



OSAVUOSIKATSAUS

30.6.2008

Sisältö:

Toimitusjohtajan katsaus	2
Toimintakertomus	3
Tuloslaskelma	11
Tase	12
Rahavirtalaskelma	13
Laskelma oman pääoman muutoksista	13
Liitteet osavuosisikatsaukseen	14
Liite 1: Osavuosisikatsauksen laadintaperiaatteet ..	14
Liite 2: Johdannaissopimukset	14
Liite 3: Ehdolliset velat	15
Liite 4: Lähipiiritapahtumat	15



TOIMITUSJOHTAJAN KATSAUS

Kuntarahoitus Oyj:n kuluvan tilivuoden ensimmäinen puoli vuotta on jatkunut vilkkaan toiminnan ja hyvän tuloksen merkeissä. Yhtiön perusliiketoiminta on jatkunut edellisen vuoden tahtiin. Kuntarahoitus-konsernin liikevoitto laski hiukan vastaavasta edellisestä kaudesta. Emoyhtiön antolainauksen volyymit ovat kehittyneet hyvin, lainakanta on kasvanut ja varainhankinnassa on saavutettu uusi ennätyksellinen taso.

Tasaista tahtia

Kuntarahoitus-konsernin tammi-kesäkuun taseen loppusumma nousi 9 609 miljoonaan euroon, kun vastaava luku oli vuotta aikaisemmin 7 519 miljoonaa euroa. Konsernin liikevoitto laski hieman tällä kaudella ja oli 5,9 miljoonaa euroa, kun edellisen kauden vastaava luku oli 7,1 miljoonaa euroa.

Liikevoiton lasku johtuu IFRS:n mukaisesti kirjattavista realisoitumattomista negatiivisista käyvän arvon muutoksista. Toiminnallisen tuloksen ennakoidaan olevan koko vuoden osalta parempi kuin vuonna 2007.

Ennätyksellistä varainhankintaa

Emoyhtiö Kuntarahoitus Oyj teki tammi-kesäkuun aikana pitkäaikaista varainhankintaa yhteensä 2 171 miljoonan edestä (1.1.–30.6.2007: 1 068 miljoonaa euroa). Emoyhtiön koko varainhankinnan määrä oli kauden lopussa 8 149 miljoonaa euroa, kun vastaava luku vuotta aikemmin oli 6 293 miljoonaa euroa.

Varainhankinta on kuluneella kaudella kasvanut ennätyksellisesti, koska yhtiö on

hyötynyt parhaasta mahdollisesta luottoluokituksestaan sinänsä valitettavan epävaikassa taloustilanteessa. Ensimmäisellä vuosipuoliskolla varainhankintaa on tehty yhtä paljon kuin koko edellisenä tilivuotena yhteensä sekä euromääräisesti että lukumäärältään mitattuna.

Varainhankinnan pääpaino on edelleen ollut kansainvälisillä ja erityisesti Aasian markkinoilla. Tällä kaudella tehtiin myös avaus Uuteen-Seelantiin, jossa Kuntarahoitus laski liikkeeseen ensimmäisen järjestelynsä. Kauden aikana laskettiin liikkeeseen myös kolme Kuntaobligatiota.

Vaikean markkinatilanteen ja pankkien välisen luottamuspuolan vuoksi yhtiön etukäteisvarainhankinnalla ostettujen saamistodistusten markkina-arvot ovat laskeneet. Arvonmuutos on kuitenkin puhtaasti laskennallinen, koska aktiivisen likviditeetin hallinnan ansiosta sijoituksia ei ole tarpeen realisoida negatiivisella tulosvaikutuksella.

Menestystä kireässä kilpailutilanteessa

Kuntarahoituksen pitkäaikainen antolainakanta oli kesäkuun lopussa 6 245 miljoonaa euroa, kun vastaava luku oli vuotta aiemmin 5 444 miljoonaa euroa. Lainakanta on kasvanut viime vuoden lopusta 6,8 % ja vuoden 2007 kesäkuun lopusta 14,7 %.

Yhtiö on menestynyt erittäin hyvin kireässä kilpailutilanteessa, sillä sen markkinaosuus oli vuoden 2007 lopussa 65 % ja kesäkuun 2008 lopussa viimevuotista selkeästi korkeampi. Epävakaa taloustilanne näkyy monien rahoituslaitosten lainamarginaaleissa, jotka ovat alkuvuoden aikana nousseet selvästi. Kuntarahoitus on kuitenkin pystynyt pitämään marginaalinsa toistaiseksi ennallaan. Tilanne osoittaa, että kuntien lainanoton turvaamiseksi luotu järjestelmä toimii tavoitteidensa mukaisesti.

Kuntien lainanotto on jatkunut edellisvuoden tahtiin niiden investointitarpeista johtuen. Rahoitusmarkkinoilla näkyvistä häiriöistä huolimatta yhtiön loppuvuoden näkymät ovat hyviä, joten tulevaisuuteen on syytä suhtautua luottavaisesti.

Vilkasta syyskautta odotellessa
Helsingissä 29. elokuuta 2008
Pekka Averio
toimitusjohtaja

Kuntarahoitus-konsernin muodostavat Kuntarahoitus Oyj ja sen tytäryhtiö Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy.

Kuntarahoitus Oyj:n (emoyhtiö) tehtävänä on tarjota markkinaehtoista rahoitusta kunnille, kuntayhtymille ja kuntien määräämisvallassa oleville yhteisöille sekä yleishyödyllisiksi nimetyille yhteisöille hankkimalla varoja pääomamarkkinoilta kilpailukykyisin kustannuksin.

Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy (Inspira) tarjoaa rahoituksen asiantuntijapalveluja julkiselle sektorille. Palveluihin kuuluvat erilaiset asiakkaiden investointien rahoitusmuodot, niiden analysointi ja järjestäminen. Inspira tarjoaa palvelujaan myös erilaisiin julkisen sektorin omistajajärjestelyihin suunnittelemalla niitä, tekemällä arvonmäärityksiä ja avustamalla sopimusneuvotteluissa. Inspira auttaa niitä järjestämään palveluitaan tehokkaammin ja toteuttamaan investointitarpeitaan taloudellisesti.

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti. Tilinpäätöksessä noudatetaan myös luottolaitostoiminnasta annettua lakia ja Rahoitustarkastuksen standardeja.

Tässä osavuosisikatsauksessa noudatetaan IAS 34 Osavuosisikatsaukset –standardia (EU:n hyväksymä). Vertailuluvut on laskettu samojen periaatteiden mukaisesti.

Kuntarahoitus-konsernin taseen loppusumma oli kesäkuun lopussa 9 609 miljoonaa euroa (30.6.2007: 7 519 miljoonaa euroa). Tammi-kesäkuun liikevoitto oli 5,9 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2007: 7,1 miljoonaa euroa). Emoyhtiön pitkäaikainen antolainakanta oli 6 245 miljoonaa euroa. Lainakanta on kasvanut 6,8 % vuoden 2007 lopusta.

TULOS

Konsernin tammi-kesäkuun liikevoitto on edellisvuotta hieman pienempi. Liikevoitto ennen veroja kaudelta 1.1.-30.6.2008 oli 5,9 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2007: 7,1 miljoonaa euroa).

Tammi-kesäkuun korkokate oli 14,0 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2007: 10,1 miljoonaa euroa), mikä sisältää myös omien velkasopimusten takaisinostosta kirjattuja tuottoja. Arvopaperikaupan nettotuottoihin sisältyy IFRS-laskentaperiaatteiden mukaisesti kirjattua realisoitumatonta negatiivista käyvän arvon muutosta 5,3 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2007: 1,0 miljoonaa euroa).

Toiminnallisen tuloksen ennakoidaan olevan koko vuoden 2008 osalta vuoden 2007 tasoa parempi. Positiivinen tuloskehitys johtuu pääasiassa korkokatteen hyvästä kehityksestä ja maltillisesta kulujen kasvusta.

Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy:n liikevaihto on kehittynyt hyvin. Tuloskehitys on toiminnan alkuvaiheessa ollut positiivinen ja palveluita kohtaan osoitetun kysynnän odotetaan säilyvän loppuvuonna hyvänä.

ANTOLAINAUS

Kuntarahoituksen pitkäaikainen antolainakanta oli kesäkuun lopussa yhteensä 6 245 miljoonaa euroa (30.6.2007: 5 444 miljoonaa euroa). Lainakanta kasvoi vuoden 2007 lopusta 6,8 % ja vuoden 2007 kesäkuun lopusta 14,7 %.

Pitkäaikaisia lainoja nostettiin tammi-kesäkuussa 697 miljoonaa euroa (1.1.-30.6.2007: 653 miljoonaa euroa). Kesäkuun lopussa oli lisäksi hyväksyttyjä tarjouksia noin 491 miljoonaa euroa (30.6.2007: 348 miljoonaa euroa).

Emoyhtiö menestyi kireässä kilpailussa erittäin hyvin. Kuntarahoituksen markkinaosuus vuoden 2007 lopussa oli 65 %, ja se on pystynyt kuluvan ensimmäisen vuosipuoliskon aikana kasvattamaan markkinaosuuttaan edelleen.

Edelliseen vuoteen verrattuna asiakkaiden suosimat korkosidonnaisuudet säilyivät miltei ennallaan. Yli puolet nostetuista luotoista sidottiin vaihtuviin viitekorkoihin Kuntarahoituksen 6 kuukauden viitekoron ollessa selkeästi suosituin yksittäinen korkosidonnaisuus. Yli kolmannes sidottiin joko kiinteisiin tai pitkiin viitekoroihin. Strukturoidut lainat kasvattivat suosiotaan jonkin verran.

VARAINHANKINTA

Varainhankinta tapahtuu useilla pääoma-markkinoilla pääosin seuraavien velka-ohjelmien puitteissa:

EMTN-ohjelma	8 000 000 000 euroa
Kotimainen velkaohjelma	800 000 000 euroa
Treasury Bill – ohjelma (KVS)	800 000 000 euroa
Australian velkaohjelma	1 000 000 000 AUD

Emoyhtiö teki pitkäaikaista varainhankintaa tammi-kesäkuussa 2 171 miljoonan euron edestä (1.1. – 30.6.2007: 1 068 miljoonaa euroa). Lyhytaikaisia velkasitoumuksia (KVS) laskettiin liikkeeseen tammi-kesäkuun aikana yhteensä 486 miljoonaa euroa (1.1. – 30.6.2007: 707 miljoonaa euroa). Emoyhtiön koko varainhankinnan määrä kesäkuun lopussa oli 8 149 miljoonaa euroa (30.6.2007: 6 293 miljoonaa euroa). Tästä 31 % oli euromääräistä ja 69 % muissa valuutoissa.

Kuntaobligatioita on kuluvan vuoden aikana laskettu liikkeeseen kolme.

