

11.2.2026 klo 14.00

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätöstiedote

1.1.–31.12.2025

Kuntarahoitus



Yhteenveto Kuntarahoitus-konsernin vuodesta 2025

- Konsernin tammi–joulukuun liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia* laski 1,5 % (+2,9 %) 178 miljoonaan euroon (181 miljoonaa euroa). Korkokate* oli samalla tasolla kuin vuotta aiemmin ollen 260 miljoonaa euroa (260 miljoonaa euroa). Vertailukautta suuremmat kulut heikensivät liikevoittoa ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia.
- Liikevoitto* oli 193 miljoonaa euroa (166 miljoonaa euroa). Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset olivat tilikaudella 14 miljoonaa euroa (-16 miljoonaa euroa). Muutokseen on vaikuttanut etenkin konsernin keskeisillä varainhankintamarkkinoilla tapahtuneet korkojen sekä luottoriskiliisien muutokset.
- Tilikauden kulut* olivat 86 miljoonaa euroa (81 miljoonaa euroa). Kulut kasvoivat pääasiassa henkilöstö- ja hallintokulujen sekä palkkiokulujen nousun vuoksi.
- Konsernin vähimmäisomavaraisuusaste (*leverage ratio*) pysyi edelleen vahvalla tasolla, ja se oli joulukuun lopussa 13,1 % (12,3 %).
- Konsernin CET1-vakavaraisuus on edelleen erittäin vahva ja oli joulukuun lopussa 94,0 % (107,7 %). Vakavaraisuutta laski vuoden 2025 alussa voimaan tullut CRR III -säätely, jonka seurauksena vakavaraisuussuhde laski noin 10 %-yksikköä lähinnä vastuunarvonoikaisuriskin kasvusta johtuen. CET1-vakavaraisuus oli yli kuusinkertainen verrattuna 15,1 %:n (15,0 %) kokonaisvakavaraisuusvaatimukseen vaaditut pääomapuskurit huomioiden.
- Pitkäaikainen asiakasrahoitus (laina- ja leasingrahoitus) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia* oli joulukuun lopussa 38 510 miljoonaa euroa (35 787 miljoonaa euroa), ja se kasvoi 7,6 % (8,6 %). Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus* kasvoi 0,6 % (17,1 %) tammi–joulukuussa 2025 ja oli yhteensä 5 088 miljoonaa euroa (5 056 miljoonaa euroa). Lyhytaikainen asiakasrahoitus* oli 1 895 miljoonaa euroa (1 825 miljoonaa euroa).

Yhteenveto Kuntarahoitus-konsernin vuodesta 2025

- Joulukuun lopussa pitkäaikaisessa asiakasrahoituksessa ympäristövaikutuksiltaan kestävien investointien rahoitukseen tarkoitetun vihreän rahoituksen määrä* oli 9 111 miljoonaa euroa (6 817 miljoonaa euroa) sekä yhdenvertaisuutta ja yhteisöllisyyttä edistävän yhteiskunnallisen rahoituksen määrä* 2 775 miljoonaa euroa (2 536 miljoonaa euroa). Uuden kestävä kehityksen lainan määrä oli 710 miljoonaa euroa (38 miljoonaa euroa). Edellä mainitun kestävä rahoituksen yhteismäärä kasvoi 34,1 % (33,6 %) edellisvuoteen verrattuna. Sen osuus pitkäaikaisesta asiakasrahoituksesta ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia* kasvoi 6,5 %-yksikköä 32,7 %:iin (26,2 %-yksikköä).
- Pitkäaikainen uusi varainhankinta* vuoden aikana oli 10 019 miljoonaa euroa (8 922 miljoonaa euroa). Varainhankinnan kokonaismäärä* oli joulukuun lopussa 49 117 miljoonaa euroa (46 737 miljoonaa euroa), josta pitkäaikaisen varainhankinnan* osuus oli 45 042 miljoonaa euroa (43 328 miljoonaa euroa).

- Konsernin kokonaislikviditeetti* on erittäin vahva, ja se oli tilikauden lopussa 11 636 miljoonaa euroa (11 912 miljoonaa euroa). Maksuvalmiusvaatimus (*Liquidity Coverage Ratio, LCR*) oli joulukuun lopussa 225 % (339 %). Pysyvän varainhankinnan vaatimus (*Net Stable Funding Ratio, NSFR*) oli 121 % (124 %).
- Kuntarahoituksen hallitus ehdottaa kevään 2026 varsinaiselle yhtiökokoukselle, että osinkoa maksetaan 1,83 euroa osakkeelta, yhteensä 71,5 miljoonaa euroa. Vuonna 2025 osinkoa maksettiin 1,86 euroa osakkeelta, yhteensä 72,7 miljoonaa euroa.

Tuloksen ja tilikauden muutosta kuvaavien lukujen vertailulukuna on käytetty vuoden 2024 vastaavan jakson lukua. Taseen ja muiden poikkileikkaustyyppisten erien vertailulukuna on käytetty vuoden 2024 lopun tilannetta, ellei toisin mainita.

*Vaihtoehtoinen tunnusluku.

Kaikkien tunnuslukujen laskentakaavat on esitetty sivuilla 41–49. Tässä tilinpäätöstiedotteessa esitetyt luvut ovat Kuntarahoitus-konsernin lukuja, ellei toisin ole mainittu.

Konsernin avainluvut

	1-12/2025	1-12/2024	Muutos, %
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia (milj. euroa)*	178	181	-1,5
Liikevoitto (milj. euroa)*	193	166	16,3
Korkokate (milj. euroa)*	260	260	0,0
Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus (milj. euroa)*	5 088	5 056	0,6
Pitkäaikainen uusi varainhankinta (milj. euroa)*	10 019	8 922	12,3
Kulu-tuottosuhde, %*	25,9	27,7	-6,5**
Oman pääoman tuotto (ROE), %*	7,9	7,2	10,3**

	31.12.2025	31.12.2024	Muutos, %
Pitkäaikainen asiakasrahoitus (milj. euroa)*	37 909	35 173	7,8
Kestävän rahoituksen määrä (milj. euroa)*	12 595	9 391	34,1
Taseen loppusumma (milj. euroa)	55 634	53 092	4,8
Ydinpääoma (CET1) (milj. euroa)	1706	1646	3,6
Ensisijainen pääoma (Tier 1) (milj. euroa)	1706	1646	3,6
Omat varat yhteensä (milj. euroa)	1706	1646	3,6
CET1-vakavaraisuus, %***	94,0	107,7	-12,7**
Tier 1 -vakavaraisuus, %***	94,0	107,7	-12,7**
Kokonaisvakavaraisuus, %***	94,0	107,7	-12,7**
Vähimmäisomavaraisuusaste (leverage ratio), %	13,1	12,3	6,0**
Henkilöstö	185	178	3,9

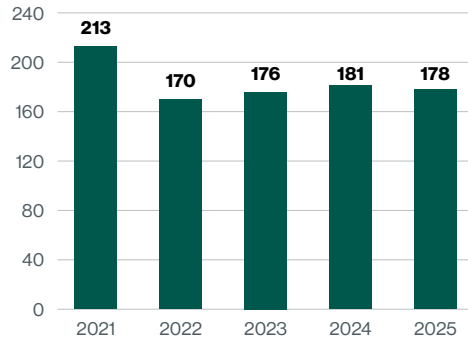
* Vaihtoehtoinen tunnusluku.
** Suhdeluvun muutos.
*** Vakavaraisuusluvut 31.12.2025 on laskettu voimassa olevan CRR III -sääntelyn mukaisesti. Vertailukausien lukuja ei ole oikaistu.



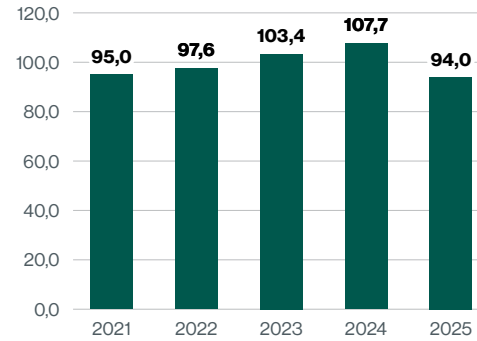
Kaikkien tunnuslukujen laskentakaavat on esitetty sivuilla 41–49. Tässä tilinpäätöstiedotteessa esitetyt luvut ovat Kuntarahoitus-konsernin lukuja, ellei toisin ole mainittu.

Konsernin avainluvut

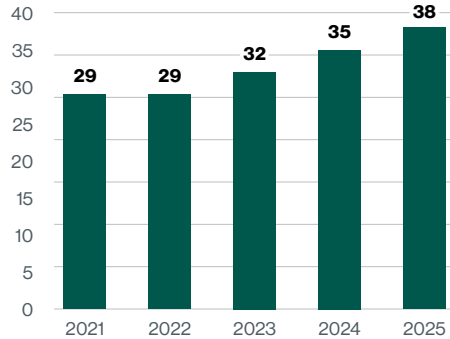
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, milj. euroa*



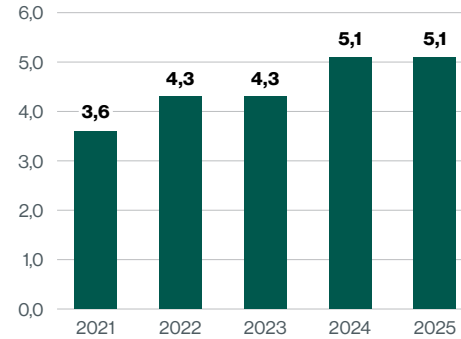
CET1-vakavaraisuus, %**



Pitkäaikainen asiakasrahoitus, mrd. euroa*



Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus, mrd. euroa*



* Vaihtoehtoinen tunnusluku.

** Vakavaraisuusluvut 31.12.2025 on laskettu voimassa olevan CRR III -sääntelyn mukaisesti. Vertailukausien lukuja ei ole oikaistu.

Kaikkien tunnuslukujen laskentakaavat on esitetty sivuilla 41–49. Tässä tilinpäätöstiedotteessa esitetyt luvut ovat Kuntarahoitus-konsernin lukuja, ellei toisin ole mainittu.

Toimitusjohtajan katsaus

Suomalainen hyvinvointi ja onnellisuus syntyvät yhteistyössä

Meillä Kuntarahoituksessa on erityinen tehtävä: tukea asiakkaidemme kykyä tehdä suomalaista yhteiskuntaa ylläpitäviä ja kehittäviä investointeja kaikissa markkinatilanteissa. Jatkoimme tämän tehtävämme vakaata toteuttamista myös vuonna 2025.

Liiketoimintamme eteni odotusten mukaisesti. Varainhankintamme näkökulmasta vuosi oli odotettuaikin parempi. Epävarmasta markkinasentimentistä huolimatta sijoittajakysyntä oli vahvaa, viitelainat ja muut varainhankinnan järjestelyt onnistuivat, ja niiden myötä myös varainhankinnan kustannukset laskivat vuoden loppuun mennessä alkuvuoden 2025 korkeilta tasoilta.

Asiakkaidemme rahoituskysyntä pysyi pitkälti edellisvuoden tasolla. Kuntien taloustilanne ei ollut helppo, kun Suomen talouden odotettu kasvu ei päässytkään vauhtiin, ja valtiolta kunnille siirtyneet työllisyysdenhoitokustannukset ovat olleet ennakoitua korkeampia. Kunnat ovat silti onnistuneet hyvin sopeutustoimissaan, ja rahoitustarpeet pysyivät siksi edellisvuoden tasolla mittavista investointiohjelmista huolimatta. Erityisesti suurissa kaupungeissa kasvu vaatii jatkuvia lisäpanostuksia.

Valtion tukemassa asuntotuotannossa rahoituksen kysyntä ylitti odotuksemme, vaikka korkotukilainavaltuuksia leikattiin puolella miljardilla eurolla edellisvuoteen verrattuna. Lisäksi hallitus on esittänyt mittavia leikkauksia tulevien vuosien valtuuksiin. Suomen hyvin toimivan ja kansainvälisesti arvostetun asuntotuotantojärjestelmän heikentäminen on lyhytnäköistä: järjestelmän alas ajamisen sijaan meidän tulisi vahvistaa ja kehittää sitä. Asuntorakentaminen myös vaikuttaa merkittävästi maamme talouskehitykseen työllisyysvaikutuksensa ja muille toimialoille ulottuvien kerrannaisvaikutustensa myötä.

” Suomen hyvin toimivaa ja kansainvälisesti arvostettua asuntotuotantojärjestelmää tulisi vahvistaa ja kehittää, ei heikentää.

Toimitusjohtajan katsaus

Yksi vuoden kohokohdistamme oli Onnellisuusrahaston perustaminen. Suomi on sijoittunut jo kahdeksan vuotta peräkkäin YK:n onnellisuusraportissa maailman onnellisimmaksi maaksi. Suomalaisen onnellisuudessa on kyse arkipäiväisistä asioista: yhteiskunnan vakaudesta sekä tunteesta, että suuri osa elämän perusasioista toimii hyvin. Asiakkaamme edistävät omalla työllään ja meidän rahoituksemme mahdollistamina näitä onnellisuuden perusrakenteita joka päivä. Onnellisuusrahaston avulla haluamme sekä tehdä heidän ponnistelujaan näkyviksi että lisätä keskustelua siitä, millaisilla toimilla yhteiskuntamme ylläpitää ja kehittää rakenteita, joiden pohjalle voimme rakentaa entistäkin toimivampaa, tasa-arvoisempaa, kaikille turvallista ja tulevaisuuden kasvun mahdollistavaa Suomea.

Kuntarahoitus on yhteen hitsautunut työyhteisö, jolle sen työn yhteiskunnallinen merkitys on tärkeä. Henkilöstökokemus on parantunut monta vuotta peräkkäin, ja olemme tänäkin vuonna yksi Suomen innostavimmista työpaikoista. Henkilöstömme motivaatio ja omistautuneisuus näkyy myös asiakaspalvelussa, josta saamme vuosittain erinomaista palautetta.

Meille kuntarahoituslaisille suomalaisen yhteiskunnan ja sen rakenteiden kehittäminen on tärkeää, ja ilmastonmuutokseen liittyvien ja yhteiskunnallista hyötyä tuovien ratkaisujen edistäminen tuo työllemme myös kansainvälistä merkitystä. Epävarmoina aikoina haluamme turvata asiakkaillemme mahdollisuuden keskittyä omaan tärkeään työhönsä ilman huolta rahoituksen saatavuudesta. Kiitos asiakkaille, henkilöstölle ja yhteistyökumppaneille siitä, että kuljemme kohti yhteistä päämäärää.

” Asiakkaamme edistävät omalla työllään ja meidän rahoituksemme mahdollistamina suomalaisen onnellisuuden perusrakenteita.



Esa Kallio
toimitusjohtaja
Kuntarahoitus Oyj

Sisältö

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätöstiedote 1.1.–31.12.2025	9
Toimintaympäristö vuonna 2025	10
Konsernin tulosta koskevat tiedot	11
Konsernin tasetta koskevat tiedot	15
Rahoitus ja muut asiakkaille tarjottavat palvelut	16
Varainhankinta ja likviditeetin hallinta	18
Kuntarahoituksen luottoluokitukset	20
Vakavaraisuus	21
Kuntarahoitus-konsernin taloudelliset tavoitteet	28
Riskienhallinta	30
Hallinnointikäytäntö	34
Katsauskauden jälkeiset tapahtumat	35
Näkymät vuodelle 2026	36
Hallituksen ehdotus taseen osoittaman voiton käyttämisestä ja osingonjaosta päättämisestä	38
Konsernin tunnuslukujen kehitys 2021–2025	39
Tunnusluvut	41

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätöstiedotteen taulukko-osio	50
Konsernin tuloslaskelma	51
Konsernin laaja tuloslaskelma	52
Konsernin tase	53
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista	55
Konsernin rahavirtalaskelma	57
Konsernin tilinpäätöstiedotteen liitetiedot	58

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätöstiedote

1.1.–31.12.2025

Kuntarahoitus

Toimintaympäristö vuonna 2025

Kuntarahoitus-konserni hankkii asiakkaidensa rahoittamiseen tarvittavat varat kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Tästä syystä maailmanpolitiikan muutosten vaikutuksilla markkinoihin voi olla olennaista vaikutusta myös Kuntarahoituksen varainhankintaan. Tämän lisäksi Kuntarahoituksen varainhankinnalle on keskeistä sijoittajien luottamus ja usko Suomen talouteen ja sitä kautta julkisen sektorin velanhoitokykyyn. Korkotason muutokset vaikuttavat suoraan myös varainhankinnan hintaan ja sen seurauksena Kuntarahoitus-konsernin asiakkaille myönnettävän rahoituksen hinnoitteluun. Konserni seuraa siksi aktiivisesti kaikkia näitä toimintaympäristöönsä olennaisesti liittyviä tekijöitä.

Vuoden alkupuolella talousluottamus alkoi maailmanlaajuisesti horjua, kun Yhdysvaltain presidentiksi palanneen Donald Trumpin tavoittelemat tuontitullit osoittautuivat odotettua korkeammiksi. Myös muilla USA:n politiikan lohkoilla nähtiin odotettua suurempia muutoksia. Vuoden edetessä tunnelmat taloudessa ja markkinoilla kuitenkin rauhoittuivat, kun Trumpin tullipolitiikan välittömät vaikutukset näyttivät jäävän verrattain maltillisiksi. Euroopassakin talouden kasvuennusteita jopa nostettiin vuoden jälkipuoliskolla. Kauppapolitiikan jännitteiden sijaan

talouden suurimmat huolet alkoivat loppuvuonna kohdistua USA:n suhdannenäkymiin sekä tekoälyinvestointien ja osakemarkkinoiden mahdolliseen ylikuumenemiseen.

Edellisvuonna lupaavasti käynnistynyt Suomen talouden elpyminen katkesi vuonna 2025. Investoinnit alkoivat Suomessakin jo kasvaa, mutta vaisu kotimainen kulutuskysyntä ja julkisen kysynnän heikkeneminen painoivat bkt-kehityksen selvästi ennustettua heikommaksi. Suhdannekuvaa synkensi työttömyyden nousu. Työttömyysasteen trendiluku kohosi vuoden jälkipuoliskolla yli kymmenen prosentin.

Kasvun puute heikensi verotuloja ja piti etuusmenot korkealla. Julkisen talouden velkaantuminen jatkui voimakkaana, ja Suomen velkasuhde alkoi lähestyä jo 90 %. Toimintaympäristön haasteista huolimatta kuntatalous heikkeni vuonna 2025 ennakoitua maltillisemmin. Kuntien sopeutustoimet ja investointien priorisointi hillitsivät rahoitusaliijäämän kasvua. Myös hyvinvointialueiden talous tasapainottui odotettua enemmän. Valtion tukema asuntotuotanto supistui hieman edellisvuodesta, kun vuosikohtaiset korkotukilainavaltuudet alenivat.

Keskuspankit jatkoivat rahapolitiikan keventämistä vuoden 2025 aikana. Euroopan keskuspankki (EKP) alensi talletuskorkoa yhteensä yhdellä prosenttiyksiköllä. Vuoden lopussa talletuskorko oli 2,00 %. Yhdysvalloissa keskuspankin koronlaskuja jarrutti inflaation pysyminen tavoitetason yläpuolella, vaikka työllisyysluvut selvästi heikkenivät ja olisivat puoltaneet ripeämpiä koronlaskuja. Yhdysvaltain keskuspankki Fed lopulta laski ohjauskorkoa vuonna 2025 ainoastaan 0,75 prosenttiyksiköllä päättyen 3,50–3,75 %:n tavoiteväliin.

EKP:n koronlaskujen myötä euroalueen rahamarkkinakorot laskivat vuoden 2025 aikana. 12 kuukauden euribor-korko laski 2,46 %:sta 2,24 %:iin ja 3 kk euribor-korko 2,71 %:sta 2,03 %:iin. Korkokäyrä jyrkkeni, sillä Euroopan suuret investointitarpeet lisäsivät pääomien kysyntää ja aiheuttivat pitkiin lainakorkoihin nousupainetta. Saksan 10-vuotinen lainakorko oli vuoden lopussa 2,85 %, kun se vuoden alussa oli 2,36 %. Suomen valtion vastaava korko nousi vuoden aikana 2,82 %:sta 3,16 %:iin. Donald Trumpin protektionistisen politiikan odotettiin vahvistavan dollaria, mutta euron dollarikurssi yllättäen vahvistui vuoden aikana yli 13 % 1,04:n tasolta noin tasolle 1,18.

