

LISTALLEOTTOESITE

INDEKSIOBLIGAATIOIDEN LAINAKOHTAISET EHDOT

Osakeindeksiobligaatio IX/2003 MAAILMA 2006

SISÄLTÖ

Sivu

1. Velkaohjelma ja Indeksiobligatit.....	3
2. Indeksiobligatoiden merkintä ja ohjeet merkitsijöille	3
3. Luottoluokitus.....	4
4. Verotus	4
5. Jälkimarkkinat.....	4
6. Lainakohtaiset Ehdot.....	5
7. Kuntarahoitus Oyj:n ilmoitus ja toimitusjohtajan vakuutus	9
8. Liikkeeseenlaskija - Kuntarahoitus Oyj.....	10
9. Takaaja - Kuntien takauskeskus.....	11

Kuntarahoitus Oyj:n osavuosisikatsaus 30.9.2003

Esitteen muut osat:	Kuntaobligatoiden Yleiset Ehdot Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedot: - Kuntarahoitus Oyj (liikkeeseenlaskija) - Kuntien takauskeskus (takaaja) Kuntarahoitus Oyj:n tilinpäätös 2002
Liikkeeseenlaskija:	Kuntarahoitus Oyj PL 744, 00101 Helsinki Käyntiosoite: Aleksanterinkatu 15 B, 00100 Helsinki
Merkintäpaikat:	- Kuntarahoitus Oyj, puhelinmyynti: 0800-133099 tai 09-6803 5680 - FIM Corporate Finance Oy, Pohjoisesplanadi 33 A, 00100 Helsinki, faksi 09-613 46 279 - Head Asset Management Oy, Bulevardi 6 A13, 00120 Helsinki, faksi 09-2511 5351
Tilintarkastaja:	KPMG Wideri Oy Ab, KHT-yhteisö Mannerheimintie 20 B, 00100 HELSINKI
Velkaohjelman järjestäjä:	Kuntarahoitus Oyj

Listalleottoesitteen osana nämä Lainakohtaiset Ehdot on laadittu 21.11.2003.

Kuntarahoitus Oyj:n 500.000.000 euron Kotimaisen Velkaohjelman perusteella liikkeeseenlaskettavan ”MAAILMA 2006” osakeindeksiobligaatoin (”Indeksiobligatio”) Esite koostuu Kuntaobligaatoiden Yleisistä Ehdosta, Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedoista, Lainakohtaisista Ehdosta ja Kuntarahoitus Oyj:n tilinpäätöksestä 2002. Esite on arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n 2 momentin mukainen listalleottoesite.

Kuntarahoituksen toiminnasta ja hallinnon järjestämisestä vastaa Kuntarahoituksen hallitus. Hallitus on antanut rahoitustoiminnassa laajat toimintavaltuudet yhtiön toimitusjohtajalle. Valtuuksiensa perusteella Esitteen kokonaisuudesta ja sisällöstä vastaa toimitusjohtaja. Kuntarahoituksen toimitusjohtajana toimii Pekka Averio. Toimitusjohtajan vakuutus esitteen kokonaisuudesta on annettu esitteen Lainakohtaisissa Ehdossa.

Kuntaobligaatoiden (Indeksiobligaatoiden) pääoman, koron tai mahdollisen muun hyvityksen sekä viivästyskoron maksamisen vakuudeksi on asetettu Kuntien takauskeskuksen omavelkainen takaus. Obligaatiolain on joukkovelkakirjalaina. 1.1.1994 jälkeen liikkeeseenlasketussa obligaatiolainassa ei tarvitse olla turvaavaa vakuutta, eikä lainan liikkeeseenlaskuun tarvita valtioneuvoston lupaa.

Vanhan Kuntarahoituksen tilintarkastajina ovat toimineet ja tilinpäätökset tarkistanut 31.12.1997 ja 31.12.1998 päättyneillä tilikausilla tilintarkastuslain mukaisesti hyväksytyt tilintarkastajat tilintarkastusyhteisö Arthur Andersen Oy, KHT-yhteisö, päävastuullisena tarkastajana KHT-tilintarkastajana Erkki Mitro, ja KHT Jaakko Pohio sekä varatilintarkastajana KHT, JHTT Eero Prepula.

Vanhan Kuntarahoituksen varsinainen yhtiökokous on 4.3.1999 kokouksessaan muuttanut yhtiöjärjestyksen 8 §:ä (tilintarkastajamääräys) niin, että yhtiössä on yksi tilintarkastaja, jonka tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymä tilintarkastusyhteisö. Tilintarkastajaksi on yhtiökokouksesta lukien nimetty Arthur Andersen Oy, KHT-yhteisö, joka on toiminut tilintarkastajana 31.12.1999 päättyneellä tilikaudella ja tarkistanut kyseisen tilinpäätöksen. Päävastuullisena tilintarkastajana on toiminut 31.8.2000 saakka KHT-tilintarkastaja Erkki Mitro (allekirjoittanut tilikauden 1999 tilintarkastuskertomuksen) ja 1.9.2000 alkaen KHT-tilintarkastaja Jarmo Lohi (allekirjoittanut tilikauden 2000 tilintarkastuskertomuksen). Tilintarkastusyhteisön ja päävastuullisen tilintarkastajan toimipaikka sijaitsee osoitteessa Itämerenkatu 1, 00180 Helsinki.

Asuntoluoton tilintarkastajina ovat toimineet ja tilinpäätökset tarkistanut 31.12.1997 ja 31.12.1998 päättyneillä tilikausilla tilintarkastuslain mukaisesti hyväksytyt tilintarkastajat tilintarkastusyhteisö Arthur Andersen Oy, KHT-yhteisö. Päävastuullisena tarkastajana on toiminut Erkki Mitro, KHT 31.8.2000 saakka (allekirjoittajana tilikauden 1999 tilintarkastuskertomuksessa) ja 1.9.2000 alkaen Hannu Vänskä, KHT (allekirjoittajana tilikauden 2000 tilintarkastuskertomuksessa) sekä Matti Kalliolahti, KHT, JHTT. Tilintarkastusyhteisön ja päävastuullisen tilintarkastajan toimipaikka sijaitsee osoitteessa Itämerenkatu 1, 00180 Helsinki.

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 tilintarkastusyhteisö KPMG Wideri Oy Ab, KHT-yhteisö. Päävastuullisena tarkastajana toimii Mikael Leskinen, KHT. Tilintarkastusyhteisön ja päävastuullisen tilintarkastajan toimipaikka sijaitsee osoitteessa Mannerheimintie 20 B, 00100 HELSINKI

Kuntarahoitus täydentää Esitettä, mikäli esitetyissä tiedoissa tapahtuu muutoksia, jotka voivat olennaisesti vaikuttaa liikkeeseenlaskettavien Indeksiobligaatoiden arvoon. Esitteen Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedot päivitetään Kuntarahoituksen osavuositarkastuksilla ja tilinpäätöstiedoilla ja Kuntien takauskeskuksen tilinpäätöstiedoilla niiden valmistumisen ja julkistamisen jälkeen.

Esite on Rahoitustarkastuksen hyväksymä. Rahoitustarkastus ei kuitenkaan vastaa Esitteessä ilmoitettujen tietojen oikeellisuudesta. Rahoitustarkastuksen hyväksymispäätöksen Dnro on 17/271/2003 ja esitettä koskevan poikkeusluvan Dnro on 16/271/2003.

1. VELKAOHJELMA JA INDEKSIOLIGAATIOT

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.

Indeksiobligatioiden pääoman, koron tai mahdollisen muun hyvityksen sekä viivästyskoron maksamisen vakuutena on Kuntien takauskeskuksen ("Takaaja") omavelkainen takaus. Indeksobligatiolaina 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 Indeksi- tai Kuntaobligatiolainojen välittäjänä toimii Kuntarahoitus ja/tai Lainakohtaisissa Ehdossa Kuntarahoituksen nimeämä muu välittäjä ("Välittäjä").