Epävarmuus kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on jatkunut vuonna 2008. Kuntarahoitus on parhaimman mahdollisen luottoluokituksen omaavana liikkeeseen-laskijana selkeästi hyötynyt tilanteesta. Emoyhtiön varainhankinta olikin ensimmäisellä vuosipuoliskolla ennätysmäisen vilkasta. Vuonna 2008 kuuden ensimmäisen kuukauden aikana uutta varainhankintaa tehtiin rahamääräisesti mitattuna yhtä paljon kuin koko vuonna 2007. Myös kappalemääräisesti tarkasteltuna tämän vuoden kuusi ensimmäistä kuukautta vastasivat koko viime vuoden volyymia. Edellisten vuosien tapaan pääosa tuli kansainvälisiltä markkinoilta. Aasia on edelleen Kuntarahoituksen varainhankinnalle tärkein alue. Siellä Kuntarahoitus on pystynyt säilyttämään erittäin hyvän asemansa institutionaalisten sijoittajien keskuudessa sekä parantamaan markkinaosuuttaan selkeästi japanilaisten yksityishenkilöiden nk. Uridashi-markkinoilla. Uutena markkinana emoyhtiö laski liikkeeseen ensimmäisen järjestelynsä Uudessa Seelannissa.

SIJOITUSTOIMINTA

Kuntarahoitus pyrkii riittävän etukäteis-varainhankinnan kautta takaamaan hyvän likviditeetin säilymisen ja antolainauksen jatkumisen kaikissa markkinatilanteissa. Varat sijoitetaan hyvän luottoluokituksen omaaviin rahoitusinstrumentteihin ja lyhytaikaisiin rahamarkkinatalletuksiin. Nykyisessä markkinatilanteessa riittävän likviditeetin merkitys korostuu.

Sijoitusten kokonaismäärä oli kesäkuun lopussa 2 191 miljoonaa euroa (30.6.2007: 1 534 miljoonaa euroa.) Emoyhtiö luokitteli uudelleen vuoden alussa 179 miljoonaa euroa myytävissä olevista eräpäivään asti pidettäviin rahoitusvaroihin. Kyseiset arvopaperit oli alun perin hankittu eräpäivään asti pidettäväksi. Etukäteisvarainhankinnasta koostuvan sijoitussalkun koko pyritään säilyttämään noin 20-25 %:ssa taseen loppusummasta.

Kesäkuun lopussa etukäteisvarainhankinnasta koostuvan sijoitussalkun arvopapereista 58 %:lla oli AA- tai korkeampi luottoluokitus ja 38 %:lla luokitus oli välillä A+ ja A-. Lisäksi rahamarkkinasijoituksista 96 %:lla oli paras lyhyt luottoluokitus.

Emoyhtiön likviditeetti on säilynyt erinomaisena hyvin sujuneen varainhankinnan johdosta. Pääpaino Kuntarahoituksen teke-missä uusissa sijoituksissa on ollut selkeästi lyhyissä, erittäin likvideissä sijoituksissa. Käyvän arvon rahaston negatiivinen muutos johtuu vallitsevasta vaikeasta markkina-tilanteesta ja rahalaitosten välisestä luottamuspulasta. Aktiivisen likviditeetin-hallinnan ansiosta emoyhtiöllä ei ole tarvetta realisoida sijoituksiaan negatiivisel-la tulosvaikutuksella.

OSAVUOSIKATSAUKSEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

Emoyhtiön toiminta on jatkunut suunnitel-lulla tasolla 30.6.2008 jälkeen. Heinä-elokuussa ei ole tapahtunut oleellisia muutoksia yhtiön toiminnassa tai toiminta-ympäristössä.

LUOTTOLUOKITUKSET

Emoyhtiölle on vahvistettu parhaat mahdolliset luottoluokitukset:

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

RISKIENHALLINTA JA SISÄINEN VALVONTA

Kuntarahoitus-konsernin riskienhallinnan yleisistä periaatteista ja limiiteistä sekä mittaamistavoista päättää emoyhtiön hallitus. Riskienhallinnan tarkoituksena on varmistaa, että antolainauksen, varainhankinnan ja sijoitustoiminnan sekä muun liiketoiminnan riskit pysyvät vahvistettujen limiittien puitteissa.

Treasury-yksikkö vastaa emoyhtiön sijoitustoiminnan vastapuolilimiittien käyttämisestä ja markkina- ja rahoitusriskejä koskevan riskienhallinnan käytännön toteuttamisesta.

Sijoitustoimintaan, vastapuoliriskeihin ja markkinariskeihin liittyvien valvonta- ja raportointitehtävien hoito on eriytetty Riskien valvonta ja talouden suunnittelu -yksikköön. Emoyhtiön riskiasema ja limiittien käyttöasteet raportoidaan säännöllisesti johtoryhmälle ja hallitukselle.

Kuntarahoitus Oyj soveltaa riskienhallinnassaan hyvin konservatiivisia periaatteita. Tavoitteena on avointen riskipositoiden minimoiminen ja kokonaisriskiaseman säilyttäminen niin matalalla tasolla, että emoyhtiön hyvää luottokelpoisuusluokitusta (Aaa/AAA) ei vaaranneta. Emoyhtiö on sitoutunut luotonannossaan myöntämään vain sellaisia luottoja, joihin ei lainsäädännön nojalla liity vaatimusta omien varojen määrästä emoyhtiön vakavaraisuuden turvaamiseksi. Riskien arvioinnissa ja mittaamisessa käytetään kehittyneitä menetelmiä.