Konsernin tulosta koskevat tiedot

Konsernin tulosta koskevat tiedot

Konsernin tulos Miljoonaa euroa	1-12/2025	1-12/2024	Muutos, %	7-12/2025	7-12/2024	Muutos, %
Korkokate	260	260	0,0	136	132	3,5
Muut tuotot	5	2	>100	6	1	>100
Tuotot ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	265	262	1,2	142	132	7,4
Palkkiokulut	-18	-17	7,4	-9	-9	4,1
Henkilöstökulut	-23	-21	10,5	-12	-10	18,9
Muihin hallintokuluihin liittyvät erät	-26	-23	15,8	-13	-12	10,5
Poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	-4	-6	-34,1	-2	-3	-43,5
Liiketoiminnan muut kulut	-14	-14	2,6	-7	-7	3,3
Kulut yhteensä	-86	-81	6,6	-42	-40	6,0
Rahoitusvarojen arvonalentumis- ja luottotappiot	-1	0	>100	0	-1	-83,2
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	178	181	-1,5	100	92	8,6
Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	14	-16	>100	15	-31	>100
Liikevoitto	193	166	16,3	115	61	89,4
Tuloverot	-39	-33	17,2	-23	-12	89,5
Kauden tulos	154	133	16,1	92	48	89,4

Yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta johtuen pyöristyksestä.
Yli 100 %:n muutokset esitetään taulukossa merkinnällä >100.

Konsernin tulosta koskevat tiedot

Konsernin liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia

Konsernin perusliiketoiminta jatkui edelleen vakaana vuoden 2025 aikana. Pitkäaikaisen uuden asiakasrahoituksen määrä oli edellisen vuoden tasolla. Konsernin taloudellinen asema säilyi vahvana.

Konsernin liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia laski 1,5 % (+2,9 %) 178 miljoonaan euroon (181 miljoonaa euroa). Tuloksen supistumiseen vaikutti kulujen kasvu.

Tuotot ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia olivat 265 miljoonaa euroa (262 miljoonaa euroa) eli 1,2 % (+1,1 %) vertailuvuotta suuremmat. Korkokate oli samalla tasolla kuin 2024 eli 260 miljoonaa euroa (260 miljoonaa euroa).

Muut tuotot olivat 5,3 miljoonaa euroa (2,0 miljoonaa euroa). Muut tuotot koostuvat pääasiassa Kuntarahoituksen digitaalisten palveluiden laskutuksesta, valuuttakurssierojen nettotuloksesta sekä purettujen johdannaissopimusten tuotoista suojauslaskennassa. Valuuttakurssierojen nettotulos oli -1,5 miljoonaa euroa (0,5 miljoonaa euroa) tilikaudella. Johdannaissopimusten realisoituneita tuottoja oli 4,8 miljoonaa euroa. Vertailukaudella näitä ei ollut. Muiden tuottojen osuus konsernin tuotoista ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia oli vähäinen eli 2,0 % (0,8 %).

Konsernin kulut olivat 86 miljoonaa euroa (81 miljoonaa euroa), eli 6,6 % (-1,9 %) suuremmat kuin edellisvuonna. Kulut kasvoivat pääasiassa henkilöstö- ja hallintokulujen sekä palkkiokulujen nousun vuoksi.

Palkkiokulut olivat 18 miljoonaa euroa (17 miljoonaa euroa) ja ne kasvoivat 7,4 % (8,2 %). Näistä kuluista 16 miljoonaa euroa (14 miljoonaa euroa) oli Kuntien takauskeskukselle maksettavaa takausprovisiota Kuntarahoituksen varainhankinnan takaamisesta.

Kuntarahoitus-konsernin palkkiokulut voivat nousta merkittävästi vuonna 2026 perustuen Kuntien takauskeskuksen vuonna 2025 tekemään päätökseen takauskeskukselle maksettavan takausprovision korotuksesta. Takausprovisiota maksetaan Kuntarahoituksen varainhankinnalle takauskeskuksen myöntämistä takauksista. Takauskeskus on päättänyt korottaa takausprovisiota yli kolminkertaiseksi taatun varainhankinnan määrästä laskettuna. Kuntarahoitus ei pidä korotusta kohtuullisena, ja asia vaatii lisäselvitystä. Kuntarahoituksen toimintaan liittyvät riskit eivät ole muuttuneet, vaan konsernin riskiasema on vakaa, ja konsernilla on erinomaiset taloudelliset puskurit toimintaympäristön häiriötilanteisiin varautumista varten. Myöskään luottoluokittajien arvioissa yhtiöstä ei ole tapahtunut muutoksia.

Henkilöstö- ja hallintokulut kasvoivat 13,2 % (7,2 %) 49 miljoonaan euroon (44 miljoonaa euroa). Henkilöstökuluja oli 23 miljoonaa euroa (21 miljoonaa euroa) ja muita hallintokuluja 26 miljoonaa euroa (23 miljoonaa euroa). Keskimääräinen henkilöstömäärä oli tilikaudella konsernissa 185 henkilöä (187 henkilöä). Muihin hallintokuluihin liittyvät erät kasvoivat 15,8 % (12,4 %). Muita hallintokuluja kasvattivat erityisesti tietojärjestelmien ylläpito- ja kehittämiskustannukset.

Poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä olivat tilikaudella 4,0 miljoonaa euroa (6,0 miljoonaa euroa) ja ne laskivat 34,1 % (-7,8 %).

Liiketoiminnan muut kulut kasvoivat 2,6 % (-27,0 %) ja olivat tilikaudella 14 miljoonaa euroa (14 miljoonaa euroa). Tästä liiketoiminnan muita kuluja ilman viranomaiskuluja oli 11 miljoonaa euroa (11 miljoonaa euroa).

Rahoitusvarojen arvonalentumis- ja luottotappiot olivat tuloksessa 0,9 miljoonaa euroa (0,3 miljoonaa euroa). Erä koostuu odotettavissa olevista luottotappioista (*Expected Credit Losses, ECL*). Konserni päivitti tilikauden aikana tulevaisuuteen suuntautuvia makroskenaarioita. Kesäkuun lopussa konsernin johto arvioi ECL-lisävarauksen tarvetta, sillä osalla asuntosektorin asiakkaista on edelleen haasteita kassavirran riittävytydessä muun muassa tilojen ylläpidon

Konsernin tulosta koskevat tiedot

ja alueellisesti suuremman tyhjäkäyttöasteen takia, ja päätti tehdä 0,1 miljoonan euron ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen. Johto on arvioinut tilannetta uudelleen vuoden lopussa 2025. Se päätti peruuttaa lisävarauksen ja tehdä uuden ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen 0,2 miljoonaa euroa perustuen arvioon asiakkaiden kassavirran riittävytydestä vuonna 2026.

Kuntarahoitus-konsernin asiakasrahoituksen kokonaisluottoriski on edelleen pysynyt alhaisena. Myönnettyjen lainanhoitojoustojen määrä joulukuun lopussa oli 658 miljoonaa euroa (561 miljoonaa euroa). Järjestämättömiä saamisia oli tilikauden lopussa 454 miljoonaa euroa (292 miljoonaa euroa), ja ne olivat 1,1 % (0,8 %) asiakasvastuista. Konsernilla oli joulukuun 2025 lopussa 133 miljoonaa euroa (13 miljoonaa euroa) asiakkaiden maksukyvyttömyydestä johtuvia saamisia, joiden osalta on käynnissä vakuuden realisointiprosessi tai joissa luotto on erääntynyt takaajan maksettavaksi. Kuntarahoituksen yksittäisiä asutosektorin asiakkaita on joutunut vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin. Kuntarahoituksen saatavia turvaavien vakuus- ja takausjärjestelyjen takia näistä asiakkuuksista ei kuitenkaan arvioida syntyvän luottotappioita.

Asiakasrahoitukseen liittyvät saamiset ovat suomalaisilta kunnilta, kuntayhtymiltä, hyvinvointialueilta tai hyvinvointiyhtymiltä tai niihin liittyä turvaava kunnan, kuntayhtymän, hyvinvointialueen tai hyvinvointiyhtymän

takaus tai kiinteistövuokua täydentävä valtion täytetakausta, ja näin ollen lopullista luottotappiota ei synny. Johdon arvion mukaan kaikki asiakassaatavat tullaan saamaan kokonaisuudessaan takaisin. Konserni ei ole yli 35-vuotisen historiansa aikana kirjannut lopullisia luottotappioita asiakasrahoituksesta.

Myös likviditeettisalkun luottoriski on pysynyt alhaisella tasolla, ja salkussa olevien arvopaperisijoitusten keskimääräinen luottoluokitus on AA+ (AA+). Saamisten ja sitoumusten luottoriskeistä on esitetty lisätietoa tämän tilinpäätöstiedotteen liitteessä 11.

Konsernin kokonaistulos ja realisoitumattomat käyvän arvon muutokset

Konsernin liikevoitto oli 193 miljoonaa euroa (166 miljoonaa euroa). Tilikauden aikana realisoitumattomat käyvän arvon muutokset kasvattivat konsernin liikevoittoa 14 miljoonaa euroa (vuonna 2024 pienensivät 16 miljoonaa euroa). Tammi–joulukuussa realisoitumattomat käyvän arvon muutokset suojauslaskennassa olivat -5,6 miljoonaa euroa (-12 miljoonaa euroa) ja rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattu realisoitumaton nettotulos oli 20 miljoonaa euroa (-3,8 miljoonaa euroa).

Konsernin efektiivinen verokanta oli tilikaudella 20,0 % (19,9 %). Konsernin tuloslaskelmassa verot olivat 39 miljoonaa euroa (33 miljoonaa euroa). Konsernin tilikauden tulos verojen jälkeen oli 154 miljoonaa euroa (133 miljoonaa euroa).

Konsernin oman pääoman tuotto-% (*Return on Equity, ROE*) oli koko tilikaudelta 7,9 % (7,2 %). Ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia ROE oli 7,4 % (7,9 %).

Konsernin muihin laajan tuloksen eriin kirjattiin realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia -113 miljoonaa euroa (169 miljoonaa euroa). Tilikauden aikana merkittävin muihin laajan tuloksen eriin vaikuttanut erä oli nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos -78 miljoonaa euroa (137 miljoonaa euroa). Suojauskustannuksen arvonmuutos (*Cost-of-Hedging*) oli -34 miljoonaa euroa (30 miljoonaa euroa). Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista oli -1,2 miljoonaa euroa (1,7 miljoonaa euroa).

Kokonaisuudessaan realisoitumattomat käyvän arvon muutokset vaikuttivat tilikaudella konsernin omaan pääomaan verojen jälkeen -79 miljoonaa euroa (122 miljoonaa euroa). Vakavaraisuuslaskennan mukaiseen ydinpääomaan (*CET1*) realisoitumattomat käyvän arvon muutokset vaikuttivat verovaiikutukset huomioon ottaen -18 miljoonaa euroa (13 miljoonaa euroa). Tilikauden lopussa realisoitumattomien käyvän arvon muutosten kumulatiivinen vaikutus vakavaraisuuslaskennan mukaisiin omiin varoihin oli 40 miljoonaa euroa (58 miljoonaa euroa).

Konsernin tulosta koskevat tiedot

Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset heijastavat raportointiajankohdan markkinaolosuhteiden sen hetkisiä vaikutuksia rahoitusinstrumenttien arvostustasoihin. Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset voivat vaihdella merkittävästi raportointikausittain, mikä aiheuttaa volatiliiteettia tulokseen, omaan pääomaan sekä omiin varoihin. Yksittäisiin sopimuksiin liittyvien arvostusten aiheuttama vaikutus poistuu viimeistään sopimusten erääntyessä. Tilikauden realisoitumattomiin käyvän arvon muutoksiin ovat vaikuttaneet etenkin konsernin keskeisillä varainhankintamarkkinoilla tapahtuneet korkojen sekä luottoriskilisien muutokset.

Riskienhallintaperiaatteiden mukaisesti Kuntarahoitus-konserni hallitsee korko-, valuuttakurssi- ja muita markkina- ja hintariskejä käyttämällä johdannaissopimuksia. Sopimusten mukaiset kassavirrat on suojattu, mutta yleisesti käytössä olevien arvostusmenetelmien vuoksi käyvän arvon muutokset eroavat rahoitusinstrumenttien ja niitä suojaavien johdannaisten välillä. Korkokäyrien muodon ja luottoriskilisien muutokset eri valuutoissa vaikuttavat arvostuksiin, minkä seurauksena suojattujen varojen ja velkojen sekä suojaavien instrumenttien käyvät arvot käyttäytyvät eri tavoin. Arvostuserot eivät käytännössä realisoidu kassaperusteisesti,

koska konserni pitää rahoitusinstrumentit sekä niihin liittyvät suojaavat johdannaisinstrumentit lähtökohtaisesti aina eräpäivään asti. Johdannaisiin liittyvää vastapuoliriskiä hallitaan kattavasti vakuuskäytännöillä. Myöskään luottoriskilisien muutosten aiheuttamien arvonmuutosten ei odoteta käytännössä realisoituvan luottotappioina, koska konsernin likviditeettireservi on sijoitettu alhaisen luottoriskin instrumentteihin.

Emoyhtiön ja tytäryhtiön tulos

Kuntarahoituksen korkokate oli 260 miljoonaa euroa (260 miljoonaa euroa), ja liikevoitto oli 193 miljoonaa euroa (166 miljoonaa euroa).

Kuntarahoituksen tytäryhtiön, Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy:n, liikevaihto oli 0,3 miljoonaa euroa (0,4 miljoonaa euroa) ja liiketulos oli 0,0 miljoonaa euroa (-0,5 miljoonaa euroa). Aiemmin Kuntarahoituksen tytäryhtiö (aiemmalta nimeltään Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy) tarjosi neuvonantopalveluja konsernin asiakkaille. Tämä liiketoiminta lopetettiin vuonna 2024, ja nykyään yhtiö tuottaa osan Kuntarahoituksen asiakkaille tarjottavista digitaalisista lisäarvopalveluista.

Kuntarahoitus-konsernin heinä–joulukuun tuloskehitys

Konsernin liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia oli vuoden 2025 jälkimmäisellä vuosipuoliskolla 100 miljoonaa euroa (7–12/2024: 92 miljoonaa euroa) eli 8,6 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Korkokate oli 136 miljoonaa euroa (7–12/2024: 132 miljoonaa euroa). Kulut olivat heinä–joulukuussa 42 miljoonaa euroa (7–12/2024: 40 miljoonaa euroa). Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset paransivat liikevoittoa 15 miljoonaa euroa (vertailukaudella 7–12/2024 heikensivät 31 miljoonaa euroa). Heinä–joulukuun liikevoitto oli 115 miljoonaa euroa (7–12/2024: 61 miljoonaa euroa).

Verrattuna vuoden ensimmäiseen puoliskoon heinä–joulukuun liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia kasvoi 27,1 %. Korkokate kasvoi katsauskaudella 10,0 % alkuvuoteen verrattuna. Heinä–joulukuun kulut olivat 42 miljoonaa euroa. Tammi–kesäkuussa kulut olivat 44 miljoonaa euroa. Heinä–joulukuun liikevoitto oli 115 miljoonaa euroa eli 47,0 % suurempi kuin tammi–kesäkuun liikevoitto. Vuoden jälkipuoliskolla realisoitumattomien käyvän arvon muutosten vaikutus liikevoittoon oli 15 miljoonaa euroa, kun se vuoden alkupuoliskolla oli -0,6 miljoonaa euroa.

Konsernin tasetta koskevat tiedot

Konsernin tasetta koskevat tiedot

Konsernin tase Miljoonaa euroa	31.12.2025	Oikaistu 31.12.2024	Muutos, %
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169	7 777	-33,5
Saamiset luottolaitoksilta	1 990	790	>100
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	38 083	35 377	7,6
Saamistodistukset	8 061	5 879	37,1
Johdannaissopimukset	1 487	2 324	-36,0
Muut varoihin sisältyvät erät	844	946	-10,7
Varat yhteensä	55 634	53 092	4,8
Velat luottolaitoksille	196	884	-77,8
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	2 315	2 464	-6,1
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	47 127	44 534	5,8
Johdannaissopimukset	3 368	2 562	31,5
Muut velkoihin sisältyvät erät	692	703	-1,5
Oma pääoma	1 936	1 945	-0,5
Velat ja oma pääoma yhteensä	55 634	53 092	4,8

Yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta johtuen pyöristyksestä.
Yli 100 %:n muutokset esitetään taulukossa merkinnällä >100.

Konserni päivitti keskuspankkitalletuksen esittämistapaa katsauskauden aikana. Keskuspankkitalletukset esitetään erän Saamiset luottolaitoksilta sijaan erässä Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta. Keskuspankkiin tehty vähimmäisvarantotalletus on kirjattu erään Saamiset luottolaitoksilta. Vertailukauden luvut on päivitetty vastaavasti.

Konsernin tase ylitti tilikaudella 55 miljardin euron tason ja oli joulukuun lopussa 55 634 miljoonaa euroa (53 092 miljoonaa euroa). Tase kasvoi vuoden 2024 lopusta 4,8 % (6,7 %). Muutos taseen varoissa johtui pääosin lainakannan kasvusta saamisissa yleisöltä ja julkisyhteisöiltä, kasvusta saamistodistuksissa sekä johdannaisten käteisvakuustalletuksissa. Velkaerissä suurin muutos näkyi uusissa velkojen liikkeeseenlaskuissa taseen erässä Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat.

Oma pääoma oli tilikauden lopussa 1 936 miljoonaa euroa (1 945 miljoonaa euroa). Omaa pääomaa kasvatti pääosin tilikauden tulos 154 miljoonaa euroa (133 miljoonaa euroa) sekä pienensivät oman luottoriskin rahaston ja suojauskustannusrahaston muutokset yhteensä 91 miljoonaa euroa (vuonna 2024 kasvoi 134 miljoonaa euroa). Konsernin omasta pääomasta on vähennetty tilikaudelta 2024 huhtikuussa 2025 maksetut osingot 73 miljoonaa euroa (66 miljoonaa euroa) Kuntarahoituksen osakkeenomistajille.

Emoyhtiön tase oli tilikauden lopussa 55 635 miljoonaa euroa (53 092 miljoonaa euroa).

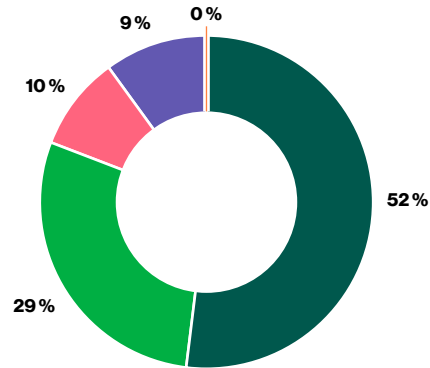
Rahoitus ja muut asiakkaille tarjottavat palvelut

Kuntarahoitus-konsernin asiakkaita ovat kunnat ja kuntayhtymät, hyvinvointialueet, näiden määräysvallassa olevat yhteisöt sekä Valtion tukeman asuntorakentamisen keskus Varken nimeämät yleishyödylliset yhteisöt ja kohteet.

Vuonna 2025 pitkäaikaisen uuden rahoituksen määrä oli 5 088 miljoonaa euroa (5 056 miljoonaa euroa), mistä 4 929 miljoonaa euroa oli lainoja (4 839 miljoonaa euroa) ja leasingrahoitusta 159 miljoonaa euroa (217 miljoonaa euroa).

Pitkäaikaisen asiakasrahoituksen määrä oli vuoden lopussa 37 909 miljoonaa euroa (35 173 miljoonaa euroa), josta lainakanta oli 36 284 miljoonaa euroa (33 610 miljoonaa euroa) ja leasingkanta 1 635 miljoonaa euroa (1 563 miljoonaa euroa). Lainakannasta 52 % (49 %) on myönnetty asuntoyhteisöille, 39 % (42 %) kunnille, kuntien omistamille yrityksille sekä kuntayhtymille ja 9 % (9 %) hyvinvointialueille. Asuntoyhteisöille myönnetystä lainakannasta kuntaomisteisia yrityksiä on 46 % ja yleishyödyllisiä asuntotoimijoita 54 %. Pitkäaikainen asiakasrahoitus ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia oli joulukuun lopussa 38 510 miljoonaa euroa (35 787 miljoonaa euroa), ja se kasvoi 7,6 % (8,6 %). Rahamarkkinatodistuksina myönnetty lyhytaikainen asiakasrahoitus oli vuoden 2025 lopussa 1 895 miljoonaa euroa (1 825 miljoonaa euroa).

