

LISTALLEOTTOESITE
KUNTAOBLIGAATIOIDEN LAINAKOHTAISET EHDOT
ALPHA 2013 Obligaatiolaina II/2005

SISÄLTÖ

Sivu

1. Velkaohjelma ja Kuntaobligaatiot.....	3
2. ALPHA 2013 Obligaatioiden merkintä ja ohjeet merkitsijöille	3
3. Luottoluokitus.....	4
4. Verotus	4
5. Jälkimarkkinat.....	5
6. ALPHA 2013 Obligaation kohde-etuudet.....	6
7. Pricing Supplement (Lainakohtaiset Ehdot).....	7
8. Kuntarahoitus Oyj:n ilmoitus ja toimitusjohtajan vakuutus	24
9. Liikkeeseenlaskija - Kuntarahoitus Oyj.....	25
10. Takaaja - Kuntien takauskeskus.....	25

Osavuosisikatsaus 1.1.–30.9.2004

Esitteen muut osat:	Kuntaobligatioiden Yleiset Ehdot Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedot: - Kuntarahoitus Oyj (liikkeeseenlaskija) - Kuntien takauskeskus (takaaja) Kuntarahoitus Oyj:n tilinpäätös 2003
Liikkeeseenlaskija:	Kuntarahoitus Oyj PL 744, 00101 Helsinki Käyntiosoite: Aleksanterinkatu 15 B, 00100 Helsinki
Merkintäpaikat:	FIM Corporate Finance Oy Pohjoisesplanadi 33A, 00100 Helsinki Puhelin (09) 6134 6289 FIM Omaisuudenhoito Oy Pohjoisesplanadi 33 A, 00100 Helsinki Puhelin (09) 6134 6380 (Instituutiot) tai (09) 6134 6250 (Yksityishenkilöt) Alfred Berg Omaisuudenhoito Oy Kluuvikatu 3, 2. kerros, 00100 Helsinki Puhelin (09) 2283 2600
Tilintarkastaja:	KPMG Wideri Oy Ab, KHT-yhteisö Mannerheimintie 20 B, 00100 HELSINKI
Velkaohjelman järjestäjä:	Kuntarahoitus Oyj

Listalleottoesitteen osana nämä Lainakohtaiset Ehdot on laadittu 1.2.2005.

Kuntarahoitus Oyj:n 500.000.000 euron Kotimaisen Velkaohjelman perusteella liikkeeseen laskettavien Kunta-obligaatioiden ja muiden joukkovelkakirjojen Esite koostuu Kuntaobligaatioiden Yleisistä Ehdoista, Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedoista, Lainakohtaisista Ehdoista ja Kuntarahoitus Oyj:n tilinpäätöksestä 2003. Esite on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n 2 momentin mukainen listalleottoesite.

Velkaohjelman perusteella liikkeeseen laskettavan Lainan pääoman, koron tai mahdollisen muun hyvityksen sekä viivästyskoron maksamisen vakuudeksi on asetettu Kuntien takauskeskuksen omavelkainen takaus. Obligaatiolaina on joukkovelkakirjalaina. 1.1.1994 jälkeen liikkeeseen lasketussa obligaatiolainassa ei tarvitse olla turvaavaa vakuutta, eikä lainan liikkeeseenlaskuun tarvita valtioneuvoston lupaa.

Kuntarahoitus täydentää Esitettä, mikäli esitetyissä tiedoissa tapahtuu muutoksia, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa liikkeeseen laskettavien joukkovelkakirjojen arvoon. Esitteen Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedot päivitetään Kuntarahoituksen osavuosikatsauksilla ja tilinpäätöstiedoilla ja Kuntien takauskeskuksen tilinpäätöstiedoilla niiden valmistumisen ja julkistamisen jälkeen. Esitettä on täydennetty Yleisten Ehtojen osalta ja Esitteen näyttää Lainakohtaisia Ehtoja ja pelkäästään tätä liikkeeseenlaskua koskien on saatu poikkeuslupa esittää kohdan 7. mukaiset lainakohtaiset ehdot pelkäästään englannin kielellä (Pricing Supplement) Rahoitustarkastuksen hyväksymispäätöksen Dnro 4/250/2005 mukaisesti.

Kuntarahoitus Oyj:n tilintarkastajaksi valittiin 7.3.2001 tilintarkastusyhteisö Arthur Andersen Oy, KHT-yhteisö ja uudestaan 5.3.2002. Päävastuullisena tarkastajana toimi 7.8.2001 saakka Hannu Vänskä, KHT ja 8.8.2001 alkaen Jarmo Lohi, KHT. Tilintarkastusyhteisön ja päävastuullisen tilintarkastajan toimipaikka sijaitsee osoitteessa Itämerenkatu 1, 00180 Helsinki.

Kuntarahoitus Oyj:n tilintarkastajaksi valittiin 11.3.2003 ja 10.3.2004 tilintarkastusyhteisö KPMG Wideri Oy Ab, KHT-yhteisö. Päävastuullisena tarkastajana on toiminut KHT Mikael Leskinen 31.12.2004 saakka ja KHT Riitta Pyykkö 1.1.2005 alkaen. Tilintarkastusyhteisön ja päävastuullisen tilintarkastajan toimipaikka sijaitsee osoitteessa Mannerheimintie 20 B, 00100 HELSINKI

Esite on Rahoitustarkastuksen hyväksymä. Rahoitustarkastus ei kuitenkaan vastaa Esitteessä ilmoitettujen tietojen oikeellisuudesta. Rahoitustarkastuksen hyväksymispäätöksen Dnro on 31/250/2004 ja esitettä koskevan poikkeusluvan Dnro on 30/250/2004.

1. VELKAOHJELMA JA KUNTAOBLIGAATIOT

Kuntarahoitus Oyj:n ("Kuntarahoitus") hallitus on 11.4.2001 päättänyt perustaa Kuntarahoitukselle toistaiseksi voimassa olevan joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuun käytettävän kotimaisen velkaohjelman ("Ohjelma" tai "Velkaohjelma"). Kulloinkin liikkeessä olevien Velkaohjelman puitteissa liikkeeseenlaskettujen joukkovelkakirjojen kuolettamattomien pääomien yhteenlaskettu määrä voi olla enintään 500.000.000 euroa.

Velkaohjelman mukaan Kuntarahoitus voi laskea liikkeeseen mm. yksittäisiä euro- tai muun OECD-valuutan määräisiä Kuntaobligatiolainoja ("Kuntaobligatiolaina"). Kuntaobligatioita ja Muita joukkovelkakirjoja voi kuolettamattomien pääomien määrältä yhteensä olla liikkeeseenlaskettuna enintään 500.000.000 euroa.

Kuntaobligatioiden ja ALPHA 2013 Obligatioiden pääoman, koron tai mahdollisen muun hyvityksen sekä viivästyskoron maksamisen vakuutena on Kuntien takauskeskuksen ("Takaaja") omavelkainen takaus. Kuntaobligatiolaina on velkakirjalain 5 luvun 34 §:ssä tarkoitettu joukkovelkakirjalaina. 1.1.1994 jälkeen liikkeeseenlasketussa obligatiolainassa ei tarvitse olla turvaavaa vakuutusta, eikä lainan liikkeeseenlaskuun tarvita valtioneuvoston lupaa.

Kuntarahoitus toimii Ohjelman järjestäjänä. Ohjelman perusteella liikkeeseenlaskettavien yksittäisten Kuntaobligatiolainojen tai ALPHA 2013 Obligatiolainan välittäjänä toimii Kuntarahoitus ja/tai Lainakohtaisissa Ehdossa Kuntarahoituksen nimeämä muu välittäjä ("Välittäjä").

Ohjelman perusteella yleisölle tarjottavan liikkeeseenlaskettavien Kuntaobligatioiden ja ALPHA 2013 Obligatioiden ehdot koostuvat kaikille Kuntaobligatioille yhteisistä yleisistä ehdoista ("Yleiset Ehdot"), liikkeeseenlaskija- ja takaaajatiedoista ("Liikkeeseenlaskija- ja takaaajatiedot") sekä kutakin yksittäistä Kuntaobligatiolainaa (ja ALPHA 2013 Obligatiolainaa) koskevista lainakohtaisista ehdoista ("Lainakohtaiset Ehdot"). Ohjelman esitekokonaisuuteen kuuluu myös Kuntarahoituksen tilinpäätös 2003.

Kuntarahoitus on 1.2.2005 päivittänyt Kuntaobligatioiden Velkaohjelman Yleisiä Ehtoja seuraavasti:

...

(6.4) Muu viitekorko tai muu peruste hyvityksen määrätymiselle

Jos tämä ehto (6.4) on Lainakohtaisissa Ehdossa määrätty sovellettavaksi, Kuntaobligation pääomalle maksettava korko tai hyvitys perustuu johonkin muuhun lainakohtaisissa ehdoissa tar-

kemmin määrättyyn perusteeseen. Tällainen peruste voi olla:

1) arvopaperipörssissä tai -pörseissä kaupankäynnin kohteeksi otettujen osakkeiden hintojen kehitystä kuvaava indeksi tai

2) jokin muu peruste,

jota laskee ja julkistaa jokin muu taho kuin Kuntarahoitus itse.

2. ALPHA 2013 OBLIGAATIOIDEN MERKINTÄ JA OHJEET MERKITSIJÖILLE

ALPHA 2013 Obligatiot ovat edellä mainittuja tämän velkaohjelman mukaisia Muita joukkovelkakirjoja.

ALPHA 2013 Obligatioiden tarjous on osoitettu yleisölle, mutta sijoitus soveltuu ensisijaisesti institutionaalisille sijoittajille ja yksityishenkilöille, jotka ovat tai joita voidaan pitää ammattimaisina sijoittajina. Koska ALPHA 2013 Obligatiot on tarkoitettu tällaisten ammattimaisina pidettävien sijoittajien merkittäväksi, on minimimerkintä ja velkakirjojen nimellisarvo päätetty rajoittaa 100.000 euroon. Nämä sijoittajatahot ovat liikkeeseenlaskijan käsityksen mukaan kykeneviä ja myös tottuneita käymään läpi ALPHA 2013 Obligatiota vastaavien sijoitusvaihtoehtojen asiakirjoja läpi pelkästään englannin kielellä Tämän vuoksi näiden Lainakohtaisien Ehtojen kohdan 7. mukaiset tekniset lainakohtaiset ehdot esitetään pelkästään englannin kielellä. Tämän esitystapaan Kuntarahoitus on saanut tätä liikkeeseenlaskua koskien poikkeusluvan rahoitustarkastukselta.

Velkaohjelmassa näiden Obligatioiden tunnus on II/2005 ja näiden Obligatioiden merkintäaika alkaa 1.2.2005 ja jatkuu 8.2.2005 saakka.

ALPHA 2013 Obligatiolainaa voi merkitä:

- jättämällä kirjallisen merkintäsitoumuksen merkintäpaikkojen toimipisteeseen 8.2.2005 kello 17:00 mennessä;

- Lisätietoja ja merkintälomakkeita on tilattavissa tämän Lainakohtaiset Ehdot osion kannessa mainituista merkintäpaikkojen toimipisteistä ja lisätietoja antavat merkintäpaikkojen asiantuntijat

ALPHA 2013 Obligatiolainaa merkittäessä on maksettava merkinnän nimellismäärä kerrottuna lainakohtaiset ehdot (ks. alkaen sivu 5 jäljempänä) kohdassa mainitulla emissiokurssilla.

Merkintöjä otetaan vastaan enintään ALPHA 2013 Obligatiolainan pääomaa vastaava määrä. Kuntarahoituksella on oikeus päättää erikseen toimenpiteistä mahdollisessa ylimerkintätilanteessa kuten

esim. merkintöjen pienentämisestä. Mahdollisessa alimerkintätilanteessa merkitsemättä jäänyt ALPHA 2013 Obligaatiolainan osa kuoletaan. Kuntarahoituksella on mahdollisuus korottaa ALPHA 2013 Obligaatiolainan määrää merkintäaikana tai keskeyttää ALPHA 2013 Obligaatiolainan merkintä.

Merkityt ALPHA 2103 Obligaatiot on maksettava viimeistään 11. helmikuuta 2005 mennessä. Kaikki merkitsijät suorittavat maksun merkintäpaikan osoittamalle tilille. Maksun on oltava perillä ja varat on oltava merkintäpaikan käytettävissä viimeistään kello 11:00 Suomen aikaa kyseisenä päivänä.

Merkintä voidaan hylätä kokonaan tai osittain, jos sitä ei makseta tai tehdä näiden ehtojen mukaisesti.