Konsernissa tehdään säännöllisin väliajoin eri riskialueista riskianalyysyjä, joiden tavoitteena on tunnistaa aikaisemman kartoituksen jälkeen tapahtuneita muutoksia

ja uusia riskejä, sekä priorisoida riskit ja niiden hallinta analyysien perusteella.

PÄÄOMANHALLINTA-SUUNNITELMA

Kuntarahoituksella on vakavaraisuuden hallintasuunnitelma (ICAAP). Kuntarahoitus Oyj:n omaa pääomaa koskevat tavoitteet suhteessa emoyhtiön riskinottoon ja toimintaympäristöön määritellään vuosisuunnittelun yhteydessä. Suunnittelu-horisontti on noin kolme vuotta. Hallitus hyväksyy pääomanhallintasuunnitelman ja valvoo sitä.

Emoyhtiö on asettanut vakavaraisuus-suhdelukutavoitteen viranomaislaskennan vähimmäisedellytyksiä korkeammalle tasolle. Koska emoyhtiön etukäteisvarainhankinta sijoitetaan saamistodistuksiin, sijoituspäätöksillä ja vastapuolien valinnalla on suuri merkitys vakavaraisuussuhdeluvun kehitykselle.

Kuntarahoitus Oyj:n omia varoja vahvistettiin maaliskuussa laskemalla liikkeeseen ylempiin toissijaisiin varoihin luettava 40 miljoonan euron laina.

STRATEGISET RISKIT

Strateginen riski tarkoittaa sitä, että yhtiö on valinnut väärän strategian pyrkiessään taloudellisesti tulokselliseen toimintaan tai että yhtiö ei pysty sopeuttamaan valittua strategiaa toimintaympäristön muutoksiin.

Konsernin strategisten riskien hallinta perustuu jatkuvaan seurantaan ja analyysihin asiakkaiden tarpeista, markkinoiden kehityksen ennusteisiin ja muutoksiin kilpailutilanteessa sekä toimintaympäristössä. Riskejä ja niiden merkittävyyttä arvioidaan vuosittain liiketoimintasuunnitelman laatimisen yhteydessä. Konsernin nykyinen strategia ulottuu vuoteen 2012.

LUOTTORISKI

Luottoriski tarkoittaa sitä, että vastapuoli ei mahdollisesti pysty vastaamaan sitoumuksesta yhtiölle.

Emoyhtiö voi myöntää luottoja ilman erillistä vakuutta ainoastaan suoraan kunnalle tai kuntayhtymälle. Muille luotoille vakuudeksi hyväksytään vain kunnan tai kuntayhtymän omavelkainen takaus, niiden täytetakaus tai valtion täytetakaus. Näiden takausten käyttö luottoriskiä pienentävänä menetelmänä mahdollistaa sen, että kaikki myönnettyt luotot luetaan Basel II -vaka-varaisuuslaskennassa nollariskiluokkaan.

Luottoriskiä aiheuttavat rahoitus- ja sijoitus-instrumentit, korko- ja valuuttatermiinit, korun- ja valuutanvaihtosopimukset sekä muut johdannaissopimukset. Vastapuolten valinnassa sovelletaan luottoriskin arvioinnin osalta emoyhtiön hallituksen hyväksymiä, ulkoiseen luottoluokitukseen perustuvia periaatteita ja limiittejä. Luottoriskin seuranta tapahtuu käyvän arvon mukaisella menetelmällä.

Emoyhtiöllä ei ole ollut toimintansa aikana järjestämättömiä saamisia tai luotto-tappioita.

Jokaiselle johdannaissvastapuolelle lasketaan käyvän arvon menetelmällä vastuuarvo netotus huomioiden. Emoyhtiö rajoittaa luottoriskiä solmimalla lisävakuussopimuksia (ISDA/Credit Support Annex) merkittävimp-
pien johdannaissvastapuolten kanssa. Emoyhtiöllä on 36 voimassaolevaa lisävakuussopimusta.

MARKKINARISKI

Markkinariski tarkoittaa sitä, että yhtiölle syntyy tappio, kun markkinahinta tai markkinahinnan volatilitaetti muuttuvat yhtiön kannalta epäedulliseen suuntaan. Markkinariski on korko-, valuuttakurssi-, osakekurssi- tai muu hintariski.

Emoyhtiö suojautuu korkoriskiltä vaihtamalla johdannaissopimuksilla sekä antolainauksesta että varainhankinnasta syntyneet kiinteäkorkoiset kassavirrat vaihtuvakorkoisksi.

Emoyhtiön varainhankinnasta 69 % on valuuttamääräistä. Valuuttakurssiriskiltä suojaudutaan vaihtamalla johdannaissopimuksilla kaikki valuuttapohjainen varainhankinta euromääräiseksi.

Myös muilta hintariskeiltä suojaudutaan johdannaissopimuksilla. Johdannaissopi-
muksia voidaan kuitenkin solmia vain suojaustarkoituksessa.

Emoyhtiön hallitus on asettanut markkina-
riskeille seuraavat limiitit:

- valuuttapositionriski
- duraatioon perustuva korkoriski
- Value-at-Risk

Edellä mainittujen riskimittareiden lisäksi johdolle raportoidaan kuukausittain emo-
yhtiön korkoherkkyyssanalyysi ja taseen markkina-arvon muutoslaskelmat.

RAHOITUSRISKI

Rahoitusriski tarkoittaa sitä, että yhtiö ei eräpäivänä kykene selviytymään maksu-
velvoitteistaan, joita rahoitussopimusten toteuttaminen tai muu rahoitustoiminta aiheuttaa.