Lainakanta asiakkaittain
31.12.2025, %



- Asuntoyhteisöt (ml. kuntien asuntoyhteisöt)
- Kunnat
- Hyvinvointialueet
- Kuntien yhtiöt (pl. kuntien asuntoyhtiöt)
- Kuntayhtymät

Asuntoyhteisöjen lainakanta asiakkaittain
31.12.2025, %



- Kuntaomisteiset yritykset
- Yleishyödylliset asuntotoimijat

Rahoitus ja muut asiakkaille tarjottavat palvelut

Kuntarahoitus-konserni panosti tilikaudella edelleen asiakkaiden rahoitusprosessin tehokkuuden ja sujuvuuden kehittämiseen. Konsernin tarjoamat digitaaliset palvelut ovat laajentuneet viime vuosina vauhdilla ja asiakkaat hakevat suurimman osan rahoituksesta digitaalisesti. Asioinnin laadun parantamisella tähdätään entistäkin sujuvampaan asiakaspalveluun ja -kommunikaatioon.

Rahoitus ohjaa kestäviin investointeihin

Kuntarahoitus-konserni tarjoaa asiakkaiden kestävyttä edistäviin investointeihin vihreää ja yhteiskunnallista rahoitusta. Vuonna 2025 Kuntarahoitus toi laajemmin markkinoille uuden rahoitustuotteen, kestävän kehityksen lainan. Kestävän kehityksen lainaa myönnetään kunnille, jotka voivat ilmastosuunnitelmalla osoittaa sitoutumisensa toimenpiteisiin kasvihuonekaasupäästöjen vähentämiseksi. Marginaalialennuksen saaminen edellyttää lisäksi kunnalle määritellyn päästövähennystavoitteen saavuttamista.

Kuntarahoitus-konserni on sitoutunut suunnitelmallisesti pienentämään rahoittamiensa kohteiden hiilijalanjälkeä, tukemaan asiakkaita päästöjen vähentämisessä ja hallitsemaan toimintaansa liittyviä olennaisia ilmasto- ja ympäristöriskejä. Konsernin kestävyysohjelman

tavoitteena on kasvattaa kestävän rahoituksen osuutta ja siten vähentää rahoitettujen kohteiden päästöjä. Vuonna 2025 Kuntarahoitus-konserni valmisti uutta ja entistä kunnianhimoisempaa kestävyysohjelmaa, joka hyväksyttiin joulukuussa ja julkistettiin tammikuussa 2026. Siinä määritellyn tavoitteen mukaan 50 % yhtiön pitkäaikaisesta asiakasrahoituksesta on kestävä rahoitusta vuonna 2035 (vuoden 2025 lopussa toteuma oli 32,7 %).

Konserni uudisti vuonna 2025 vihreän ja yhteiskunnallisen rahoituksen viitekehykset, jotka asettavat reunaehdot kestävän rahoituksen myöntämiselle, hankkeiden arvioinnille sekä raportoinnille. Merkittävimmät uudistukset koskivat vihreän rahoituksen viitekehystä, jonka kriteeristö kiristyi tulevaa lainsäädäntöä ennakoiden ja johon lisättiin uudet hankeluokat luonnon monimuotoisuutta edistäville ja ilmastomuutokseen sopeutumiseen tähtäville hankkeille.

Vuoden 2025 lopussa vihreän rahoituksen määrä oli 23,7 % (19,0 %), yhteiskunnallisen rahoituksen määrä 7,2 % (7,1 %) ja vuonna 2025 lanseeratun kestävän kehityksen lainan määrä 1,8 % (0,1 %) pitkäaikaisesta asiakasrahoituksesta ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia.

Kestävyysohjelman tavoitteiden mukaan Kuntarahoituksen myöntämiin kuntien talousarviolainoihin kohdistuva päästöintensiteetti puolittuu vuoden 2023 tasosta vuoteen 2035 mennessä. Lisäksi tavoitteena on, että rahoitettuihin kiinteistöihin kohdistuvien päästöjen intensiteetti laskee yli 70 % ja on vuoteen 2035 mennessä asuinkiinteistöissä korkeintaan 4,3 kgCO₂e/m² ja muissa kiinteistöissä korkeintaan 8,4 kgCO₂e/m². Vuoden 2024 tietoon perustuva portfolion päästöintensiteetti oli 14,2 kgCO₂e/m² (vuonna 2023: 14,7 kgCO₂e/m²).

Rahoitettujen vihreiden hankkeiden kokonaismäärä oli vuoden lopussa 712 (576), ja konsernin taseessa oleva vihreää rahoituksen määrä vuoden lopussa oli 9 111 miljoonaa euroa (6 817 miljoonaa euroa). Yhteiskunnallisen rahoituksen hankkeiden määrä oli 174 (152) ja yhteiskunnallisen rahoituksen määrä konsernin taseessa oli vuoden lopussa 2 775 miljoonaa euroa (2 536 miljoonaa euroa). Uutta kestävän kehityksen lainaa oli vuoden lopussa konsernin taseessa 710 miljoonaa euroa (38 miljoonaa euroa).

Varainhankinta ja likviditeetin hallinta

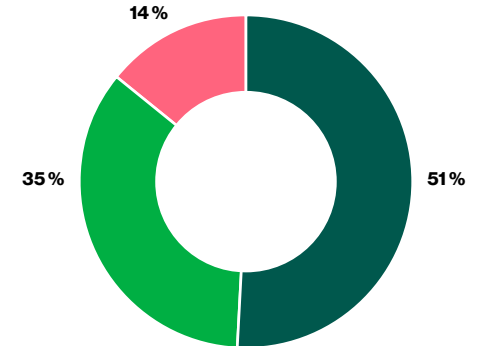
Kuntarahoitus-konserni hankkii luotonantoon tarvittavat varat pääosin kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja velkakirjaohjelmien alla. Varainhankinnan strategiana on varainhankinnan lähteiden hajautus, jolla pyritään varmistamaan rahoituksen saatavuus markkinaolosuhteista riippumatta. Varainhankintaa hajautetaan aktiivisesti valuutoittain ja maturiteeteittain sekä maantieteellisesti eri sijoittajaryhmittäin.

Varainhankintastrategia on osoittautunut erityisen toimivaksi useita vuosia kestäneiden turvallisuus- ja talouspoliittisten epävarmuustekijöiden keskellä, jotka jatkuivat myös vuonna 2025. Kuntarahoituksen varainhankinnan näkökulmasta vuosi sujui erinomaisesti: sijoittajakysyntä oli selvästi odotettuakin vahvempaa, viitelainat ja muut varainhankinnan järjestelyt onnistuivat, ja niiden myötä myös varainhankinnan kustannus laski vuoden loppuun mennessä alkuvuoden korkealta tasolta.

Vuoteen mahtui jälleen uusia menestyksellisiä viitelainoja, kun tammikuussa liikkeeseen laskettu viisivuotinen 1,25 miljardin euron viitelaina rikkoi aiemmat ennätykset 7,1 miljardin euron merkintäkirjalla ja kesäkuun seitsemänvuotinen miljardin euron vihreä viitelaina ylimerkittiin lähes viisinkertaisesti. Kuntarahoitus-konsernin tavoitteena on laskea säännöllisesti liikkeeseen uusia vihreitä ja yhteiskunnallisia joukkovelkakirjalainoja.

Tammi–joulukuussa 2025 pitkäaikaista varainhankintaa tehtiin 10 019 miljoonaa euroa (8 922 miljoonaa euroa). Yhteensä pitkäaikaisia varainhankintajärjestelyitä tehtiin vuoden aikana 101 (70) kaiken kaikkiaan 10 (9) eri valuutassa. Vuonna 2025 Kuntarahoitus oli aktiivinen euro- ja Yhdysvaltain dollarimääräisen varainhankinnan lisäksi myös muilla markkinoilla. Merkittävä osa uudesta varainhankinnasta tehtiin Englannin punnissa sekä Norjan ja Ruotsin kruunumääräisinä. Konserni suojaa varainhankintaan liittyviä markkinariskejä johdannaissopimuksilla.

Pitkäaikainen uusi varainhankinta
1–12/2025 varainhankintaluokittain, %



- Euro- ja Yhdysvaltain dollarin määräiset viitelainat
- Velkakirjat muilta julkisilta markkinoilta
- Räätälöidyt järjestelyt

Varainhankinta ja likviditeetin hallinta

Varainhankinnan kokonaismäärä joulukuun 2025 lopussa oli 49 117 miljoonaa euroa (46 737 miljoonaa euroa), josta lyhytaikaisia Kuntarahoituksen velkasitoumuksia (*Euro Commercial Paper, ECP*) oli vuoden lopussa 4 075 miljoonaa euroa (3 409 miljoonaa euroa). Koko varainhankinnan määrästä euromääräistä oli 50,4 % (50,5 %) ja valuuttamääräistä 49,6 % (49,5 %).

Kuntarahoituksen käytössä olevat velkaohjelmat

Medium Term Note (<i>MTN</i>) -ohjelma	50 000 milj. euroa
Euro Commercial Paper (<i>ECP</i>) -ohjelma	10 000 milj. euroa
AUD-velkaohjelma (<i>Kangaroo</i>)	2 000 milj. AUD

Kuntarahoituksen varainhankinnan takaa Kuntien takauskeskus. Kuntien takauskeskus on lailla perustettu julkisoikeudellinen laitos, jossa jäsenenä ovat kaikki Manner-Suomen kunnat. Jäsenkunnat vastaavat takauskeskuksen sitoumuksista asukaslukujensa mukaisessa suhteessa. Kuntien takauskeskus on antanut takauksen Kuntarahoituksen velkaohjelmille sekä ohjelmien ulkopuolisille varainhankintajärjestelyille, minkä perusteella Kuntarahoituksen liikkeeseen laskemat velkasitoumukset lasketaan luottolaitosten vakavaraisuuslaskennassa ja vakuutusyhtiöiden solvenssilaskennassa nollariskiluokkaan sekä likviditeettilaskennassa tason 1 likvideihin varoihin EU-alueella.

Kuntarahoitus-konsernin määrittelemä pitkän aikavälin riskinottohalukkuus edellyttää, että kokonaislikviditeetin määrän on riitettävä vastaamaan Kuntarahoituksen sitoumuksiin ilman uutta varainhankintaa vähintään 12 kuukauden ajan (*Survival Horizon*). Vuoden 2025 lopun kokonaislikviditeetti riittäisi vastaamaan Kuntarahoituksen kaikkiin velvoitteisiin ilman uutta varainhankintaa yli 12 kuukauden ajan (15 kuukautta).

Konsernin sijoitusten allokaatiota painotettiin vuoden 2025 aikana aiempaa enemmän joukkovelkakirjalainoihin. Tavoitteena on ollut sijoittaa edelleen toimintaa turvaaviin vähäriskisiin sijoituksiin, mutta painottaa myös tuottoa. Marginaalien tiukentuminen on vaikuttanut myös sijoitusten markkina-arvojen paranemiseen. Vuoden lopussa kokonaislikviditeetti oli yhteensä 11 636 miljoonaa euroa (11 912 miljoonaa euroa). Tästä talletuksia keskuspankkiin oli 5 207 miljoonaa euroa (7 809 miljoonaa euroa) ja 6 099 miljoonaa euroa (4 016 miljoonaa euroa) sijoitettuna likvideihin, vähäriskisiin arvopaperisijoituksiin. Arvopaperisijoitusten keskimääräinen luottoluokitus oli AA+ (AA+), ja keskimääräinen maturiteetti oli 3,6 vuotta (3,2 vuotta). Tämän lisäksi rahamarkkinatalletuksia luottolaitoksiin oli 330 miljoonaa euroa (88 miljoonaa euroa). Arvopaperisijoitusten korkoriski on suojattu koronvaihtosopimuksilla, joten korkojen muutokset eivät aiheuta tulosvaikutusta.

Kuntarahoitus-konsernin likviditeettisijoituksia ohjaa tavoite sijoitusten matalasta luottoriskistä, korkeasta likviditeetistä ja vastuullisuudesta. Konserni seuraa sijoitustensa vastuullisuutta ympäristö- ja yhteiskunnallisia vaikutuksia sekä hyvää hallintoa kuvaavan ESG-luokituksen (*Environmental, Social and Governance*) avulla.

Vuoden 2025 lopussa konsernin arvopaperisijoitusten ESG-luokitus oli 7,56 (7,70), mikä ylittää vertailuindeksin 7,51 (7,51). Suoria vastuullisia sijoituksia (*Socially Responsible Investment, SRI*) oli yhteensä 1 349 miljoonaa euroa (870 miljoonaa euroa), mikä oli 22,0 % (21,5 %) kaikista arvopaperisijoituksista. Vastuullisten sijoitusten määrä suhteessa omaan vihreään ja yhteiskunnalliseen varainhankintaan oli 19,2 % (14,9 %).

Kuntarahoituksen luottoluokitukset

Luokituslaitos



Pitkäaikainen
varainhankinta



Näkymät



Lyhytaikainen
varainhankinta

Moody's Investors Service



Vakaat

P-1

Standard & Poor's



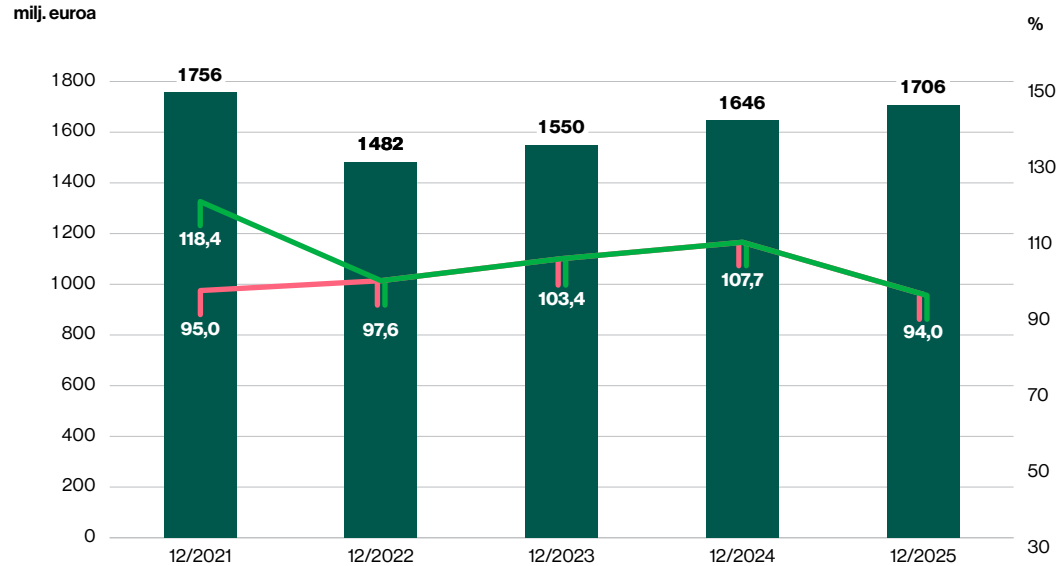
Vakaat

A-1+

Kuntarahoituksen luottoluokitukset vastaavat Suomen valtion luottoluokituksia.
Kuntarahoituksen luottoluokitukset eivät ole muuttuneet tilikaudella. Kuntarahoituksen
varainhankinnan takaavalla Kuntien takauskeskuksella on vastaavat luottoluokitukset.

Vakavaraisuus

Konsernin omat varat ja vakavaraisuus



- Omat varat (milj. euroa)
- CET1-vakavaraisuus, %
- Kokonaisvakavaraisuus, %

Konsernin omat varat ja vakavaraisuus

Luottolaitoksia koskevan EU:n vakavaraisuusasetuksen muutokset (ns. CRR III -sääntely) astui voimaan vuoden 2025 alusta. Kuntarahoitus-konsernin vakavaraisuus on edelleen erittäin vahva. CET1-vakavaraisuus oli 94,0 % (107,7 %), mikä vastaa myös Tier 1 - ja kokonaisvakavaraisuutta joulukuun 2025 lopussa (107,7 %), sillä konsernilla oli vain ydinpääomaa tilikauden ja vertailukauden lopussa. Vakavaraisuussuhteiden laskuun vaikuttivat CRR III -sääntelyn voimaantulo sekä likviditeettisijoitusten allokatiomuutokset. CRR III -sääntelyn vaikutus vakavaraisuussuhteisiin oli noin -10 %-yksikköä, ja se muodostui pääosin vastuun arvonokaisuriskin perusmenetelmän käyttöönotosta. Konsernin pienen riskipainotettujen saamisten määrän ja vahvan vakavaraisuuden johdosta sääntelyssä tapahtuvien muutosten vaikutukset vakavaraisuussuhteisiin voivat olla suuria ilman, että muutoksilla olisi kuitenkaan olennaista vaikutusta konsernin pääoma-asemaan. CET1-vakavaraisuus oli yli kuusinkertainen verrattuna 15,1 %:n (15,0 %) kokonaisvakavaraisuusvaatimukseen vaaditut pääomapuskurit huomioiden.

Vakavaraisuus

Omat varat, konserni Miljoonaa euroa	31.12.2025	31.12.2024
Ydinpääoma ennen vähennyksiä	1865	1873
Vähennykset ydinpääomasta	-159	-227
Ydinpääoma (CET1)	1706	1646
Ensisijainen lisäpääoma ennen vähennyksiä	-	-
Vähennykset ensisijaisesta lisäpääomasta	-	-
Ensisijainen lisäpääoma (AT1)	-	-
Ensisijainen pääoma (T1)	1706	1646
Toissijainen pääoma ennen vähennyksiä	-	-
Vähennykset toissijaisesta pääomasta	-	-
Toissijainen pääoma (T2)	-	-
Omat varat yhteensä	1706	1646

Kuntarahoitus-konsernin ydinpääoma (CET1) oli joulukuun 2025 lopussa 1 706 miljoonaa euroa (1 646 miljoonaa euroa). Konsernilla ei ollut tilikauden lopussa ensisijaiseen lisäpääomaan tai toissijaiseen pääomaan luettavia eriä, minkä johdosta ensisijainen pääoma sekä omat varat yhteensä olivat yhtä suuria kuin ydinpääoma.

Ydinpääomaan sisältyy tilikauden voitto, sillä tilikauden tulos on ollut tilintarkastuksen kohteena, ja näin ollen jakson voitto on voitu lukea ydinpääomaan Euroopan keskuspankin myöntämän vakavaraisuusasetuksen mukaisen luvan perusteella. Omista varoista on vähennetty hallituksen ehdottama voitonjako tilikaudelta eli 71,5 miljoonaa euroa (72,7 miljoonaa euroa).

Konsernin riskipainotetut saamiset kasvoivat 18,8 % vuoden 2024 lopusta ollen 1 815 miljoonaa euroa joulukuun 2025 lopussa (1 528 miljoonaa euroa). Luotto- ja vastapuoliriskin riskipainotetut saamiset kasvoivat 163 miljoonaa euroa vuoden 2024 lopusta 788 miljoonaan euroon (625 miljoonaa euroa). Korkoympäristössä tapahtuneiden muutosten vuoksi konserni on vuoden aikana jatkanut asteittaista

Vakavaraisuus

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Omien varojen vähimmäisvaatimus, konserni Miljoonaa euroa	31.12.2025		31.12.2024*	
	Pääomavaade	Riskipainotetut saamiset	Pääomavaade	Riskipainotetut saamiset
Luotto- ja vastapuoliriski, standardimenetelmä	63	788	50	625
Saamiset valtioilta ja keskuspankeilta	0	0	0	0
Saamiset aluehallinnolta ja paikallisviranomaisilta	0,5	6	0,3	3
Saamiset julkisyhteisöiltä ja julkisoikeudellisilta laitoksilta	1	10	0,5	6
Saamiset kansainvälisiltä kehityspankeilta	0	0	0	0
Saamiset kansainvälisiltä organisaatioilta	0	0	0	0
Saamiset laitoksilta	40	502	32	397
Saamiset yrityksiltä	4	54	2	27
Kiinteän omaisuuden kiinnityksillä suojatut vastuut ja ADC-vastuut	0	0	0	0
Maksukyvyttömyystilassa olevat vastuut	0	0	0	0
Katetut joukkolainat	14	174	12	155
Muut erät	3	42	3	37
Markkinariski	-	-	-	-
Vastuun arvonokaisuriski (CVA VaR), perusmenetelmä	46	573	36	453
Operatiivinen riski	36	454	36	450
Yhteensä	145	1815	122	1528

Vastapuoliriskin pääomavaade on 3,5 miljoonaa euroa (3,7 miljoonaa euroa).