Asiakkaan tulee merkinnän yhteydessä ilmoittaa omissa nimissään oleva arvo-osuustili, jolle ALPHA 2013 Obligaatiot kirjataan. Arvo-osuuksien rekisteröinti merkitsijöiden ilmoittamille arvo-osuustileille suoritetaan ilman aiheetonta viivytystä 11.2.2005 liikkeeseenlaskupäivän jälkeen arvo-osuusjärjestelmästä ja arvo-osuustileistä annettujen lakien ja APK:n sääntöjen ja määräysten mukaisesti.

Asiakas voi avata arvo-osuustilin mm. Nordea Pankki Suomi Oyj:ssa, OP-ryhmän jäsenosuuspankkien ja Okopankki Oyj:n konttoreissa, Aktia Säästöpankissa, säästöpankeissa ja paikallisuuspankeissa, Sampo Pankki Oyj:n pankkipalveluja tarjoavissa konttoreissa ja Mandatum Yksityispankin konttoreissa, HEX Securities Services Ltd Oy:ssa (asiamiehinä Svenska Handelsbanken AB (julk), Suomen sivukonttoritoiminta, Ålandsbanken Abp ja pankkiiriliikkeet).

Tilinhoitajayhteisöt ja niiden asiamiehet perivät arvo-osuuspalveluistaan palveluhinnastojensa mukaiset palkkiot.

3. LUOTTOLUOKITUS

Kuntarahoituksen pitkäaikaisella varainhankinnalla, joka on Kuntien takauskeskuksen takaamaa, on luottoluokitus kansainvälisesti tunnetuimmilta luottoluokituslaitoksilta.

Moody's Investors Service ja Standard & Poor's ovat antaneet Kuntarahoituksen pitkäaikaiselle varainhankinnalle parhaan mahdollisen luottoluokituksen.

Voimassa olevat luottoluokitukset ovat:

Pitkäaikainen varainhankinta:

Moody's Investors Service ¹⁾	Aaa
(vahvistettu viimeksi 21.12.2001)	
Standard & Poor's ²⁾	AAA
(vahvistettu viimeksi 21.12.2004)	

¹⁾ Sijoituskelpoisten yritysten (investment grade) pitkäaikaisten lainojen luokitusasteikko on 10-portainen välillä Aaa (paras) - Baa3.

²⁾ Sijoituskelpoisten yritysten (investment grade) pitkäaikaisten lainojen luokitusasteikko on 10-portainen välillä AAA (paras) - BBB-.

4. VEROTUS

ALPHA 2013 Obligaatioista maksettavasta tuotosta peritään kulloinkin voimassaolevien lakien ja veroviranomaisten määräysten ja ohjeiden perusteella maksettavaksi määrätty vero. ALPHA 2103 Obligaatioista maksettava tuotto eräpäivänä on korkotuloon verrattavaa tuloa ja lähdeveron alaista Suomessa asuville luonnollisille henkilöille ja suomalaisille kuolinpesille. Voimassaolevan lain mukaan lähdeveron suuruus on 28 % vuodelta 2005 kertyvästä ALPHA 2013 Obligaatioille maksettavasta korosta. ALPHA 2013 Obligaatioiden pääoma ei ole edellä mainituille verovelvollisille verotuksessa veronalaista varallisuutta.

Jos ALPHA 2013 Obligaatiot myydään laina-aikana, verotetaan mahdollista luovutusvoittoa ja saatua kertynyttä korkoa (jälkimarkkinahyvitys) pääomatulona. Pääomatulojen veroprosentti on vuonna 2005 28 %. Kuntarahoitus, pankki tai muu arvopaperinvälittäjä toimittaa saadusta jälkimarkkinahyvityksestä ennakonpidätyksen. Mahdollinen luovutustappio on vähennyskelpoinen erä myyntivuonna ja sitä seuraavana kolmena verovuonna saaduista luovutusvoitoista. Ostettaessa ALPHA 2013 Obligaatioita laina-aikana maksettu jälkimarkkinahyvitys on vähennyskelpoinen erä pääomatulojen verotuksessa tai niiden puuttuessa tuloverolain sallimissa rajoissa ansiotulojen verotuksessa. Kuntarahoitus, pankki tai muu arvopaperinvälittäjä toimittaa maksetusta jälkimarkkinahyvityksestä tiedon verohallinnolle.

ALPHA 2013 Obligaatioiden pääomaa ja korkoa, josta on peritty lähdevero, ei tarvitse ilmoittaa veroilmoituksessa. Sama koskee ennakonpidätyksen kohteena ollutta jälkimarkkinahyvitystä. Mahdollinen luovutusvoitto tai -tappio on sen sijaan ilmoitettava veroilmoituksessa.

Muulle yhteisölle kuin yleishyödylliselle yhteisölle, samoin kuin yhtymälle, korko on veronalaista tuloa.

Edellä olevat verotusta koskevat tiedot perustuvat näiden ALPHA 2013 Obligaatioiden Lainakohtaisten Ehtojen laatimispäivänä voimassa olleeseen lainsäädäntöön, oikeuskäytäntöön ja verottajan tulkintaohjeisiin, joiden muutokset saattavat vaikuttaa verotukseen myös takautuvasti. Sijoittajia kehoitetaan tarvittaessa kääntymään alan asiantuntijoiden puoleen veroseuraamuksia selvitettäessä.

5. JÄLKIMARKKINAT

ALPHA 2013 Obligaatiot voidaan myydä edelleen kesken laina-ajan.

ALPHA 2013 Obligaatioita ei ole tarkoitus hakea kaupankäynnin kohteeksi missään julkisen kaupankäynnin kauppapaikassa.

6. ALPHA 2013 OBLIGAATION KOHDE-ETUDET

Alpha 2013 Obligaatioiden kohde-etuutena ovat seuraavat Suomessa sijoittajille yleisesti markkinoidut sijoitusrahastojen rahasto-osuudet:

ABN AMRO Global Emerging Markets Bond (Euro)

Rahaston varat sijoitetaan obligaatioihin, joiden liikkeeseenlaskijoina ovat pääasiassa kehittyvät valtiot. Sijoitukset hajautetaan noin 10-15 liikkeeseenlaskijan obligaatioihin. Rahaston vertailuindeksi on JP Morgan EMBI Global ja rahasto-osuuden arvo noteerataan euroissa. Rahasto on rekisteröity Luxemburgiin. Rahastoa hallinnoi ABN AMRO Asset Management. Lisätietoa rahastosta, sen sijoitusstrategiasta ja arvonkehityksestä saa internetistä osoitteesta www.alfredberg.fi.

FIM Russia

Rahaston varat sijoitetaan pääasiassa venäläisiin tai sellaisten yhtiöiden, joille Venäjä on rahastoyhtiön arvion mukaan keskeinen markkina-alue, osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Rahaston vertailuindeksi on RTS-indeksi euroiksi laskettuna. Rahaston sijoitusaste voi vaihdella 0-100 %:n välillä. Rahastoa hallinnoi FIM Rahastoyhtiö. Lisätietoa rahastosta, sen sijoitusstrategiasta ja arvonkehityksestä saa internetistä osoitteesta www.fim.com.

ICECAPITAL Euro Floating Rate

ICECAPITAL Euro Floating Rate on korkorahasto, joka sijoittaa varansa pääasiassa yritysten, valtioiden, julkisyhteisöjen ja muiden yhteisöjen liikkeeseenlaskemiin vaihtuvakorkoisiin joukkovelkakirjoihin tai vastaaviin strategioihin siten että rahaston herkkyys yleisen korkotason muutoksille on pieni. Varoja voidaan sijoittaa myös vaihtovelkakirjoihin.

Rahaston vertailuindeksi on 3 kuukauden Euribor-koroista laskettu vertailuindeksi. Rahastoa hallinnoi ICECAPITAL Rahastoyhtiö Oy. Lisätietoa rahastosta, sen sijoitusstrategiasta ja arvonkehityksestä saa internetistä osoitteesta www.icecapital.fi.

7. PRICING SUPPLEMENT (LAINAKOHTAISET EHDOT)

MUNICIPALITY FINANCE PLC ALPHA 2013 NOTES II/2005

under the MUNICIPALITY FINANCE PLC €500,000,000 DOMESTIC PROGRAMME FOR THE ISSUANCE OF DEBT INSTRUMENTS

(KUNTARAOITUS OYJ:N KOTIMAISEN VELKAOHJELMAN MUKAISEN ALPHA 2013 OBLIGAATIOLAINA II/2005 LAINAKOHTAISET EHDOT)

This document constitutes the Pricing Supplement ("Lainakohtaiset Ehdot") relating to the issue of Notes described herein. The Pricing Supplement must be read in conjunction with General Terms and Conditions of the Notes ("Yleiset Ehdot") dated 19 March 2004, as being amended by a Municipality Finance decision on 1 February 2005.

General Terms and Conditions will apply, save in respect of the Conditions which are extracted from there and are attached hereto in this Pricing Supplement.

Issuer:	Municipality Finance Plc
Guarantor:	The Municipal Guarantee Board
Specified Manager:	FIM Corporate Finance Ltd
Issue Date:	11 February 2005
Aggregate Nominal Amount Currency:	Minimum of 10,000,000 and maximum of 30,000,000 euros
Issue Number:	II/2005
Specified Denominations:	100,000 euros
Form of the Notes:	Book-entry Notes. The registration of book-entry Notes will be effected immediately or without any undue delay after the Issue Date into the book-entry accounts reported to the subscription agents in accordance with all instructions by the Finnish Central Securities Depository ("APK") and laws given with respect to book-entry system and accounts.
Minimum Subscription :	100,000 euros
Issue Price:	100%
Maturity Date:	11 February 2013
Redemption Amount:	100 % of the Nominal Amount plus the potential Equity Amount as defined below.
Status of the Notes:	Senior Notes; pari passu with all similar Notes.
Subscription Period:	1 February 2005- 8 February 2005
Subscription Agents:	FIM Corporate Finance Ltd Pohjoisesplanadi 33A, FIN-00100 Helsinki telephone (09) 6134 6289 FIM Asset Management Ltd Pohjoisesplanadi 33 A, FIN-00100 Helsinki telephone (09) 6134 6380 (Institutional Investors) or (09) 6134 6250 (Private Individuals)

Alfred Berg Asset Management Oy
Kluuvikatu 3, 2ns floor, FIN-00100 Helsinki
telephone (09) 2283 2600

Equity Amount: An amount in EUR determined by the Calculation Agent to be the product of the Equity Notional Amount and the greater of
(a) zero and
(b) the Basket Return minus one.

wherein,

Basket: The Basket, which is as described in Annex 2, subject to Substitution provisions of section 6 of Annex 1, is composed of the investment funds listed below, in the relative weightings set out in relation to each fund:

<u>Fund</u>	<u>Bloomberg Ticker</u>	<u>Fund Weighting</u>
FIM Russia	FIMRUSA FH	30%
ICECAPITAL Euro Floating Rate	ICEFLOB FH	30%
ABN Amro Global Emerging Markets Bond Fund	AAGEMBE LX	40%

Basket Return: A number determined by the Calculation Agent on the Valuation Date to be:
(a) the greater of
(i) the Final Basket Value and
(ii) the Final Lock-in Value,
divided by (b) the Initial Basket Value.

Final Basket Value: The Value of the Basket at the Valuation Time on the Valuation Date, as determined by the Calculation Agent in accordance with the terms and conditions of Annex 1.

Final Lock-in Value: The Lock-in Value at the Valuation Time on the Final Potential Rebalancing Date, as determined by the Calculation Agent in accordance with the terms and conditions of Annex 1.

Initial Basket Value: EUR 1.00 (being the Value of the Basket at the Valuation Time on the Initial Valuation Date).

Initial Valuation Date: 11 February 2005 (or, if such day is not a Business Day, the next following Business Day). If, in respect of any Underlying Asset comprised in the Basket, the Initial Valuation Date is a Disrupted Day, then the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions of section 8.2 of Annex 1 shall.

Valuation Time: As specified in Annex 1.

Valuation Date: The day that is one Business Day after the Final Potential Rebalancing Date. Section 6.2 of the Equity Definitions shall not apply. If, in respect of any Underlying Asset comprised in the Basket, the Valuation Date is a Disrupted Day, then the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions of section 8.2 of Annex 1 shall apply.

Final Potential
Rebalancing Date: As specified in Annex 1.

