan japanilaisen sijoittajan kanssa. Yhtiö on myös tehnyt tammi–maaliskuussa kaksi järjestelyä Saksassa. Kuntarahoitus perusti maaliskuussa 500 miljoonan AUD velkaohjelman Australiaan.



Pitkäaikainen varainhankinta 31.3.2006

## Riskienhallinta ja sisäinen valvonta

Kuntarahoituksen riskienhallinnan yleisistä periaatteista päättää yhtiön hallitus, ja niiden toteutuksesta vastaa toimitusjohtaja apunaan johtoryhmä. Riskienhallinnan käytännön toteuttaminen ja riskienhallintaan liittyvien valvontatehtävien hoito on eriytetty toisistaan.

Yhtiön riskiasemaa seurataan säännöllisesti johtoryhmässä ja hallituksessa limiittiraportin perusteella. Johdannaissopimuksia käytetään yksinomaan suojaustarkoituksessa. Yhtiö on suojaunut myös valuuttakurssiriskeiltä. Valuuttamääräinen varainhankinta konvertoidaan johdannaissopimuksilla euromääräiseksi.

Lainoja voidaan myöntää ilman erillistä vakuutta suoraan kunnalle tai kunta-yhtymälle. Muille lainoille vakuudeksi hyväksytään kunnan tai kuntayhtymän omavelkainen takaus tai täytetäkaus sekä valtion täytetäkaus. Näiden vakuusvaatimusten johdosta myönnettävät lainat luetaan luottolaitoksen vakavaraisuuslaskennassa nollariskiluokkaan.

Luottoriskiä aiheuttavia vastapuolia valittaessa näihin sovelletaan luottoriskin arvioinnin osalta yhtiön hallituksen hyväksymiä, ulkoiseen luottoluokitukseen perustuvia periaatteita ja limiittejä. Vastapuoliriskin seuranta tapahtuu käyvän arvon mukaisella menetelmällä.

Kuntarahoituksen hallitus on asettanut seuraaville markkinariskeille limiitit:

- VAR
- jälleenrahoitusriski/rahoituksen kestävyys
- jälleenrahoitus-gap
- duraatioon perustuva korkoriski
- likvidien varojen vähimmäis- ja enimmäismäärä
- valuuttapositionriski

Lisäksi johdolle raportoidaan kerran kuukaudessa korkoherkkyysanalyysi ja Value-at-risk -laskelma.

Maksuvalmiuden turvaamiseksi yhtiöllä on käytössään 140 miljoonan euron maksuvalmiusluottolimiittijärjestelyt.

Sisäinen tarkastus on ulkoistettu. Sisäisen tarkastuksen tehtäviä hoitaa Deloitte Touche Oy.

## Vakavaraisuus ja omat varat

Kuntarahoituksen vakavaraisuus per 31.3.2006 oli 30,07 % (31.3.2005: 34,76 %). Vakavaraisuussuhdeluvun suuruuteen vaikuttavat suoraan etukäteisvarainhankinnalla saadut varat, jotka on sijoitettu saamistodistuksiin ennen lainausta asiakkaille.

Yhtiöllä ei ole ollut toimintansa aikana järjestämättömiä saamisia tai luottotappioita.

Yhtiön osakepääoma 31.3.2006 oli 16,5 miljoonaa euroa. Omat varat olivat 98,7 miljoonaa euroa.

## Luottoluokitukset

Yhtiölle on vahvistettu parhaat mahdolliset luottoluokitukset:

	Pitkäaikainen varainhankinta	Lyhytaikainen varainhankinta	Näkymä
Moody's Investors Service	Aaa	P1	vakaa
Standard & Poor's	AAA	A-1+	vakaa

## Tulos

Kuntarahoituksen tammi-maaliskuun liikevoitto on ollut edellisvuotta parempi. Liikevoitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja kaudelta 1.1.–31.3.2006 oli 1,5 miljoonaa euroa (1.1.–31.3.2005: 1,0 miljoonaa euroa).

Tammi-maaliskuun rahoituskate oli 3,6 miljoonaa euroa (1.1.–31.3.2005: 3,1 miljoonaa euroa). Myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot 0,1 miljoonaa euroa ovat saamistodistusten myynneistä kertyneitä myyntivoittoja (1.1.–31.3.2005: 0,03 miljoonaa euroa). Etukäteisvarainhankinnasta tulleet varat sijoitetaan saamistodistuksiin, ennen kuin rahat myönnetään lainoina asiakkaille.

Liikevoitosta on tilinpäätössiirtona tehty 1,4 miljoonan euron kirjaus vapaaehtoisin varauksiin.

## Henkilöstö ja hallinto

Kuntarahoituksen henkilökunnan määrä on 33.

Yhtiöjärjestyksen mukaan Kuntarahoituksen hallitukseen kuuluu yhdeksän jäsentä.