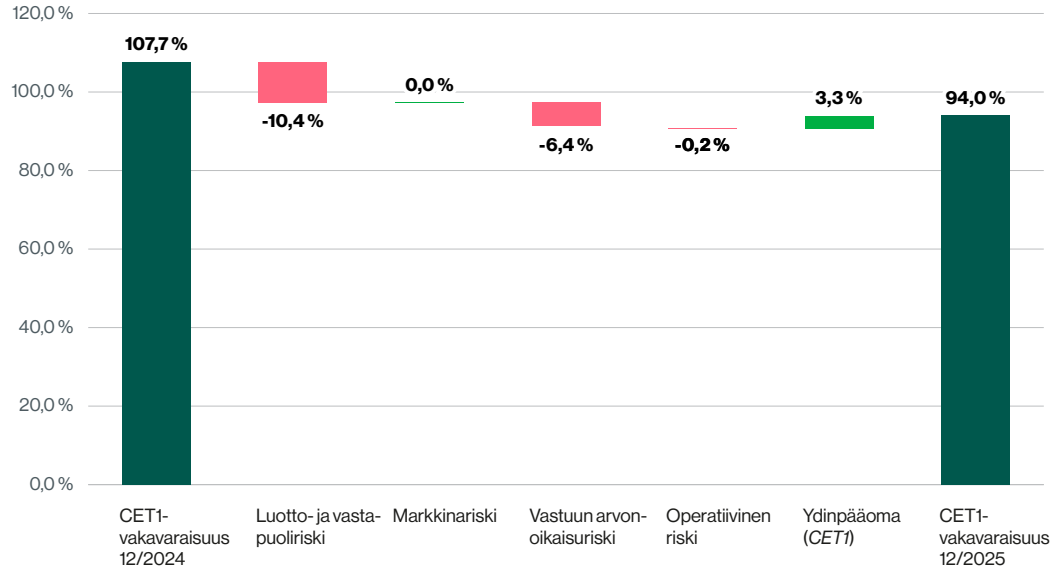
* Vertailukauden luvut on laskettu 2024 voimassa olleen sääntelyn mukaisesti.

likviditeetin allokoimista vähäriskisiin pitempiaikaisiin joukkovelkakirjalainoihin, ja tämä on kasvattanut luottoriskin määrää. Vastapuoliriski on pysynyt samalla tasolla kuin vuoden 2024 lopussa.

Markkinariskille ei ollut pääomavaadetta tilikauden lopussa eikä vertailuvuonna, sillä valuuttapositio oli alle 2 % omista varoista, joten markkinariskille ei ole laskettu omien varojen vaatimusta EU:n vakavaraisuusasetuksen 351 artiklan mukaisesti. CRR III-sääntelyn myötä vastuun arvonokaisuriskin laskentatapa muuttui ja riskipainotetut saamiset kasvoivat 26,4 % 573 miljoonaan euroon (453 miljoonaa euroa).

Vakavaraisuus

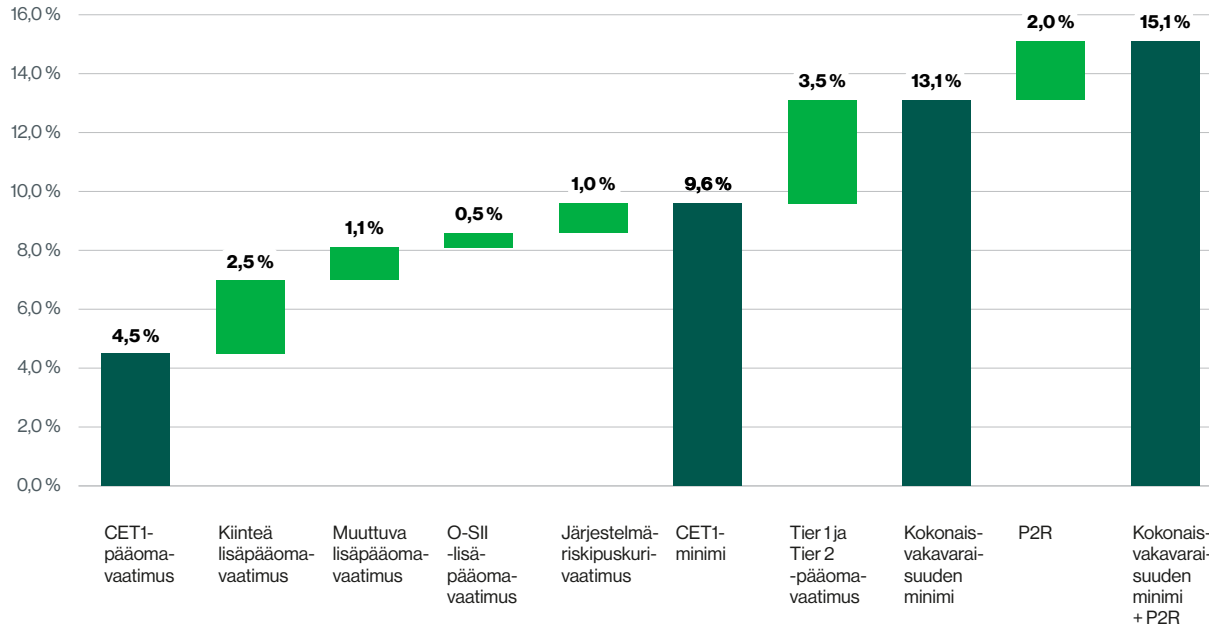
Muutokset konsernin CET1-vakavaraisuudessa, %



Operatiivisen riskin vasta-arvo oli 454 miljoonaa euroa (450 miljoonaa euroa). Kuntarahoitus-konserni on hyödyntänyt operatiivisen riskin pääomalaskennassa ns. PBA-lähestymistapaa (*Prudential Boundary Approach*) rahoituskomponentin (*Financial Component*) osalta Euroopan pankkiviranomaisen EBA:n FRTB-sääntelyn (*Fundamental Review of the Trading Book*) voimaantulon viivästyttämiseen liittyvän no-action letterin (julkaistu 12.8.2024) perusteella.

FRTB-sääntelyn voimaantulon siirtäminen on aiheuttanut tilanteen, jossa pankkitoiminnan markkinariskejä suojaavia johdannaissopimuksia luokiteltiin kaupankäyntivarastoon ilman, että niiden vaikutusta voitettiin netottaa suojatun kohteen kanssa operatiivisen riskin pääomalaskennassa. Kuntarahoitus-konsernin arvion mukaan sillä ei ole trading-toimintaa, minkä perusteella konserni on päättänyt hyödyntää vuoden 2025 vakavaraisuuslaskennassa PBA-menetelmää. Kuntarahoituksen arvion mukaan sääntelyyn liittyvien ajallisten eroavuuksien poistamisen jälkeen menetelmää voidaan soveltaa vuonna 2027 ja menetelmän soveltaminen jo vuonna 2025 antaa oikean kuvan Kuntarahoituksen-konsernin vakavaraisuudesta. PBA-menetelmän vaikutus on arvioitu noin 21 %-yksiköksi. Ilman PBA-menetelmän soveltamista Kuntarahoitus-konsernin CET1-vakavaraisuus on lähes viisinkertainen verrattuna kokonaisvakavaraisuusvaatimukseen vaaditut pääomapuskurit huomioiden.

Konsernin vähimmäispääomavaatimukset ja pääomapuskurit, %



Konsernin vähimmäispääomavaatimukset ja pääomapuskurit

Vähimmäispääomavaatimus vakavaraisuudelle on 8,0 % ja CET1-vakavaraisuudelle 4,5 %. Luottolaitoslain mukainen kiinteä lisäpääomavaatimus on 2,5 % sekä muu rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävän luottolaitoksen (*Other Systemically Important Institution, O-SII*) lisäpääomavaatimus on Kuntarahoitus-konsernille 0,5 %. Kesäkuun 2025 lopussa Finanssivalvonta antoi vuosittaisen päätöksensä O-SII-lisäpääomavaatimuksesta ja piti vaatimuksen ennallaan 0,5 %:ssa.

Rakenteellisten ominaisuuksien perusteella määrättävä ydinpääomalla katettava lisäpääomavaatimus eli ns. järjestelmäriskipuskurivaatimus (*Systemic Risk Buffer requirement, SyRB*) on Kuntarahoitukselle 1,0 %. Kuntarahoitukselle asetettu lisäpääomavaatimus vastaa muille suomalaisille pankeille asetettua vaatimusta. Finanssivalvonta teki uuden päätöksen järjestelmäriskipuskurivaatimuksesta kesäkuussa 2025 ja piti sen ennallaan 1,0 %:ssa (voimassa 1.7.2026 alkaen).

Vakavaraisuus

Joulukuussa 2025 Finanssivalvonta päätti myös pitää muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ennallaan ja säilyttää sen perustasollaan 0 %:ssa. Vastuiden maantieteellisen jakauman perusteella määräytyvä luottolaitoskohtainen lisäpääomavaatimus on Kuntarahoitus-konsernille 1,1 % (1,0 %), ja näin ollen CET1-vakavaraisuuden alaraja on 9,6 % (9,5 %) ja kokonaisvakavaraisuuden alaraja 13,1 % (13,0 %).

Edellä olevien lisäksi Euroopan keskuspankki (EKP) on asettanut osana vuosittaista valvojan arviota (*Supervisory Review and Evaluation Process, SREP*) Kuntarahoitus-konsernille 2,0 %:n lisäpääomavaatimuksen (*Pillar 2 Requirement, P2R*). SREP:n mukaista kokonaispääomavaatimusta (*Total SREP Capital Requirement, TSCR*) kuvaava suhde oli joulukuun 2025 lopussa 10,0 % (10,0 %).

Kokonaispääomavaatimuksen minimitaso on 15,1 % (15,0 %) sisältäen P2R:n sekä muut lisäpääomavaatimukset.

Vähimmäisomavaraisuusaste, maksuvalmius-vaatimus ja pysyvän varainhankinnan vaatimus

Konsernin vähimmäisomavaraisuusaste (*leverage ratio*) oli joulukuun lopussa 13,1 % (12,3 %). Kuntarahoitus on vakavaraisuusasetuksen mukainen julkinen kehitysluottolaitos (*public development credit institution*), ja näin ollen se voi vähentää vähimmäisomavaraisuusasteen laskennassa vastuistaan kunta-, hyvinvointialue- ja

valtoriskillä olevat luottosaatavansa. Näiden määrä oli tilikauden lopussa 41 610 miljoonaa euroa (38 604 miljoonaa euroa). Kaiken kaikkiaan vähimmäisomavaraisuusvastuut olivat 13 043 miljoonaa euroa (13 340 miljoonaa euroa).

Vuoden 2025 alussa voimaan tullut CRR III -sääntely ei tuonut merkittäviä muutoksia vähimmäisomavaraisuusasteen laskentaan Kuntarahoitus-konsernissa. Vähimmäistaso vähimmäisomavaraisuusasteelle on 3,0 %.

Maksuvalmiusvaatimus (*Liquidity Coverage Ratio, LCR*) oli joulukuun lopussa 224,6 % (338,8 %). Pysyvän varainhankinnan vaatimus (*Net Stable Funding Ratio, NSFR*) oli joulukuun lopussa 121,4 % (123,7 %). Molempien vaatimusten vähimmäistaso on 100,0 %.

Kriisinratkaisusta annetun lain mukaiset velat

Kuntarahoituksen kriisinratkaisuviranomainen on EU:n yhteinen kriisinratkaisuneuvosto (*Single Resolution Board, SRB*) ja Suomen Rahoitusvakausvirasto (*RVV*). SRB ja RVV poistivat marraskuussa 2024 EU-tason lainsäädäntömuutoksen (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*) ja sen myötä tehdyn kansallisen sääntelyn muutoksen perusteella Kuntarahoitusta koskeneen vaatimuksen sitovan omien varojen ja alentamiskelpoisten velkojen vähimmäismäärästä (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities, MREL*).

Muutos perustuu siihen, että sääntelyn mukaan MREL-vaadetta ei enää aseteta niille luottolaitoksille, joita koskee yksinkertaistettu kriisinratkaisustrategia. Kuntarahoitus pystyi täyttämään ennen muutosta MREL-vaateen moninkertaisesti, eikä muutoksella siten ole merkittävää vaikutusta Kuntarahoitukselle.

Muutokset pankkisääntelyssä

Euroopan komissio julkisti lokakuun 2021 lopussa esityksensä lopullisten Basel III -pankkisääntelystandardien toimeenpanemisesta EU:ssa (ns. *CRR III*) ja tämä sääntely astui voimaan vuoden 2025 alusta. Uudistus on vaikuttanut pankkien vakavaraisuuslaskentaan, erityisesti luotto-, markkina- ja operatiivisen riskin laskentaan, vastuun arvonokaisuriskiin, vähimmäisomavaraisuusasteen laskentaan sekä tuo uuden riskipainolattian (*output floor*). Kuntarahoitus-konsernin liiketoimintamalli perustuu vain nollariskiluokituksen saavaan luotonantoon, eikä tähän ole tullut muutosta CRR III -sääntelyn myötä. Uudistus on kuitenkin vaikuttanut Kuntarahoitus-konsernin laskentamenetelmiin ja raportointiin. Konsernissa on ollut tilikauden aikana käynnissä CRR III -sääntelyn muutosten toteutushanke. Muutoksen vaikutuksesta on kerrottu tarkemmin luvussa *Konsernin omat varat ja vakavaraisuus*.

Kuntarahoitus-konsernilla on ollut alkuvuoden aikana käynnissä valmistelut kestävyysraportoinnin tuottamiseen perustuen marraskuussa 2022 Euroopan parlamentin hyväksymään yritysten kestävä kehityksen raportointidirektiiviin (*Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD*) ja sen perusteella annettuun kansalliseen sääntelyyn. Euroopan komissio julkaisi helmikuussa 2025 ns. Omnibus I -paketin, jonka tarkoituksena on vähentää yritysten hallinnollisia rasitteita keventämällä kestävyysraportointivelvoitteita. Esitys sisälsi sekä kestävyysraportointidirektiivin lykkäysehdotuksen että muutospäätösvaihtoehtoja raportointivelvoitteen kynnysarvoihin. Kestävyysraportointidirektiivin lykkäys on hyväksytty EU:ssa huhtikuussa 2025, ja sitä koskeva kansallinen lainsäädäntö tuli voimaan 1.12.2025. Lakia voidaan soveltaa myös tilikaudella, joka on alkanut 1.1.2025 tai sen jälkeen. Näin ollen Kuntarahoituksen kestävyysraportointivelvoite siirtyi kahdella vuodella eteenpäin vuoden 2027 loppuun.

Joulukuussa 2025 myös muutospäätösvaihtoehto hyväksyttiin EU-parlamentissa, minkä johdosta kestävyysraportointivelvoite tulee voimaan tullessaan rajautumaan vain sellaisiin yrityksiin, joissa liikevaihtoa kertyy enemmän kuin 450 miljoonaa euroa ja joiden palveluksessa on enemmän kuin 1 000 henkilöä. Näin ollen Kuntarahoitus

rajautuisi kestävyysraportointivelvoitteen piiristä pois kokonaan. Muutosdirektiivin kansallinen implementointi on vielä kesken ja Kuntarahoitus seuraa kansallisen lainsäädäntöhankkeen etenemistä.

Kuntarahoitus-konserni on jatkanut CRR-sääntelyn 499a artiklan mukaista ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvien riskien raportoinnin toimeenpanoa osana Pilari III -raporttiaan. Alkuvuoden 2025 aikana konserni julkisti vaiheen 3 eli *Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BTAR)* -tiedot vuoden 2024 lopusta.

EBA:n ohjeet ESG-riskien hallintaan (*EBA/GL/2025/01*) julkaistiin tammikuussa 2025 ja se tuli voimaan vuoden 2026 tammikuussa. Ohje täydentää CRD VI -direktiivin vaatimuksia ESG-riskien tunnistamiseksi, mittaamiseksi, hallitsemiseksi ja seuraamiseksi esimerkiksi ESG-data- ja olennaisuusanalyysivaatimuksina. Kuntarahoitus-konserni on tilikauden 2025 aikana valmistautunut ohjeen voimaantuloon.

Tammikuussa 2025 astui voimaan finanssialan digitaalinen häiriönsietokyky -asetus (*Digital Operational Resilience Act, DORA*). Kuntarahoitus-konsernilla on ollut käynnissä projekti DORA-vaatimusten käyttöönottoon. Projektissa huomioitiin asetuksen myötä tulevat muutokset tieto- ja viestintätekniikan sopimuksiin, tietojärjestelmien ylläpidon prosesseihin

sekä tietojärjestelmiin ja tietoturvaan liittyvien riskien kokonaisvaltaiseen hallintaan niin Kuntarahoitus-konsernissa kuin järjestelmiin liittyvien yhteistyökumppanien kanssa. Asetus sisältää vaatimuksia, joilla pyritään parantamaan finanssialan kykyä sietää tietojärjestelmien vikoja ja häiriöitä.

Konserni on myös valmistautunut uuteen EMIR 3.0 (*European Market Infrastructure Regulation*) -sääntelyyn. Sääntelykokonaisuus toi uusia vaatimuksia johdannaismarkkinoilla toimiville osapuolille. EMIR 3.0 edellyttää, että toimijoilla on oltava ns. aktiivinen tili EU:ssa sijaitsevassa keskusvastapuolella, ja toimijoiden on selvitettävä osa euromääräisistä koronvaihtosopimuksista EU:ssa sijaitsevassa keskusvastapuolella. Kuntarahoitus on tilikauden aikana luonut valmiudet selvittää euromääräisiä koronvaihtosopimuksia euroalueella sijaitsevassa keskusvastapuoli EUREX Clearing AG:ssa, ja ensimmäiset johdannaiset selvitettiin onnistuneesti kesäkuussa.

Kuntarahoitus-konsernissa on lisäksi käynnissä monivuotinen RDARR-toteutusohjelma EKP:n toukokuussa 2024 julkaisemaan ohjeistukseen luottolaitosten riskitiedon hallintaan ja raportointiin liittyen (*ECB Guide on effective risk data aggregation and risk reporting*).

Kuntarahoitus-konsernin taloudelliset tavoitteet

Kuntarahoitus-konsernin taloudelliset tavoitteet

Kuntarahoituksen strategia korostaa konsernin perustehtävää rajatun, julkista tehtävää hoitavan asiakaskuntansa rahoituksen saatavuuden ja edullisuuden varmistajana kaikissa markkinaolosuhteissa. Tämä perustehtävä edellyttää, että Kuntarahoituksen pääomien määrä ja laatu sekä maksuvalmius ylittävät aina tiukimmatkin viranomaisvaatimukset ja mahdollistavat siten normaalin liiketoiminnan harjoittamisen myös taloudellisesti vaikeina aikoina. Kuntarahoitus suhtautuu riskinottoon hyvin maltillisesti sekä ylläpitää vahvaa määrällistä ja laadullista riskinkantokykyä.

Erikoistuneen liiketoimintamallin vuoksi konsernin kaikkein tiukin sääntelyyn perustuva pääomavaade on useimmista luottolaitoksista poiketen vähimmäisomavaraisuusaste (*leverage ratio*). Vähimmäisomavaraisuusaste on luottolaitossääntelyssä (*CRR*) määriteltä, vakavaraisuustunnuslukuja täydentävä tunnusluku. Sen tavoitteena on estää luottolaitosten liiallinen velkaantuminen. Tunnusluku lasketaan vakavaraisuussäännösten mukaisen ensisijaisen pääoman sekä taseen varojen ja sääntelyssä tarkemmin kuvatulla tavalla määriteltujen taseen ulkopuolisten erien suhteena. Kuntarahoitus on CRR-asetuksen mukainen julkinen kehitysluottolaitos. Tämän vuoksi se voi vähentää vähimmäisomavaraisuusasteen laskennassa vastuistaan kunta-, hyvinvointialue- ja valtionriskillä olevat luottosaatavansa. Vähennyksen jälkeen merkittävimmin Kuntarahoituksen vähimmäisomavaraisuusasteen tasoon vaikuttaa yhtiön maksuvalmiutta turvaavan likviditeettisalkun koko.

Kuntarahoituksen tavoitteena on, että konsernin ydinpääoman (*CET1*) määrä ylittää aina CRR-asetuksen mukaisesti lasketun vähimmäisomavaraisuusasteen vähimmäistavoitteen, joka muodostuu sääntelyn vähimmäisvaatimuksen (3 %) sekä johdon asettamien pääomapuskurien (4 %) yhteismäärästä (7 %). Johdon asettamilla pääomapuskureilla konserni varautuu epäedullisesti pääoma-asemaan vaikuttaviin tapahtumiin ja muutoksiin, jotka voivat olla realisoituneita liiketoimintaan liittyviä riskejä tai pääoma-asemaa heikentäviä sääntelyn muutoksia. Liiketoimintariskeihin kohdistuva pääomavaade perustuu ankaraan stressitestiin. Merkittävä osa edellä mainituista liiketoimintariskien pääomavaateesta aiheutuu realisoitumattomista käyvän arvon muutoksista, jotka ovat luonteeltaan tilapäisiä.