Calculation Agent: FIM Corporate Finance Ltd

Business Day:	TARGET Settlement Day
Issuer Call:	Not Applicable
Issuance Expenses:	Approximately €5,000 annually
ALPHA 2013 Noteholder's (Investor) Put:	Not Applicable
Other Terms:	Not Applicable
Listing:	Not Applicable

The Issuer and the Guarantor accept responsibility for the information contained in this Pricing Supplement

Helsinki, 1 February 2005

MUNICIPALITY FINANCE PLC

Annex 1

1. Description

The Basket is a synthetic portfolio of assets, the value of which is calculated solely for the purposes of the Transaction.

The Calculation Agent shall calculate the Basket Value in accordance with the provisions set out below. The Calculation Agent shall also be responsible for rebalancing and adjusting the Basket in accordance with the provisions set out herein.

The Basket is comprised of a synthetic portfolio of two classes of assets, namely Premium Assets (as defined below) and Riskless Assets (as defined below) (each known as an "**Underlying Asset**" and together the "**Underlying Assets**"). The composition of the Basket will be rebalanced and adjusted from time to time in accordance with a portfolio-based risk management technique which seeks to maximise the exposure of the Basket to Premium Assets while minimising the risk that the return of the portfolio of Underlying Assets is less than a pre-defined minimum at a fixed future date.

2. Definitions

In this Confirmation, the following words and expressions shall have the following meanings:

"Basket" means a synthetic dynamic basket of assets (comprised of Premium Assets and Riskless Assets) in their relative proportions as calculated and rebalanced in accordance with the algorithms specified in section 4 of this Annex 1.

"Basket Calculation Period" means the period from, and including, the Initial Valuation Date to, and including, the Valuation Date.

"Basket Valuation Day" means each Business Day in the Basket Calculation Period. If, in respect of any Underlying Asset comprised in the Basket, a Basket Valuation Day is a Disrupted Day, then the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions below (section 8.2) shall apply.

"Basket Value" means the net asset value of the Basket, as determined by the Calculation Agent in accordance with the provisions of section 4 below.

"Bond Floor" means, in respect of each Basket Valuation Day, an amount determined by the Calculation Agent as at the Valuation Time on such Basket Valuation Day to be the present value of a payment equal to the amount of the Lock-in Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day, made on the Final Potential Rebalancing Date, adjusted to take account of Fee Amounts. The Calculation Agent shall determine the level of the Bond Floor on any Basket Valuation Day by discounting the relevant Lock-in Value at the same swap rates and other available rates and criteria used to calculate the Price of Riskless Assets.

"Business Day" means a **TARGET Settlement Day**.

"Crash Size" means fifteen per cent. (15.00%).

"Disrupted Day" means, (a) in respect of a Fund, any Basket Valuation Day on which an Underlying Market Disruption Event in respect of the relevant Fund has occurred, (b) in respect of a Replacement Index (as defined below), any Basket Valuation Day which is a Premium Assets Scheduled Trading Day on which a relevant Exchange or any Related Exchange fails to open for trading during its regular trading session or on which an Underlying Market Disruption Event in respect of the relevant Replacement Index has occurred, and (c) a Riskless Asset, any Basket Valuation Day on which an Underlying Market Disruption Event in respect of the relevant Underlying Asset has occurred.

"Exchange" means, in respect of:

- (a) a Fund, not applicable;
- (b) a Replacement Index, each Exchange set out by the Calculation Agent in respect of such Replacement Index, any successor to such exchange or quotation system or any substitute exchange or quotation system to which trading in the shares underlying such Replacement Index has temporarily relocated

(provided that the Calculation Agent has determined that there is comparable liquidity relative to the shares underlying such Replacement Index on such temporary substitute exchange or quotation system as on the original Exchange); and

(c) Riskless Assets, not applicable.

"Fee Amount" means an amount determined by the Calculation Agent in accordance with the provisions of section 4.3 below.

"Fee Deduction Date" means each Basket Valuation Day.

"Fee Rate" means a rate equal to 1.30 per cent. per annum.

"Final Potential Rebalancing Date" means 30 January 2013 or, if such day is not a Basket Valuation Day, the earlier of (a) the next following Basket Valuation Day, and (b) 6 February 2013 (the **"Fallback Date"**). If the Fallback Date is not a Basket Valuation Day, the Calculation Agent will, acting in a commercially reasonable manner, calculate the Basket Value on that date notwithstanding that the Fallback Date is not a Basket Valuation Day. If, in respect of any Underlying Asset comprised in the Basket, the Final Potential Rebalancing Date is a Disrupted Day, then the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions of section 8.2 below shall apply mutatis mutandis, as if references therein to "Basket Valuation Day" were to "Final Potential Rebalancing Date".

"Fund" means each of the investment funds set out in the table titled "Funds comprised in the Basket" in Annex 2, in each case in their relative Fund Weightings, subject to section 5 (Substitution provisions) and section 7 (Potential Adjustment Events) below, and **"Funds"** means all of such investment funds.

"Fund Manager" means, in respect of any Fund, the management company of such Fund (or, in each case, such other investment manager as the Calculation Agent may determine is for the time being the investment manager of such Fund).

"Fund Weighting" means, in respect of each Fund or Replacement Index (as the case may be), the weighting specified in the table titled "Funds comprised in the Basket" set out in Annex 2 under the column titled "Fund Weighting" opposite such Fund (or, in the case of any Replacement Index, the Fund that is the Affected Fund corresponding to such Replacement Index) as set out in the column titled "Fund".

"Insolvency" shall have the meaning given to it in Section 12.6(a)(ii) of the Equity Definitions, and shall also include any winding-up, termination or any loss of regulatory approval or registration in respect of a Fund.

"Loan Balance" means, in respect of any Basket Valuation Day, an amount determined by the Calculation Agent reflecting the amounts borrowed by the Calculation Agent to finance the exposure of the Basket to Premium Assets in excess of the total amount available to invest in Premium Assets as at such Basket Valuation Day.

"Loan Cost" means, in respect of any Basket Valuation Day, the interest accrued on that Basket Valuation Day on the Loan Balance, as determined by the Calculation Agent on a daily basis based upon the prevailing EUR overnight inter-bank deposit rate published on the Reuters page "EONIA" at or around 11:00 a.m. London time plus 0.50 per cent. per annum (or if such rate does not appear on the Reuters page EONIA, upon the EUR overnight inter-bank deposit rates offered in the London inter-bank market as of the relevant date at 11:00 a.m. London time plus 0.50 per cent. per annum or, if such rate is not available, upon such rate as determined by the Calculation Agent acting in a commercially reasonable manner on the basis of other available rates for deposits in EUR plus 0.50 per cent. per annum).

"Lock-in Dates" mean (a) the 11th day of February in each year from, and including, 11 February 2006 to, and including, 11 February 2012 (or if any of such dates is not a Basket Valuation Day, the next following Basket Valuation Day), and (b) the Final Potential Rebalancing Date (and **"Lock-in Date"** means any of such dates).

"Lock-in Event" has the meaning given in section 6 of this Annex 1.

"Lock-in Factor" means 50.00 per cent.

"Lock-in Value" means, in respect of any Basket Valuation Day, the minimum Basket Value that the algorithm and calculation methodology described in section 4 below aim to achieve on the Final Potential Rebalancing Date (as calculated by the Calculation Agent pursuant to the provisions of section 4.6 below).

"Merger Date" means the closing date of a Merger Event or, where a closing date cannot be determined under local law applicable to such Merger Event, such other date as determined by the Calculation Agent.

"Merger Event" means, in respect of any Fund, any (a) reclassification or change of such Fund that results in a transfer of or an irrevocable commitment to transfer all of the units or shares of such Fund outstanding, (b) consolidation, amalgamation or merger of such Fund with or into another entity (other than a consolidation, amalgamation or merger in which such Fund is the continuing entity and which does not result in any such reclassification or change of all of the units or shares of such Fund outstanding), (c) other takeover offer, tender offer, exchange offer, solicitation, proposal or other event by any person to purchase or otherwise obtain 100 per cent. of the outstanding units or shares of such Fund that results in a transfer of or an irrevocable commitment to transfer all of the units or shares of such Fund (other than the units or shares of such Fund owned or controlled by the offeror), or (d) consolidation, amalgamation or merger of, or binding unit or share exchange by, such Fund with or into another entity in which such Fund is the continuing entity and which does not result in a reclassification or change of all of the outstanding units or shares of such Fund but results in the outstanding units or shares (other than the units or shares of such Fund owned or controlled by the offeror) immediately prior to such event collectively representing less than 50 per cent. of the outstanding units or shares immediately following such event, in each case if the Merger Date is on or before the Final Potential Rebalancing Date.

"NAV" means, in respect of any Fund, its net asset value per share or unit of the Fund, as calculated and published (or, if not published, as notified to the shareholders or unitholders of such Fund, and "publish" shall be read accordingly wherever used in relation to NAV in this Confirmation) by the relevant Fund Manager (or any party appointed for such purpose by the relevant Fund Manager).

"Number of Premium Assets Notional Units" means the number of Premium Assets Notional Units included in the Basket during a Relevant Period, as determined by the Calculation Agent in accordance with the provisions of section 4.2 below.

"Number of Riskless Assets Notional Units" means the number of Riskless Assets Notional Units included in the Basket during a Relevant Period, as determined by the Calculation Agent in accordance with the provisions of section 4.2 below.

"Over-investment Boundary" means 110.00 per cent.

"Potential Rebalancing Date" means each Basket Valuation Day from, and including, the Initial Valuation Date to, and including, the Final Potential Rebalancing Date.

"Premium Assets" means, at any time, the basket of Funds at such time.

"Premium Assets Exchange Business Day" means, in respect of a Premium Asset that is:

- (a) a Fund, a day upon which the relevant Fund Manager (or any party appointed for such purpose by the relevant Fund Manager) publishes the NAV for such Fund; and
- (b) a Replacement Index, save as otherwise provided by the Calculation Agent following the relevant Fund substitution, an Exchange Business Day (as defined in the Equity Definitions provided that references therein to Scheduled Trading Day shall be deemed to be references to Premium Assets Scheduled Trading Day).

"Premium Assets Notional Unit" means a synthetic investment in a basket of Premium Assets, the value of which, at the Valuation Time on any Basket Valuation Day during the Basket Calculation Period, shall be determined in accordance with the provisions of this Annex 1.

"Premium Assets Performance" means, in respect of the Premium Assets and each Basket Valuation Day (other than the Initial Valuation Date) (the **"Relevant Basket Valuation Day"**), a number determined by the Calculation Agent to be the aggregate of the Fund Weighted Performances on such Basket Valuation Day.

For the purposes hereof, the **"Fund Weighted Performance"** of each Fund or Replacement Index, as the case may be, shall be determined by the Calculation Agent, in respect of each Fund or Replacement Index, as the case may be, at the Valuation Time on the Relevant Basket Valuation Day, as the product of: (a) the Fund Weighting; and (b) a rate determined by the Calculation Agent at the Valuation Time on the Relevant Basket Valuation Day in accordance with the following formula:

$$\frac{\text{Fund}(t_i)}{\text{Fund}(t_0)}$$

Where:

"Fund (t_i)" means, in respect of each Fund or Replacement Index (as the case may be), the Price of such Fund or Replacement Index (as the case may be), as published by the relevant Fund Manager or Index Sponsor, as the case may be, by the Valuation Time on the Relevant Basket Valuation Day; and

"Fund (t₀)" means, in respect of each Fund or Replacement Index (as the case may be), the Price of such Fund or Replacement Index (as the case may be), as published by the relevant Fund Manager or Index Sponsor, as the case may be, by the Valuation Time on the Initial Valuation Date.

"Premium Assets Value" means, in respect of each Basket Valuation Day other than the Initial Valuation Date, an amount, as determined by the Calculation Agent, equal to the product of: (a) the Number of Premium Assets Notional Units comprised in the Basket during the period from, but excluding, the Valuation Time on the Basket Valuation Day immediately preceding that Basket Valuation Day to, and including, the Valuation Time on that Basket Valuation Day; and (b) the Value per Premium Assets Notional Unit at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

"Premium Assets Scheduled Trading Day" means, in respect of:

- (a) any Fund, a day upon which the relevant Fund Manager (or any party appointed for such purpose by the relevant Fund Manager) is scheduled to publish the NAV for such Fund; and
- (b) a Replacement Index, save as otherwise provided by the Calculation Agent following the relevant Fund substitution, a Scheduled Trading Day (as defined in the Equity Definitions).