Ohjelman perusteella liikkeeseenlaskettavien Indeksobligatioiden ehdot koostuvat kaikille Kuntaobligatioille (Indeksiobligatioille) yhteisistä yleisistä ehdoista ("Yleiset Ehdot"), liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedoista ("Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedot") sekä kutakin yksittäistä Indeksobligatiolainaa koskevista lainakohtaisista ehdoista ("Lainakohtaiset Ehdot"). Ohjelman esitekokonaisuuteen kuuluu myös Kuntarahoituksen tilinpäätös 2002.

Kunkin yleisölle tarjottavan Kuntaobligatiolainan (Indeksiobligation) arvopaperimarkkinalain 2 luvun 3 §:n tarkoittama esite koostuu Kuntaobligatiolainan Yleisistä Ehdoista, Liikkeeseenlaskija- ja takaajatiedoista sekä Lainakohtaisista Ehdoista.

2. INDEKSIOLIGAATIOIDEN MERKINTÄ JA OHJEET MERKITSIJÖILLE

Indeksiobligatiolainan IX/2003 merkintäaika alkaa 24.11.2003 ja jatkuu 3.12.2003 saakka.

Indeksiobligatiolainaa voi merkitä puhelinmerkinä soittamalla Kuntarahoituksen asiakaspalvelunumeroihin 0800-133099 tai 09-6803 5680, toimittamalla merkintäsitoumuksen FIM Corporate Finance Oy:lle, Pohjoisesplanadi 33 A, 00100 Helsinki, faksi 09-613 46 279 tai Head Asset Management Oy:lle, Bulevardi 6 A 13, 00120 Helsinki, faksi 09-2511 5351.

Merkintää tehtäessä on otettava huomioon merkintäpaikan antamat tarkemmat ohjeet. Järjestäjällä on oikeus hylätä merkintä, ellei sitä ole tehty ja maksettu näiden ehtojen ja merkintäpaikan antamien ohjeiden mukaisesti.

Indeksiobligatiolainaa merkittäessä on maksettava merkinnän nimellismäärä kerrottuna kulloinkin voimassa olevalla emissiokurssilla.

Merkintöjä otetaan vastaan enintään Indeksobligatiolainan pääomaa vastaava määrä. Kuntarahoituksella on oikeus päättää erikseen toimenpiteistä mahdollisessa ylimerkintätilanteessa kuten esim. merkintöjen pienentämisestä. Mahdollisessa alimerkintätilanteessa merkitsemättä jäänyt Indeksobligatiolainan osa kuoletetaan. Kuntarahoituksella on mahdollisuus korottaa Indeksobligatiolainan määrää merkintäaikana tai keskeyttää Indeksobligatiolainan merkintä.

Merkityt Kuntaobligatiot on maksettava viimeistään 8.12.2003 merkintäsitoumuksen mukaisille sijoittajille 4.12.2003 lähetettävän laskun mukaan.

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

Asiakkaan tulee merkinnän yhteydessä ilmoittaa omista nimissään oleva arvo-osuustili, jolle Indeksobligatiot kirjataan. Arvo-osuuksien rekisteröinti merkitsijöiden ilmoittamille arvo-osuustileille arviolta 10.12.2003 arvo-osuusjärjestelmästä ja arvo-osuustileistä annettujen lakien ja APK:n sääntöjen ja määräysten mukaisesti.

Asiakas voi avata arvo-osuustilin mm. FIM Pankkiiriliike Oy:ssä, joka toimii HEX Securities Services Ltd Oy:n asiamiehenä arvo-osuusjärjestelmässä, Nordea, Pankki Suomi Oy:ssä, Osuuspankkikeskuksessa (asiamiehenä osuuspankit ja Okopankki Oyj), Aktia Säästöpankissa, säästöpankeissa ja paikallisosuuspankeissa, Sampo Pankki Oyj:n pankkipalveluja tarjoavissa konttoreissa ja Mandatum Yksityispankin konttoreissa, tai muiden HEX Securities Services Ltd Oy:n asiamiehenä

toimivien palveluntarjoajien luona (asiamiehinä Svenska Handelsbanken AB (julk), Suomen sivukonttoritoiminta, Ålandsbanken Abp ja pankkiiriliikkeet).

Tilinhoitajayhteisöt ja niiden asiamiehet perivät arvo-osuuspalveluistaan palveluhinnastojensa mukaiset palkkiot. FIM Pankkiiriliike Oy:ssä indeksiobligaatio MAAILMA 2006:n säilytys on maksuton.

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⁾ (vahvistettu viimeksi 21.12.2001)	Aaa
Standard & Poor's ²⁾ (vahvistettu viimeksi 3.10.2003)	AAA

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

Indeksiobligatioista maksettavasta tuotosta peritään kulloinkin voimassaolevien lakien ja veroviranomaisten määräysten ja ohjeiden perusteella maksettavaksi määrätty vero. Indeksiobligatioista maksettava tuotto on korkotuloon rinnastettava tuloa Suomessa asuville luonnollisille henkilöille ja suomalaisille kuolinpesille. Voimassaolevan lain mukaan lähdeveron suuruus on 29 %. Indeksiobligatioiden pääoma ei ole edellä mainituille verovelvollisille verotuksessa veronalaista varallisuutta.

Jos Indeksiobligatit myydään laina-aikana, verotetaan mahdollista luovutusvoittoa pääomatulona. Pääomatulojen veroprosentti on vuonna 2003 29 %. Mahdollinen luovutustappio on vähennyskelpoinen erä myyntivuonna ja sitä seuraavana kolmena verovuonna saaduista luovutusvoitoista.

Kuntaobligatioiden pääomaa ja korkoa, josta on peritty lähdevero, ei tarvitse ilmoittaa veroilmoituksessa. 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 Indeksiobligatioiden 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 selvitettyä.

5. JÄLKIMARKKINAT

Indeksiobligatiota ei tulla listaamaan Helsingin Pörssiin.

6. LAINAKOHTAISET EHDOT

KUNTARAHOITUS OYJ:N KOTIMAISEN VELKAOHJELMAN MUKAISEN INDEKSIOLIGAATIOLAINAN IX/2003 LAINAKOHTAISET EHDOT

Nämä Lainakohtaiset Ehdot muodostavat yhdessä Kuntarahoituksen Kotimaisen Velkahoitelman mukaisten 19.3.2003 päivättyjen Kuntaobligatioiden Yleisten Ehtojen kanssa tämän Kuntaobligatiolainan ehdot. *Kuntaobligatioiden Yleisiä Ehtoja sovelletaan, mikäli näissä Lainakohtaisissa Ehdossa ei ole toisin määrätty.*

Liikkeeseenlaskija:	Kuntarahoitus Oyj
Takaaja:	Kuntien takauskeskus
Kuntarahoituksen nimeämä välittäjä:	FIM Corporate Finance Oy ja Head Asset Management Oy
Liikkeeseenlaskupäivä:	9.12.2003
Indeksiobligatiolainan pääoma ja valuutta:	enintään 40.000.000 euroa
Indeksiobligatiolainan numero:	IX/2003
Velkakirjojen nimellisarvot:	Littera A 1.000 euroa
Velkakirjojen muoto:	Arvo-osuusmuotoinen. Arvo-osuuksien rekisteröinti merkittävien ilmoittamille arvo-osuustileille suoritetaan arviolta 10.12.2003 arvo-osuusjärjestelmästä ja arvo-osuustileistä annettujen lakien ja APK:n sääntöjen ja määräysten mukaisesti.
Minimimerkintä:	1.000 euroa
Emissiokurssi:	Vaihtuva. Emissiokurssi määritetään 3.12.2003 ja se voi olla enintään 101%.
Takaisinmaksupäivä:	11.12.2006
Takaisinmaksumäärä:	100 %
Etuoikeusasema:	Sama kuin liikkeeseenlaskijan muilla vakuudettomilla sitoumuksilla
Merkintäaika:	24.11.2003 – 3.12.2003
Merkintäpaikka:	- Kuntarahoitus Oyj, puhelinmyynti: 0800-133099 tai 09-6803 5680 - FIM Corporate Finance Oy, Pohjoisesplanadi 33 A, 00100 Helsinki, faksi 09-613 46 279 - Head Asset Management Oy, Bulevardi 6 A 13, 00120 Helsinki, faksi 09- 2511 5351