Vähimmäispääomatavoitteen ylittävät pääomat kattavat likviditeetin määrän muutosten aiheuttamaa pääomavaateen heilahtelua sekä turvaavat liiketoiminnan jatkuvuutta ja osingonmaksukykyä. Konsernin pitkän aikavälin tavoitteena on 7–10 %:n vähimmäisomavaraisuusaste, mikä osaltaan mahdollistaa perustehtävän toteuttamisen varmistavan likviditeetin ylläpidon kaikissa markkinaolosuhteissa. Joulukuun 2025 lopussa konsernin vähimmäisomavaraisuusaste ydinpääomalla laskettuna oli 13,1 % (12,3 %).

Kuntarahoitus-konsernin taloudelliset tavoitteet

Koska Kuntarahoituksen tavoitteena vakavaraisuussäätelyn mukaisena julkisena kehitysluottolaitoksena ei ole yhtiön tuloksen maksimointi, konserni tavoittelee tulosta, joka turvaa pitkällä aikavälillä konsernin kyvyn perustehtävän toteuttamiseen. Konsernin tavoitteena on saavuttaa vähintään tulos, joka on riittävä kattamaan liiketoiminnan kasvun aiheuttaman pääomavaateen kasvun sekä tyydyttämään omistajien pitkän aikavälin tuotto-odotuksen. Kuntarahoitus pyrkii pitkän aikavälin hinnoittelulla ja muilla toimenpiteillä mahdollisimman suureen asiakashyötyyn huomioiden samalla myös toiminnan jatkuvuuden varmistamisen ja omistajien tuotto-odotukset.

Kuntarahoituksen perusliiketoiminnan euromääräinen liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia on ollut viimeisten vuosien aikana suhteellisen vakaa eli noin 170–210 miljoonaa euroa. Suhteutettuna perusliiketoiminnan eli asiakasrahoituksen volyyymiin liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia on kuitenkin viime vuosina laskenut selvästi, mikä on ollut voiton maksimointia tavoittelemattoman konsernin suunnitelmien mukaista. Vuodesta 2018 vuoteen 2024 asiakasrahoituksen volyyymiin suhteutettu kannattavuus on laskenut 0,83 %:sta 0,50 %:iin. Tilikaudella vertailukelpoinen suhdeluku laski edelleen ja oli 0,46 %. Kuntarahoituksen lähivuosien tavoitteena on ylläpitää edelleen konsernin jatkuvuuden varmistamisen edellyttämää euromääräistä vähimmäistulostasoa.

Kuntarahoitus pyrkii parantamaan jatkuvasti toimintansa tehokkuutta ja tuottamaan näin kasvavaa lisäarvoa asiakkaille ja omistajille. Kuntarahoituksen pitkän aikavälin tavoitteena on, että konsernin niiden kulujen ja kehitysinvestointien määrän, joihin konsernilla on vaikutusmahdollisuuksia, suhde asiakasliiketoimintaan alenee trendinomaisesti.

Kuntarahoituksen osinkopolitiikan mukaan vahvan pääoma-aseman mahdollistamana Kuntarahoituksen tavoitteena on maksaa osinkoa 30–60 % konsernin tilikauden tuloksesta. Osingonjako ei saa kuitenkaan vaarantaa Kuntarahoituksen vakavaraisuutta, maksuvalmiutta eikä kykyä selvitä sitoumuksistaan. Voitonjakoesitystä valmisteltaessa ja itse voitonjakopäätöstä tehtäessä otetaan lisäksi kattavasti huomioon konsernin pääoma-asemaan vaikuttavia tekijöitä, kuten:

- toimintaympäristöön ja sääntelyyn liittyvät epävarmuudet ja muutokset
- arviot konsernin taloudellisesta tilanteesta tulevaisuudessa
- konsernin rahoitusasema ja maksuvalmius
- riskiasemassa tapahtuneet muutokset
- omiin varoihin vaikuttaneet realisoitumattomat käyvän arvon muutokset
- arviot likviditeetin määrän kehityksestä
- valvojen ja luottoluokittajien näkemykset
- mahdollisten AT1-lainojen tulokseen kirjaamattomat korot.

Riskienhallinta

Kuntarahoituksen liiketoiminta edellyttää riittäviä riskienhallintamekanismeja, joilla varmistetaan konsernin riskiaseman säilyminen emoyhtiön hallituksen vahvistamissa puitteissa. Konserni soveltaa riskienhallinnassaan konservatiivisia periaatteita. Tavoitteena on konsernin kokonaisriskiaseman pitäminen niin matalalla tasolla, että Kuntarahoituksen luottoluokitus säilyy parhaana mahdollisena suhteessa Suomen valtion luottoluokitukseen.

Kuntarahoitus-konsernin toiminnan merkittävät riskit ovat luotto- ja vastapuoliriski, markkinariski, likviditeettiriski ja operatiiviset riskit, mukaan lukien IT- ja compliance-riskit. Kaikkeen liiketoimintaan liittyvät olennaisesti myös strategiset riskit sekä ESG-riskit kuten ilmasto- ja ympäristöriski.

Konsernin riskiasema

Konsernin riskinottohalukkuudessa ei tapahtunut olennaisia muutoksia vuoden 2025 aikana, ja konserni on pysynyt hallituksen määrittelemän riskinottohalukkuuden puitteissa. Geopoliittisten jännitteiden jatkuminen ja markkinoiden ailahtelu eivät vaikuttaneet Kuntarahoitus-konsernin toimintakykyyn tilikaudella. Markkinoiden poikkeuksellisen epävarmuuden vuoksi luottoriskilisät olivat edelleen korkealla tasolla SSA-sektorilla (*Sovereigns, Supranationals, Agencies*). Kuntarahoituksella on markkinoiden volatiiliteetistä huolimatta ollut esteetön pääsy pääomamarkkinoille, ja konsernin varainhankinta on toiminut tilikauden aikana normaalisti. Epävarmuuden vuoksi konserni on kuitenkin edelleen ylläpitänyt vahvaa likviditeettipuskuria. Geopoliittiset epävakaudet vaikuttavat Kuntarahoitus-konsernin riskeihin välillisesti pääosin yleisen markkinatilanteen kautta. Ulkoisten olosuhteiden muutoksista huolimatta Kuntarahoitus-konsernin toiminnan riskiasema on säilynyt vakaana ja riskitasoltaan maltillisena.

Konserni osallistui tilikauden aikana EKP:n ohjaamaan stressitestiin (*SSM Stress Test*), joka kattoi vuodet 2025–2027. Stressitestin tulokset julkistettiin elokuun alussa. Kuntarahoitus-konsernin pääomat ylittävät selvästi stressitestin mukaisen skenaarion edellyttämän pääomatarpeen.

Luottoriskit

Kuntarahoitus altistuu luottoriskille osana konsernin liiketoimintaa. Asiakaskunnan luonteen vuoksi siitä syntyvät luottoriskit ovat vähäisiä. Kuntarahoituksen luottoriskit syntyvät lähes yksinomaan asiakasrahoituksesta sekä likviditeetti- ja johdannaissalkun saamisista. Kuntarahoitus tarjoaa asiakkaidensa korkoriskipositivien suojaamiseen myös johdannaissopimuksia, jotka katetaan vastakkaisilla sopimuksilla markkinoilta. Konserni käyttää johdannaisia vain markkinariskeiltä suojautumiseen.

Riskienhallinta

Huomioiden luottoriskin vähentämistekniikat (kiinteistövakuudet ja saadut takaukset) ja CRR:n artiklan 400 mukaiset vapautukset liittyen suurten asiakasriskien laskentaan Kuntarahoitus-konsernille ei synny sääntelyn tarkoittamaa asiakasriskiä asiakkaidensa rahoituksessa, eikä näin ollen yhdenkään asiakkaan asiakasriski ylitä 10 % omista varoista. Rahoitusvarojen arvonalentumis- ja luottotappiot olivat tuloksessa 0,9 miljoonaa euroa (0,3 miljoonaa euroa). Erä koostuu odotettavissa olevista luottotappioista. Myönnettyjen lainanhoitojoustojen määrä joulukuun 2025 lopussa oli 658 miljoonaa euroa (561 miljoonaa euroa). Järjestämättömiä saamisista oli tilikauden lopussa 454 miljoonaa euroa (292 miljoonaa euroa), joille Kuntarahoituksella on kuntien tai hyvinvointialueiden omavelkainen takaus tai kiinteistövakuus sekä valtion täytetakaus, eikä siten näihin saataviin odoteta liittyvän riskiä lopullisesta luottotappiosta. Järjestämättömät saamiset olivat 1,1 % asiakasvastuista (0,8 %).

Kuntarahoituksen luottoriskiasema on säilynyt vuoden aikana vakaana ja riskitasoltaan alhaisena. Myös tulevaisuudessa luottoriskiaseman odotetaan pysyvän vakaana konsernin luottoriskistrategian mukaisesti.

Markkinariskit

Markkinariskit muodostuvat korko-, valuuttakurssi- ja muista markkina- ja hintariskeistä. Konserni suojautuu markkinariskeiltä johdannaissopimuksilla, ja niitä voidaan tehdä ainoastaan suojaustarkoituksessa. Konserni ei harjoita trading-toimintaa. Korkoriskiä syntyy pääasiassa lyhyiden viitekorkojen korkosidonnaisuuksien eroista taseen saamisten ja velkojen välillä. Lisäksi konsernilla on mahdollisuus jättää suojaamatta osa kiinteäkorkoisista tai pitkiin viitekorkoihin sidotuista sijoitus- tai lainasaatavista (*ns. strateginen mismatch -portfolio*) tuloksen vakauttamiseksi korkoriskistrategiaa toteutettaessa. Johdannaisia ei käytetä strategisessa mismatch -portfoliossa.

Korkoriskiä seurataan ja suojataan aktiivisesti. Tuloriskin laskennassa käytetään kymmentä eri skenaariota, joista epäedullisin tulema otetaan huomioon korkoriskin seurannassa. Yhden vuoden tuloriski oli joulukuun lopussa -38 miljoonaa euroa, jolloin epäedullisin skenaario oli lyhytaikaisten korkojen shokki ylös (vuoden 2024 lopussa epäedullisin skenaario oli lyhytaikaisten korkojen shokki ylös, -44 miljoonaa euroa). Myös taseen nykyarvon korkoherkkyyden laskennassa käytetään useita eri skenaarioita, joista huomioidaan epäedullisin tulema. Epäedullisin skenaario joulukuun lopussa oli korkokäyrän 200 korkopisteen nousu, jolloin korkoherkkyys oli -134 miljoonaa euroa (vuoden 2024 lopussa epäedullisin skenaario oli korkokäyrän 200 korkopisteen nousu, -120 miljoonaa euroa).

Valuuttakurssiriskiltä suojaudutaan vaihtamalla johdannaissopimuksilla kaikki valuuttamääräinen varainhankinta ja sijoitukset euromääräiseksi. Konsernin kaikki asiakasrahoitus on euromääräistä. Konsernilla ei ole merkittäviä avoimia valuuttapositioneja. Johdannaisten keskusvastapuoliselvityksen valuuttamääräisen vakuushallinnan (*USD*) seurauksena voi kuitenkin syntyä väliaikaisesti vähäistä valuuttakurssiriskiä. Tätä valuuttakurssiriskiä seurataan ja suojataan aktiivisesti. Myös muilta markkina- ja hintariskeiltä suojaudutaan johdannaissopimuksilla.

Konserni on myös tunnistanut arvostusriskin olennaiseksi liiketoimintansa riskiksi. Tilikauden aikana rahoitusinstrumenttien realisoitumattomat käyvän arvon muutokset aiheuttavat konsernille tulosvolatiliteettia. Realisoitumattomiin käyvän arvon muutoksiin ovat vaikuttaneet etenkin konsernin keskeisillä varainhankintamarkkinoilla tapahtuneet korkojen ja luottoriskilisien muutokset. Konserni seuraa ja analysoi jatkuvasti arvostuksista syntyvää volatiliteettia ja varautuu sen mahdollisesti aiheuttamiin tulos- ja vakavaraisuusvaikutuksiin.

Kuntarahoitus-konsernin markkinariski on edelleen säilynyt vakaana huolimatta markkinamuutoksista.

Riskienhallinta

Likviditeettiriskit

Kuntarahoitus hallitsee jälleenrahoitusriskiä rajoittamalla rahoitusvarojen ja -velkojen välistä keskimaturiteettieroa. Lisäksi maksuvalmiusriskiä rajoitetaan käytettävissä olevan lyhyt- ja pitkäaikaisen likviditeetin vähimmäisriittävyysden limiitillä. Likviditeetin riittävyys -tunnusluku (*Survival Horizon*) oli joulukuun lopussa 12 kuukautta (15 kuukautta). Kuntarahoitus-konsernin maksuvalmius on hyvä.

Maksuvalmiusvaatimus oli tilikauden lopussa 224,6 % (338,8 %). Pitkäaikaisen rahoituksen saatavuutta seurataan pysyvän varainhankinnan vaatimuksella, ja se oli joulukuun lopussa 121,4 % (123,7 %). Rahoituksen saatavuus on säilynyt hyvällä tasolla koko vuoden aikana ja tammi–joulukuussa 2025 pitkäaikainen uusi varainhankinta oli 10 019 miljoonaa euroa (8 922 miljoonaa euroa).

LCR-sääntelyssä määritellyt korkealaatuiset likvidit varat (*High Quality Liquid Assets, HQLA*) on esitetty seuraavassa taulukossa.

Likvidit varat, HQLA Miljoonaa euroa	31.12.2025	%-osuus	31.12.2024	%-osuus
Taso 1	9 480	72 %	10 413	77 %
Taso 2a	1 433	11 %	1 040	7 %
Taso N*	2 202	17 %	2 133	16 %
Yhteensä	13 115	100 %	13 586	100 %

* Sisältää rahamarkkinatodistuksina myönnettyä lyhytaikaista asiakasrahoitusta 1 895 miljoonaa euroa (1 825 miljoonaa euroa).

Riskienhallinta

Operatiiviset riskit

Vuoden 2025 alussa otettiin käyttöön valvonta- ja raportointimenetelmiä koskien ICT-riskien hallintaa osana voimaan tullutta DORA-sääntelyä. Konsernissa toimeenpantiin laajamittainen toimittajahallinnan uudistus, jossa riskienhallinta ja compliance -toiminto tukee toimittajien, järjestelmien ja palveluiden riskien kartoittamista sekä arvioi objektiivisesti toimittajien riskitasoa. Tämän lisäksi riskienhallinnan rooli kehittämisen ja projektien valvonnassa on määrämuotoinen.

Operatiivisten riskien arvioidaan olevan maltillisella tasolla. Operatiivisista riskeistä ei realisoitunut olennaisia tappioita vuoden 2025 aikana.

ESG-riskit

Yritysvastuuriskit voidaan jakaa ilmasto- ja ympäristöriskeihin, yhteiskunnallisiin riskeihin sekä hallintotapaan liittyviin riskeihin (*ESG-riskit*). Kuntarahoituksen kestävyysohjelmassa ja siirtymäsuunnitelmassa on määritelty muun muassa konsernin päästövähennystavoitteet ja -mittarit, jotka ovat osa yhtiön ESG-riskienhallintaa.

Yritysvastuuriskeissä ei ole tapahtunut olennaisia muutoksia tilikauden aikana. Konsernin arvion mukaan altistuminen ilmasto- ja ympäristöriskeille on alhaisella tasolla. Kuntarahoituksen liiketoimintamallin mukaisesti asiakkasatavat ovat suomalaiselta kuntasektorilta ja hyvinvointialueilta tai Suomen valtiolta riskinsiirron jälkeen (*valtion täytetaka*us).

Kuntarahoitus-konserni tunnistaa, että sen asiakkaat voivat altistua sekä ilmastomuutoksen aiheuttamille fyysisille riskeille että ilmastomuutoksen hillintään liittyville siirtymäriskeille. Myös Kuntarahoitus-konserni voi asiakkaidensa kautta altistua näille riskeille. Tunnistetut riskit liittyvät rahoituksen vakuutena oleviin kiinteistövakuuksiin, joista ei kuitenkaan odoteta lopullisia luottotappiota ilmasto- tai ympäristöriskitapahtumien toteutuessa johtuen takausjärjestelyistä.

Kuntarahoitus-konsernin sijoitusvastapuolet ovat valtioita, keskuspankkeja, SSA-sektorin toimijoita sekä luottolaitoksia, ja konsernin arvion mukaan näihin toimijoihin kohdistuvien ilmasto- ja ympäristöriskien vaikutus konsernille on vähäinen, sillä Kuntarahoitus sijoittaa vain matalan riskin toimijoihin. Sama koskee myös konsernin johdannaisvastapuolia.

Konsernin tämänhetkisen arvion mukaan ilmasto- ja ympäristöriskien vaikutus konsernille ei toteudu lyhyellä aikavälillä. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä ilmasto- ja ympäristöriskeillä voi kuitenkin olla kielteinen vaikutus Kuntarahoitus-konsernin asiakkaiden taloudelliseen tilanteeseen. Vaikka konserni arvioi siihen kohdistuvat ilmasto- ja ympäristöriskit alhaisiksi, tunnistaa se, että ilmastomuutoksen edetessä siihen liittyvät riskit lisääntyvät ja epävarmuus kohoaa. Kuntarahoitus-konserni arvioikin sen altistumista ilmasto- ja ympäristöriskeille vähintään vuosittain.

Konserni tunnistaa mahdollisuuden altistua ilmasto- ja ympäristöriskien lisäksi myös yhteiskunnallisille ja hallinnollisille riskeille oman tai asiakkaiden toiminnan kautta. Näiden riskien toteutumisen todennäköisyys on kuitenkin arvioitu matalaksi.

Kuntarahoitus-konserni seuraa asiakkaidensa ja sijoitusvastapuoliensa hallinnon toimintaa ESG-pisteytysmallin kautta, joka arvioi muun muassa hallinnon osalta asiakkaan tai vastapuolen raportoituja hallintojärjestelyitä sekä muita ESG-tekijöitä. Konserni seuraa lisäksi palveluntarjoajiensa toimintaa ja asettaa myös yhteistyölle Kuntarahoituksen kanssa vaatimuksia vastuullisuudesta.

Hallinnointikäytäntö

Kuntarahoitus noudattaa yhtiölainsäädännön lisäksi luottolaitostoinnasta annetun lain vaatimuksia ja viranomaisohjeita hallinnon järjestämisestä. Hallintoon liittyvät käytännöt on kuvattu tarkemmin Kuntarahoituksen verkkosivuilla. Verkkosivuilla on myös kuvattu, miten Kuntarahoitus noudattaa pörssiyhtiöitä koskevaa Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia. Koodi koskee suomalaisia pörssiyhtiöitä eli niitä yhtiöitä, joiden osakkeet ovat listattuina Helsingin pörssissä. Koska Kuntarahoitus on yksinomaan listattujen joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija, ja sen osakkeet eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena, Kuntarahoituksen kannalta ei ole tarkoituksenmukaista soveltaa kyseistä koodia suoraan.

Kuntarahoitus-konsernin hallinnointikäytännöissä ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia tilikauden aikana.

Konsernirakenne

Kuntarahoitus-konsernin muodostavat Kuntarahoitus Oyj (Kuntarahoitus, yhtiö) sekä Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy. Rahoituksen neuvontapalvelut Inspira Oy:n nimenmuutos Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy:ksi rekisteröitiin tammikuussa 2025. Kuntarahoitus omistaa Kuntarahoituksen digitaaliset palvelut Oy:n täysimääräisesti

eikä tilikauden aikana konserni- tai omistusrakenteessa ole tapahtunut muutoksia.

Yhtiökokous

Kuntarahoituksen varsinainen yhtiökokous pidettiin 25.3.2025. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen tilikaudelta 2024 ja myönsi vastuuvapauden hallituksen jäsenille, toimitusjohtajalle ja toimitusjohtajan sijaiselle. Lisäksi yhtiökokous päätti hallituksen ehdotuksen mukaisesti, että osinkoa jaetaan 1,86 euroa osakkeelta, yhteensä 72,7 miljoonaa euroa. Yhtiön taseen 31.12.2024 mukaan voitonjakokelpoiset varat olivat 373 miljoonaa euroa.

Varsinainen yhtiökokous päätti omistajien nimitysvaliokunnan ehdotuksen mukaisesti, että toimikaudella 2025–2026 hallituksen jäsenten lukumäärä on yhdeksän sekä nimitti hallituksen jäsenet toimikaudelle 2025–2026 (vuoden 2025 varsinaisesta yhtiökokouksesta seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättymiseen asti). Yhtiökokous vahvisti myös omistajien nimitysvaliokunnan ehdotuksen mukaisesti hallituksen jäsenille maksettavien palkkioiden määrät.