"Price" means,

- (a) in respect of any Fund and each Basket Valuation Day, the NAV of such Fund published on such Basket Valuation Day, PROVIDED that (i) if a Basket Valuation Day is not a Premium Assets Scheduled Trading Day for such Fund, the Calculation Agent shall determine the NAV of such Fund at the Valuation Time on that Basket Valuation Day on the basis of the last available NAV published by the relevant Fund Manager (or entity acting on its behalf), and (ii) the determination of the NAV of such Fund on any Basket Valuation Day shall be subject to the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions, as described in section 8.2 below and the "Correction of Prices" provisions, as described in section 10 below;

- (b) in respect of any Replacement Index and each Basket Valuation Day, the level of such Replacement Index at the relevant Underlying Valuation Time on the relevant Basket Valuation Day, as calculated, published and disseminated by the relevant Index Sponsor PROVIDED that (i) if a Basket Valuation Day is not a Premium Assets Scheduled Trading Day for such Replacement Index, the Calculation Agent shall determine the level of such Replacement Index at the Valuation Time on that Basket Valuation Day on the basis of the last available Replacement Index level published by the relevant Index Sponsor, and (ii) the determination of the level of such Replacement Index on any Basket Valuation Day shall be subject to the "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions, as described in section 8.2 below and the "Correction of Prices" provisions, as described in section 10 below; and
- (c) in respect of Riskless Assets and each Basket Valuation Day, an amount determined by the Calculation Agent at the relevant Underlying Valuation Time on the relevant Basket Valuation Day (and subject to the relevant "Consequences of Underlying Market Disruption Events" provisions, as described in section 8.2 below) in accordance with such of the criteria set out below as it determines are appropriate in the applicable circumstances:
 - (i) by discounting the Riskless Asset Notional Redemption Amount of each Riskless Asset at market swap rates in EUR available as of the time of calculation for swaps of similar characteristics as the Riskless Assets. For the avoidance of doubt, the Calculation Agent will obtain the relevant swap rates from one or more sources, including, but not limited to, the Reuters page ISDAFIX2 and EURIBOR01 (at, or around, 11.00 a.m. London time), and may interpolate between available swap rates;
 - (ii) by adding or subtracting any spread from the swap rates published in the sources above mentioned to account for any illiquidity or otherwise adverse market conditions affecting the relevant swap instruments; and
 - (iii) by reference to, where applicable:
 - (A) the value/price of any futures or options contracts in respect of assets having substantially similar characteristics to the Riskless Assets;
 - (B) the value/price of assets having substantially similar characteristics to the Riskless Assets and which are listed on a recognised exchange(s); or
 - (C) market recognised valuation/pricing methods in respect of assets having substantially similar characteristics to the Riskless Assets.

"Rebalancing Event" means each of the events described in section 4.4 below, which trigger the rebalancing of the Basket.

"Related Exchange" means, in respect of:

- (a) any Fund, not applicable;
- (b) a Replacement Index, the principal exchange on which options and futures contracts on such Replacement Index are traded, if any, as determined by the Calculation Agent, any successor to such exchange or quotation system or any substitute exchange or quotation system to which trading in futures or options contracts relating to the Replacement Index has temporarily relocated (provided that the Calculation Agent has determined that there is comparable liquidity relative to the futures or options contracts relating to the Replacement Index on such temporary substitute exchange or quotation system as on the original Related Exchange); and
- (c) Riskless Assets, not applicable.

"Relevant Period" means, in respect of any Basket Valuation Day (the **"Relevant Basket Valuation Day"**), the period from (but excluding) the Valuation Time on the Relevant Basket Valuation Day to (and including) the Valuation Time on the Basket Valuation Day immediately following the Relevant Basket Valuation Day.

"Replacement Index" has the meaning given in section 5 below.

"Riskless Assets" means synthetic zero-coupon bonds, each of which redeems at a notional redemption amount

equal to the Riskless Asset Notional Redemption Amount at the Valuation Time on the Final Potential Rebalancing Date (each a "**Riskless Asset**").

"Riskless Asset Notional Redemption Amount" means EUR 1.00.

"Riskless Assets Notional Unit" means a synthetic zero coupon bond that redeems with a notional value of EUR 1.00 at the Valuation Time on the Final Potential Rebalancing Date.

"Riskless Assets Value" means, in respect of each Basket Valuation Day other than the Initial Valuation Date, an amount, as determined by the Calculation Agent, equal to the product of: (a) the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket during the period from, but excluding, the Valuation Time on the Basket Valuation Day immediately preceding that Basket Valuation Day to, and including, the Valuation Time on that Basket Valuation Day; and (b) the Value per Riskless Assets Notional Unit at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

"Scheduled Closing Time" shall have the meaning defined in the Equity Definitions provided that references therein to Scheduled Trading Day shall be deemed to be references to Premium Assets Scheduled Trading Day.

"Sustainable Exposure" means, in respect of each Basket Valuation Day, the theoretical exposure of the Basket to Premium Assets Notional Units, as determined by the Calculation Agent at the Valuation Time on such Basket Valuation Day, such that a fall in the Premium Assets Value equal to the Crash Size would reduce the Basket Value to an amount equal to the Bond Floor at the Valuation Time on such Basket Valuation Day. The Sustainable Exposure shall be calculated by the Calculation Agent in accordance with the provisions of section 4.5 below.

"Target Exposure" means, in respect of each Basket Valuation Day, a fraction equal to the Sustainable Exposure, subject to a minimum value of five per cent. (5.00%) and a maximum value of one hundred and fifty per cent. (150.00%).

"Trading Lag Adjustment" means, in respect of each Basket Valuation Day, a number representing the adjustment that the Calculation Agent determines that is required to be made at the Valuation Time on that Basket Valuation Day, to the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket at the Valuation Time on that Basket Valuation Day to ensure that the Basket Value correctly reflects the true exposure of the Basket to Premium Assets during the period from, but excluding, the Valuation Time on the Basket Valuation Day on which a Rebalancing Event occurs (" t_p ") to, and including, the Valuation Time on the Basket Valuation Day which is one (1) Relevant Period (the "**Trading Lag**") after t_p .

"Under-investment Boundary" means 90.00 per cent.

"Underlying Asset" and **"Underlying Assets"** shall have the respective meanings given thereto in section 1 of this Annex 1.

"Underlying Market Disruption Event" has the meaning set out in section 8 of this Annex 1.

"Underlying Valuation Time" means, in respect of:

- (a) any Fund, the time at which the relevant Fund Manager calculates and publishes the relevant NAV;
- (b) a Replacement Index, save as otherwise provided by the Calculation Agent following the relevant Fund substitution, the Scheduled Closing Time on the relevant Exchange on the relevant Basket Valuation Day in relation to each relevant Replacement Index to be valued. If the relevant Exchange closes prior to its Scheduled Closing Time, then the relevant Underlying Valuation Time shall be such actual closing time; and
- (c) in respect of a Riskless Asset, the time at which the Calculation Agent calculates the Price of such Riskless Asset (currently expected to be 11:00 a.m. London time).

"Value per Premium Assets Notional Unit" means, in respect of each Basket Valuation Day, the value of a Premium Assets Notional Unit as at the Valuation Time on such Basket Valuation Day, to be determined by the Calculation Agent as the product of: (a) the Premium Assets Notional Value and (b) the Premium Assets Performance at the Valuation Time on such Basket Valuation Day.

"Value per Riskless Assets Notional Unit" means, in respect of a Riskless Asset Notional Unit and each Basket Valuation Day, the Price of Riskless Assets at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

"Valuation Time" means the time at which the Calculation Agent calculates and (if applicable) disseminates the Basket Value on any Basket Valuation Day during the Basket Calculation Period (currently expected to be 8:00 p.m. London time).

3. Duties of the Calculation Agent

The Calculation Agent shall, on each Basket Valuation Day during the Basket Calculation Period:

- (a) calculate the Basket Value in accordance with the algorithms and calculation methods described in section 4 below;
- (b) upon the occurrence of any Underlying Market Disruption Event (as defined in section 8 below), applicable Merger Event, Lock-in Event, Potential Adjustment Event (as defined in section 7 below), Insolvency, Index Succession Event (as defined in section 9.1 below), Index Adjustment Event (as defined in section 9.2 below) or Correction of Prices (as defined in section 10 below), take the applicable actions required under sections 5 to 10 below; and
- (c) calculate the necessary adjustments and rebalancing of the Basket in the event that it has to be adjusted or rebalanced in accordance with the provisions of section 4 below.

All determinations and calculations made by the Calculation Agent will be carried out in good faith and in a commercially reasonable manner. The Calculation Agent shall not have any responsibility to Municipality Finance for good faith errors or omissions in the Calculation Agent's calculations and determinations pursuant to the provisions of this Confirmation, whether caused by negligence or otherwise.

The Calculation Agent, if applicable, will also disseminate a Value for the Basket on, or around, the Valuation Time on each Basket Valuation Day during the Basket Calculation Period.

The Calculation Agent neither guarantees (a) the accuracy or completeness of the market data used to calculate the Basket Value or used to determine the Price of any of the Basket components, nor (b) the prompt and uninterrupted dissemination, if applicable, of the Basket Value on each Basket Valuation Day during the Basket Calculation Period.

The Calculation Agent shall not be responsible for any loss or damage due to a failure by the Calculation Agent to fulfil its obligations hereunder if such failure is caused by, or is directly or indirectly due to, war damage, terrorist or enemy action, the act of any government or other competent authority, riot, civil commotion, rebellion, storm, tempest, accident, fire, strike or other cause whether similar or not beyond the control of the Calculation Agent.

4. The algorithms and calculation methodology

The Basket Value, adjustments and rebalancing of the Basket on any Basket Valuation Day "i" shall be determined by the Calculation Agent in accordance with the calculation methodology described below. Such calculation methodology is a summary of certain proprietary and confidential algorithms of JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION ("JPMorgan"), which, when applied, will achieve the same financial results as described in such calculation methodology.

4.1. Calculation of the Basket Value at the Valuation Time on any Basket Valuation Day "i": Subject to the provisos below, the Basket Value at the Valuation Time on any Basket Valuation Day "i" shall be determined by the Calculation Agent in accordance with the following:

- (a) the sum of the Premium Assets Value and the Riskless Assets Value (together, the "**Assets Value**");
- (b) minus the Fee Amount accrued on that Basket Valuation Day;
- (c) minus or plus (as the case may be) the Trading Lag Adjustment in each case as at the Valuation Time on such Basket Valuation Day;
- (d) minus the Loan Balance; and
- (e) minus the Loan Cost.

PROVIDED that:

- (1) the Basket Value at the Valuation Time on the Initial Valuation Date (the "**Initial Basket Value**") shall be EUR 1.00; and
- (2) the Basket Value at the Valuation Time on any Basket Valuation Day after the Final Potential Rebalancing Date shall be calculated in accordance with the following:
 - (a) the Basket Value on the Final Potential Rebalancing Date;
 - (b) minus the Fee Amount accrued on that Basket Valuation Day;
 - (c) minus or plus (as the case may be) the Trading Lag Adjustment, in each case as at the Valuation Time on such Basket Valuation Day;
 - (d) minus the Loan Balance; and
 - (e) minus the Loan Cost.

4.2. Determination of the "Number of Premium Assets Notional Units" and the "Number of Riskless Assets Notional Units" comprised in the Basket during a Relevant Period: The Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket during a Relevant Period (for the avoidance of doubt, the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket during a Relevant Period shall be a fixed number for the whole Relevant Period) shall be determined by the Calculation Agent in accordance with the following provisions:

- (a) subject to paragraph (c) below, the Number of Premium Assets Notional Units comprised in the Basket during a Relevant Period shall be determined on the basis of the Target Exposure at the Valuation Time on the Basket Valuation Day where the Relevant Period starts, so that the exposure of the Basket to Premium Assets during such Relevant Period is no less than the Under-investment Boundary and no greater than the Over-investment Boundary of the Target Exposure;
- (b) subject to paragraph (c) below, the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket during a Relevant Period shall be determined on the basis of the Target Exposure at the Valuation Time on the Basket Valuation Day where the Relevant Period starts, so that the exposure of the Basket to Riskless Assets is equal to the greater of a (i) zero, and (ii) a number equal to (A) one (1) minus (B) the Target Exposure; and
- (c) in respect of Basket Valuation Days falling after the Final Potential Rebalancing Date, the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket during any Relevant Period starting on, or after the Final Potential Rebalancing Date, and ending on, or before the Valuation Date shall be zero.

4.3. Determination of the "Fee Amount" at the Valuation Time on any Basket Valuation Day "i" other than the Initial Valuation Date ("F_i"): The Fee Amount accrued at the Valuation Time on any Basket Valuation Day "i" other than the Initial Valuation Date ("F_i") shall be an amount to be determined by the Calculation Agent on that Basket Valuation Day in accordance with the following formula:

$$F_i = AV_i * \frac{t_i - tf_i}{360} * F_R$$

Where:

"AV_i" means, in respect of a Basket Valuation Day "i", the Assets Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day;

"t_i" means a Basket Valuation Day "i";

"tf_i" means, in respect of any Basket Valuation Day "i" the Fee Deduction Date immediately preceding that Basket Valuation Day; and

"F_R" means the Fee Rate.