Hyvitys/Indeksituotto: Sovelletaan ehtoa (6.4) Muu viitekorko tai muu peruste hyvityksen määräytymiselle. Takaisinmaksupäivänä maksetaan nimellisarvon lisäksi Hyvitys /Indeksituotto, jonka suuruus määräytyy seuraavasti alla olevan kaavan mukaan ja jossa lainan eräpäivänä jokaisen velkakirjan pääomalle maksetaan indeksihyvitys, joka on 62% ehtojen mukaan määritetystä Osakeindeksikorin Indeksikehityksestä:

$$(NA \times 62\% * \text{Max} [0, \sum_{i=1}^3 \text{Indeksikehitys}_{(i)} \times \text{Paino}_{(i)}])$$

Missä:

NA on lainan nimellisarvo eräpäivänä.

Osakeindeksikorin koostumus:

$\text{Paino}_{(i)}$ 1/3 S&P 500 Index (USA)

$\text{Paino}_{(i)}$ 1/3 DOW Jones EURO STOXX 50SM (euro-alue)

$\text{Paino}_{(i)}$ 1/3 Nikkei 225 (Japani)

Indeksikehitys_(i) on Osakeindeksikoriin kuuluvien indeksien arvo

(Päättymisarvo – Lähtöarvo) / Lähtöarvo

jossa,

Päättymisarvo on indeksikoriin kuuluvan indeksin kolmen (3) viimeisen kuuden kuukauden välein Arvostuspäivien indeksin sulkuarvojen keskiarvo, ja

Lähtöarvo on indeksin sulkuarvo Hinnoittelupäivänä (9.12.2006)

Osakeindeksikori Osakeindeksikori koostuu kolmesta ulkomaisesta Osakeindeksistä seuraavilla painoarvoilla:

1/3 Dow Jones EURO STOXX 50 (Price) Index

1/3 Standard & Poors 500, S&P 500® (USA)

1/3 Nikkei 225 - Stock Average, Nikkei 225 (Japani)

Päättymisarvo Päättymisarvo on Osakeindeksikorissa mainitun Osakeindeksin osalta Arvostuspäivien Sulkemisarvojen aritmeettinen keskiarvo.

Lähtöarvo	Lähtöarvo on kunkin Osakeindeksin osalta Hinnoittelupäivän Sulkemisarvo.
Hinnoittelupäivä	Hinnoittelupäivä on 9.12.2003. Mikäli Hinnoittelupäivä ei ole Pörssipäivä, Hinnoittelupäivä siirtyy seuraavaksi Pörssipäiväksi.
Arvostuspäivät	Arvostuspäiviä ovat laina-ajan kolmen viimeisen kuuden kalenterikuukauden jakson aloittavan kalenterikuukauden 10. päivä. Jos kyseinen päivä ei ole pörssipäivä, Arvostuspäivä on seuraava Pörssipäivä. Tässä tarkoitettujen kalenterikuukaudet ovat marraskuu 2005, toukokuu 2006 ja marraskuu 2006. Näin ollen ensimmäinen Arvostuspäivä on 10.11.2005, toinen Arvostuspäivä 10.5.2006 ja viimeinen arvostuspäivä 10.11.2006.
Sulkemisarvo sulkemisajankohtana.	Sulkemisarvo on Osakeindeksin arvo virallisen kaupankäynnin
Pörssipäivä	Pörssipäivä on jokainen päivä, jona kussakin Osakeindeksiin sisältyvien osakkeiden kaupankäyntipörssissä käydään kauppaa, tai Markkinahäiriön tapahtuessa, olisi pitänyt käydä kauppaa.
Osakeindeksi	Osakeindeksillä tarkoitetaan seuraavia indeksejä ("Osakeindeksi"): <p>Dow Jones EURO STOXX 50 (Price) Index on pääomapainotteinen osakeindeksi, joka koostuu 50 "blue chip" osakkeesta eurovaluutta-alueelta. Indeksien lähtöarvo 31.12.1991 oli 1000. Indeksia lasketaan euroissa.</p> <p>S&P 500® indeksillä tarkoitetaan Osakeindeksiä, jota laskee ja julkaisee Standard & Poor's Corporation ja joka koostuu 500 New York Stock Exchangessa, American Stock Exchangessa sekä NASDAQ National Market Systemissä noteerattavasta osakkeesta.</p> <p>Nikkei 225 indeksillä tarkoitetaan Osakeindeksiä, jota laskee ja julkaisee Nihon Keizai Shimbun ja joka koostuu 225 Tokion pörssissä noteerattavasta osakkeesta.</p>
Laskenta-asiamies	Laskenta-asiamies on FIM Corporate Finance Oy. Laskenta-asiamies toimii riippumattomana asiantuntijana ja sen laskema Indeksikehitys on Kuntarahitus Oyj:tä ja velkakirjojen haltijoita sitova.
Markkinahäiriö	Markkinahäiriön katsotaan olevan olemassa silloin, kun yhden tai useamman Osakeindeksiin sisältyvän arvopaperin kaupankäynti on keskeytetty tai muutoin rajoitettu viimeisen puolen tunnin aikana ennen Lähtöpäivän tai Arvostuspäivän sulkemisajankohtaa ja keskeytyksellä taikka rajoituksella on Laskenta-asiamiehen arvion mukaan olennainen merkitys Osakeindeksin arvon määrityksessä. <p>Markkinahäiriö Hinnoittelupäivänä tai Arvostuspäivänä Mikäli Osakeindeksin arvoa ei Hinnoittelupäivänä tai Arvostuspäivänä voida Markkina-häiriön johdosta määrittää, on Laskenta-asiamiehen määritettävä kyseinen arvo Markkinahäiriön päättymistä seuraavan Pörssipäivän sulkemisajankohdan arvon perusteella.</p> <p>Mikäli Markkinahäiriö kuitenkin jatkuu viiden (5) seuraavan Pörssipäivän ajan, on Laskenta-asiamiehen parhaaksi katsomallaan tavalla määriteltävä kyseisen Osakeindeksin arvo sellaiseksi kuin se olisi ollut, mikäli Markkinahäiriötä ei olisi tapahtunut.</p>
Osakeindeksin korvaus	Mikäli Osakeindeksiä laskeva ja julkaiseva yhteisö korvaa Osakeindeksin vastaavalla uudella indeksillä taikka jos Osakeindeksiä laskevan ja julkaisevan yhteisön sijasta, sitä alkaa laskea ja julkaista jokin toinen yhteisö, jonka Laskenta-asiamies hyväksyy Osakeindeksin julkaisijaksi ja jonka käyttämät laskentamenetelmät Laskenta-asiamiehen mielestä riittävästi vastaavat aikaisemman yhteisön käyttämiä, käytetään Indeksikehityksen laskemisessa korvaavaa uutta Osakeindeksiä tai Laskenta-asiamiehen hyväksymän uuden yhteisön laskemaa ja julkaisemaa aikaisemmin voimassa ollutta Osakeindeksiä.
Muutokset Osakeindeksissä	Mikäli ennen viimeistä Arvostuspäivää Osakeindeksin koostumusta tai laskentakaavaa tai -tapaa muutetaan olennaisesti taikka Osakeindeksiä muutoin muutettaisiin olennaisesti, on Laskenta-asiamiehen Indeksikehityksen laskemista varten käytettävä ko. muutosta seuraavien Arvostuspäivien osalta ennen ko. muutosta viimeksi voimassa olleen Osakeindeksin koostumusta ja laskentakaavaa ja -tapaa.