Kuntarahoituksen hallitus on asettanut rahoitusriskille seuraavat limiitit:

- jälleenrahoitusriski/rahoituksen
kestävyys
- jälleenrahoitus-gap
- likvidien varojen vähimmäis- ja eni-
mäismäärä

Maksuvalmiuden turvaamiseksi emoyhtiöllä on käytössään 140 miljoonan euron maksuvalmiusluottolimiitit.

MARKKINOIDEN LIKVIDITEETTIRISKI

Markkinoiden likviditeettiriski tarkoittaa sitä, että yhtiö ei ehkä kykene realisoimaan tai kattamaan positiotaan nykyiseen markkina-
hintaan, koska markkinoilla ei ole riittävästi syvyyttä tai markkinat eivät toimi jonkin häiriön takia.

Emoyhtiö seuraa markkinoiden ja tuotteiden likviditeettiä jatkuvasti. Lisäksi johdannaissopimuksia solmittaessa noudatetaan markkinoiden vakiintuneita standardeja.

OPERATIIVINEN RISKI

Operatiivinen riski tarkoittaa tappion vaaraa, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä, järjestelmistä tai ulkoisista tekijöistä.

Emoyhtiössä on huolehdittu operatiivisten riskien hallinnasta kaupankäynnin, riskienhallinnan, riskien valvonnan, back-office -toimintojen, dokumentoinnin ja kirjanpidon työtehtävien eriyttämisellä ja varamiehitysjärjestelmän luomisella.

Keskeiset työtehtävät ja prosessit on kartoitettu ja kuvattu. Kuvaukset päivitetään säännöllisesti vähintään kerran vuodessa. Henkilöstön ammattitaidon ylläpitämisestä ja kehittämisestä huolehditaan laatimalla koulutussuunnitelma vuotuisen kehityskeskustelun yhteydessä.

Operatiivisten riskien toteutumista seurataan systemaattisella vahinkoilmoitusraportoinnilla, jonka pohjalta tarvittaessa päivitetään prosesseja. Vahinkoilmoituksista raportoidaan johtoryhmälle ja hallitukselle. Operatiivisten riskien tulosvaikutus on ollut vähäinen tilikauden aikana.

Emoyhtiöllä on liiketoiminnan jatkuvuussuunnitelma, jolla varaudutaan liiketoiminnan keskeytyksiin siten, että emoyhtiö pystyy jatkamaan toimintaansa ja rajoittamaan tappioita erilaisissa liiketoimintaa kohtaavissa häiriötilanteissa.

SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus on ulkoistettu Deloitte & Touche Oy:lle. Sen tehtäviin kuuluu valvoa Kuntarahoituksen taloudellisen ja muun johtamisinformaation luotettavuutta ja oikeellisuutta. Lisäksi sen tehtävänä on varmistaa, että emoyhtiöllä on toimintaa varten riittävät ja asianmukaisesti järjestetyt manuaaliset ja tietotekniset järjestelmät ja että toimintaan liittyvien riskien hallinta on riittävää. Sisäinen tarkastus raportoi tarkastusvaliokunnalle ja hallitukselle.

CORPORATE GOVERNANCE

Emoyhtiön hallitus on 11.2.2005 vahvistanut Corporate Governance (hallinto-kulttuuri) -säännön, joka noudattelee olennaisilta osiltaan Helsingin Pörssin antamaa Corporate Governance –suositusta. Pörssin suositus koskee listattujen osakkeiden liikkeeseenlaskijoita, eikä siten suoranaisesti emoyhtiötä, joka on joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija. Emoyhtiön osakkeet eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena ja niitä voivat omistaa vain yhtiöjärjestyksessä mainitut tahot. Emoyhtiö on kuitenkin halunnut laatia omat Corporate Governance –sääntönsä pörssin suosituksen pohjalta. Hallitus on vastuussa emoyhtiön Corporate Governancen –säännön noudattamisesta ja sitoutunut kehittämään sitä edelleen.

Corporate Governancen tarkoituksena on luoda puitteet vastuulliselle toiminnalle, jolla tuotetaan lisäarvoa asiakkaille ja omistajille sekä vahvistetaan kaikkien sidosryhmien luottamusta organisaation johtoon ja toimintatapoihin.

Corporate Governance -sääntö on luettavissa emoyhtiön internetsivuilta (www.kuntarahoitus.fi).

OMAT VARAT JA VAKAVARAISUUS

Kuntarahoituksen vakavaraisuussuhdeluku per 30.6.2008 oli 26,30 % (30.6.2007: 33,40 %). Emoyhtiön osakepääoma 30.6.2008 oli 42,6 miljoonaa euroa. Omat varat olivat 135,3 miljoonaa euroa.

Emoyhtiö on siirtynyt vuoden 2007 alusta vakavaraisuuslaskennassaan noudattamaan Basel II –säännöksiin perustuvaa laskentatapaa. Luottoriskin pääomavaade lasketaan standardimenetelmällä ja operatiivisen riskin vaade perusmenetelmällä. Markkinariskin vakavaraisuusvaade muodostuu vain valuuttariskeistä, koska emoyhtiöllä ei ole kaupankäyntivarastoa eikä osake- tai hyödykepositioita.