Yhtiön tilintarkastajaksi valittiin hallituksen ehdotuksen ja suostumuksensa mukaisesti tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy. Päävastuullisena

tilintarkastajana toimii KHT Jukka Paunonen. Lisäksi yhtiön kestävyysraportoinnin varmentajaksi valittiin kestävyystarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy päävastuullisena kestävyysraportointitarkastajana Tiina Puukkoniemi. Yhtiökokous kuitenkin totesi, että Euroopan komissio on helmikuun lopussa 2025 ehdottanut muutoksia kestävyysraportointivaatimuksiin ja että mikäli lainsäädäntö muuttuu niin, ettei Kuntarahoitukselta edellytetä kestävyysraportoinnin laatimista, ei siihen kohdistu myöskään kestävyysraportoinnin varmentamisen vaatimusta.

Varsinaisen yhtiökokouksen päätökset ovat luettavissa Kuntarahoituksen verkkosivuilla olevasta yhtiökokouksen pöytäkirjasta.

Hallitus

Omistajien nimitysvaliokunta teki ehdotuksen 25.3.2025 järjestetylle yhtiökokoukselle yhtiön hallitukseen valittavista henkilöistä toimikaudelle, joka alkoi vuoden 2025 varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä ja päättyy seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä.

Yhtiökokous päätti valita hallituksen jäseniksi seuraavat henkilöt: Maaria Kettunen (ent. Eriksson), Liisa Harjula, Kari Laukkanen, Juho Malmberg, Tuomo Mäkinen, Henrik Raunio,

Hallinnointikäytäntö

Elina Stråhlman, Leena Vainiomäki ja Arto Vuojolainen. Kuntarahoituksen hallitus valitsi omistajien nimitysvaliokunnan ehdotuksesta puheenjohtajaksi Kari Laukkasen ja varapuheenjohtajaksi Maaria Kettusen.

Vuoden 2024 varsinaisesta yhtiökokouksesta vuoden 2025 varsinaiseen yhtiökokoukseen asti hallitukseen kuuluivat seuraavat jäsenet: Kari Laukkanen (puheenjohtaja), Maaria Kettunen (varapuheenjohtaja), Markku Koponen, Tuomo Mäkinen, Elina Stråhlman, Denis Strandell, Leena Vainiomäki ja Arto Vuojolainen. Markku Koponen ja Denis Strandell eivät olleet enää käytettävissä hallitukseen maaliskuussa 2025 alkaneelle kaudelle.

Kuntarahoituksella on sääntelyn edellyttämät, hallituksen perustamat tarkastus-, riski- ja palkitsemisvaliokunnat, jotka toimivat hallitusta avustavina ja valmistelevina toimieliminä. Tarkastusvaliokuntaan hallitus valitsi Elina Stråhlmanin puheenjohtajaksi sekä Liisa Harjulan, Kari Laukkasen ja Henrik Rainion jäseniksi. Riskivaliokuntaan hallitus valitsi Leena Vainiomäen puheenjohtajaksi sekä Maaria Kettusen, Juho Malmbergin ja Arto Vuojolaisen jäseniksi. Palkitsemisvaliokuntaan hallitus valitsi Kari Laukkasen puheenjohtajaksi sekä Maaria Kettusen, Tuomo Mäkisen ja Leena Vainiomäen jäseniksi.

Hallituksen ja sen valiokuntien toimintaa on selostettu tarkemmin Kuntarahoituksen verkkosivuilla.

Henkilöstö, palkat ja palkitseminen

Kuntarahoitus-konsernissa työskenteli joulukuun 2025 lopussa 185 henkilöä (178). Kuntarahoituksen toimitusjohtajana toimii Esa Kallio ja toimitusjohtajan sijaisena johtaja Mari Tyster. Lisäksi Kuntarahoituksen johtoryhmään vuoden lopussa kuuluivat johtajat Aku Dunderfelt, Erika Fredman, Toni Heikkilä, Joakim Holmström, Minna Piitulainen ja Juha Volotinen.

Tilikauden aikana Talous-toiminnon johtaja ja johtoryhmän jäsen Harri Luhtala siirtyi pois Kuntarahoituksen palveluksesta. Harri Luhtalan tilalle talousjohtajan tehtävään nimitettiin Erika Fredman, joka aloitti tehtävässä 1.11.2025. Erika Fredman toimii myös Kuntarahoituksen johtoryhmän jäsenenä.

Kuntarahoitus-konsernin johdon ja henkilöstön palkkiot muodostuvat kiinteästä palkkiosta (peruspalkka ja luontoisedut) ja muuttuvasta palkitsemisesta palkitsemisjärjestelmän ehtojen mukaan. Palkitsemisjärjestelmän periaatteet vahvistaa emoyhtiön hallitus, ja ne arvioidaan vuosittain. Palkitsemisjärjestelmiin ja palkkioihin liittyvässä työssä hallitusta avustaa hallituksen palkitsemisvaliokunta. Henkilöstölle maksetut palkat ja palkkiot olivat koko konsernissa 19 miljoonaa euroa (17 miljoonaa euroa).

Sisäinen tarkastus

Kuntarahoitus-konsernin sisäisen tarkastuksen tehtäviin kuuluu valvoa konsernin taloudellisen ja muun johtamisinformaation luotettavuutta ja oikeellisuutta. Lisäksi sen tehtävänä on varmistaa, että Kuntarahoitus-konsernilla on toimintaa varten riittävät ja asianmukaisesti järjestetyt toimintatavat sekä tietotekniset järjestelmät ja että toimintaan liittyvien riskien hallinta on riittävää.

Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Kuntarahoituksen hallituksen tiedossa ei ole sellaisia seikkoja, jotka vaikuttaisivat olennaisesti konsernin taloudelliseen asemaan katsauskauden päättymisen jälkeiseltä ajalta.

Näkymät vuodelle 2026

Näkymät vuodelle 2026

Euroalueen suhdanneodotukset vuodelle 2026 ovat viimeisen puolen vuoden aikana vahvistuneet. Maailmankaupan ja geopolitiikan epävarmuuksista huolimatta palvelualojen hyvä vire on pitänyt työttömyyden matalana ja yksityisen kulutuksen kasvussa. EKP:n koronlaskut ovat myös tukeneet investointeja, jotka ovat kääntymässä trendinomaiseen nousuun.

Silti Euroopan talouteen kohdistuu monenlaisia riskejä. Donald Trumpin kauppapolitiikan lopullisiin vaikutuksiin liittyy edelleen suurta epävarmuutta ja geopolitiittinen toimintaympäristö on yhä epävakaa tilassa. Yhdysvaltain talous on eräänlaisella vedenjakajalla, jossa kasvun normaali hidastuminen voi muuttua odotettua syvemmäksi matalasuhdanteeksi. Kiina puolestaan kamppailee talouden alati pahenevien rakenneongelmien kanssa. Ulkoisen toimintaympäristön haasteiden lisäksi Eurooppaa vaivaavat valtioiden velkaantuminen, heikko kilpailuasema teknologiamurroksissa sekä turvallisuuspoliittiset riskit, joiden vuoksi resursseja joudutaan kohdentamaan puolustukseen huomattavasti aiempaa enemmän.

Euroalueen rahapolitiikassa ei näillä näkymin ole luvassa suuria muutoksia. Talouden maltillinen – joskin epävarma – elpyminen jatkuu ja inflaatio on palautunut lähelle EKP:n tavoitetta. Markkinat odottavat EKP:n ohjauskorkojen pysyvän vuonna 2026 vakaina. Julkiset hankkeet puolustuksen, huoltovarmuuden ja infrastruktuurin vahvistamiseksi kasvattavat valtioiden lainatarpeita, mikä voi edelleen aiheuttaa jonkin verran nousupainetta pitkiin korkoihin. Sama vaikutus olisi Ukrainan jälleenrakentamisen mahdollisella käynnistymisellä. Suhdanne-elpymisen jatkuessa rahapolitiikka saattaa maltillisesti kiristyä vuodesta 2027 alkaen, mitä markkinakorot voivat ennakoida jo 2026 puolella.

Suomen talouden suhdannekäännö on viivästynyt, mutta vuonna 2026 kasvua tukevia tekijöitä pitäisi olla jo enemmän. Työllisyyden heikkeneminen pysähtyy ja kotimainen kulutus elpyy vähitellen. Vihreän siirtymän investointihankkeet sekä risteilijä- ja jäänmurtajatilaukset vahvistavat myös kasvua. Julkisen talouden alijäämä alkaa hitaasti pienentyä.

Kuntien määrätietoisista sopeutustoimista huolimatta kuntatalouden rahoitusaliijäämä näyttäisi kasvavan varsin tuntuvasti vuonna 2026. Kuntataloutta rasittavat sote-siirtojen täsmäytyksen aiheuttamat valtionosuusleikkaukset, palkankorotusten paisuttamat henkilöstömenot sekä suurten kaupunkien mittavat investointitarpeet. Korkea työttömyys puolestaan nostaa työllisyyden hoitoon liittyviä kustannuksia ja heikentää verotuloja.

Asuntomarkkinoiden ja rakentamisen vaisuus on edelleen talouden heikko kohta eikä niistä ole luvassa oleellista vetoapua vielä vuonna 2026. Vapaarahoitteinen uudistuotanto tuskin kasvaa merkittävästi, sillä vapaiden vuokra-asuntojen ja myymättömien omistusasuntojen määrä on edelleen poikkeuksellisen suuri. Valtion tukema asuntotuotanto puolestaan uhkaa selvästi vähentyä korkotukilainavaluuskien voimakkaan supistumisen vuoksi.

Näkymät vuodelle 2026

Kuntarahoitus-konsernin palkkiokulut voivat nousta merkittävästi vuonna 2026 perustuen Kuntien takauskeskuksen vuonna 2025 tekemään päätökseen takauskeskukselle maksettavan takausprovision korotuksesta. Takausprovisiota maksetaan Kuntarahoituksen varainhankinnalle takauskeskuksen myöntämistä takauksista. Takauskeskus on päättänyt korottaa takausprovisiota yli kolminkertaiseksi taatun varainhankinnan määrästä laskettuna.

Konsernin riskiaseman arvioidaan edelleen säilyvän vakaana. Myös konsernin vakavaraisuuden ja vähimmäisomavaraisuusasteen arvioidaan säilyvän vahvoina. IFRS-tilinpäätösnormiston arvostusperiaatteet voivat aiheuttaa merkittäviä, mutta väliaikaisia realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, joista osa lisää myös liikevoiton volatiliteettia ja vaikeuttaa siten liikevoiton ennustettavuutta.

Tässä esitetyt arviot perustuvat tämänhetkiseen näkemykseen toimintaympäristön ja toiminnan kehityksestä.

Hallituksen ehdotus taseen osoittaman voiton käyttämisestä ja osingonjaosta päättämisestä

Hallituksen ehdotus taseen osoittaman voiton käyttämisestä ja osingonjaosta päättämisestä

Kuntarahoitus Oyj:n voitonjakokelpoiset varat ovat 374 miljoonaa euroa, josta tilikauden voitto on 73 miljoonaa euroa.

Yhtiökokouksen maaliskuussa 2023 vahvistaman osinkopolitiikan mukaan Kuntarahoituksen tavoitteena on maksaa osinkoina 30–60 % konsernin tilikauden tuloksesta. Hallitus ehdottaa varsinaiselle yhtiökokoukselle, että vuodelta 2025 vahvistettavan taseen perusteella jaetaan osinkoa 1,83 euroa osakkeelta, yhteensä 71,5 miljoonaa euroa, mikä vastaa 46,4 % konsernin tilikauden tuloksesta. Tilikaudelta 2024 osinkoja maksettiin 72,7 miljoonaa euroa.

Kuntarahoituksen tilikauden tulos oli vahva. Hallitus pitää perusteltuna ehdotuksen mukaisen osingon jakamista. Kuntarahoitus ylittää merkittävästi kaikki yhtiölle asetetut vakavaraisuusvaatimukset. Yhtiön taloudellinen asema on tilikauden päättymisen jälkeen edelleen vahva, eikä ehdotettu voitonjako hallituksen arvion mukaan vaaranna pääomavaateiden täyttämistä tai yhtiön maksuvalmiutta tai ole ristiriidassa Kuntarahoitusta velvoittavan lainsäädännön kanssa.

Kuntarahoituksen varsinainen yhtiökokous on suunniteltu pidettäväksi 26.3.2026. Osinko maksetaan osakkeenomistajalle, joka on merkittynä yhtiön osakasluetteloon 30.3.2026. Hallitus ehdottaa, että osinko maksetaan aikaisintaan 9.4.2026.

Helsingissä 11.2.2026
Kuntarahoitus Oyj
Hallitus

Lisätietoja:

Toimitusjohtaja Esa Kallio, puh. 050 337 7953
Johtaja, talous, Erika Fredman, puh. 050 588 0263

Konsernin tunnuslukujen kehitys 2021–2025

Konsernin tunnuslukujen kehitys 2021–2025

	1-12/2025	1-12/2024	1-12/2023	1-12/2022	1-12/2021
Liikevaihto (milj. euroa)*	1713	2 239	1 862	759	535
Korkokate (milj. euroa)*	260	260	259	241	280
%-osuus liikevaihdosta	15,2	11,6	13,9	31,8	52,4
Liikevoitto (milj. euroa)*	193	166	139	215	240
%-osuus liikevaihdosta	11,2	7,4	7,4	28,3	44,8
Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset (milj. euroa)*	14	-16	-37	45	27
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia (milj. euroa)*	178	181	176	170	213
Kulu–tuottosuhde, %*	25,9	27,7	32,2	23,9	21,7
Kulu–tuottosuhde ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %*	27,4	26,0	27,3	28,4	23,8
Oman pääoman tuotto (ROE), %*	7,9	7,2	6,6	9,9	10,7
Oman pääoman tuotto (ROE) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %*	7,4	7,9	8,4	7,8	9,6
Koko pääoman tuotto (ROA), %*	0,3	0,3	0,2	0,4	0,4
Koko pääoman tuotto (ROA) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %*	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus (milj. euroa)*	5 088	5 056	4 319	4 317	3 594
Pitkäaikainen uusi varainhankinta (milj. euroa)*	10 019	8 922	10 087	8 827	9 395



Konsernin tunnuslukujen kehitys 2021–2025



	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Pitkäaikainen asiakasrahoitus (milj. euroa)*	37 909	35 173	32 022	29 144	29 214
Vihreän rahoituksen määrä (milj. euroa)*	9 111	6 817	4 795	3 251	2 328
Yhteiskunnallisen rahoituksen määrä (milj. euroa)*	2 775	2 536	2 234	1 734	1 161
Kestävän kehityksen lainan määrä (milj. euroa)*	710	38	-	-	-
Varainhankinnan kokonaismäärä (milj. euroa)*	49 117	46 737	43 320	40 210	40 712
Oma pääoma (milj. euroa)	1 936	1 945	1 744	1 614	1 862
Taseen loppusumma (milj. euroa)	55 634	53 092	49 736	47 736	46 360
Kokonaislikviditeetti (milj. euroa)*	11 636	11 912	11 633	11 505	12 222
Maksuvalmiusvaatimus (<i>LCR</i>), %	224,6	338,8	409,1	256,7	334,9
Pysyvän varainhankinnan vaatimus (<i>NSFR</i>), %	121,4	123,7	124,1	120,3	123,6
Omavaraisuusaste, %*	3,5	3,7	3,5	3,4	4,0
Ydinpääoma (<i>CET1</i>) (milj. euroa)	1 706	1 646	1 550	1 482	1 408
Ensisijainen pääoma (<i>Tier 1</i>) (milj. euroa)	1 706	1 646	1 550	1 482	1 756
Omat varat yhteensä (milj. euroa)	1 706	1 646	1 550	1 482	1 756
CET1-vakavaraisuus, %**	94,0	107,7	103,4	97,6	95,0
Tier 1 -vakavaraisuus, %**	94,0	107,7	103,4	97,6	118,4
Kokonaisvakavaraisuus, %**	94,0	107,7	103,4	97,6	118,4
Vähimmäisomavaraisuusaste (<i>leverage ratio</i>), %**	13,1	12,3	12,0	11,6	12,8
Henkilöstö	185	178	185	175	164

* Vaihtoehtoinen tunnusluku.
** Kuntarahoitus on CRR:n mukainen julkinen kehitysluottolaitos, ja näin ollen voi vähentää laskennassa vastuistaan kunta-, hyvinvointialue- ja valtoriskillä olevat luottosaatavansa.
*** Vakavaraisuusluvut 31.12.2025 on laskettu voimassa olevan CRR III-sääntelyn mukaisesti. Vertailukausien lukuja ei ole oikaistu.

Kaikkien tunnuslukujen laskentakaavat ovat sivuilla 41–49. Tässä tilinpäätöstiedotteessa esitetyt luvut ovat Kuntarahoitus-konsernin lukuja, ellei toisin ole mainittu.

Tunnusluvut

Kuntarahoitus-konserni määrittelee vaihtoehtoiset tunnusluvut (*Alternative Performance Measures, APM*) tunnusluvuiksi, joita ei ole määritelty IFRS-standardeissa tai vakavaraisuussäännöksissä (*CRD/CRR*). Vaihtoehtoiset tunnusluvut parantavat vertailukelpoisuutta saman toimialan yritysten ja eri raportointikausien välillä ja tarjoavat arvokasta tietoa taloudellisten raporttien lukijoille. Vaihtoehtoiset tunnusluvut tarjoavat johdonmukaisen perustan eri kausien tulosten vertaamiseen ja konsernin suorituskyvyn arviointiin. Ne ovat myös tärkeä osa konsernin johdon asettamien operatiivisten tavoitteiden määrittämistä ja seurantaa.

Vaihtoehtoiset tunnusluvut esitetään konsernin taloudellisessa raportoinnissa Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (*European Securities and Markets Authority, ESMA*) vaihtoehtoisista tunnusluvuista antamien ohjeiden mukaisesti.

Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	1-12/2025	1-12/2024
Korkokate	Korkotuotot rahoitusvaroista ja korkokulut rahoitusveloista kirjataan korkokatteeseen. Konsernin liiketoiminnan tuotoista suurin osa muodostuu korkokatteesta.	Korkotuotot efektiivisen koron menetelmän mukaan Muut korkotuotot Korkokulut efektiivisen koron menetelmän mukaan Muut korkokulut	1387 307 -975 -459	1933 319 -1420 -572
		Korkokate	260	260
Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	IFRS 9 -standardin mukaisesti osa konsernin rahoitusinstrumenteista arvostetaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti, mikä lisää konsernin tulosvolatiliteettia. Eri raportointikausien ja yritysten liiketoiminnan tuloksellisuuden vertailtavuuden parantamiseksi on usein tarpeen raportoida konsernin tulosta ja siihen liittyviä tunnuslukuja ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia. Laskentakaavan erät ovat tuloslaskelman erästä <i>Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos</i> .	Rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattavat nettotulos, realisoitumattomat käyvän arvon muutokset Suojauslaskennan nettotulos, realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	20 -6	-4 -12
		Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	14	-16
Liikevoitto	Liikevoitto kuvaa konsernin liiketoiminnan tulosta ennen veroja.	Liikevoitto	193	166
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia kuvaa konsernin operatiivisen liiketoiminnan ansaintakykyä.	Liikevoitto - Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	193 -14	166 16
		Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	178	181
Tuotot	Tuotot kuvastavat muun muassa kulu-tuottosuhde -tunnusluvussa jakajana käytettyä (palkkiokuluilla oikaistua) erää, joka kuvaa konsernin kaikkia tuottoja mukaan lukien korkokate.	Korkokate Palkkiotuotot Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattujen rahoitusvarojen nettotulos Liiketoiminnan muut tuotot	260 1 17 1 0	260 1 -15 0 0
		Tuotot	280	247

Tunnusluvut



Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	1–12/2025	1–12/2024
Tuotot ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	Tuotot ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia kuvastaa konsernin operatiivisen liiketoiminnan tuottoja, joista merkittävin on korkokate.	Tuotot - Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	280 -14	247 16
		Tuotot ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	265	262
Muut tuotot	Muut tuotot pitävät sisällään kaikki konsernin muut tuotot, pois lukien korkokate ja realisoitumattomat käyvän arvon muutokset.	Palkkiotuotot Suojauslaskennan nettotulos, realisoituneet Rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattavat nettotulos, realisoituneet Valuuttakurssierojen nettotulos Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattujen rahoitusvarojen nettotulos Liiketoiminnan muut tuotot	1 5 0 -1 1 0	1 0 0 0 0 0
		Muut tuotot	5	2
Kulut	Kulut kuvastavat muun muassa kulu-tuottosuhde -tunnusluvussa jaettavana (pois lukien palkkiokulut) käytettyä erää, joka kuvaa konsernin kaikkia liiketoiminnan kuluja.	Palkkiokulut Henkilöstö- ja hallintokulut Poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä Liiketoiminnan muut kulut	18 49 4 14	17 44 6 14
		Kulut	86	81
Kulu-tuottosuhde, %	Kulu-tuottosuhde on rahoitustoimialalla vakiintunut tunnusluku kulujen ja tuottojen välisen suhteen arvioimiseksi. Suhdeluku antaa sijoittajille vertailukelpoisen kuvan konsernin toiminnan kustannustehokkuudesta.	Kulut (pois lukien palkkiokulut) ÷ Tuotot (sisältäen nettopalkkiotuotot)	68 261	64 230
		Kulu-tuottosuhde, %	25,9 %	27,7 %
Kulu-tuottosuhde ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	Kulu-tuottosuhde ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia antaa kulu-tuottosuhdetta tarkemman kuvan konsernin operatiivisesta tehokkuudesta, koska se ei huomioi realisoitumattomien käyvän arvon muutosten vaikutusta kulu-tuottosuhteeseen. Tunnusluku parantaa vertailukelpoisuutta eri raportointikausien ja yritysten välillä.	Kulut (pois lukien palkkiokulut) ÷ (Tuotot sisältäen nettopalkkiotuotot - Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset)	68 261 -14	64 230 16
		Kulu-tuottosuhde ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	27,4 %	26,0 %



Tunnusluvut



Vaihtoehtoinen
tunnusluku
Miljoonaa euroa

Määritelmä /perustelu

Laskentakaava ja täsmäytys

1-12/2025 1-12/2024

Realisoitumattomien käyvän arvon muutosten vaikutus kauden laajaan tulokseen ja omaan pääomaan verojen jälkeen	Tunnusluku kuvaa kauden realisoitumattomien käyvän arvon muutosten vaikutusta konsernin laajaan tulokseen ja omaan pääomaan verojen jälkeen.	Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset, tulosvaikutteiset	14	-16
		Tulosvaikutteisesti kirjatut verot realisoitumattomista käyvän arvon muutoksista	-3	3
		Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos verojen jälkeen	-62	110
		Suojauskustannuksen (<i>Cost-of-Hedging</i>) muutos verojen jälkeen	-27	24
		Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista verojen jälkeen	-1	1
		Tuloslaskelmaan siirretty erä käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavien rahoitusvarojen myynneistä verojen jälkeen	-1	0
		Realisoitumattomien käyvän arvon muutosten vaikutus kauden laajaan tulokseen ja omaan pääomaan verojen jälkeen	-79	122
Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritusasomittari (<i>KPI</i>). Tunnusluku sisältää kauden aikaisen uuden nostetun antolainauksen ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia sekä uuden leasingrahoituksen määrän ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia.	Uusi luotonanto	4 929	4 839
		Uusi leasingrahoitus	159	217
		Pitkäaikainen uusi asiakasrahoitus	5 088	5 056
Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia suhteessa pitkä- ja lyhytaikaisen asiakasrahoituksen volyymiin, %	Johdon raportoinnissa liiketoiminnan tuloksen mittaamiseen käytetty suoritusasomittari (<i>KPI</i>).	(Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	178	181
		÷ Pitkäaikainen asiakasrahoitus ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia ja lyhytaikainen asiakasrahoitus (kauden alun ja lopun keskiarvo)) x100	39 009	36 067
		Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia suhteessa pitkä- ja lyhytaikaisen asiakasrahoituksen volyymiin	0,46 %	0,50 %
Pitkäaikainen uusi varainhankinta	Johdon raportoinnissa konsernin varainhankinnan aktiivisuuden kuvaamiseen käytetty suoritusasomittari (<i>KPI</i>). Tunnusluku sisältää yli vuoden mittaisen kauden aikana nostetun uuden varainhankinnan ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia.	Pitkäaikainen uusi varainhankinta	10 019	8 922



Tunnusluvut



Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	1-12/2025	1-12/2024
Oman pääoman tuotto (ROE), %	ROE mittaa konsernin pääoman käytön tehokkuutta. Tunnuslukua käytetään yleisesti suorituskykymittarina ja vaihtoehtoisena tunnuslukuna se parantaa yritysten taloudellisen raportoinnin vertailukelpoisuutta.	((Liikevoitto - Verot) ÷ Oma pääoma ja määräysvallattomien omistajien osuus (kauden alun ja lopun keskiarvo)) x100	193 -39 1941	166 -33 1845
		Oman pääoman tuotto (ROE), %	7,9 %	7,2 %
Oman pääoman tuotto (ROE) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	Konsernin käyttämä strateginen mittari. Realisoitumattomien käyvän arvon muutosten poislukeminen parantaa ROEn vertailukelpoisuutta raportointikausien välillä.	((Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia - Verot) ÷ Oma pääoma ja määräysvallattomien omistajien osuus (kauden alun ja lopun keskiarvo)) x100	178 -36 1941	181 -36 1845
		Oman pääoman tuotto (ROE) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	7,4 %	7,9 %
Koko pääoman tuotto (ROA), %	ROA mittaa konsernin investointien tehokkuutta. Sitä käytetään yleisesti suorituskykymittarina ja vaihtoehtoisena tunnuslukuna se parantaa yritysten taloudellisen raportoinnin vertailukelpoisuutta.	((Liikevoitto - Verot) ÷ Taseen loppusumma keskimäärin (kauden alun ja lopun keskiarvo)) x100	193 -39 54 363	166 -33 51 414
		Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,3 %	0,3 %
Koko pääoman tuotto (ROA) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	Realisoitumattomien käyvän arvon muutosten poislukeminen parantaa ROAn vertailukelpoisuutta raportointikausien välillä.	((Liikevoitto ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia - Verot) ÷ Taseen loppusumma keskimäärin (kauden alun ja lopun keskiarvo)) x100	178 -36 54 363	181 -36 51 414
		Koko pääoman tuotto (ROA) ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	0,3 %	0,3 %
Liikevaihto	Liikevaihtoa ei esitetä konsernin tuloslaskelmassa omana eränään, minkä vuoksi konserni esittää laskentakaavan ja täsmäytyksen tunnuslukutaulukossa.	Korkotuotot efektiivisen koron menetelmän mukaan Muut korkotuotot Palkkiotuotot Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattujen rahoitusvarojen nettotulos Liiketoiminnan muut tuotot	1387 307 1 17 1 0	1933 319 1 -15 0 0
		Liikevaihto	1713	2239



Tunnusluvut



Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	31.12.2025	31.12.2024
Omavaraisuusaste, %	Omavaraisuusaste on vakavaraisuussuhdetta kuvaava tunnusluku, joka mittaa oman pääoman rahoittamaa varojen määrää. Sitä käytetään yleisesti suorituskykymittarina ja vaihtoehtoisena tunnuslukuna se parantaa yritysten välistä vertailtavuutta.	(Oma pääoma ja määräysvallattomien omistajien osuus ÷ Taseen loppusumma) x100 Omavaraisuusaste, %	1936 55 634	1945 53 092
Lainakanta	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritusasomittari (KPI). Lainakanta koostuu pitkäaikaisista antolainoista, joiden alkuperäinen maturiteetti on vähintään 1 vuotta. Tunnusluvussa ei huomioida antolainakannan korkosaamisia.	Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä - Antolainakannan korkosaamiset - Leasingsaamiset Lainakanta	38 083 -174 -1 625 36 284	35 377 -204 -1 563 33 610
Pitkäaikainen asiakasrahoitus	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritusasomittari (KPI). Pitkäaikainen asiakasrahoitus koostuu lainakannasta sekä leasingsaamisista. Tunnusluvussa ei huomioida antolainakannan korkosaamisia.	Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä - Antolainakannan korkosaamiset Pitkäaikainen asiakasrahoitus	38 083 -174 37 909	35 377 -204 35 173
Pitkäaikainen asiakasrahoitus ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritusasomittari (KPI), jossa realisoitumattomat käyvän arvon muutokset on haluttu eliminoida, jotta varsinaiset asiakasrahoituksessa tapahtuneet muutokset käyvät ilmi tunnusluvusta. Tunnusluvussa ei huomioida antolainakannan korkosaamisia.	Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä - Antolainakannan korkosaamiset - Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset Pitkäaikainen asiakasrahoitus ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	38 083 -174 601 38 510	35 377 -204 614 35 787



Tunnusluvut



Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	31.12.2025	31.12.2024
Kestävän rahoituksen määrä pitkäaikaisesta asiakasrahoituksesta ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia, %	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (KPI).	Vihreän rahoituksen määrä	9 111	6 817
		Yhteiskunnallisen rahoituksen määrä	2 775	2 536
		Kestävän kehityksen lainan määrä	710	38
		(Kestävän rahoituksen määrä yhteensä	12 595	9 391
		÷ Pitkäaikainen asiakasrahoitus ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia) x100	38 510	35 787
		Kestävän rahoituksen määrä pitkäaikaisesta asiakasrahoituksesta ilman realisoitumattomia käyvän arvon muutoksia	32,7 %	26,2 %
Lyhytaikainen asiakasrahoitus	Johdon raportoinnissa konsernin liiketoiminnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (KPI). Lyhytaikainen asiakasrahoitus koostuu asiakkailta ostetuista rahamarkkinatodistuksista, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään 1 vuotta.	Saamistodistukset, rahamarkkinatodistukset asiakkailta	1 895	1 825
		Lyhytaikainen asiakasrahoitus	1 895	1 825
Varainhankinnan kokonaismäärä	Johdon raportoinnissa konsernin varainhankinnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (KPI). Varainhankinnan kokonaismäärä sisältää sekä pitkäaikaisen varainhankinnan että lyhytaikaisen varainhankinnan. Tunnusluvussa ei ole huomioitu pitkäaikaisen varainhankinnan korkovelkoja.	Velat luottolaitoksille	196	884
		Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	2 315	2 464
		Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	47 127	44 534
		Yhteensä	49 638	47 882
		- Pitkäaikaisen varainhankinnan korkovelat	-498	-429
		- Saadut lisävakuudet (CSA-vakuudet)	-22	-716
Pitkäaikainen varainhankinta	Johdon raportoinnissa konsernin varainhankinnan volyymin kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (KPI).	- Vaadittaessa maksettavat velat luottolaitoksille	-	-
		Varainhankinnan kokonaismäärä	49 117	46 737
		Varainhankinnan kokonaismäärä	49 117	46 737
		- Lyhytaikaiset velkakirjalainat (ECP)	-4 075	-3 409
		Pitkäaikainen varainhankinta	45 042	43 328



Tunnusluvut

• • •

Vaihtoehtoinen tunnusluku Miljoonaa euroa	Määritelmä /perustelu	Laskentakaava ja täsmäytys	31.12.2025	31.12.2024
Kokonaislikviditeetti	Johdon raportoinnissa konsernin maksuvalmiuden kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (<i>KPI</i>). Tunnusluvussa ei huomioida korkosaamisia.	Saamistodistukset - Joukkovelkakirjalainasijoitusten korkosaamiset - Lyhytaikainen asiakasrahoitus	8 061 -67 -1 895	5 879 -38 -1 825
		Arvopaperisijoitukset yhteensä	6 099	4 016
		Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169	7 777
		Talletukset	368	120
		Muut sijoitukset yhteensä	5 538	7 896
		Kokonaislikviditeetti	11 636	11 912
Suorien vastuullisten sijoitusten osuus kaikista sijoitustodistuksista ja joukkovelkakirjalainasijoituksista, %	Johdon raportoinnissa vastuullisuuden kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (<i>KPI</i>). Tunnusluku on laskettu arvopaperisijoitusten nimellisarvoista.	(Suorat vastuulliset sijoitukset (<i>SRI</i>), nimellisarvo ÷ Sijoitustodistukset ja joukkovelkakirjalainasijoitukset, nimellisarvo) x100	1 349 6 122	870 4 038
		Suorien vastuullisten sijoitusten osuus kaikista joukkovelkakirjalainasijoituksista, %	22,0 %	21,5 %
Vastuullisten sijoitusten määrä suhteessa konsernin omaan vihreään ja yhteiskunnalliseen varainhankintaan, %	Johdon raportoinnissa vastuullisuuden kuvaamiseen käytetty suoritustasomittari (<i>KPI</i>).	(Suorat vastuulliset sijoitukset (<i>SRI</i>), nimellisarvo ÷ Vihreän ja yhteiskunnallisen varainhankinnan määrä) x100	1 349 7 035	870 5 824
		Vastuullisten sijoitusten määrä suhteessa konsernin omaan vihreään ja yhteiskunnalliseen varainhankintaan, %	19,2 %	14,9 %

• • •

Tunnusluvut



Muut tunnusluvut Miljoonaa euroa	Määritelmä	Laskentakaava ja täsmäytys	31.12.2025	31.12.2024
Maksuvalmiusvaatimus (LCR), %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Likvidit varat ÷ (Likviditeetin ulosvirtaukset – likviditeetin sisäänvirtaukset stressitilanteessa)) x100	10 552 4 699	11 170 3 297
		Maksuvalmiusvaatimus (LCR), %	224,6 %	338,8 %
Pysyvän varainhankinnan vaatimus (NSFR), %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Pysyvän varainhankinnan erät (ASF) ÷ Pysyvää varainhankintaa edellyttävät erät (RSF)) x100	41 450 34 154	39 298 31 757
		Pysyvän varainhankinnan vaatimus (NSFR), %	121,4 %	123,7 %
CET1-vakavaraisuus, %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Ydinpääoma (CET1) ÷ Riskipainotetut saamiset) x100	1 706 1 815	1 646 1 528
		CET1-vakavaraisuus, %	94,0 %	107,7 %
Tier 1-vakavaraisuus, %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Ensisijainen pääoma (Tier 1) ÷ Riskipainotetut saamiset) x100	1 706 1 815	1 646 1 528
		Tier 1-vakavaraisuus, %	94,0 %	107,7 %
Kokonais- vakavaraisuus, %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Omat varat yhteensä ÷ Riskipainotetut saamiset) x100	1 706 1 815	1 646 1 528
		Kokonaisvakavaraisuus, %	94,0 %	107,7 %
Vähimmäis- omavaraisuusaste, %	Määritelty vakavaraisuusasetuksessa (CRR).	(Ensisijainen pääoma (Tier 1) ÷ Vastuiden kokonaismäärä) x100	1 706 13 043	1 646 13 340
		Vähimmäisomavaraisuusaste, %	13,1 %	12,3 %

Kuntarahoitus-konsernin tilinpäätöstiedotteen taulukko-osio

Kuntarahoitus

Konsernin tuloslaskelma

(1 000 €)	Liite	1-12/2025	1-12/2024	7-12/2025	7-12/2024
Korkotuotot efektiivisen koron menetelmän mukaan	(2)	1387 135	1933 354	646 694	950 709
Muut korkotuotot	(2)	306 823	319 120	161 765	159 635
Korkokulut efektiivisen koron menetelmän mukaan	(2)	-975 160	-1420 222	-440 673	-693 967
Muut korkokulut	(2)	-458 674	-572 096	-231 535	-284 779
Korkokate		260 124	260 156	136 251	131 597
Palkkiotuotot		1166	1465	587	533
Palkkiokulut		-18 175	-16 917	-9 146	-8 790
Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos	(3)	17 367	-15 086	19 322	-31 157
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattujen rahoitusvarojen nettotulos		811	3	811	-
Liiketoiminnan muut tuotot		86	31	5	6
Henkilöstö- ja hallintokulut		-49 403	-43 624	-24 560	-21 485
Poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä	(10)	-3 975	-6 031	-1 648	-2 919
Liiketoiminnan muut kulut		-14 430	-14 064	-6 889	-6 669
Luottotappiot jaksotettuun hankintamenuun ja käypään arvoon laajan tuloksen kautta arvostetuista rahoitusvaroista	(11)	-941	-326	-101	-604
Liikevoitto		192 630	165 606	114 632	60 513
Tuloverot		-38 572	-32 913	-22 940	-12 104
Kauden tulos		154 058	132 693	91 692	48 409

Liitetiedot ovat erottamaton osa tilinpäätöstiedotetta.

Konsernin laaja tuloslaskelma

Konsernin laaja tuloslaskelma

(1 000 €)	Liite	1-12/2025	1-12/2024	7-12/2025	7-12/2024
Kauden tulos		154 058	132 693	91 692	48 409
Muut laajan tuloksen erät					
Erät, joita ei siirretä myöhemmin tulosvaikutteisiksi					
Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos	(3)	-77 669	137 202	-45 302	76 414
Oman luottoriskin muutoksesta aiheutuvan käyvän arvon muutokseen liittyvä veron määrä		15 534	-27 440	9 060	-15 283
Suojauskustannuksen (Cost-of-Hedging) muutos	(4)	-33 794	29 866	-8 387	31 273
Suojauskustannuksen muutokseen liittyvä veron määrä		6 759	-5 973	1 677	-6 255
Erät, jotka voidaan myöhemmin siirtää tulosvaikutteisiksi					
Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista		-1 160	1 732	-2 328	4 615
Odotettavissa olevien luottotappioiden muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista	(11)	9	2	-18	0
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattaviin rahoitusvaroihin liittyvä veron määrä		230	-347	469	-923
Tuloslaskelmaan siirretty erä käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavien rahoitusvarojen myynneistä, netto		-728	-124	-728	-
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavien rahoitusvarojen myynteihin liittyvä veron määrä		146	25	146	-
Muut laajan tuloksen erät yhteensä		-90 674	134 942	-45 410	89 841
Kauden laaja tulos		63 384	267 635	46 282	138 251

Liitetiedot ovat erottamaton osa tilinpäätöstiedotetta.

Konsernin tase

Konsernin tase

(1 000 €)	Liite	31.12.2025	Oikaistu 31.12.2024	Oikaistu 1.1.2024
Varat				
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	(8)	5 169 257	7 776 888	7 953 642
Saamiset luottolaitoksilta		1 989 943	789 725	1 239 307
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä		38 082 843	35 376 909	32 225 422
Saamistodistukset		8 061 264	5 878 912	5 170 005
Johdannaisopimukset	(9)	1 486 616	2 323 708	2 036 212
Aineettomat hyödykkeet	(10)	836	2 720	6 311
Aineelliset hyödykkeet	(10)	8 941	8 236	9 648
Muut varat		831 484	915 913	1 075 207
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot		3 077	2 220	2 499
Tuloverosaamiset		37	16 577	18 095
Laskennalliset verosaamiset		29	10	9
Varat yhteensä	(5, 6, 7)	55 634 327	53 091 818	49 736 359

Konsernin tase



(1 000 €)	Liite	31.12.2025	Oikaistu 31.12.2024	Oikaistu 1.1.2024
Velat ja oma pääoma				
Velat				
Velat luottolaitoksille	(12)	196 077	883 694	215 552
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille		2 314 539	2 463 874	2 622 551
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	(13)	47 127 029	44 534 306	40 872 798
Johdannaissopimukset	(9)	3 368 357	2 561 718	3 496 553
Muut velat	(14)	275 161	285 181	418 445
Siirtovelat ja saadut ennakot		47 312	45 485	43 128
Laskennalliset verovelat		369 693	372 126	323 517
Velat yhteensä	(5, 6, 7)	53 698 168	51 146 383	47 992 542
Oma pääoma				
Osakepääoma		42 583	42 583	42 583
Vararahasto		277	277	277
Käyvän arvon rahasto: sijoitukset		1 837	3 340	2 052
Oman luottoriskin rahasto		107 864	169 999	60 238
Suojauskustannusrahasto	(4)	18 679	45 714	21 821
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		40 366	40 366	40 366
Kertyneet voittovarot		1 724 554	1 643 155	1 576 480
Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma		1 936 160	1 945 435	1 743 817
Oma pääoma yhteensä		1 936 160	1 945 435	1 743 817
Velat ja oma pääoma yhteensä		55 634 327	53 091 818	49 736 359

Kuntarahoitus-konserni on päivittänyt keskuspankkisaamisten ja tuloverosaamisten esitystapaa katsauskauden aikana. Vertailukauden luvut on korjattu vastaavasti.

Liitetiedot ovat erottamaton osa tilinpäätöstiedotetta.