Osakeindeksin puuttuminen

Mikäli Hinnoittelu- tai Arvostuspäivänä Osakeindeksiä laskeva ja julkaiseva yhteisö laiminlyö tai lopettaa kyseisen Osakeindeksin laskemisen ja julkaisemisen, on Laskenta-asiamiehen Indeksikehityksen laskemista varten määriteltävä Osakeindeksin arvo puuttuvan arvon osalta käyttäen laskennan perusteena ennen kyseistä Hinnoittelu- tai Arvostuspäivää viimeksi voimassa olleen Osakeindeksin koostumusta ja laskentakaavaa ja -tapaa.

Osakeindeksin korjaus

Mikäli Osakeindeksin arvoa Hinnoittelu- tai jonakin Arvostuspäivänä korjataan arvon julkaisemisen jälkeen ja tällaista korjausta koskeva ilmoitus julkaistaan kolmenkymmenen (30) päivän kuluessa alkuperäisestä ilmoituksesta mutta kuitenkin ennen viimeistä Arvostuspäivää muutetaan kyseisen Hinnoittelu- tai Arvostuspäivän osalta Osakeindeksin arvoa Indeksikehityksen laskemista varten korjausta vastaavasti.

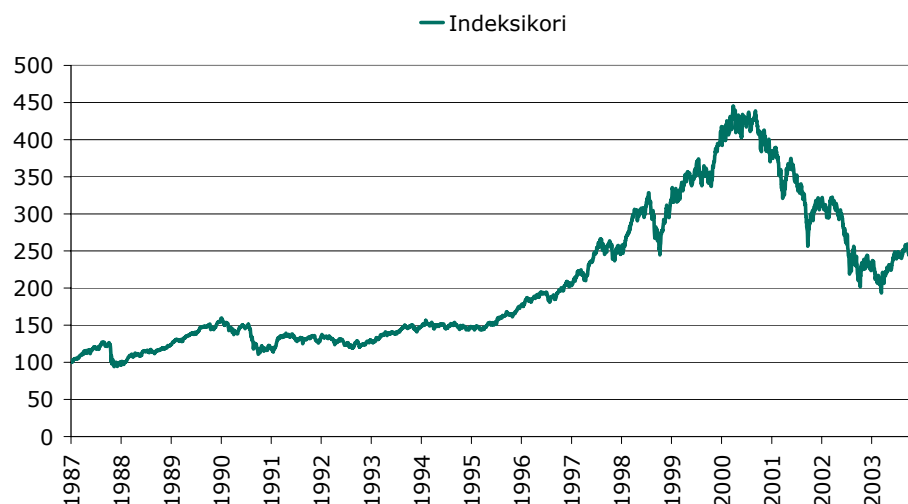
Osakeindeksien kuvaus

The Dow Jones EURO STOXX 50 (Price) Index on STOXX Limitedin laskema ja julkaisema osakeindeksi. STOXX Limited on Dow Jones & Companyn, Deutsche Börse AG:n, SBF-Bourse of Paris:n ja Swiss Exchangen yhteisyritys. The Dow Jones EURO STOXX 50 koostuu 50:stä yrityksestä, jotka ovat mukana laajemmassa EURO STOXX – indeksissä, ja joiden on tarkoitus edustaa sektoriensa johtavia yrityksiä. EURO STOXX 50 –indeksiä lasketaan euroissa ja siinä mukana olevat yritykset ovat Eurovaluutta-alueelta, eli nykyisellään maat, joiden yrityksillä on mahdollisuus olla mukana EURO STOXX 50 –indeksissä, ovat Suomi, Saksa, Ranska, Italia, Espanja, Alankomaat, Belgia, Portugali, Irlanti, Itävalta, Luxembourg ja Kreikka. Osakkeiden valintaan EURO STOXX-indeksiin vaikuttavat mm. Osakkeen kaupankäyntivolyymi, markkinakapitalisaatio ja yhtiön kotimaa. Lisäinformaatiota : www.stoxx.com

Exchanges-
kuvaamaan koko
eri toimi

S&P 500® on 500 osakkeesta koostuva, pääomapainotteinen indeksi, jossa jokainen indeksiin sisältyvä osake vaikuttaa siihen pörssiarvonsa suhteessa. Indeksiin kuuluvat osakkeet noteerataan New York Stock Exchangessa, American Stock Exchange ja sekä NASDAQ National Market Systemissa. S&P 500® pyrkii osakemarkkinaa Yhdysvalloissa ja sisältää sen takia erikokoisia yhtiöitä aloilta. Standard & Poor's Corporation laskee ja julkaisee S&P 500® indeksiä. Indeksi on muodostettu siten, että vuosille 1941-1943 asetettu avaava arvo oli 10. Lisäinformaatiota : www.standardandpoors.com

Nikkei 225 on hintapainotteinen "Stock-Average" tyyppinen indeksi, joka koostuu 225 Tokion pörssissä noteerattavasta merkittävästä osakkeesta. Indeksiä laskee ja julkaisee Nihon Keizai Shimbun. Indeksi kehitettiin siten, että avaava arvo 16.5.1949 oli 176,21 jakajalla 225. Lisäinformaatiota : www.nni.nikkei.co.jp



Osakeindeksikorin painotettu indeksikehitys 31.12.1986 – 18.11.2003
Historiallinen kurssikehitys ei ole tae tulevasta kehityksestä.

Pankkipäiväoletta:
Kuntarahoituksen muu oikeus
ennenaikaiseen takaisinmaksuun:

Seuraava
Ei

Indeksiobligaatin haltijan oikeus
vaatia ennenaikaista
takaisinmaksua:
Muut ehdot:
Pörssilistaus:

Ei
Ei

Indeksiobligaatia ei haeta julkisen kaupankäynnin kohteeksi Helsingin Pörssiin

Vahvistamme Lainakohtaiset Ehdot ja sitoudumme niitä noudattamaan.

Helsingissä, 21. päivänä marraskuuta 2003

KUNTARAHOITUS OYJ

7. KUNTARAOITUS OYJ:N ILMOITUS JA TOIMITUSJOHTAJAN VAKUUTUS

KUNTARAOITUS OYJ:N ILMOITUS VIIMEISEN TILINPÄÄTÖKSEN JA OSAVUOSIKATSAUKSEN JÄLKEISISTÄ TAPAHTUMISTA

Tilinpäätöksen 31.12.2002 ja osavuosikatsauksen 30.9.2003 jälkeen ei ole tapahtunut Kuntarahoitus Oyj:n tuloksen muodostumiseen tai varallisuusasemaan vaikuttavia seikkoja, jotka olennaisesti muuttaisivat tilinpäätöksen ja osavuosikatsauksen antamaa kuvaa yhtiön taloudellisesta tilanteesta.

Kuntarahoituksen tase kasvoi vuoden 2003 alusta 31.10.2003 mennessä 417 miljoonalla eurolla 4.574 miljoonaan euroon. Vastaavaan aikaan mennessä uusia antolainoja oli nostettu 501 miljoonalla eurolla. Lisäksi sitovia luottolupauksia oli 31.10.2003 yhteensä 335 miljoonan euron edestä.

Kuntarahoitus Oyj laski liikkeelle 23.4.2003 MTN-velkaohjelmansa alla EUR 500 miljoonan lainan, joka erääntyy 23.4.2008.

Luottoluokitusyhtiö Standard & Poor's vahvisti 3.10.2003 Kuntarahoitus Oyj:n pitkäaikaisen varainhankinnan luottoluokituksiksi AAA:n eli parhaimman mahdollisen. Kuntarahoituksen luottoluokitukset sekä Standard & Poor's :lta että Moody's:lta ovat nyt parhaimmat mahdolliset ja samat kuin Suomen valtiolla.