4.4. Rebalancing the Basket: The Basket will be rebalanced by the Calculation Agent at the Valuation Time on any Potential Rebalancing Date during the Basket Calculation Period upon the occurrence of a Rebalancing Event.

The purpose of rebalancing the Basket is to ensure that the exposure of the Basket to Premium Assets, as determined by the Calculation Agent, is no less than the Under-investment Boundary and no greater than the Over-investment Boundary of the Target Exposure at the Valuation Time on any Potential Rebalancing Date. Therefore, the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket in any Relevant Period shall be determined by the Calculation Agent on the basis of the Over-investment Boundary and the Under-investment Boundary of the Target Exposure.

A "**Rebalancing Event**" shall occur if, in the determination of the Calculation Agent, at the Valuation Time on any Potential Rebalancing Date, the exposure of the Basket to Premium Assets would be less than the Under-investment Boundary or greater than the Over-investment Boundary of the Target Exposure, should the Basket not be rebalanced.

If a Rebalancing Event has occurred on a Potential Rebalancing Date, the Basket shall be rebalanced by the Calculation Agent at the Valuation Time on such Potential Rebalancing Date by adjusting:

- (a) the Number of Premium Assets Notional Units comprised in the Basket to a level so that the fractional exposure of the Basket to Premium Assets is equal to the Target Exposure;
- (b) the Number of Riskless Assets Notional Units comprised in the Basket to a level so that the fractional exposure of the Basket to Riskless Assets is equal to the greater of (i) zero; and (ii) a number calculated as one (1) minus the Target Exposure;
- (c) the Loan Balance so that it is a value equal to the product of the Basket Value in respect of such Potential Rebalancing Date and the greater of: (i) the Target Exposure minus one (1); and (ii) zero (0).

If, on a Potential Rebalancing Date, a Rebalancing Event has not occurred, the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units may nonetheless be reduced or increased (as the case may be) by the Calculation Agent notwithstanding the fact that no Rebalancing Event has occurred on such Potential Rebalancing Date. Such adjustment on the Number of Premium Assets Notional Units and the Number of Riskless Assets Notional Units may arise due to the effect that the deduction of Basket Fee Amounts and the Trading Lag Adjustments in respect of that Potential Rebalancing Date may have on the Basket Value.

4.5. Determination of the "Sustainable Exposure": The Sustainable Exposure at the Valuation Time on any Basket Valuation Day shall be determined by the Calculation Agent at the Valuation Time on that Basket Valuation Day in accordance with the following formula:

$$\text{Max}\left(\frac{B_i - BF_i}{B_i * C}; 0\right)$$

Where:

"B_i" means, in respect of a Basket Valuation Day "i", the Basket Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day;

"C" means the Crash Size; and

"BF_i" means, in respect of a Basket Valuation Day "i", the Bond Floor at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

4.6. Determination of the "Lock-in Value": The Lock-in Value at the Valuation Time on any Basket Valuation Day "i", shall be determined by the Calculation Agent in accordance with the following provisions:

- (a) In respect of any Basket Valuation Day "i" (other than the Initial Valuation Date) that is a Lock-in Date, the Lock-in Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day "i" ("BL_i") shall be determined in accordance with the following formula:

$$\text{Min}\{\text{Max}[BL_{i-1}; BL_0 + L * (B_i - BL_0)]; \text{LockInCap}\}$$

Where:

"B_i" means, in respect of any Basket Valuation Day "i", the Basket Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

"BL_{i-1}" means, in respect of any Basket Valuation Day "i" (other than the Initial Valuation Date) the Lock-in Value at the Valuation Time on the Basket Valuation Day immediately preceding that Basket Valuation Day. For the purposes of the determination of the value of BL_{i-1} the Calculation Agent will determine such value in accordance with the procedure for the determination of BL_i, provided that references therein to "i" will be read and construed as references to "i-1";

"L" means the Lock-in Factor (as defined above);

"BL₀" means the Lock-in Value on the Initial Valuation Date, being EUR 1.00 (which is 100 per cent. of the Basket Value at the Valuation Time on the Valuation Date); and

"LockInCap" shall be determined by the Calculation Agent in accordance with the following formula:

$$\frac{BL_{i-1}}{BF_i * 1.0035} * B_i$$

and "BF_i" means, in respect of a Basket Valuation Day "i", the Bond Floor at the Valuation Time on that Basket Valuation Day.

- (b) In respect of any Basket Valuation Day "i" that is NOT a Lock-in Date, the Lock-in Value at the Valuation Time on that Basket Valuation Day "i" shall be equal to the Lock-in Value at the Valuation Time on the Basket Valuation Day immediately preceding that Basket Valuation Day.

PROVIDED that the Lock-in Value at the Valuation Time on the Initial Valuation Date shall be equal to EUR 1.00.

5. Substitution provisions

- (a) Upon the occurrence of a Merger Event, an Insolvency or a Lock-in Event in respect of a Fund (the "**Affected Fund**"), the Calculation Agent shall notify JPMorgan and Municipality Finance of such occurrence and the Calculation Agent shall either (i) (A) make such adjustments to any variable, calculation methodology, valuation, settlement, payment terms or any other terms and conditions of the Transaction as the Calculation Agent determines appropriate to account for the economic effect on the Transaction of such Merger Event, Lock-in Event or Insolvency, and (B) determine the effective date of the relevant adjustments, or (ii) if the Calculation Agent determines that no adjustment that it could make under (i) will produce a commercially reasonable result, the Calculation Agent shall notify JPMorgan and Municipality Finance of such determination and the Calculation Agent shall (A) choose a substitute index which, in the reasonable opinion of the Calculation Agent, is correlated with the Affected Fund (a "**Replacement Index**") to replace the Affected Fund; and (B) the appropriate date (the "**Substitution Date**") for the replacement of the Affected Fund by the Replacement Index.
- (b) Following any such selection of a Replacement Index pursuant to (a) above, the Calculation Agent shall (i) replace the relevant Affected Fund by the relevant Replacement Index for the purposes of the Transaction on the Substitution Date, and (ii) make such adjustment(s) that it determines (in its sole and absolute discretion) to be appropriate to any variable, calculation methodology, valuation, settlement, payment terms or any other terms in respect of the Basket or this Transaction to account for such replacement.

6. Lock-in Events

Each of the following events shall constitute a "**Lock-in Event**" in respect of each Fund, in each case as determined by the Calculation Agent:

- (a) the main investment objective of such Fund is amended in accordance with its rules so that it no longer refers solely to the benchmark as set out in respect of such Fund as at the Trade Date;
- (b) the currency denomination of such Fund is changed in accordance with its rules so that the NAV of such Fund is no longer calculated in the same currency as at the Trade Date;
- (c) JPMorgan, its Affiliates or any hedging counterparty would be required to pay a subscription fee in respect of a purchase of units of such Fund or any redemption fee incurred in respect of a sale of units or shares (as the case may be) of such Fund;
- (d) the Fund Manager in respect of such Fund fails, for reasons other than of technical or operational nature, to calculate and provide the NAV of such Fund for five consecutive Premium Assets Scheduled Trading Days and the reason for such failure is as a consequence of any decision to liquidate or dissolve such Fund;
- (e) such Fund, its respective Fund Manager and/or any of its respective employees, are placed under review or investigation by any regulators and/or are subject to any criminal charges for reasons of wrongdoing, breach of any rule or regulation or other similar reason in respect of their respective activities;
- (f) there is any change in the regulatory or tax treatment applicable with respect to such Fund which could have an economic impact for JPMorgan, its Affiliates or any hedging counterparty if it were a holder of an interest in such Fund;
- (g) there is any suspension of or limitation imposed on trading of such Fund (by reason of liquidity restrictions or otherwise) if, in any such case, such suspension or limitation is, in the determination of the Calculation Agent, material;
- (h) JPMorgan, its Affiliates or any hedging counterparty would be obliged (whether by the relevant Fund Manager or otherwise) to redeem all or some of the units or shares (as the case may be) of such Fund that it may be holding in relation to its hedging activities in respect of the Transaction;
- (i) resignation by the relevant Fund Manager as investment manager for such Fund, or termination of the relevant Fund Manager as investment manager for such Fund; and

- (j) JPMorgan, its Affiliates or any hedging counterparty deems it necessary or appropriate, in order to comply with or remain within any applicable legal and/or regulatory limits on the amount of shares or units (as the case may be) of such Fund, to redeem all or some of the shares of such Fund that it may be holding.

7. Potential Adjustment Events

Following the declaration by the Fund Manager of any Fund of the terms of any Potential Adjustment Event (as defined below) in respect of such Fund, the Calculation Agent will determine whether such a Potential Adjustment Event is material for the purposes of the calculation of the Basket Value and, if so, the Calculation Agent may, acting in a commercially reasonable manner: (a) make any corresponding adjustment(s) to the composition of the Basket or to any variable, calculation or valuation methodology or any other terms relevant to the calculation of the Basket Value as the Calculation Agent determines appropriate to account for that Potential Adjustment Event, and (b) determine the effective date(s) of the relevant adjustment(s). The Calculation Agent shall determine any such adjustment(s) in respect of such Potential Adjustment Event in good faith and in a commercially reasonable manner.

"Potential Adjustment Event" means in respect of any Fund any event that may have a diluting or concentrative effect on the theoretical value of such Fund.

8. Underlying Market Disruption Events

8.1. Underlying Market Disruption Events

"Underlying Market Disruption Event":

- (a) in respect of any Fund, means, in respect of any Basket Valuation Day that is a Premium Assets Scheduled Trading Day, the failure by the relevant Fund Manager (or any party acting on its behalf) to calculate and publish the NAV of such Fund on such Basket Valuation Day (save that if an event occurs that constitutes both an Underlying Market Disruption Event and a Lock-in Event such event shall constitute a Lock-in Event and not an Underlying Market Disruption Event);
- (b) in respect of a Replacement Index (save as otherwise provided by the Calculation Agent following the replacement of the relevant Fund) shall have the meaning defined in the Equity Definitions provided that (i) references in this provision to "Underlying Market Disruption Event" shall be deemed to be references to "Market Disruption Event" for the purposes of interpreting the Equity Definitions, and references in the Equity Definitions to "Market Disruption Event" shall be deemed to be references to "Underlying Market Disruption Event" for the purposes of interpreting this provision, (ii) references in the Equity Definitions to "Valuation Date" shall be deemed to be references to "Basket Valuation Day", (iii) references in the Equity Definitions to "Valuation Time" shall be deemed to be references to "Underlying Valuation Time", (iv) references in the Equity Definitions to "Scheduled Trading Day" and "Exchange Business Day" shall be deemed to be references to "Premium Assets Scheduled Trading Day" and "Premium Assets Exchange Business Day", respectively, and (v) the Transaction shall be deemed to be an "Index Transaction" or, as the case may be, "Index Basket Transaction" for the purposes of interpreting the Equity Definitions in respect of this provision; and
- (c) in respect of the Riskless Assets, means the occurrence or existence on any Basket Valuation Day of any event which, in the determination of the Calculation Agent, may prevent the determination of a Price in respect of the relevant Riskless Asset.

8.2. Consequences of Underlying Market Disruption Events

If, in respect of one or more of the relevant Underlying Assets comprised in the Basket (the "**Affected Underlying Asset**"), any Basket Valuation Day is a Disrupted Day, then:

- (a) where the Affected Underlying Asset is a Fund, (i) the relevant Basket Valuation Day for the Fund which is a Disrupted Day shall be deemed to be that Basket Valuation Day, notwithstanding that it is a Disrupted Day, and (ii) the Calculation Agent shall determine the Price of the relevant Fund as of the Underlying Valuation Time (if any) or, if not applicable, the Valuation Time, on that Basket Valuation Day. For the avoidance of doubt, the Calculation Agent shall determine the Price of the relevant Fund in a commercially reasonable manner. In making such a determination, the Calculation Agent shall take into account such of the criteria set out in paragraph (b) below as it deems appropriate in the applicable circumstances; and
- (b) where the Affected Underlying Asset is a Replacement Index or a Riskless Asset, the relevant Basket Valuation Day which is a Disrupted Day shall be deemed to be that Basket Valuation Day, notwithstanding that it is a Disrupted Day. In this case the Calculation Agent shall determine the Price of the relevant Underlying Asset(s) as of the Underlying Valuation Time (if any) or, if not applicable, the Valuation Time, on that Basket Valuation Day. For the avoidance of doubt, the Calculation Agent shall determine the Price of the relevant Underlying Asset(s) in a commercially reasonable manner. In making such a determination, the Calculation Agent shall take into account such of the following criteria as it deems appropriate in the applicable circumstances:
 - (i) in respect of any Fund, the formula for and method of calculating the relevant NAV (if any) last in effect prior to the commencement of the relevant Underlying Market Disruption Event, the exchange traded price of securities comprised in such Fund, the level of equity indices or other assets followed as a benchmark by such Fund, if applicable, or other relevant market data;
 - (ii) in respect of a Replacement Index, the formula for and method of calculating such Replacement Index last in effect prior to the commencement of the relevant Underlying Market Disruption Event;
 - (iii) the value/price of any futures or options contracts on assets with substantially similar characteristics to the relevant Underlying Asset(s);
 - (iv) the value/price of assets with substantially similar characteristics to the relevant Underlying Asset(s) and which are listed on a recognised exchange(s); or
 - (v) market recognised valuation/pricing methods in respect of assets with substantially similar characteristics to the relevant Underlying Asset(s).