OMAT VARAT JA VAKAVARAISUUS

1 000 euroa	30.6.2008 konserni*)	30.6.2007 emo
Omat varat		
Oma pääoma	42 583	42 583
Vähemmistöosuus	36	0
Vararahasto	277	277
Edellisten tilikausien voitto	35 136	30 654
Suunniteltu voitonjako (arvio)	-2 370	0
Pääomalainat	11 177	11 177
Aineettomat hyödykkeet	-598	-701
Ensisijaiset omat varat yhteensä	86 241	83 990
Käyvän arvon rahasto	-25 978	-3 224
Ylempiin toissijaisiin omiin varoihin luettavat velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	40 000	0
Alempiin toissijaisiin omiin varoihin luettavat velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	35 000	37 500
Toissijaiset omat varat yhteensä	49 022	34 276
Omat varat yhteensä	135 263	118 266
Riskipainotetut saamiset		
Luottoriski, standardimenetelmä	486 232	332 029
Omien varojen vähimmäisvaatimus		
Luottoriski, standardimenetelmä	38 899	26 563
Markkinariski	0	0
Operatiivinen riski, perusmenetelmä	2 251	1 765
Omien varojen vähimmäisvaatimus yhteensä	41 150	28 328
Vakavaraisuussuhde, %	26,30	33,40
Vakavaraisuussuhde, ensisijainen pääoma, %	16,77	23,72

*) Kuntarahhoitus on raportoinut konsernitasolla 31.12.2007 alkaen.

Vakavaraisuussuhde-% = $\frac{\text{Omat varat yhteensä}}{\text{Omien varojen vähimmäisvaatimus yhteensä}} \times 8$

TUNNUSLUVUT

	30.6.2008	30.6.2007	31.12.2007
Liikevaihto, milj. euroa	195,6	139,2	308,0
Liikevoitto, milj. euroa	5,9	7,1	8,8
%-osuus liikevaihdosta	3,00 %	5,12 %	2,90 %
Taseen loppusumma, milj. euroa	9 607,0	7 519,0	8 913,2
Oman pääoman tuotto-% (ROE)	24,61 %	24,11 %	15,20 %
Koko pääoman tuotto -% (ROA)	0,16 %	0,14 %	0,13 %
Kulu-tuotto -suhde	0,46	0,41	0,56

Liikevaihtona ilmoitetaan korkotuottojen, palkkiotuottojen, arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuottojen, myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuottojen, suojauslaskennan nettotuottojen sekä liiketoiminnan muiden tuottojen yhteenlaskettu määrä. Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja saadaan suoraan tuloslaskelmasta.

Koko pääoman tuotto-% (ROA) tunnusluku lasketaan seuraavasti:

$$\frac{\text{liikevoitto} - \text{verot}}{\text{Taseen loppusumma keskimäärin (vuoden alun ja lopun keskiarvo)}} \cdot 100$$

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

$$\frac{\text{liikevoitto} - \text{verot}}{\text{oma pääoma ja vähemmistön osuus} + \text{tilinpäätössiirtojen kertymä laskennallisella verovelalla vähennettynä (vuoden alun ja lopun keskiarvo)}} \cdot 100$$

Kulu-tuotto -suhde:

$$\frac{\text{palkkiokulut} + \text{hallintokulut} + \text{poistot} + \text{liiketoiminnan muut kulut}}{\text{korkokate} + \text{palkkiotuotot} + \text{arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot} + \text{myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot} + \text{suojauslaskennan nettotuotot} + \text{liiketoiminnan muut tuotot}}$$

YHTIÖKOKOUS

Kuntarahoitus Oyj:n 26.3.2008 pidetty yhtiökokous hyväksyi hallituksen esityksen osingonjaosta vuodelta 2007. Sen mukaan osinkoa maksetaan 0,10 euroa/osake. Osinko maksettiin 10.4.2008.

Hallituksen jäseninä jatkoivat Juhani Alanen, Tapio Korhonen, Asko Koskinen, Eva Liljeblom, Simo Lämsä, Mikko Pukkinen, Kari Nars, Sisko Seppä ja Jari Sokka. Hallituksen jäsenen toimikausi on kaksi vuotta päättyen vuonna 2009.

KUNTARAOITUS-KONSERNIN HENKILÖSTÖ JA HALLINTO

Kuntarahoitus-konsernin henkilökunnan määrä on 41. Emoyhtiön henkilökunnan määrä on 36.

Yhtiöjärjestyksen mukaan emoyhtiön hallitukseen kuuluu yhdeksän jäsentä. Hallitus (suluissa päätehtävä emoyhtiön ulkopuolella):

- puheenjohtaja Asko Koskinen (toimitusjohtaja, Medilaser Oy, Tampere)
- varapuheenjohtaja Jari Sokka (suunnittelujohtaja, Kuntien eläkevakuutus)
- Juhani Alanen (maakuntaneuvos, Mikkeli)
- Tapio Korhonen (rahoitusjohtaja, Helsingin kaupunki)
- Eva Liljeblom (professori, Svenska Handelshögskolan, Helsinki)
- Simo Lämsä (maaneuvos, Helsinki)
- Kari Nars (kauppatieteiden tohtori, Helsinki)
- Mikko Pukkinen (kaupunginjohtaja, Turun kaupunki)
- Sisko Seppä (pääsihteeri, SDP:n eduskuntaryhmä)

Hallitus valitsi 29.5.2007 kokouksessaan tarkastusvaliokuntaan jäseniksi Kari Narsin

(puheenjohtaja), Tapio Korhosen ja Simo Lämsän.

Hallitus valitsi 29.5.2007 kokouksessaan palkitsemisvaliokuntaan jäseniksi Asko Koskisen (puheenjohtaja), Jari Sokan ja Eva Liljeblomin.