Standard & Poor's:in mukaan luokituksen vahvistaminen perustuu vanhan Kuntarahoituksen ja Kuntien Asuntoluoton kombinaatiofuusiossa toukokuussa 2001 muodostetun Kuntarahoitus Oyj:n keskeiseen asemaan suomalaisessa kuntasektorissa, vähäriskiseen ja hyvin hajautettuun antolainakantaan, Kuntien takauskeskuksen (KTK) takaukseen yhtiön varainhankintaohjelmille, vahvaan maksuvalmiuteen sekä hyvin hoidettuun tasehallintaan. Kuntarahoituksen lyhytaikaisen velan luokitus on jo aiemmin ollut paras mahdollinen eli A-1+.

Kuntarahoituksen yhtiökokous hyväksyi vuoden 2003 tilinpäätöksen 11.3.2003 pidetyssä varsinaisessa yhtiökokouksessa. Hallitus hyväksyi osavuosikatsauksen 30.9.2003 kokouksessaan 6.11.2003.

Tilinpäätös on saatavissa Kuntarahoituksesta ja muista merkintäpaikoista. Lisäksi se on luettavissa Kuntarahoitus Oyj:n (www.kuntarahoitus.fi) www-sivuilta.

Helsingissä, 21. päivänä marraskuuta 2003

KUNTARAOITUS OYJ:N TOIMITUSJOHTAJAN VAKUUTUS LISTALLEOTTOESITTEESTÄ

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

Helsingissä, 21. päivänä marraskuuta 2003

KUNTARAOITUS OYJ

Pekka Averio
Toimitusjohtaja
Hallituksen valtuuttamana

8. LIIKKEESEENLASKIJA – KUNTARAOHOITUS OYJ

Kuntarahoitus Oyj (”Vanha Kuntarahoitus”) perustettiin vuonna 1989. Vanha Kuntarahoitus oli Kuntien eläkevakuutuksen omistama, riippumaton luottolaitos, jonka koko osakekanta oli alusta lähtien ollut Kuntien eläkevakuutuksen omistuksessa. Vanhan Kuntarahoituksen toimialana oli harjoittaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/93) tarkoitettua luottolaitostoimintaa. Sen tehtävänä oli hankkia rahoitusta suomalaisille kunnille, kuntayhtymille sekä sellaisille kuntasidonnaisille yhteisöille, joiden lainoilla on kunnan omavelkainen takaus.

Kuntien Asuntoluotto Oyj (”Asuntoluotto”) perustettiin vuonna 1993. Asuntoluoton suurimpia osakkeenomistajia olivat Helsingin kaupunki (20,3%), Espoon kaupunki (6,9%), Turun kaupunki (4,6%), VAV Asunnot Oy (4,3%), Oulun kaupunki (4,1%) ja Tampereen kaupunki (3,6%). Asuntoluoton toimialana oli harjoittaa luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (1607/93) tarkoitettua luottolaitostoimintaa lukuun ottamatta talletusten vastaanottamista yleisöltä sekä sijoitus- ja omaisuudenhoitopalveluita. Asuntoluoton tehtävänä oli tarjota asuntorahoitusta kunnille ja kuntien määräysvallassa oleville yhteisöille sekä yleishyödyllisiksi nimetyille yhteisöille.

Vanha Kuntarahoitus ja Asuntoluotto sulautuivat 1.5.2001 perustamalla uuden julkisen osakeyhtiön muotoisen luottolaitostoiminnasta annetussa laissa (30.12.1993/1607, ”luottolaitoslaki”) tarkoitettua luottolaitoksen, jonka toiminimeksi otettiin Kuntarahoitus Oyj (”Kuntarahoitus” tai ”Yhtiö”) ja jolle Asuntoluoton ja Kuntarahoituksen kaikki varat, velat, muut vastuut ja oikeudet siirtyivät selvitysmenettelyttä Yhtiön osakkeita vastaan (kombinaatiosulautuminen). Yhtiö sai Valtiovarainministeriöltä luottolaitostoimiluvan 26.4.2001.

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 erilajisia 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. 84.049.570 euroa (31.12.2002). Kuntarahoituksen tase oli 31.12.2002 n. 4.157 miljoonaa euroa ja antolainakanta n. 3.403 miljoonaa euroa.

Sulautuneet yhtiöt olivat molemmat harjoittaneet luotonantoa kuntasektorille ja kuntien määräysvallassa oleville yhteisöille sekä valtion viranomaisten nimeämien asuntojen vuokraamista tai tuottamista ja ylläpitoa sosiaalisin perustein harjoitettaville yhteisöille tai niiden määräämisvallassa oleville yhteisöille. Asuntoluotto oli keskittynyt nimensä mukaisesti asuntorahoitukseen. Molempien yhtiöiden tarkoituksena oli ollut käyttäen hyväksi kuntasektorin hyvää luottokelpoisuutta toimia tehokkaana rahoituskanavana kuntasektorille ja siten aikaansaada rahoituskustannuksia alentavaa kilpailua. Molempien yhtiöiden varainhankinnalla oli lisäksi takaajana Kuntien takauskeskus, jonka antaman takauksen perusteella yhtiöt olivat saavuttaneet saman luottokelpoisuusluokituksen kuin Suomen valtio sekä 0-riskiluokituksen pankkien ja luottolaitosten vakavaraisuuslaskennassa Suomessa.

Sulautumisella saavutetaan mittakaavaetuja varainhankinnassa ja säästetään kustannuksia yhtiöiden päällekkäisten toimintojen karsimisen johdosta. Myös palvelut parantuvat Yhtiön ottaessa sulautuneista yhtiöistä käyttöönsä niiden kehittyneimmät tuote- ja toimintamallit. Sulautumisella pyritään varmistamaan kuntien yhteisen, oman varainhankinnan säilyminen ja kilpailukyky. Tehokas keskitetty varainhankinta tulee hyödyttämään erityisesti pieniä ja keskisuuria kuntia.

Kuntarahoituksen tavoitteena on tarjota markkinaehtoista rahoitusta kunnille, kuntayhtymille ja kuntien määräysvallassa oleville yhteisöille sekä yleishyödyllisiksi nimetyille yhteisöille hankkimalla varoja pääomamarkkinoilta kilpailukykyisin 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.

9. 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 on 18.12.1996 kannellut laista Euroopan Unionin komissiolle. Takauskeskuksen käsityksen mukaan kantelulla ei ole vaikutusta sen antamiin sitoumuksiin.

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 21.12.2001 määrännyt vuodeksi 2002 takauskeskustarkastajaksi Deloitte & Touche Oy -nimisen KHT-tilintarkastusyhteisön.

Kuntien takauskeskuksen jäsenenä on 415 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 n. 50,5 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

30.9.2003

Sisällysluettelo

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



Toimitusjohtajan katsaus

Standard & Poor's (S&P) antoi tunnustuksen Kuntarahoituksen ammattitaitoiselle ja tehokalle toiminnalle nostaessaan 3.10.2003 yhtiön pitkäaikaisen varainhankinnan luottoluokituksen parhaaseen AAA-luokkaan. Yhtiön luottoluokitukset sekä Standard & Poor'silta että Moody'silta ovat nyt ainoana suomalaisena luottolaitoksena parhaimmat mahdolliset ja samat kuin Suomen valtiolla. S&P:n mukaan luokituksen vahvistaminen perustuu vanhan Kuntarahoituksen ja Kuntien Asuntoluoton hyvin onnistuneessa kombinaatiofuusiossa toukokuussa 2001 muodostetun Kuntarahoitus Oyj:n keskeiseen asemaan suomalaisessa kuntasektorissa, vähäriskiseen ja hyvin hajautettuun antolainakantaan, Kuntien takauskeskuksen takaukseen yhtiön varainhankintaohjelmille, vahvaan maksuvalmiuteen sekä hyvin hoidettuun tasehallintaan. Verotulojen hienoisesta pieneneemisestä huolimatta S&P painotti lausunnossaan koko kuntasektorin vahvaa taloudellista asemaa ja alhaista velkaantumistasetta.