9. Adjustments to Replacement Indices

- 9.1. In respect of any Replacement Index, if on any Premium Assets Scheduled Trading Day, such Replacement Index is (a) not calculated and announced by the Index Sponsor but is calculated and announced by a successor sponsor acceptable to the Calculation Agent, or (b) replaced by a successor index using, in the determination of the Calculation Agent (acting in a commercially reasonable manner), the same or a substantially similar formula for and method of calculation as used in the calculation of such Replacement Index (each, an "**Index Succession Event**"), then that successor index will be deemed to be the index so calculated and announced by that successor sponsor or that successor index, as the case may be.

- 9.2. If, in respect of any Replacement Index, (a) on or prior to any Basket Valuation Day, the Index Sponsor announces that it will make a material change in the formula for or method of calculating such Replacement Index or in any other way materially modifies such Replacement Index (other than a modification prescribed in that formula or method to maintain such Replacement Index in the event of changes in constituent stock and capitalisation and other routine events) (an "**Index Modification**") or permanently cancels such Replacement Index and no successor index exists (an "**Index Cancellation**") or (b) on any Premium Assets Scheduled Trading Day, the Index Sponsor fails to calculate and announce such Replacement Index (an "**Index Disruption**" and together with an Index Modification and an Index Cancellation, each an "**Index Adjustment Event**"), then the Calculation Agent shall determine if such Index Adjustment Event has a material effect on the Transaction and, if so, shall calculate the Basket Value using, in lieu of a published level for such Replacement Index, the level for such Replacement Index on the relevant Premium Assets Scheduled Trading Day as determined by the Calculation Agent in accordance with the formula for and method of calculating such Replacement Index last in effect prior to the change, failure or cancellation, but using only those securities that comprised such Replacement Index immediately prior to that Index Adjustment Event.

10. Correction of Prices

In the event that the NAV of any Fund or the level of a Replacement Index published by the relevant Fund Manager or the Index Sponsor of the relevant Replacement Index, as the case may be, and which is utilised by the Calculation Agent to determine the Basket Value on any Basket Valuation Day is subsequently corrected (a "**Correction of Prices**") and the correction is published by the relevant Fund Manager or the Index Sponsor (as the case may be) on or before the Valuation Time on the immediately following Basket Valuation Day, the Calculation Agent (a) may, if practicable, adjust or correct the Basket Value to take account of the relevant Correction of Prices, if such Correction of Prices is deemed to be material; and (b), if any adjustment is made, will promptly notify the parties of:

- (i) the relevant Correction of Prices, and
- (ii) the subsequent correction or adjustment to the Basket Value, if any.

Annex 2

Funds comprised in the Basket

Subject to the Substitution provisions of section 6 of Annex 1, the Premium Assets in the Basket are comprised of the investment funds listed below, in the relative weightings ("**Fund Weightings**") set out in relation to each Fund.

Fund	Bloomberg Ticker	Fund Weighting
FIM Russia	FIMRUSA FH	30%
ICECAPITAL Euro Floating Rate	ICEFLOB FH	30%
ABN Amro Global Emerging Markets Bond Fund	AAGEMBE LX	40%

8. KUNTARAOHITUS OYJ:N ILMOITUS JA TOIMITUSJOHTAJAN VAKUUTUS

KUNTARAOHITUS OYJ:N ILMOITUS VIIMEISEN TILINPÄÄTÖKSEN JÄLKEISISTÄ TAPAHTUMISTA

Tilinpäätöksen 2003 ja osavuositarkastuksen 30.9.2004 jälkeen ei ole tapahtunut Kuntarahoitus Oyj:n tuloksen muodostumiseen tai varallisuusasemaan vaikuttavia seikkoja, jotka olennaisesti muuttaisivat tilinpäätöksen ja osavuositarkastuksen antamaa kuvaa yhtiön taloudellisesta tilanteesta.

Kuntarahoituksen tase kasvoi vuoden 2004 alusta marraskuun 2004 loppuun 4.644 miljoonasta eurosta 5.240 miljoonaan euroon. Vastaavaan aikaan mennessä uusia antolainoja oli nostettu 605 miljoonalla eurolla. Lisäksi sitovia luottolupauksia oli 30.11.2004 yhteensä 335 miljoonan euron edestä.

Kuntarahoituksen yhtiökokous hyväksyi vuoden 2003 tilinpäätöksen 10.3.2004 pidetyssä varsinaisessa yhtiökokouksessa. Hallitus käsittelee osavuositarkastuksen 30.9.2004 kokouksessaan 5.11.2004. Hallitus käsittelee tilinpäätöksen 2004 kokouksessaan 11.2.2005. Ennakkotiedote tilinpäätöksestä annetaan n. 14.2.2005. Varsinainen yhtiökokous kutsuttaneen pidettäväksi 11.3.2005.

Euroopan Unionin komissio päätti 16.6.2004, että se ei vastusta Suomen lainsäädäntöä, jonka mukaan Kuntien takauskeskus voi myöntää takauksia Kuntarahoitus Oyj:lle (laki Kuntien takauskeskuksesta, 487/1996). Kuntarahoitus tarjoaa rahoitusta Suomen kunnille ja kuntayhtymille sekä myös muille kuntien määräysvallassa oleville yhteisöille. Komission päätöksen mukaisesti edellytyksenä on, että rahoitus myönnetään edullisin ehdoin ja Euroopan yhteisön valtioneuvoston päätösten mukaisesti.

Komission päätös perustuu periaatteisiin, jotka se määritteli vuonna 2002 käsitellyssä asiassa koskien saksalaisille erityisluottolaitoksille myönnettyjä valtiontakauksia (esim. Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW).

Komission päätös tuli ajankohtaiseksi Suomen valtion keväällä 2004 tekemän ilmoitusmenettelyn (notifikaatio) perusteella. Alun perin asia oli tullut komission käsiteltäväksi jo vuonna 1996 Suomen Pankkiyhdistyksen tekemän kantelun perusteella, jonka mukaan useita Euroopan unionin perustamissopimuksen mukaisia säännöksiä, kuten valtiontukea koskevia säännöksiä, oli loukattu säädettäessä lakia Kuntien takauskeskuksesta.

Tilinpäätös 2003 ja osavuositarkastus 30.9.2004 (sekä ennakkotiedote tilinpäätöksestä 2004 n. 14.2.2005 jälkeen) on saatavissa Kuntarahoituksesta ja muista merkintäpaikoista.

Helsingissä, 1.2.2005

KUNTARAOHITUS OYJ:N TOIMITUSJOHTAJAN VAKUUTUS LISTALLEOTTOESITTEESTÄ

Vakuutan, että parhaan ymmärryksen mukaan ne tiedot, jotka annetaan tässä listalleottoesitteessä, vastaavat tosiseikkoja eikä tiedoista ole jätetty pois mitään asiaan todennäköisesti vaikuttavaa.

Helsingissä, 1.2.2005

KUNTARAOHITUS OYJ

Pekka Averio
Toimitusjohtaja
Hallituksen valtuuttamana

9. LIIKKEESEENLASKIJA – KUNTARAOHITUS OYJ

Kuntarahoitus Oyj ("Kuntarahoitus", "Yhtiö") perustettiin 1.5.2001. Tällöin vanha Kuntarahoitus Oyj (perustettu 1989) ja Kuntien Asuntoluotto Oyj (perustettu 1993) sulautuivat kombinaatiofuusiolla uudeksi Kuntarahoitus Oyj:ksi, joka on luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (30.12.1993/1607, "luottolaitoslaki") tarkoitettu luottolaitos.

Kuntarahoituksen maksettu ja kaupparekisteriin merkitty osakepääoma on 16.522.000 euroa. Osakkeita on yhteensä 16.522.000 kappaletta ja niiden nimellisarvo on 1 euro. Yhtiössä ei ole erilaisia osakkeita. Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiökokouksessa kukaan ei saa äänestää enemmällä kuin viidellätoista (15) prosentilla kokouksessa edustetusta äänimäärästä. Yhtiön vähimmäispääoma on 10.000.000 euroa ja enimmäispääoma 40.000.000 euroa, joissa rajoissa osakepääomaa voidaan korottaa tai alentaa yhtiöjärjestystä muuttamatta. Yhtiön ensisijaiset ja toissijaiset omat varat ovat Rahoitustarkastuksen ohjeiden mukaan laskettuna n. 92.393.104 euroa (31.12.2003). Kuntarahoituksen tase oli 31.12.2003 n. 4.644 miljoonaa euroa ja antolainakanta n. 3.687 miljoonaa euroa.

Kuntarahoituksen tavoitteena on tarjota markkinaehtoista rahoitusta kunnille, kuntayhtymille ja kuntien määräämisvallassa oleville yhteisöille sekä yleishyödyllisiksi nimetyille yhteisöille hankkimalla varoja pääomamarkkinoilta kilpailukyysisin kustannuksin. Tässä yhteydessä kunnilla tarkoitetaan Kuntien takauskeskuksen jäsenkuntia.

Tavoitteisiinsa pääsemiseksi Yhtiö perustaa toimintansa tarkoin rajattuun toimintapolitiikkaan ja kuntien hyvään luottokelpoisuuteen sekä pyrkii parhaan kykynsä mukaan hyödyntämään voimassa olevia luottoluokituksiaan.

Yhtiön toiminnan lähtökohtana on kannattava liiketoiminta. Yhtiö pyrkii varmistamaan omalla toiminnallaan riittävän omien varojen kertymisen.

Yhtiön varainhankinnan tavoitteena on kilpailukykyinen hinta, ottaen kuitenkin huomioon Yhtiön riskienhallinnan periaatteet. Varainhankinnan tavoitteena on myös turvata Yhtiön jälleenrahoitus kaikissa olosuhteissa.

Yhtiön riskienhallinnan periaatteena on riskien välttäminen ja minimoiminen. Johdannaisten käyttö on sallittua ainoastaan suojaustarkoituksessa, jolloin tavoitteena on riskien minimoiminen ja tuloksen varmistaminen.

10. TAKAAJA - KUNTIEN TAKAUSKESKUS

Kuntien takauskeskus on Kuntien takauskeskuksesta annetulla lailla (487/96) perustettu julkisoikeudellinen laitos ("takauskeskus"), jonka kotipaikka on Helsingin kaupunki. Takauskeskuksen toiminnan tarkoituksena on turvata ja kehittää sen jäsenkuntien yhteistä varainhankintaa. Sen tavoitteena on varmistaa kuntasektorille omaan, hyvään luottokelpoisuuteen perustuva kilpailukykyinen varainhankinta. Tarkoituksensa toteuttamiseksi takauskeskus voi lain 1 §:n mukaan myöntää takauksia kuntasektorin omien luottolaitosten sellaiselle varainhankinnalle, jota käytetään antolainaukseen kuntasektorille tai tietyille asuntojen vuokraamista tai tuottamista ja ylläpitoa sosiaalisin perustein harjoittaville yhteisöille. Kuntien takauskeskuksesta annettu laki tuli voimaan 1.7.1996 ja lainmuutokset 1.5.1997 ja 1.12.1999.

Suomen Pankkiyhdistys kanteli 18.12.1996 laista Euroopan Unionin komissiolle. Kuntien takauskeskus selvensi ohjesääntöään siten, että takauskeskuksen toiminnan todetaan nimenomaisesti olevan yhteensopiva Euroopan yhteisön sääntöjen kanssa. Sisäasiainministeriö vahvisti ohjesääntömuutoksen 1.4.2004 ja Suomen valtio notifioi kuntien yhteisen varainhankintajärjestelmän EU-komissiolle huhtikuussa 2004.