Emoyhtiön johtoryhmään kuuluvat:

- Pekka Averio, toimitusjohtaja
- Esa Kallio, toimitusjohtajan sijainen, varatoimitusjohtaja
- Toni Heikkilä, johtaja
- Marjo Tomminen, johtaja
- Jarkko Vuorenmaa, johtaja

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

Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy:n toimitusjohtajana toimii Kimmo Lehto. Tytäryhtiön henkilökunnan määrä on 5.

Hallitus (suluissa päätehtävä yhtiön ulkopuolella):

- puheenjohtaja Pekka Averio (toimitusjohtaja, Kuntarahoitus Oyj)
- Marjo Tomminen (johtaja, Kuntarahoitus Oyj)
- Kimmo Lehto

Inspiran tilintarkastaja on KPMG Oy Ab, vastuunalaisena tilintarkastajana KHT Riitta Pyykkö.

TULOSLASKELMA

	1.1. - 30.6.2008	1.1. - 30.6.2007
Korkotuotot	197 690 158,59	137 120 745,93
Korkokulut	-183 699 017,79	-127 045 770,63
KORKOKATE	13 991 140,80	10 074 975,30
Palkkiotuotot	537 148,46	177 088,15
Palkkiokulut	-968 457,34	-1 182 518,07
Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot	-5 059 553,13	964 622,68
Myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot	485 953,43	262 656,89
Suojauslaskennan nettotulos	910 054,93	615 917,85
Liiketoiminnan muut tuotot	12 170,49	15 095,08
Hallintokulut	-2 730 384,84	-2 584 193,38
Poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	-181 879,15	-198 247,09
Liiketoiminnan muut kulut	-1 144 002,45	-1 014 485,54
LIIKEVOITTO	5 852 191,20	7 130 911,87
Tuloverot	-1 634 647,99	-1 854 036,76
TILIKAUDEN VOITTO	4 217 543,21	5 276 875,11
Jakautuminen:		
Emoyrityksen omistajille	4 182 740,35	5 276 875,11
Vähemmistölle	34 802,86	0,00

TASE

	30.6.2008	31.12.2007
VARAT		
Käteiset varat	12 233 497,56	11 525 120,31
Saamiset luottolaitoksilta	21 966 443,17	36 092 355,00
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	6 245 264 533,27	5 848 664 214,62
Saamistodistukset	2 191 396 599,05	1 916 729 381,68
Osakkeet ja osuudet	27 219,06	5 247 118,80
Johdannaissopimukset	1 033 714 869,49	983 653 986,11
Aineettomat hyödykkeet	597 594,89	643 427,31
Aineelliset hyödykkeet	1 324 388,08	1 366 371,61
Muut varat	793 998,30	1 440 566,03
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	92 069 972,46	101 662 594,74
Laskennalliset verosaamiset	9 563 033,00	6 214 482,14
VARAT YHTEENSÄ	9 608 952 148,33	8 913 239 618,35
VELAT JA OMA PÄÄOMA		
VELAT		
Velat luottolaitoksille	345 410 018,82	389 303 737,99
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	602 671 636,62	595 960 927,76
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	7 206 641 516,33	6 565 148 179,86
Johdannaissopimukset	982 993 079,21	914 956 748,52
Muut velat	375 332,47	558 482,83
Siirtovelat ja saadut ennakot	316 766 428,21	324 331 210,87
Velat, joilla on huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	84 456 254,22	45 245 234,90
Laskennalliset verovelat	13 366 013,44	12 329 160,95
VELAT YHTEENSÄ	9 552 680 279,32	8 847 833 683,68
OMA PÄÄOMA JA VÄHEMMISTÖN OSUUS		
Osakepääoma	42 583 195,49	42 583 195,49
Vararahasto	276 711,01	276 711,01
Käyvän arvon rahasto	-25 977 549,00	-15 259 104,73
Kertyneet voittovarot	39 329 708,65	37 768 728,21
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma	56 212 066,15	65 369 529,98
Vähemmistön osuus	59 802,86	36 404,69
OMA PÄÄOMA JA VÄHEMMISTÖN OSUUS YHTEENSÄ	56 271 869,01	65 405 934,67
VELAT JA OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ	9 608 952 148,33	8 913 239 618,35

RAHAVIRTALASKELMA

	1.1.-30.06.2008	1.1.-30.06.2007
Liiketoiminnan rahavirta	218 653 722,28	-51 662 304,07
Tilikauden tulos	5 852 191,20	7 130 911,87
Oikaisut	6 082 683,12	25 289 535,09
Myönnettyjen luottojen nettomuutos	-452 607 468,75	-317 056 502,36
Pitkäaikaisen varainhankinnan nettomuutos	754 426 444,77	414 171 082,28
Lyhytaikaisen varainhankinnan nettomuutos	-166 024 232,75	-246 324 045,14
Valuuttakurssimuutokset, varainhankinta	70 924 104,69	65 126 714,19
Investointien rahavirta	-567 237 802,30	-218 159 901,03
Investoinnit aineellisiin hyödykkeisiin	-35 947,28	-206 419,79
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-58 115,92	-66 364,22
Sijoitusten muutos	-567 243 739,10	-217 929 412,02
Muutos osakkeissa ja osuuksissa	100 000,00	0,00
Myynnit aineelliset hyödykkeet	0,00	42 295,00
Rahoituksen rahavirta	37 366 835,40	-2 011 403,15
Pääomalaainojen muutokset	40 000 000,00	-168 187,93
Maksetut osingot ja muu voitonjako	-2 633 164,60	-1 843 215,22
Osakepääoman muutos	0,00	0,00
Käyttöpääoman muutokset	-311 217 244,62	-271 833 608,25
Rahavarat 01.01.	510 135 938,26	422 157 975,73
Rahavarat 30.06	198 623 501,92	141 697 831,80