Kunnat miettivät ratkaisuja korkoriskin hallintaan

Korkojen alhainen taso herätti kuntien mielenkiinnon vaihtaa vaihtuvakorkoisia lainoja kiinteäkorkoisiksi ja siten turvata lainojensa edullisen korkotason korkojen mahdollisesti lähtiessä nousemaan.

Kuntarahoitus on luonut valmiudet tarjota antolaina-asiakkailleen koronvaihtosopimuksia korkoriskiltä suojautumiseen. Kunnat voivat solmia Kuntarahoituksen kanssa yleis-sopimuksen, joka mahdollistaa johdannais-sopimusten helpon ja vaivattoman käytön.

Kuntien lainanotto on vilkastunut loppuvuotta kohden mentäessä. Kuntaliiton arvio vuoden 2003 lainatarpeista on tähän asti ollut jossain määrin alhaisempi, mutta syksyn mittaan on ollut havaittavissa tarjouspyyntöjen määrän kasvua. Kuntarahoituksen osuus koko vuoden 2003 lainanannosta tulee olemaan noin 660 miljoonaa euroa.

Varainhankinta monipuolistuu

Varainhankinta jatkui vilkkaana koko kesän ajan. Erityisesti japanilaisten sijoittajien mielenkiinto Kuntarahoituksen liikkeeseen laskemia velkakirjoja kohtaan säilyi vahvana. Varainhankintamarkkinat ovat kehittyneet kohti strukturoituja järjestelyjä. Sama trendi on ollut havaittavissa myös Suomessa. Samalla kun kotimaisten Kuntaobligaatoiden jälleenmyyjäverkosto on laajentunut, on myös mielenkiinto indeksilainoja kohtaan noussut.

Valtaosa yhtiön varainhankinnasta kuluneena vuonna on tehty huhtikuun 500 miljoonan euron julkista emissiota lukuun ottamatta strukturoituina järjestelyinä.

Yhtiössä käynnistetty strategia-pohdinta

Perinteinen asiakaskuntamme on monien muutoksien edessä. Kuntien roolista palveluiden tuottajina ja järjestäjinä käydään vilkasta keskustelua. Yhä useammat kunnat keskittyvät ydintoimintoihin ja tekevät tilaa uusille toimijoille perinteisesti "kunnallisissa palveluissa". Samanaikaisesti maan hallitus miettii valtion tulevaa roolia sosiaalisen asuntotuotannon pääomittajana ja tukijana. Asiakkaiden toimintakonseptien muuttuminen vaikuttaa myös käytettäviin rahoituspalveluihin. Näistä syistä yhtiössä on aloitettu strategian pohdinta: miten Kuntarahoituksen asema kuntasektorin tärkeimpänä rahoituskumppanina voidaan turvata myös tulevaisuudessa.

Helsingissä 6. päivänä marraskuuta 2003

Pekka Averio
toimitusjohtaja

Kuntarahoitus Oyj:n taseen loppusumma syyskuun lopussa oli 4 500,6 miljoonaa euroa (30.9.2002: 3 975,4 miljoonaa euroa). Tammi-syyskuun tulos oli 3,3 miljoonaa euroa (1.1.-30.9.2002: 2,8 miljoonaa euroa). Yhtiön pitkäaikainen antolainakanta 30.9.2003 oli 3 580,3 miljoonaa euroa. Lainakanta on kasvanut 5 % vuoden 2002 lopusta.

Heinäkuussa markkinakorot jatkoivat nousuaan. Euroalueen korot nousivat Yhdysvaltojen korkojen nousun mukana. Myös odotukset euroalueen talouskehityksestä olivat alkuvuotta positiivisempia. Elokuussa euroalueen markkinakorot liikkuvat maltillisesti. Taloutta kuvaavat luvut olivat sekä Yhdysvalloissa että euroalueella pitkälle markkinoiden odotusten mukaisia, mikä piti korkojen liikkeet maltillisena. Syyskuussa euroalueen markkinakorot kääntyivät laskuun. Talouden kasvunäkymät ovat pitkään olleet hinnoiteltuina markkinoilla, joten odotuksia heikommat talousluvut sekä Yhdysvalloissa että euroalueella painoivat korot laskuun. Syyskuussa lasku oli maltillisinta euribor-koroissa sekä pitkissä koroissa. Eniten laskivat keskipitkät (3-5 v) korot. Syyskuun lopussa 3 kuukauden euribor-korko oli 2,128 %, 6 kuukauden euribor 2,109 % ja 10 vuoden markkinakorko 4,155 %.

Antolainaus

Kuntarahoituksen pitkäaikaisia lainoja nostettiin tammi-syyskuussa 424,9 miljoonaa euroa (1.1.-30.9.2002: 454,8 miljoonaa euroa). Syyskuun lopussa oli lisäksi hyväksytyjä tarjouksia noin 140,3 miljoonaa euroa (30.9.2002: 91,8 miljoonaa euroa).

Alkuvuonna yhtiö voitti euromääräisesti lasketuna noin 40 % tarjouskilpailuista, joihin se osallistui.

Lyhytaikaisen lainatarpeensa kattamiseksi kunnat voivat Kuntarahoituksen kautta laskea liikkeeseen kuntatodistuksia ja kuntien ja kuntayhtymien määräysvallassa olevat yritykset kuntayritystodistuksia. Tammi-syyskuussa 2003 tätä lyhytaikaista lainoitusta nostettiin yhteensä 507,1 miljoonaa euroa (1.1.-30.9.2002: 433,4 miljoonaa euroa).

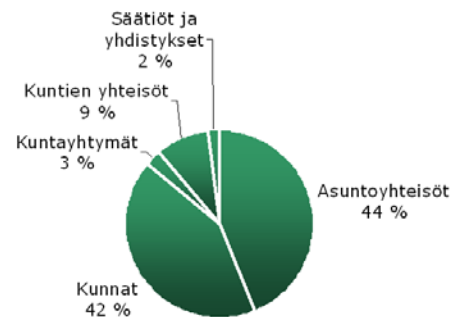
Kuntarahoituksen pitkäaikainen antolainakanta 30.9.2003 oli yhteensä 3 580,3 miljoonaa euroa (30.9.2002: 3 276,7 miljoonaa euroa). Lainakanta kasvoi vuoden 2002 lopusta 5 % ja vuoden 2002 syyskuun lopusta 9 %.

Vuoden 2003 pitkäaikaisen antolainauksen arvioidaan olevan noin 660 miljoonaa euroa, kun

se edellisellä tilikaudella oli 770 miljoonaa euroa. Vuoden 2002 antolainojen määrää kasvatti erityisesti aravalainojen konvertointi markkinaehtoisiksi lainoiksi markkinakorkojen laskettua selvästi alle aravakorkojen. Valtioneuvoston syyskuussa tekemä päätös vuosina 1990-2002 myönnettyjen aravalainojen korkojen alentamisesta tulee vähentämään konvertointilainojen kysyntää tänä ja ensi vuonna.

Kuntien ja kuntayhtymien lainakysyntä on vilkastunut syksyn kuluessa alkuvuodesta. Erityisesti suurten kaupunkien tulo lainamarkkinoille on lisännyt lainakysyntää. Sen sijaan kuntayrityksien ja asuntoyhteisöjen lainakysyntä on jatkunut jonkin verran viime vuotta vähäisempänä. Historiallisen alhaisessa korkotilanteessa laina-asiakkaat ovat olleet kiinnostuneita vaihtamaan euribor-sidonnaisia lainoja kiinteäkorkoisiksi.

Luotonantajien kiinnostus kuntasektorin asiakkaisiin on säilynyt vahvana, mikä pitää lainamarginaalit alhaisina loppuvuoden.



Antolainakanta lainanottajittain 30.9.2003

Varainhankinta

Kuntarahoituksen varainhankinnan perustana on toiminta useilla keskeisillä pääomamarkkinoilla.