### Hallitus

(suluissa päätehtävä yhtiön ulkopuolella)

- Puheenjohtaja Asko Koskinen (johtaja, Tampereen kaupunki)
- Varapuheenjohtaja Timo Viherkenttä (varatoimitusjohtaja, Kuntien eläkevakuutus)
- Juhani Alanen (apulaiskaupunginjohtaja, Mikkelin kaupunki)
- Esa Katajamäki (talous- ja suunnittelujohtaja, Oulun kaupunki)
- Tapio Korhonen (rahoitusjohtaja, Helsingin kaupunki)
- Jouko Lehmusto (kansliapäällikkö, Turun kaupunki)
- Eva Liljeblom (professori, Svenska handelshögskolan, Helsinki)
- Kari Nars (kauppatieteiden tohtori, Helsinki)
- Raija Peltonen (kunnanjohtaja, Hartolan kunta)

Yhtiön johtoryhmään kuuluvat:

- Pekka Averio, toimitusjohtaja
- Jukka Reijonen, toimitusjohtajan sijainen
- Esa Kallio, johtaja
- Kimmo Lehto, johtaja
- Marjo Tomminen, johtaja

Yhtiön tilintarkastaja on KPMG Oy Ab, vastuunalaisena tilintarkastajana KHT Raija-Leena Hankonen.

## Tuloslaskelma

	1.1. - 31.3.2006	1.1. - 31.3.2005	1.1. - 31.12.2005
Korkotuotot	39 773 420,43	33 487 886,33	142 004 562,84
Korkokulut	-36 152 121,84	-30 388 506,78	-127 919 620,65
<b>RAHOITUSKATE</b>	<b>3 621 298,59</b>	<b>3 099 379,55</b>	<b>14 084 942,19</b>
Palkkiokulut	-592 775,23	-563 666,23	-2 421 764,72
Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot	4 751,42	534,84	3 843,71
Myytavissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot	91 495,03	29 565,50	543 622,94
Liiketoiminnan muut tuotot	56 650,00	21 264,81	171 999,93
Hallintokulut			
Henkilöstökulut			
Palkat ja palkkiot	-529 845,38	-475 723,72	-2 165 167,98
Henkilöstösivukulut			
Eläkekulut	-161 260,09	-76 336,55	-379 153,79
Muut henkilösivukulut	-47 997,24	-48 847,95	-179 197,79
Muut hallintokulut	-398 723,05	-361 555,65	-1 643 509,65
Hallintokulut yhteensä	-1 137 825,76	-962 463,87	-4 367 029,21
Poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	-140 423,32	-149 975,85	-587 716,74
Liiketoiminnan muut kulut	-449 629,98	-468 482,35	-1 796 295,48
<b>LIIKEVOITTO</b>	<b>1 453 540,75</b>	<b>1 006 156,40</b>	<b>5 631 602,62</b>
<b>VOITTO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA</b>	<b>1 453 540,75</b>	<b>1 006 156,40</b>	<b>5 631 602,62</b>
Tilinpäätössiirrot *)	-1 443 000,00	-997 000,00	-5 602 000,00
Tuloverot	-6 149,61	-5 270,09	-25 241,78
<b>TILIKAUDEN VOITTO</b>	<b>4 391,14</b>	<b>3 886,31</b>	<b>4 360,84</b>

\*) Vapaaehtoinen varauskirjaus tehdään neljännesvuosittain

## Kuntarahoitus Oyj:n taloudellista kehitystä kuvaavat tunnusluvut

	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Liikevaihto, milj. euroa	39,9	33,5	142,7
Liikevoitto, milj. euroa	1,5	1,0	5,6
%-osuus liikevaihdosta	3,64	3,00	3,95
Taseen loppusumma, milj. euroa	6.188,1	5.641,3	6.050,2
Oman pääoman tuotto-% (ROE)	8,71	6,31	8,76
Tuotto-kulu-suhde	1,63	1,47	1,61

Liikevaihtona ilmoitetaan korkotuottojen, leasingtoiminnan tuottojen, palkkiotuottojen, arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuottojen, myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuottojen sekä liiketoiminnan muiden tuottojen yhteenlaskettu määrä.

Oman pääoman tuotto-% (ROE) tunnusluku lasketaan seuraavasti:

liikevoitto - verot

----- x 100  
oma pääoma + vapaaehtoiset varaukset lykättyllä verovelalla  
vähennettynä (vuoden alun ja lopun keskiarvo)

Tuotto-kulu-suhde:

rahoituskate + palkkiotuotot + arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot  
+ myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot + liiketoiminnan muut tuotot  
-----  
palkkiokulut + hallintokulut + poistot + liiketoiminnan muut kulut