Rahavaroihin lasketaan mukaan seuraavat tase-erät

Kassa, Kassavarantotalletus, saamiset luottolaitoksilta ja lisäksi 3 kuukauden kuluessa erääntyvät sopimukset eristä keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat saamistodistukset ja saamistodistukset muilta

Oikaisut sisältävät varausten muutoksen, poistot ja siirtyvien erien muutokset

LASKELMA OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA

1 000 euroa

	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma					Vähemmis- tön osuus	Oma pääoma
	Osake- pääoma	Vara- rahasto	Käyvän arvon rahasto	Kertyneet voitto- varat	Yhteensä		
Oma pääoma 31.12.2006	42 583	277	-1 843	32 497	73 514	-	73 514
Osakeanti						25	25
Vuodelta 2006 maksetut osingot				-1 843	-1 843		-1 843
Tilikauden tulos				7 115	7 115	11	7 126
Myytävissä olevien rahoitusvarojen nettomuutos			-13 416		-13 416		-13 416
Oma pääoma 31.12.2007	42 583	277	-15 259	37 769	65 370	36	65 406
Vuodelta 2007 maksetut osingot				-2 633	-2 633		-2 633
Tilikauden tulos				4 183	4 183	35	4 218
Myytävissä olevien rahoitusvarojen nettomuutos			-10 719		-10 719		-10 719
Oma pääoma 30.6.2008	42 583	277	-25 978	39 319	56 201	71	56 272

LIITTEET OSAVUOSIKATSAUKSEEN

Liite 1: Osavuositarkastuksen laadintaperiaatteet

Osavuositarkastus on laadittu samojen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti kuin tilinpäätös 31.12.2007. Laadintaperiaatteet on kuvattu tilinpäätöksen 31.12.2007 liitetiedoissa.

Tässä osavuositarkastuksessa noudatetaan IAS 34 Osavuositarkastukset-standardia (EU:n hyväksymä). Vertailuluvut on laskettu samojen periaatteiden mukaisesti.

Liitetiedot esitetään tuhansina euroina.

Osavuositarkastus on tilintarkastamaton.

Liite 2: Johdannaissopimukset

30.6.2008	Kohde-etuuden nimellisarvo	Käypä arvo Positiivinen	Negatiivinen
Muut kuin suojaamistarkoituksessa tehdyt sopimukset			
Korkojohdannaiset Koronvaihtosopimukset	631 800	24 631	22 095
Valuuttajohdannaiset Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	111 730	1 298	1 362
Osakejohdannaiset	514 793	128 312	128 163
Muut johdannaiset	202 514	15 049	20 139
Yhteensä	1 460 837	169 290	171 759
Suojaamistarkoituksessa tehdyt sopimukset			
Korkojohdannaiset Koronvaihtosopimukset	6 816 602	101 378	56 758
Valuuttajohdannaiset Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	5 559 662	763 047	754 476
Yhteensä	12 376 264	864 425	811 234
Kaikki yhteensä	13 837 101	1 033 715	982 993

31.12.2007**Kohde-etuuden
nimellisarvo****Käypä arvo****Positiivinen****Negatiivinen****Muut kuin suojaamistarkoituksessa tehdyt sopimukset**

Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	672 100	18 883	17 453
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	116 946	1 044	1 131
Osakejohdannaiset	622 453	201 246	201 246
Muut johdannaiset	200 938	11 009	11 009
Yhteensä	1 612 437	232 182	230 839

Suojaamistarkoituksessa tehdyt sopimukset

Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	7 137 359	76 725	60 649
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	3 902 294	674 747	623 469
Yhteensä	11 039 653	751 472	684 118
Kaikki yhteensä	12 652 090	983 654	914 957

Liite 3: Ehdolliset velat**30.6.2008 31.12.2007****VASTUUT JA VAKUUDET**

Pantatut velkakirjat Kuntien takauskeskukselle	6 316 925	5 880 898
Pantatut saamistodistukset Kuntien takauskeskukselle	1 969 425	1 699 322
Yhteensä	8 286 350	7 580 220

SITOVAT LUOTTOLUPAUKSET

810 904 529 824

Liite 4: Lähipiiritapahtumat

Johdon palkat ja palkkiot (euroa)	1.1. - 30.6.2008	1.1. - 30.6.2007
Toimitusjohtaja	166 250	150 682
Varatoimitusjohtaja	119 930	104 856
Yhteensä	286 180	255 538

Hallituksen jäsenille maksetaan vuosipalkkio ja kokouspalkkiot. Hallituksen puheenjohtajan vuosipalkkio on 13 500 euroa, varapuheenjohtajan 10 000 euroa ja hallituksen muiden jäsenten 8 000 euroa. Tarkastus- ja palkitsemisvaliokuntien puheenjohtajien vuosipalkkio on 10 000 euroa. Kokouspalkkio on suuruudeltaan 250 euroa kokoukselta.

Luottolaitoksen lähipiiriin kuuluvilta olevat laina- ja muut rahoitussaamiset:

Kuntarahoituksella ei ole luottolaitostoiminnasta annetun lain 140 §:n 2 momentin mukaisia laina- tai rahoitussaamisia tai muita vastuita lähipiiriltä.