Kuntarahoituksen velkaohjelmat:

EMTN-ohjelma	2 250 000 000 euroa
Kotimainen velkaohjelma	500 000 000 euroa
Treasury Bill -ohjelma (KVS)	500 000 000 euroa

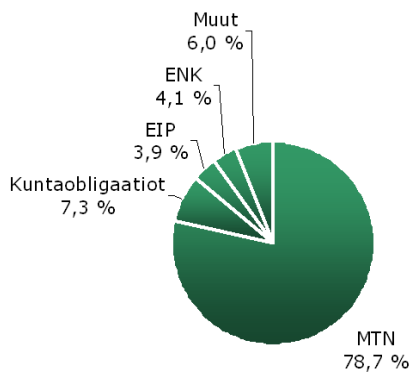
Yhtiö teki pitkäaikaista varainhankintaa tammi-syyskuussa 1 017,4 miljoonaa euroa. (1.1.-30.9.2002: 469,2 miljoonaa euroa). Koko varainhankinnan määrä syyskuun 2003 lopussa oli 4 308,7 miljoonaa euroa (30.9.2002: 3 812,0 miljoonaa euroa). Tästä 63 % oli euromääräistä ja 37 % muissa valuutoissa.

Kuntaobligaatoiden jakelukanavat ovat laajentuneet alkuvuoden aikana voimakkaasti.

Sopimuksia on tehty yhdeksän eri tahon kanssa, mm. Nordean, paikallisosuuspankkien sekä säästöpankkien kanssa. Mielenkiinto Kuntaobligaatioita kohtaan on ollut nousujohteista ja etenkin pääomasuojatut indeksilainat kiinnostavat nyt sijoittajia. Näitä tullaan jatkossakin tuomaan markkinoille eri yhteistyökumppaneiden kanssa. Joukkovelkakirjalainojen strukturointi asiakaslähtöisesti on Kuntarahoitukselle selkeä kilpailuetu markkinoilla.

Pääosa kansainvälisestä varainhankinnasta tuli edelleen Japanin markkinoilta, jossa strukturoitujen järjestelyjen kysyntä pysyi vahvana. Tämän lisäksi laskettiin liikkeeseen lainoja Sveitsissä ja euromarkkinoilla.

Kuntien takauskeskus on antanut takaukset Kuntarahoituksen velkaohjelmille ja velkaohjelmien ulkopuolisille varainhankintajärjestelyille. Velkasitoumukset, joilla on takauskeskuksen takaus, luetaan rahalaitosten vakavaraisuuslaskennassa Suomessa nollariskiluokkaan.



Pitkäaikainen varainhankinta per 30.9.2003

Riskienhallinta

Kuntarahoituksen riskinotto on minimoitu. Markkinariskeiltä suojaudutaan pääsääntöisesti koron- ja valuuttavaihtosopimusten sekä termiinisopimusten avulla. Yritys käyttää edistysellistä riskienhallintaohjelmistoa vastapuoli-, korko- ja valuuttariskiseurannassa. Sopimusvastapuolille on asetettu luottokelpoisuuden perustuvat kriteerit ja sisäiset riskilimiitit. Johdannaissopimuksia käytetään yksinomaan suojaustarkoituksessa.

Kuntarahoituksessa riskienhallinta on järjestetty tehokkaasti. Riskienhallinnan yleisistä periaatteista päättää yhtiön hallitus ja 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.

Korkoriskin hallinnassa käytetään useita päällekkäisiä menetelmiä, kuten duraatio- ja herkkyysanalyysiä sekä value at risk -analyysiä, joka lasketaan BIS:n suositusten mukaisesti kymmenen päivän jaksolle 99 % todennäköisyyttä käyttäen. Näin laskettu historialliseen analyysiin perustuva VAR-luku oli viimeisen 12 kuukauden aikana keskimäärin 1 009 587 euroa.

Yhtiö on suojattu 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 täyteklausula sekä valtion täyteklausula. Näiden vakuusvaatimusten johdosta myönnettävät lainat luetaan luottolaitosten vakavaraisuuslaskennassa nollariskiluokkaan.

Jällelrahoitusriskiä pyritään pienentämään varainhankinnan ja antolainauksen maturiteettien yhteensovittamisella sekä hajauttamalla varainhankintaa usealle eri markkina-alueelle. Antolainakannan ja varainhankinnan keskimääräisistä laina-ajoista laskettu jällelrahoitusriski oli syyskuun lopussa 3,61 vuotta.

Maksuvalmiuden turvaamiseksi yhtiöllä on käytössään 140 miljoonan euron maksuvalmiusluottolimiittijärjestelyt.

Kuntarahoitus raportoi toiminnastaan säännöllisesti Rahoitustarkastukselle, Suomen Pankille, Euroopan Keskuspankille, Kuntien takauskeskukselle ja Tilastokeskukselle.

Vakavaraisuus ja omat varat

Kuntarahoituksen vakavaraisuus per 30.9.2003 oli 48,3 % (30.9.2002: 73,4 %). Vakavaraisuussuhdeluvun suuruuteen vaikuttaa suoraan etukäteisvarainhankinnalla saadut varat, jotka on sijoitettu saamistodistuksiin ennen lainausta asiakkaille.

Yhtiöllä ei ole ollut toimintansa aikana järjestämättömiä saamia tai luottotappioita.

Yhtiön osakepääoma 30.9.2003 oli 16,5 miljoonaa euroa. Omat varat olivat 83,9 miljoonaa euroa.

Luottoluokitukset

Yhtiön pitkäaikaisen varainhankinnan luottoluokitukset ovat parhaat mahdolliset: Standard & Poor's vahvisti 3. lokakuuta 2003 pitkäaikaisen varainhankinnan luottoluokitukseksi AAA.

Moody's Investors' Service Aaa
(vahvistettu 21.12.2001)

Standard & Poor's AAA
(vahvistettu 3.10.2003)

Yhtiön lyhytaikaisen varainhankinnan luottoluokituksiksi on vahvistettu korkeimmat mahdolliset:

Moody's Investors Service P1
(vahvistettu 21.12.2001)

Standard & Poor's A-1+
(vahvistettu 3.10.2003)

Tulos

Kuntarahoituksen tuloskehitys on ollut hyvä ja budjetoitua parempi. Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja 1.1.-30.9.2003 oli 3,3 miljoonaa euroa. Vastaavan ajankohdan tulos vuonna 2002 oli 2,8 miljoonaa euroa. Koko vuoden 2002 voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja oli 3,1 miljoonaa euroa.

Yhdeksän kuukauden rahoituskate oli 8,59 miljoonaa euroa (1.1.-30.9.2002: 7,65 miljoonaa euroa).

Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot 10 702 euroa ovat saamistodistusten myynneistä kertyneitä myyntivoittoja (1.1.-30.9.2002: 100 834 euroa). Etukäteisvarainhankinnasta tulleet varat sijoitetaan saamistodistuksiin ennen kuin rahat myönnetään lainoina asiakkaille.

Liikevoitosta on tilinpäätössiirtona tehty 3,3 miljoonan euron kirjaus vapaaehtoiisiin varauksiin.

Henkilöstö ja hallinto

Kuntarahoituksen henkilökunnan määrä 30.9.2003 oli 27.

Yhtiöjärjestyksen mukaan Kuntarahoituksen hallitukseen kuuluu yhdeksän jäsentä. Hallitus valittiin kaksivuotiskaudelle yhtiökokouksessa 11.3.2003.

Hallitus

(suluisia päätehtävä yhtiön ulkopuolella)

- Puheenjohtaja *Risto Parjanne* (toimitusjohtaja, Suomen Kuntaliitto r.y.)
- Varapuheenjohtaja *Timo Honkala* (apulaiskaupunginjohtaja, Helsingin kaupunki)
- *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 toimitusjohtaja on *Pekka Averio* ja toimitusjohtajan sijainen, varatoimitusjohtaja *Jukka Reijonen* (varainhankinta- ja treasury-toiminnot). Johtoryhmään kuuluvat edellämäinnettujen lisäksi luottojohtaja *Harri Hiltunen* (luotonanto, markkinointi, viestintä), talousjohtaja *Marjo Tomminen* (talous- ja henkilöstöhallinto) sekä johtaja *Jarkko Vuorenmaa* (sopimus- ja tietohallinto).