## Tase

VASTAAVAA	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Käteiset varat			
Kassa	1 620,80	1 421,60	1 592,10
Kassavarantotalletus	4 829 959,54	3 260 551,61	3 251 294,09
Keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat saamistodistukset	828 807 902,26	611 320 426,46	835 050 650,92
Saamiset luottolaitoksilta			
Vaadittaessa maksettavat	107 061,57	161 437,81	2 294 282,83
Muut	58 360 667,39	85 243 155,45	21 197 171,03
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	4 706 706 086,20	4 156 059 822,93	4 593 604 437,23
Saamistodistukset			
Julkisyhteisöltä	203 419 423,16	264 831 425,69	250 850 837,21
Muilta	227 762 449,95	396 666 928,95	205 403 186,40
Osakkeet ja osuudet	24 219,06	24 219,06	24 219,06
Johdannaissopimukset	54 773 899,68	20 084 174,18	44 415 407,28
Aineettomat hyödykkeet	645 271,70	839 941,38	698 484,27
Aineelliset hyödykkeet			
Muut aineelliset hyödykkeet	1 055 490,93	1 352 584,89	1 121 907,40
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	101 556 983,04	101 445 042,11	92 323 642,90
<b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>	<b>6 188 051 035,28</b>	<b>5 641 291 132,12</b>	<b>6 050 237 112,72</b>

VASTATTAVAA	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
<b>VIERAS PÄÄOMA</b>			
Velat luottolaitoksille ja keskuspankeille			
Luottolaitoksille			
Muut	394 193 965,15	384 428 192,35	421 512 441,84
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	477 856 058,06	312 367 890,98	440 350 366,82
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat			
Joukkovelkakirjalainat	4 619 106 982,98	4 351 925 586,59	4 532 385 528,87
Muut	355 902 700,18	295 453 848,42	383 354 122,32
Johdannaissopimukset	115 018 034,14	82 849 416,31	55 125 934,82
Muut velat	906 080,29	746 623,26	2 651 879,53
Siirtovelat ja saadut ennakot	115 342 973,75	108 102 620,61	106 254 098,39
Velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	57 664 296,09	57 664 296,09	57 664 296,09
<b>TILINPÄÄTÖSSIIIRTOJEN KERTYMÄ</b>			
Vapaaehtoiset varaukset	35 733 000,00	29 685 000,00	34 290 000,00
<b>OMA PÄÄOMA</b>			
Osakepääoma			
Osakepääoma	16 522 000,00	16 522 000,00	16 522 000,00
Muut sidotut rahastot			
Vararahasto	276 711,01	276 711,01	276 711,01
Vapaat rahastot			
Käyvän arvon rahasto	-1 405 546,54	340 032,00	-1 079 656,00
Edellisten tilikausien voitto	929 389,03	925 028,19	925 028,19
Tilikauden voitto	4 391,14	3 886,31	4 360,84
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>	<b>6 188 051 035,28</b>	<b>5 641 291 132,12</b>	<b>6 050 237 112,72</b>

Sitovat luottolupaukset	436 346 014,00	481 061 681,00	282 941 981,00
-------------------------	----------------	----------------	----------------

## Taseen ulkopuoliset sitoumukset ja vakavaraisuus

1 000 euroa JOHDANNAISSOPIMUKSET	Kohde-etuuksien arvot, suojaamistarkoituksessa tehdyt		
	31.3.2006	31.3.2005	31.12.2005
Korkosidonnaiset			
Koronvaihtosopimukset	7 194 616	5 683 919	6 877 907
Valuuttakurssisidonnaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	3 254 916	2 753 130	3 120 315
Osakesidonnaiset			
Osakesidonnaiset sopimukset	57 480	114 306	57 480
Muut johdannaiset			
Muita hyödykkeitä koskevat sopimukset	4 500	0	4 500
<b>VASTUUT JA VAKUUDET</b>	<b>31.3.2006</b>	<b>31.3.2005</b>	<b>31.12.2005</b>
Pantatut velkakirjat Kuntien eläkevakuutukselle	40 119	42 504	40 119
Pantatut velkakirjat Kuntien takauskeskukselle	4 663 821	4 108 519	4 550 694
Pantatut saamistodistukset Kuntien takauskeskukselle	1 060 105	1 004 851	1 044 010
<b>VAKAVARAI SUUS</b>	<b>31.3.2006</b>	<b>31.3.2005</b>	<b>31.12.2005</b>
Omat varat			
Ensisijaiset omat varat sis. pääomalainat	66 948	62 798	65 868
Vähennykset, Aineettomat hyödykkeet	-645	-840	-698
Toissijaiset omat varat, netto	32 413	34 159	33 819
Yhteensä	98 716	96 117	98 989
Riskipainotetut saamiset, sijoitukset ja taseen ulkopuoliset sitoumukset	328 306	276 531	329 556
<b>Vakavaraisuussuhde</b>	<b>30,07 %</b>	<b>34,76 %</b>	<b>30,04 %</b>
Ensisijaisten omien varojen suhde riskipainotettuihin saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin	20,20 %	22,41 %	19,78 %

Osavuositarkastuksen osoittamaa tilikauden aikana kertynyttä tulosta per 31.3.2006 ei ole luettu ensisijaisiin omiin varoihin. Vakavaraisuudessa käytettäviä omia varoja laskettaessa on vapaaehtoisista varauksista vähennetty piilevä verovelka, joka on laskettu käyttäen 26 prosentin verokantaa. Osavuositarkastusta ei ole tilintarkastettu eikä siitä ole annettu erillistä tilintarkastuskertomusta.