Komissio päätti 16.6.2004, että se ei vastusta Suomen lainsäädäntöä, jonka mukaan Kuntien takauskeskus voi myöntää takauksia Kuntarahoitus Oyj:lle (laki Kuntien takauskeskuksesta, 487/1996). Kuntarahoitus tarjoaa rahoitusta Suomen kunnille ja kuntayhtymille sekä myös muille kuntien määräysvallassa oleville yhteisöille. Komission päätöksen mukaisesti Kuntarahoituksen tulee myöntää lainoja asiakkailleen edullisilla ehdoilla ja Euroopan yhteisön valtioneuvoston päätösten mukaisesti.

Komission päätös perustuu periaatteisiin, jotka se määritteli vuonna 2002 käsitellyssä asiassa koskien saksalaisille erityisluottolaitoksille myönnettyjä valtiontakauksia (esim. Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW).

Takauskeskuksella ei ole oikeudenkäyntejä tai välimiesmenettelyjä, joilla voi olla merkittäviä vaikutuksia tai on ollut merkittäviä vaikutuksia Takauskeskuksen taloudelliseen asemaan.

Takauskeskuksen hallintoeliminä ovat valtuuskunta ja hallitus. Sisäasiainministeriö on 27.9.2001 määrännyt takauskeskuksen valtuuskunnan jäsenet ja heidän henkilökohtaiset varajäsenensä 30.9.2005 päättyväksi toimikaudeksi. Takauskeskuksen juoksevaa hallintoa hoitaa toimitusjohtaja hallituksen antamien ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Toimitusjohtajana toimii Heikki Niemeläinen.

Takauskeskuksen toimielinten kokoonpanosta ja toimikaudesta, tehtävistä ja muusta toiminnasta annetaan tarvittavat määräykset ohjesäännössä. Valtuuskunnan 24.10.1996 hyväksymän ohjesäännön sisäasiainministeriö vahvisti 18.11.1996 ja sen muutoksen 29.1.1999.

Takauskeskuksen toimintaa valvoo takauskeskustarkastaja, jonka sisäasiainministeriö määrää takauskeskuksen hallituksen esityksestä. Sisäasiainministeriö on 24.10.2003 määrännyt vuodeksi 2004 takauskeskustarkastajaksi Deloitte & Touche Oy -nimisen KHT-tilintarkastusyhteisön.

Kuntien takauskeskuksen jäseninä on 404 Suomen kuntaa, jotka edustavat 98,4 % Suomen asukasmäärästä. Kuntien oli 30.9.1996 mennessä ilmoitettava sisäasiainministeriölle päätöksestään jättäytyä takauskeskuksen ulkopuolelle. Ahvenanmaan itsehallinnon vuoksi Ahvenanmaan kunnat eivät ole takauskeskuksen jäsenkuntia.

Takauskeskuksen menot katetaan pitkällä tähtäyksellä sen toiminnasta kertyvillä tuloilla. Takauskeskuksen maksuvalmiuden turvaamiseksi sillä on rahasto, johon kertyy varoja takauskeskuksen perimistä takausprovisioista. Lisäksi takauskeskus on tehnyt sopimuksen Kuntien eläkevakuutuksen kanssa kassatilanteensa turvaamisesta, jonka mukaan varoja voi olla samanaikaisesti lainattuna enintään 50 miljoonaa euroa. Kunnat vastaavat takauskeskuksen jäsenyhteisöinä takauskeskuksen sellaisten menojen ja sitoumusten rahoituksesta, joita ei muuten saada katetuiksi, väestötietolaissa (507/93) tarkoitetun edellisen vuodenvaihteen asukaslukujen mukaisessa suhteessa.



Kuntarahoitus Oyj
PL 744, 00101 Helsinki
Kuntarahoituksen käyntiosoite: Aleksanterinkatu 15 B, 00100 Helsinki
Asiakaspalvelupuhelinnumerot: 0800–133099 (maksuton palvelunumero) ja (09) 6803 5680
www.kuntarahoitus.fi

OSAVUOSIKATSAUS

30.9.2004

Sisällysluettelo

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



Kuntarahoituksen kuluvan tilivuoden kolmas neljännes on edennyt budjetoidulla tasolla kahden ensimmäisen neljänneksen tapaan. Kiristynyt kilpailu on leimannut koko alkuvuoden rahoitusmarkkinoita, ja korkomarginaalit ovat pysyneet asiakkaita suosivalla matalalla tasolla. Korkomarkkinoilla ajoittain näkyvissä olevat korotuspaineet eivät ole toistaiseksi saaneet tilanteessa aikaan mitään merkittäviä muutoksia.

Korkomarkkinat odottavalla kannalla

Kuluneella kaudella euroalueen lyhyet korot ovat olleet lievässä nousussa, kun taas pitkät korot ovat epävarman tilanteen vuoksi hieman sahanneet ylös alas ja kaiken kaikkiaan laskeneet hieman heinä–elokuussa. Niitä on painanut alas varsinkin korkea öljynhintaa. Paineita koron-noussuun on edelleen, mikä lainanottajien kannattaa ottaa huomioon hajauttamalla lainasalkkuaan, vaikka nousu saattaakin realisoitua vasta ensi vuoden puolella. Lainasopimuksissa ovat edelleen olleet suosituimpia euriborsidonnaiset lainat.

Tase ylitti viisi miljardia

Kuntarahoituksen koko vuoden jatkonut tasainen kasvu, joka on ollut noin 5 prosentin luokkaa, on noussut jonkun verran yli budjetoidun tason. Tase ylitti nyt ensimmäisen kerran 5 miljardia euroa päättyen 5,171 miljardin euron loppusummaan. Kasvutahti on odotetusti jäänyt hieman jälkeen viime vuoden luvuista. Osasyynä tähän on ollut kireä markkinatilanne, joka on ajoittain hidastanut tehtyjen tarjousten realisoitumista.

Kuntarahoituksen uusi liiketoiminta käynnistyi

Kuntarahoitus käynnisti elokuun alussa uuden liiketoiminta-alueen, joka on jo ehtinyt herättää

paljon mielenkiintoa kuntasektorilla. Uusi liiketoiminta keskittyy asiakaskunnalle suunnattuihin rahoituksen neuvonanto-palveluihin. Toiminnan tavoitteena on turvata kuntien rahoituspalvelut laajasti katsottuna ja antaa kuntasektorilla toimiville asiakkaille erilaista nimenomaan tähän alaan liittyvää neuvontaa sekä puolueettomia arvioita siitä, ovatko kunnalle tarjolla olevat rahoitusratkaisut kunnan itsensä kannalta riittävän edullisia. Uutta toimintaa on lähtenyt vetämään oik.kand., MBA Kimmo Lehto.

Riskienhallinnan rooli nousussa

Kiristynyt kilpailu antolainausmarkkinoilla on johtanut entistä useammin tilanteeseen, jossa kuntien saamat rahoitustarjoukset edellyttäisivät perusteellista riskianalyysia, jotta niiden erilaisiin korkorakenteisiin sisältyvät pitkän aikavälin riskit voitaisiin selvittää ennakkoon huolellisesti. Tarjouksissa toisinaan esiintyvät tarjouspyynnöistä poikkeavat ehdot saattavat olla sangen vaikeasti vertailtavissa, ja niiden vaikutukset korko- tai valuuttatason mahdollisesti noustessa voivat olla hankalia arvioida.

Kuntasektorin luottokelpoisuus vahvistui

Kuntasektorin jo entuudestaan erinomainen luottokelpoisuus vahvistui lisää, kun Moody's antoi parhaan mahdollisen Aaa:n luokituksen Kuntien takauskeskukselle, jonka luottokelpoisuus arvioitiin nyt ensimmäistä kertaa. Tämä helpottaa jatkossa Kuntarahoituksen varainhankinnan mahdollisuuksia kansainvälisillä rahamarkkinoilla ja vaikuttaa todennäköisesti positiivisesti Kuntarahoituksen asiakkaiden lainakustannuksiin vahvistaen samalla koko kuntasektorin rahoitusjärjestelmää.

Helsingissä 30.9.2004

Pekka Averio
toimitusjohtaja

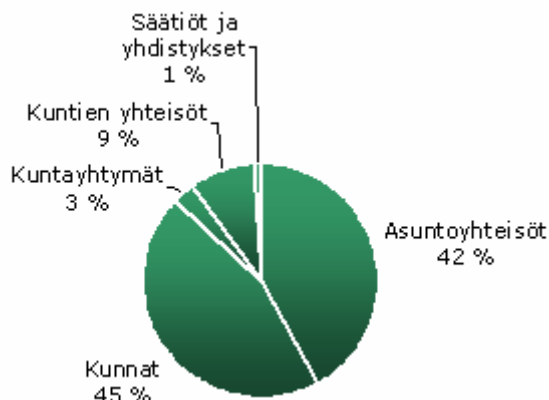
Kuntarahoitus Oyj:n taseen loppusumma oli syyskuun lopussa 5 171,5 miljoonaa euroa (30.9.2003: 4 500,6 miljoonaa euroa). Tammi-syyskuun tulos oli 3,0 miljoonaa euroa (1.1.–30.9.2003: 3,3 miljoonaa euroa). Yhtiön pitkäaikainen antolainakanta oli 3 876,2 miljoonaa euroa. Lainakanta on kasvanut 5 % vuoden 2003 lopusta.

Antolainaus

Kuntarahoituksen pitkäaikainen antolainakanta oli syyskuun lopussa yhteensä 3 876,2 miljoonaa euroa (30.9.2003: 3 580,3 miljoonaa euroa). Lainakanta kasvoi vuoden 2003 lopusta 5 % ja vuoden 2003 syyskuun lopusta 8 %.

Pitkäaikaisia lainoja nostettiin tammi-syyskuussa 437,2 miljoonaa euroa (1.1.–30.9.2003: 424,9 miljoonaa euroa). Syyskuun lopussa oli lisäksi hyväksytyjä tarjouksia noin 115,0 miljoonaa euroa (30.9.2003: 154,2 miljoonaa euroa). Vuoden 2004 aikana yhtiö on voittanut euromääräisesti laskettuna vähän yli 35 % niistä tarjouskilpailuista, joihin se on osallistunut.

Alkuvuonna lainojen kysyntä oli selvästi edellisvuotta vilkkaampaa. Kesän jälkeen kysyntä on tasaantunut. Tarjouspyyntöjä on tullut syyskuun loppuun mennessä noin 5 % enemmän kuin edellisenä vuonna vastaavaan ajankohtaan mennessä. Vuoden 2004 pitkäaikaisen antolainauksen 800 miljoonan euron tavoitteesta arvioidaan toteutuvan noin 650-700 miljoonaa euroa (2003: 691 miljoonaa euroa).



Antolainakanta lainanottajittain 30.9.2004

Varainhankinta

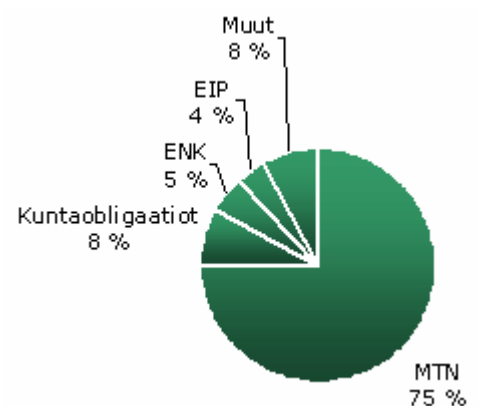
Varainhankinta tapahtuu useilla pääomarkkinoilla pääosin seuraavien velkaohjelmien puitteissa:

EMTN-ohjelma	3 000 000 000 euroa
Kotimainen velkaohjelma	500 000 000 euroa
Treasury Bill-ohjelma (KVS)	500 000 000 euroa

Yhtiö teki pitkäaikaista varainhankintaa tammi-syyskuussa 775,0 miljoonan euron edestä (1.1.–30.9.2003: 1 017,4 miljoonaa euroa). Lyhytaikaisia velkasitoumuksia (KVS) laskettiin liikkeeseen tilikauden aikana yhteensä 814,0 miljoonaa euroa (1.1.–30.9.2003: 609,2 miljoonaa euroa). Yhtiön koko varainhankinnan määrä syyskuun lopussa oli 4 905,2 miljoonaa euroa (30.9.2003: 4 308,7 miljoonaa euroa). Tästä 60 % oli euromääräistä ja 40 % muissa valuutoissa.