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



Tuloslaskelma

	1.1. - 30.9.2003	1.1. - 30.9.2002	1.1. - 31.12.2002
Korkotuotot	98 643 432,92	129 859 696,09	146 536 464,85
Leasingtoiminnan nettotuotot	190,17	1 561,00	3 472,88
Korkokulut	-90 049 576,66	-122 215 695,13	-136 576 732,19
RAHOITUSKATE	8 594 046,43	7 645 561,96	9 963 205,54
Palkkiotuotot	8 180,00	2 003,06	2 093,06
Palkkiokulut	-1 620 290,79	-1 434 430,16	-2 041 865,18
Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot	10 702,46	100 833,87	205 018,18
Liiketoiminnan muut tuotot	19 588,87	0,00	0,00
Hallintokulut			
Henkilöstökulut			
Palkat ja palkkiot	-1 089 996,51	-934 953,48	-1 366 570,64
Henkilöstösivukulut			
Eläkekulut	-191 514,91	-168 050,28	-233 780,33
Muut henkilöstösivukulut	-78 687,42	-67 414,59	-106 004,48
Muut hallintokulut	-930 749,56	-1 004 502,34	-1 461 141,94
Hallintokulut yhteensä	-2 290 948,40	-2 174 920,69	-3 167 497,39
Poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	-337 278,93	-238 946,16	-340 976,50
Liiketoiminnan muut kulut	-1 095 433,11	-1 107 158,57	-1 527 082,03
LIIKEVOITTO	3 288 566,53	2 792 943,31	3 092 895,68
VOITTO ENNEN TILINPÄÄTÖS- SIIRTOJA JA VEROJA	3 288 566,53	2 792 943,31	3 092 895,68
Tilinpäätössiirrot *)	-3 260 000,00	-2 765 000,00	-3 063 000,00
Tuloverot	-22 717,21	-24 538,77	-27 329,66
TILIKAUDEN VOITTO	5 849,32	3 404,54	2 566,02

*) Vapaaehtoinen varauskirjaus tehdään neljännesvuosittain

Kuntarahoitus Oyj:n taloudellista kehitystä kuvaavat tunnusluvut

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
Liikevaihto, milj. euroa	98,7	129,8	146,8
Liikevoitto, milj. euroa	3,3	2,8	3,1
%-osuus liikevaihdosta	3,33	2,15	2,11
Taseen loppusumma, milj. euroa	4 500,6	3 975,4	4 156,7
Oman pääoman tuotto-% (ROE)	8,38	7,39	6,16
Tuotto-kulu-suhde	1,62	1,56	1,44

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

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

liikevoitto - verot

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

Tuotto-kulu-suhde:

rahoituskate + palkkiotuotot + arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot + liiketoiminnan muut tuotot

palkkiokulut + hallintokulut + poistot + liiketoiminnan muut kulut

Tase

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
VASTAAVAA			
Käteiset varat			
Kassa	1 398,70	1 244,35	905,60
Kassavarantotalletus	2 577 297,02	2 146 305,41	3 358 376,51
Keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat saamistodistukset	433 890 344,56	341 835 618,57	384 680 395,26
Saamiset luottolaitoksilta			
Vaadittaessa maksettavat	376 744,76	774 971,79	3 728 126,57
Muut	41 790 272,93	58 677 496,21	83 052 712,24
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	3 580 276 938,43	3 276 749 815,21	3 403 117 827,54
Leasingkohteet	0,00	8 077,82	3 034,56
Saamistodistukset			
Julkisyhteisöiltä	121 356 538,19	90 524 577,40	91 597 328,05
Muilta	243 865 563,64	45 986 426,31	58 979 251,93
Osakkeet ja osuudet	24 219,06	24 219,06	24 219,06
Aineettomat hyödykkeet	833 277,10	539 501,47	648 923,75
Aineelliset hyödykkeet			
Muut aineelliset hyödykkeet	1 227 515,24	886 843,92	916 393,76
Muut varat	0,00	90 068 215,42	65 557 225,16
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	74 345 545,93	67 225 846,96	61 015 935,67
VASTAAVAA YHTEENSÄ	4 500 565 655,56	3 975 449 159,90	4 156 680 655,66
VASTATTAVAA			
Vieras pääoma			
Velat luottolaitoksille ja keskuspankeille			
Luottolaitoksille			
Muut	396 532 210,06	487 734 969,50	437 088 485,11
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	168 047 182,81	0,00	114 341 630,00
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat			
Joukkovelkakirjalainat	3 565 027 302,02	3 132 579 990,86	3 156 604 244,80
Muut	179 110 071,07	191 649 177,00	275 395 441,64
Muut velat	10 865 745,76	2 996 339,75	505 515,18
Siirtovelat ja saadut ennakot	86 845 992,71	69 914 542,46	81 874 037,12
Velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	33 818 792,65	33 818 792,65	33 818 792,65
Tilinpäätössiirtojen kertymä			
Vapaaehtoiset varaukset	24 545 544,90	20 987 544,90	21 285 544,90
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	16 704 698,16	16 704 698,16	16 704 698,16
Edellisten tilikausien voitto	918 051,65	915 485,63	915 485,63
Tilikauden voitto	5 849,32	3 404,54	2 566,02
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	4 500 565 655,56	3 975 449 159,90	4 156 680 655,66
Sitovat luottolupaukset	343 610 458,55	298 385 227,00	160 316 094,00

Taseen ulkopuoliset sitoumukset ja vakavaraisuus

1 000 euroa

JOHDANNAISSOPIMUKSET

Kohde-etuksien arvot, suojaamistarkoituksessa tehdyt

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
Korkosidonnaiset			
Terminisopimukset	0	5 500	5 500
Koronvaihtosopimukset	4 565 189	3 532 077	3 728 457
Valuuttasidonnaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	1 635 482	1 434 264	1 537 631
Osakesidonnaiset	61 364	100 273	103 209

Sopimusten luottovasta-arvo, ilman netoituksia

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
Korkosidonnaiset sopimukset	161 071	107 710	153 233
Valuuttasidonnaiset sopimukset	154 556	172 974	170 644
Osakesidonnaiset	5 748	49 501	8 770

VASTUUT JA VAKUUDET

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
Pantatut velkakirjat			
Kuntien eläkevakuutukselle	56 308	149 703	70 148
Pantatut saamistodistukset			
Kuntien eläkevakuutukselle	0	2 500	0
Pantatut velkakirjat			
Kuntien takauskeskukselle	2 546 716	2 239 959	2 407 147
Pantatut saamistodistukset			
Kuntien takauskeskukselle	673 993	384 610	440 533

VAKAVARAISUUS

	30.9.2003	30.9.2002	31.12.2002
Omat varat			
Ensisijaiset omat varat			
sis. pääomalainat	50 880	48 702	50 880
Vähennykset, aineettomat hyödykkeet	-833	-540	-649
Toissijaiset omat varat, netto	33 819	33 819	33 819
Yhteensä	83 866	81 981	84 050
Riskipainotetut saamiset, sijoitukset ja taseen ulkopuoliset sitoumukset	173 664	111 677	132 481
Vakavaraisuussuhde	48,29 %	73,41 %	63,44 %
Ensisijaisten omien varojen suhde riskipainotettuihin saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin	28,82 %	43,13 %	37,92 %

Osavuositarkastuksen osoittamaa tilikauden aikana kertynyttä tulosta per 30.9. 2003 ei ole luettu ensisijaisiin omiin varoihin. Vakavaraisuudessa käytettäviä omia varoja laskettaessa on vapaaehtoisista varauksista vähennetty piilevä verovelka. Osavuositarkastusta ei ole tilintarkastettu eikä siitä ole annettu erillistä tilintarkastuskertomusta.