Kuntaobligatioita on laskettu liikkeeseen kahdeksan.

Viime vuonna varainhankinta koostui pääosin useista pienistä strukturoiduista järjestelyistä Japanin markkinoilla. Varainhankinnasta edelleen suuri osa on tehty Japanin markkinoilla. Muutoksena vuoteen 2003 on, että tänä vuonna on tehty enemmän määrältään suurempia ja laina-ajaltaan pidempiä varainhankintajärjestelyitä. Syyskuussa laskettiin liikkeeseen Sveitsissä 10 vuoden jvk-laina. Lainan pääoma oli 200 miljoonaa Sveitsin frangia.



Pitkäaikainen varainhankinta 30.9.2004

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 suojautunut myös valuuttakurssiriskeiltä. Valuuttamääräinen varainhankinta konvertoidaan johdannaissopimuksilla euromääräiseksi.

Lainoja voidaan myöntää ilman erillistä vakuutta suoraan kunnalle tai kuntayhtymälle. 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:

- valuuttapositionriski
- jälleerahoitusriski / rahoituksen kestävyys
- jälleerahoitus-gap
- duraatioon perustuva korkoriski
- likvidien varojen vähimmäis- ja enimmäismäärä

Lisäksi johdolle raportoidaan kerran kuukaudessa korkoherkkyyssanalyysi 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 30.9.2004 oli 40,13 % (30.9.2003: 48,29 %). Vakavaraisuussuhdeluvun suuruuteen vaikuttavat suoraan etukäteisvarainhankinnalla saadut varat, jotka on sijoitettu saamistodistuksiin ennen lainausta asiakkaille.

Yhtiöllä ei ole ollut toimintansa aikana järjestä-mättömiä saamisia tai luottotappioita.

Yhtiön osakepääoma 30.9.2004 oli 16,5 miljoonaa euroa. Omat varat olivat 92,4 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 tilikauden tulos on budjetoitua parempi ollen kuitenkin hieman pienempi kuin vuoden 2003 syyskuun lopussa. Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja kaudelta 1.1.–30.9.2004 oli 3,0 miljoonaa euroa (1.1.–30.9.2003: 3,3 miljoonaa euroa). Koko vuoden 2003 voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 4,0 miljoonaa euroa.

Tammi-syyskuun rahoituskate oli 8,78 miljoonaa euroa (1.1.–30.9.2003: 8,59 miljoonaa euroa). Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot 76 880 euroa ovat saamistodistusten myynneistä kertyneitä myyntivoittoja (1.1.–30.9.2003: 10 702 euroa). Etukäteisvarainhankinnasta tulleet varat sijoitetaan saamistodistuksiin, ennen kuin rahat myönnetään lainoina asiakkaille.

Liikevoitosta on tilinpäätössiirtona tehty 3,0 miljoonan euron kirjaus vapaaehtoisin varauksiin.

Henkilöstö ja hallinto

Kuntarahoituksen henkilökunnan määrä 30.9.2004 oli 30.

Yhtiöjärjestyksen mukaan Kuntarahoituksen hallitukseen kuuluu yhdeksän jäsentä.

Hallitus

(suluissa päätehtävä yhtiön ulkopuolella)

- Puheenjohtaja Risto Parjanne (toimitusjohtaja, Suomen Kuntaliitto r.y.)
- Varapuheenjohtaja Timo Honkala (valtiotieteiden maisteri)
- Juhani Alanen (apulaiskaupunginjohtaja, Mikkelin kaupunki)
- Esa Katajamäki (talous- ja suunnittelujohtaja, Oulun kaupunki)
- Jouko Lehmusto (kansliapäällikkö, Turun kaupunki)
- Eva Liljeblom (professori, Svenska handelshögskolan, Helsinki)
- Kari Nars (kauppatieteiden tohtori, Helsinki)
- Raija Peltonen (kunnanjohtaja, Hartolan kunta)
- Timo Viherkenttä (varatoimitusjohtaja, Kuntien eläkevakuutus)

Yhtiön johtoryhmä:

- Pekka Averio, toimitusjohtaja
- Jukka Reijonen, toimitusjohtajan sijainen, varatoimitusjohtaja (varainhankinta- ja treasury-toiminnot)
- Harri Hiltunen, luottojohtaja (luotonanto, markkinointi, viestintä)
- Marjo Tomminen, talousjohtaja (talous- ja henkilöstöhallinto)
- Jarkko Vuorenmaa, johtaja (sopimus- ja tietohallinto)

Yhtiön tilintarkastajaksi yhtiökokous valitsi KPMG Wideri Oy Ab:n, vastuunalaisena tilintarkastajana KHT Mikael Leskinen.



Tuloslaskelma

	1.1. - 30.9.2004	1.1. - 30.9.2003	1.1. - 31.12.2003
Korkotuotot	89 733 475,42	98 643 432,92	128 622 247,68
Leasingtoiminnan nettotuotot	0,00	190,17	393,34
Korkokulut	-80 950 257,66	-90 049 576,66	-117 140 772,72
RAHOITUSKATE	8 783 217,76	8 594 046,43	11 481 868,30
Palkkiotuotot	0,00	8 180,00	8 180,00
Palkkiokulut	-1 631 064,50	-1 620 290,79	-2 066 323,04
Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot	76 880,13	10 702,46	24 436,89
Liiketoiminnan muut tuotot	34 829,47	19 588,87	35 707,58
Hallintokulut			
Henkilöstökulut			
Palkat ja palkkiot	-1 214 839,84	-1 089 996,51	-1 696 461,85
Henkilöstösivukulut			
Eläkekulut	-217 049,40	-191 514,91	-286 687,27
Muut henkilösivukulut	-85 251,51	-78 687,42	-126 984,03
Muut hallintokulut	-1 153 171,39	-930 749,56	-1 352 589,97
Hallintokulut yhteensä	-2 670 312,14	-2 290 948,40	-3 462 723,12
Poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	-388 145,94	-337 278,93	-464 871,81
Liiketoiminnan muut kulut	-1 161 246,04	-1 095 433,11	-1 511 053,57
LIIKEVOITTO	3 044 158,74	3 288 566,53	4 045 221,23
VOITTO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA	3 044 158,74	3 288 566,53	4 045 221,23
Tilinpäätössiirrot *)	-3 025 000,00	-3 260 000,00	-4 013 000,00
Tuloverot	-17 607,84	-22 717,21	-28 834,41
TILIKAUDEN VOITTO	1 550,90	5 849,32	3 386,82

*) Vapaaehtoinen varauskirjaus tehdään neljännesvuosittain

Kuntarahoitus Oyj:n taloudellista kehitystä kuvaavat tunnusluvut

	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Liikevaihto, milj. euroa	89,8	98,7	128,7
Liikevoitto, milj. euroa	3,0	3,3	4,0
%-osuus liikevaihdosta	3,39	3,33	3,14
Taseen loppusumma, milj. euroa	5 171,5	4 500,6	4 643,6
Oman pääoman tuotto-% (ROE)	7,03	8,38	7,28
Tuotto-kulu-suhde	1,52	1,62	1,54

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

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

$$\frac{\text{liikevoitto} - \text{verot}}{\text{oma pääoma} + \text{vapaaehtoiset varaukset lykättyllä verovelalla vähennettynä (vuoden alun ja lopun keskiarvo)}} \times 100$$

Tuotto-kulu-suhde:

$$\frac{\text{rahoituskate} + \text{palkkiotuotot} + \text{arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot} + \text{liiketoiminnan muut tuotot}}{\text{palkkiokulut} + \text{hallintokulut} + \text{poistot} + \text{liiketoiminnan muut kulut}}$$

Tase

VASTAAVAA	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Käteiset varat			
Kassa	1 255,90	1 398,70	1 401,80
Kassavarantotalletus	4 250 337,60	2 577 297,02	3 893 280,53
Keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat saamistodistukset	579 185 278,38	433 890 344,56	510 740 362,84
Saamiset luottolaitoksilta			
Vaadittaessa maksettavat	272 863,38	376 744,76	762 316,60
Muut	88 389 069,65	41 790 272,93	8 639 443,61
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	3 876 239 723,32	3 580 276 938,43	3 687 127 827,63
Leasingkohteet	0,00	0,00	0,00
Saamistodistukset			
Julkisyhteisöiltä	201 787 454,53	121 356 538,19	111 328 355,83
Muilta	325 747 495,44	243 865 563,64	247 656 091,59
Osakkeet ja osuudet	24 219,06	24 219,06	24 219,06
Aineettomat hyödykkeet	988 097,49	833 277,10	953 308,06
Aineelliset hyödykkeet			
Muut aineelliset hyödykkeet	1 174 162,74	1 227 515,24	1 198 413,13
Muut varat	7 694 307,00	0,00	0,00
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	85 776 417,27	74 345 545,93	71 271 485,63
VASTAAVAA YHTEENSÄ	5 171 530 681,76	4 500 565 655,56	4 643 596 506,31

VASTATTAVAA	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
VIERAS PÄÄOMA			
Velat luottolaitoksille ja keskuspankeille			
Luottolaitoksille			
Muut	484 976 553,01	396 532 210,06	424 619 622,28
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	312 836 036,67	168 047 182,81	187 328 562,38
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat			
Joukkovelkakirjalainat	3 871 729 680,04	3 565 027 302,02	3 526 708 736,15
Muut	235 694 688,82	179 110 071,07	247 316 243,22
Muut velat	72 394 186,72	10 865 745,76	70 526 538,62
Siirtovelat ja saadut ennakot	90 189 995,13	86 845 992,71	86 413 813,19
Velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	33 818 792,65	33 818 792,65	33 818 792,65
TILINPÄÄTÖSSIIIRTOJEN KERTYMÄ			
Vapaaehtoiset varaukset	28 323 544,90	24 545 544,90	25 298 544,90
OMA PÄÄOMA			
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
Pääomalainat			
Pääomasijoitus	1 345 503,44	1 345 503,44	1 345 503,44
Pääomalainat	22 500 000,00	16 704 698,16	22 500 000,00
Edellisten tilikausien voitto	921 438,47	918 051,65	918 051,65
Tilikauden voitto	1 550,90	5 849,32	3 386,82
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	5 171 530 681,76	4 500 565 655,56	4 643 596 506,31

Sitovat luottolupaukset	284 183 218,00	343 610 458,55	146 053 516,00
-------------------------	----------------	----------------	----------------

Taseen ulkopuoliset sitoumukset ja vakavaraisuus

1 000 euroa

JOHDANNAISSOPIMUKSET

Kohde-etuksien arvot, suojaamistarkoituksessa tehdyt

	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Korkosidonnaiset Koronvaihtosopimukset	5 230 940	4 565 189	4 792 445
Valuuttasidonnaiset Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	2 294 722	1 635 482	1 620 336
Osakesidonnaiset	38 182	61 364	32 839

Sopimusten luottovasta-arvo, ilman netoituksia

	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Korkosidonnaiset sopimukset	175 137	161 071	151 356
Valuuttasidonnaiset sopimukset	214 037	154 556	137 886
Osakesidonnaiset sopimukset	10 296	5 748	4 461

VASTUUT JA VAKUUDET

	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Pantatut velkakirjat Kuntien eläkevakuutukselle	42 822	56 308	55 990
Pantatut velkakirjat Kuntien takauskeskukselle	3 827 291	2 546 716	2 674 186
Pantatut saamistodistukset Kuntien takauskeskukselle	896 782	673 993	749 363

VAKAVARAI SUUS

	30.9.2004	30.9.2003	31.12.2003
Omat varat			
Ensisijaiset omat varat sis. pääomalainat	59 527	50 880	59 527
Vähennykset, Aineettomat hyödykkeet	-988	-833	-953
Toissijaiset omat varat, netto	33 819	33 819	33 819
Yhteensä	92 358	83 866	92 393

Riskipainotetut saamiset, sijoitukset ja taseen ulkopuoliset sitoumukset	230 119	173 664	177 797
--	---------	---------	---------

Vakavaraisuussuhde

Ensisijaisten omien varojen suhde riskipainotettuihin saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin	40,13 %	48,29 %	51,97 %
	25,44 %	28,82 %	32,94 %

Osavuositarkastuksen osoittamaa tilikauden aikana kertynyttä tulosta per 30.9.2004 ei ole luettu ensisijaisiin omiin varoihin.

Vakavaraisuudessa käytettäviä omia varoja laskettaessa on vapaaehtoisista varauksista vähennetty piilevä verovelka, joka on laskettu käyttäen 29 prosentin verokantaa.

Osavuositarkastusta ei ole tilintarkastettu eikä siitä ole annettu erillistä tilintarkastuskertomusta.