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

(1 000 €)	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma							Yhteensä	Oma pääoma yhteensä
	Osake-pääoma	Vara-rahasto	Käyvän arvon rahasto: sijoitukset	Oman luotto-riskin rahasto	Suojaus-kustannus-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovar		
Oma pääoma 31.12.2023	42 583	277	2 052	60 238	21 821	40 366	1 576 480	1 743 817	1 743 817
Vuodelta 2023 maksetut osingot	-	-	-	-	-	-	-66 018	-66 018	-66 018
Tilikauden tulos	-	-	-	-	-	-	132 693	132 693	132 693
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen									
Erät, joita ei siirretä myöhemmin tulosvaikutteisiksi									
Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos, netto	-	-	-	109 762	-	-	-	109 762	109 762
Suojauskustannuksen (<i>Cost-of-Hedging</i>) muutos	-	-	-	-	23 892	-	-	23 892	23 892
Erät, jotka voidaan myöhemmin siirtää tulosvaikutteisiksi									
Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista, netto	-	-	1386	-	-	-	-	1386	1386
Tuloslaskelmaan siirretty erä käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavien rahoitusvarojen myynneistä, netto	-	-	-100	-	-	-	-	-100	-100
Odotettavissa olevien luottotappioiden muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista	-	-	2	-	-	-	-	2	2
Oma pääoma 31.12.2024	42 583	277	3 340	169 999	45 714	40 366	1 643 155	1 945 435	1 945 435

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista

● ● ●

(1 000 €)	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma							Yhteensä	Oma pääoma yhteensä
	Osake-pääoma	Vara-rahasto	Käyvän arvon rahasto: sijoitukset	Oman luotto-riskin rahasto	Suojaus-kustannus-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Kertyneet voittovar		
Vuodelta 2024 maksetut osingot	-	-	-	-	-	-	-72 659	-72 659	-72 659
Tilikauden tulos	-	-	-	-	-	-	154 058	154 058	154 058
Muut laajan tuloksen erät verojen jälkeen									
Erät, joita ei siirretä myöhemmin tulosvaikutteisiksi									
Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos, netto	-	-	-	-62 135	-	-	-	-62 135	-62 135
Suojaukustannuksen (<i>Cost-of-Hedging</i>) muutos	-	-	-	-	-27 035	-	-	-27 035	-27 035
Erät, jotka voidaan myöhemmin siirtää tulosvaikutteisiksi									
Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista, netto	-	-	-928	-	-	-	-	-928	-928
Tuloslaskelmaan siirretty erä käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavien rahoitusvarojen myynneistä, netto	-	-	-582	-	-	-	-	-582	-582
Odotettavissa olevien luottotappioiden muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista	-	-	7	-	-	-	-	7	7
Oma pääoma 31.12.2025	42 583	277	1 837	107 864	18 679	40 366	1 724 554	1 936 160	1 936 160

Liitetiedot ovat erottamaton osa tilinpäätöstiedotetta.

Konsernin rahavirtalaskelma

Konsernin rahavirtalaskelma

(1 000 €)	Liite	1-12/2025	Oikaistu 1-12/2024
Liiketoiminnan rahavirta		-2 549 264	-110 222
Pitkäaikaisen varainhankinnan nettomuutos		3 229 283	2 848 288
Lyhytaikaisen varainhankinnan nettomuutos		841 068	-796 013
Pitkäaikaisten luottojen nettomuutos		-2 811 703	-2 930 342
Lyhytaikaisten luottojen nettomuutos		-75 033	-249 895
Sijoitusten nettomuutos		-2 314 164	-381 070
Vakuustalletusten nettomuutos		-1584 031	1115 556
Korkovirta varoista		1501813	2 097 968
Korkovirta veloista		-1 337 771	-1 814 572
Muut tuotot		80 234	88 312
Maksut liiketoiminnan kuluista		-77 143	-71 584
Maksetut verot		-1 819	-16 871
Investointien rahavirta		-2 453	-590
Investoinnit aineellisiin hyödykkeisiin		-2 350	-386
Aineellisten hyödykkeiden luovutukset		-	19
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin		-103	-223
Aineettomien hyödykkeiden luovutukset		0	-
Rahoituksen rahavirta		-73 993	-67 660
Maksetut osingot		-72 659	-66 018
Vuokrasopimusvelan lyhennykset		-1334	-1 642
Rahavarojen muutos		-2 625 710	-178 472
Rahavarat 1.1.	(8)	7 838 383	8 016 855
Rahavarat 31.12.	(8)	5 212 673	7 838 383

Rahavirtalaskelma on laadittu käyttäen suoraa menetelmää. Erä *Liiketoiminnan rahavirta* sisältää rahavirrat, jotka liittyvät Kuntarahoitus-konsernin pääasiallisen toiminnan tulonlähteeseen eli varainhankintaan ja asiakasrahoitukseen liittyviin rahavirtoihin. Lisäksi liiketoiminnan rahavirrassa on esitetty likviditeettisijoituksiin liittyvät rahavirrat sekä johdannaissopimuksiin liittyvien vakuustilien maksut. Liiketoiminnan rahavirtaan sisältyy edellä mainittujen erien saadut sekä maksetut korkokassavirrat. Erässä on esitetty myös Kuntarahoitus-konsernin operatiiviseen toimintaan liittyvät muut tuotot ja kulut.

Erä *Investointien rahavirta* sisältää aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden hankinnasta aiheutuneet menot sekä näiden erien luovutuksesta aiheutuneet tulot. Erä *Rahoituksen rahavirta* sisältää kauden aikana osakkeenomistajille maksetut osingot sekä vuokrasopimuksiin liittyvät vuokrasopimusvelan takaisinmaksut.

Erä *Rahavarat* sisältävät erät *Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta* ja *Vaadittaessa maksettavat saamiset luottolaitoksilta*.

Kuntarahoitus-konserni on korjannut katsauskauden aikana erien *Rahavarat* ja *Vuokrasopimusvelan lyhennykset* esitystapaa. Liiketoiminnan rahavirran sisällä on myös parannettu erien *Pitkäaikaisten luottojen nettomuutos*, *Muut tuotot* sekä *Maksut liiketoiminnan kuluista* esitystapaa. Vertailukauden luvut on oikaistu vastaamaan esitystavan muutosta.

Liitetiedot ovat erottamaton osa tilinpäätöstiedotetta.

Konsernin tilinpäätöstiedotteen liitetiedot

- Liite 1. Laatomisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset
- Liite 2. Korkotuotot ja -kulut
- Liite 3. Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos
- Liite 4. Suojauslaskenta
- Liite 5. Rahoitusvarat ja -velat
- Liite 6. Konsernin varojen ja velkojen jako lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten erien välillä
- Liite 7. Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot
- Liite 8. Rahavarat
- Liite 9. Johdannaissopimukset
- Liite 10. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset
- Liite 11. Saamisten ja sitoumusten luottoriskit
- Liite 12. Velat luottolaitoksille
- Liite 13. Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat
- Liite 14. Muut velat
- Liite 15. Ehdolliset varat ja velat
- Liite 16. Annetut vakuudet
- Liite 17. Taseen ulkopuoliset sitoumukset
- Liite 18. Lähipiiritapahtumat
- Liite 19. Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Liite 1. Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset

Kuntarahoituksen konsernitilinpäätös laaditaan EU:n hyväksymien kansainvälisten tilinpäätösstandardien (*IFRS accounting standards*) mukaisesti. Tilinpäätöstiedote on laadittu IAS 34 *Osavuosikatsaukset* -standardin sekä vuoden 2024 konsernitilinpäätöksessä (Liite 1) esitettyjen laatimisperiaatteiden mukaisesti. Laatimisperiaatteisiin ei ole tehty merkittäviä muutoksia vuoden 2024 konsernitilinpäätöksen jälkeen, mutta esitystapaan on tehty joitakin muutoksia, jotka on esitetty kohdassa *Laatimisperiaatteiden ja esittämisen muutokset*.

Tilinpäätöstiedote perustuu vuoden 2025 tilintarkastettuun tilinpäätökseen. Tilintarkastuskertomus on annettu 11.2.2026.

Liitetiedot esitetään tuhansina euroina. Kaikki tilinpäätöstiedotteen luvut on pyöristetty, joten yksittäisten lukujen yhteenlaskettu summa saattaa poiketa esitetystä summaluvusta. Tilinpäätöstiedote julkaistaan suomen ja englannin kielellä. Suomenkielinen tilinpäätöstiedote on virallinen, jota käytetään, mikäli havaitaan ristiriitaisuutta kieliversioiden välillä.

Laatimisperiaatteiden ja esittämisen muutokset

Tasekaavan esittämisen päivittäminen

Tilikauden 2025 aikana konserni päivitti taseen esitystapaa. Konsernin johto on päättänyt esittää keskuspankkisaamiset yhdessä käteisten varojen kanssa omalla rivillään tasekaavassa antaen näin hyödyllisempää tietoa tilinpäätösinformaation käyttäjälle. Lisäksi on päivitetty tuloverosaamisten esitystapaa. Muutokset on tehty takautuvasti vertailukauden avaavan taseen ajanhetkelle 1.1.2024 ja vuoden 2024 tilinpäätöshetkeen.

Muutokset esitystavassa ajankohdalle 1.1.2024:

Konsernin tase (1 000 €)	Viittaus	1.1.2024	Muutokset	Oikaistu 1.1.2024
Varat				
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	i.	2	7 953 640	7 953 642
Saamiset luottolaitoksilta	ii.	9 192 948	-7 953 640	1 239 307
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	iii.	20 595	-18 095	2 499
Tuloverosaamiset	iv.	-	18 095	18 095
Varat yhteensä		49 736 359	0	49 736 359
Velat ja oma pääoma				
Velat yhteensä		47 992 542	-	47 992 542
Oma pääoma yhteensä		1 743 817	-	1 743 817
Velat ja oma pääoma yhteensä		49 736 359	-	49 736 359

i. –ii. Keskuspankin kanssa tehdyt yön yli -talletukset on aikaisemmin esitetty taseen rivillä *Saamiset luottolaitoksilta*. 7 953 640 tuhatta euroa siirrettiin riville *Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta*.

iii. –iv. Tuloverosaamiset on aikaisemmin esitetty taseen rivillä *Siirtosaamiset ja maksetut ennakot*. 18 095 tuhatta euroa siirrettiin omalle rivilleen *Tuloverosaamiset*.

Muutokset esitystavassa ajankohdalle 31.12.2024:

Konsernin tase (1 000 €)	Viittaus	31.12.2024	Muutokset	Oikaistu 31.12.2024
Varat				
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	i.	2	7 776 886	7 776 888
Saamiset luottolaitoksilta	ii.	8 566 611	-7 776 886	789 725
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	iii.	18 797	-16 577	2 220
Tuloverosaamiset	iv.	-	16 577	16 577
Varat yhteensä		53 091 818	0	53 091 818
Velat ja oma pääoma				
Velat yhteensä		51 146 383	-	51 146 383
Oma pääoma yhteensä		1 945 435	-	1 945 435
Velat ja oma pääoma yhteensä		53 091 818	-	53 091 818

i. –ii. Keskuspankin kanssa tehdyt yön yli -talletukset on aikaisemmin esitetty taseen rivillä *Saamiset luottolaitoksilta*. 7 776 886 tuhatta euroa siirrettiin riville *Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta*.

iii. –iv. Tuloverosaamiset on aikaisemmin esitetty taseen rivillä *Siirtosaamiset ja maksetut ennakot*. 16 577 tuhatta euroa siirrettiin omalle rivilleen *Tuloverosaamiset*.

Rahavirtalaskelman esittämisen päivittäminen

Tilikaudella konserni on korjannut rahavarojen esitystapaa. Johto on tarkistanut rahavarojen määritelmän ja on todettu, että yön yli -talletukset tulee sisällyttää rahavaroihin, koska niitä käytetään lyhytaikaisten sitoumusten täyttämiseen. Lisäksi vuokrasopimusvelan koron osuus on uudelleenluokiteltu ja esitetään jatkossa erässä *Korkovirta veloista*. Erän *Liiketoiminnan rahavirta* sisällä on myös parannettu erien *Pitkäaikaisten luottojen nettomuutos*, *Muut tuotot* sekä *Maksut liiketoiminnan kuluista* esitystapaa. Muutosten vaikutus on kuvattu viereisessä taulukossa.

Konsernin rahavirtalaskelma (1 000 €)	Viittaus	1–12/2024	Muutokset	Oikaistu 1–12/2024
Liiketoiminnan rahavirta		66 648	-176 870	-110 222
Pitkäaikaisten luottojen nettomuutos	vi.	-2 880 469	-49 873	-2 930 342
Sijoitusten nettomuutos	i.	-204 315	-176 754	-381 070
Korkovirta veloista	iv.	-1 814 456	-116	-1 814 572
Muut tuotot	vii.	46 480	41 832	88 312
Maksut liiketoiminnan kuluista	viii.	-79 625	8 041	-71 584
Rahoituksen rahavirta		-67 775	116	-67 660
Vuokrasopimusvelan kokonaiskassavirta*	v.	-1 757	116	-1 642
Rahavarojen muutos		-1 717	-176 754	-178 472
Rahavarat 1.1.	ii.	63 214	7 953 641	8 016 855
Rahavarat 31.12.	iii.	61 496	7 776 887	7 838 383

* Rivi on nimetty 30.6.2025 alkaen uudelleen sisältönsä mukaisesti *Vuokrasopimusvelan lyhennykset*.

- i.–iii. Keskuspankin kanssa tehdyt yön yli -talletukset on siirretty osaksi rahavaroja. Korjaus näkyy muutoksena riveillä *Rahavarat 1.1.* ja *Rahavarat 31.12.* sekä rivillä *Sijoitusten nettomuutos* -176 754 tuhatta euroa.
- iv.–v. Vuokrasopimusvelan koron osuus 116 tuhatta euroa on siirretty erästä *Vuokrasopimusvelan kokonaiskassavirta* erään *Korkovirta veloista*.
- vi.–viii. Leasingkohteiden luovutuksesta syntyvän rahavirran esitystapaa on parannettu. Muutoksen myötä riviltä *Pitkäaikaisten luottojen nettomuutos* siirtyi 49 873 tuhatta euroa riville *Muut tuotot* 49 873 tuhatta euroa. Lisäksi riviltä *Muut tuotot* on siirretty 8 041 tuhatta euroa riville *Maksut liiketoiminnan kuluista*, koska operatiivisten maksujen esitystapaa on parannettu.

Konsernin tuloslaskelman ja liitetietojen esittäminen

Keskuspankkisaamisten esitystavan muutos näkyy liitteessä 2 *Korkotuotot ja -kulut*, joissa yön yli talletuksista saadut korkotuotot esitetään rivillä *Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta* rivin *Saamiset luottolaitoksilta* sijaan. Vertailukauden korkotuotot 319 073 tuhatta euroa on oikaistu vastaavasti. Muutoksella ei ollut vaikutusta konsernin tuloslaskelmaan.

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana laskentatapaa, jolla suojauslaskennan ulkopuolisten kiinteistöleasingsaamisten käyvät arvot määritellään. Muutos näkyy liitteessä 5 *Rahoitusvarat ja -velat* ja 7 *Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot*. Konserni korjasi vertailukauden liitetiedoissa esitettäviä lisätietoja koskien edellä mainittuja sopimuksia 39 481 tuhannella eurolla. Muutoksella ei ollut vaikutusta konsernin taseeseen tai tulokseen.

Kuntarahoitus-konserni on muuttanut tilikauden aikana vuokrasopimusvelan esitystapaa niin, että jatkossa vuokrasopimusvelkaa ei esitetä rahoitusvelkoja koskevissa erissä. Vuokrasopimusvelka käsitellään taseen erässä *Muut velat* ja lisätietoa on liitteessä 14 *Muut velat*. Vertailukauden liitetiedot on muutettu vastaavalla tavalla, 7 599 tuhatta euroa on siirretty pois rahoitusvelkoja koskevista liitteistä. Vuokrasopimusvelasta kirjattava korkokulu esitetään jatkossa tuloslaskelman rivillä *Muut korkokulut* tuloslaskelman rivin *Korkokulut efektiivisen koron menetelmän mukaan* sijaan. Liitteessä 2 *Korkotuotot ja -kulut* muutos näkyy rivien *Muut velat* ja rivin *Korot rahoitusvelkoihin kuulumattomista muista veloista* välillä. Vertailukauden vuokrasopimuksista kirjattavat korkokulut 116 tuhatta euroa on korjattu vastaavalla tavalla.

Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet ja arvioihin liittyvät keskeiset epävarmuustekijät

Tilinpäätöksen laatiminen IFRS-tilinpäätösstandardien mukaan edellyttää konsernin johdolta tiettyjen arvioiden tekemistä ja harkintaa laatimisperiaatteiden soveltamisessa, jotka ovat vaikuttaneet tilinpäätöksessä esitettäviin tuottoihin, kuluihin, varoihin ja velkoihin.

Konsernin tekemät keskeiset oletukset liittyvät tulevaisuutta ja tilinpäätöspäivän arvioita koskeviin merkittävimpiin epävarmuustekijöihin. Nämä liittyvät muun muassa käyvän arvon määrittämiseen sekä rahoitusvarojen odotettavissa oleviin luottotappioihin.

Käyvän arvon määrittäminen

Jos rahoitusinstrumentille on saatavilla toimivilla markkinoilla noteerattu hinta, on johdon käyttämän harkinnan tarve yleensä vähäinen. Jos rahoitusinstrumentille ei ole saatavissa toimivilla markkinoilla noteerattua hintaa, konserni käyttää käyvän arvon määrittämiseksi arvostusmenetelmiä. Näihin arvostusmenetelmiin liittyy jonkin verran johdon arviointia ja harkintaa, joiden aste riippuu syöttötietojen saatavuudesta ja instrumentin monimutkaisuudesta. Vaadittu arvionvaraisuuden ja johdon harkinnan aste ovat merkittävämpiä niille instrumenteille, jotka arvostetaan monimutkaisemmilla malleilla ja joissa osa tai kaikki syöttötiedoista ovat vähemmän likvidejä tai muita kuin havainnoitavissa olevia.

Johdon harkinta	Arviot
Arvostusparametrien ja mallintamistekniikoiden valinta.	Harkinta siitä, mitkä markkinaparametrit ovat havainnoitavissa.
Käyvän arvon hierarkian tason päättämisessä, kun käypä arvo määräytyy useiden syöttötietojen perustella ja joista osa on havainnoitavissa ja osa ei.	Syöttötietojen, oletusten ja arvostustekniikoiden soveltamisessa erityisesti, kun syöttötietojen noteeraukset ovat vähäisiä.
	Käyvän arvon oikaisujen laskennassa huomioiden oleelliset riskitekijät.

Käyvän arvon määrittämiseen liittyvät arvostusmenetelmät ja -kontrollit sekä määrälliset tiedot ja käyvän arvon hierarkiatasot on esitetty liitteessä *7 Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot*. Lisäksi kyseisessä liitteessä kohdassa *Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyshanalyysi* on kuvattu herkkyyshanalyysi instrumenttityypeittäin merkittävien ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen osalta sekä minkälainen vaikutus ei-havainnoitavissa olevan syöttötiedon yhden tai useamman oletuksen muuttamisella voisi olla käypään arvoon raportointihetkenä eri tuotteissa.

Muutokset rahoitusinstrumenttien käyvissä arvoissa vaikuttavat tuloslaskelmassa erään *Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos* sekä muissa laajan tuloksen erissä eriin *Käyvän arvon muutos käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavista rahoitusvaroista, Nimenomaisesti käypään arvoon tulospaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos ja Suojaukskustannuksen (Cost-of-Hedging) muutos*.

Odotettavissa olevien luottotappioiden laskenta

Arvon alentumistappioiden määrittäminen edellyttää kaikissa rahoitusvarojen ryhmissä harkintaa erityisesti liittyen tulevaisuuden kassavirtojen määrään ja ajoitukseen sekä vakuuksien arvoihin, kun arvonalentumistappioita määritetään ja luottoriskin merkittävää lisääntymistä arvioidaan. Näihin arviointeihin vaikuttavat monet tekijät, joiden muutokset voivat johtaa erisuuruisiin varauksiin. Konsernin odotettavissa olevat luottotappiot on esitetty liitteessä *11 Saamisten ja sitoumusten luottoriskit*. Odotettavissa olevien luottotappioiden muutokset sisältyvät tuloslaskelmassa erään *Luottotappiot jaksetettuun hankintameno*on ja *käypään arvoon laajan tuloksen kautta arvostetuista rahoitusvaroista*.

Odotettavissa olevien luottotappioiden laskenta edellyttää johdon harkintaa sekä arvioita. Tärkeimmät ovat:

Johdon harkinta	Arviot
Konsernin kriteerit sen arvioimiseksi, onko luottoriskissä tapahtunut merkittävä lisääntyminen.	Arviot makrotaloudellisista muuttujista sekä herkkyyshanalyysin tulokset on kuvattu liitteessä <i>11 Saamisten ja sitoumusten luottoriskit</i>, kohdassa <i>Tulevaisuuteen suuntautuvan informaation huomioiminen</i>.
Konsernin sisäinen luottoluokitusmalli, joka määrittää maksukyvttömyyden todennäköisyydet yksittäisille luokille.	
Odotettavissa olevien luottotappioiden mallien kehittäminen mukaan lukien erilaiset kaavat ja muuttujien valinta.	
Makrotaloudellisten skenaarioiden ja taloudellisten muuttujien, kuten työttömyysasteen ja vakuuksien arvon, välisten suhteiden määrittäminen sekä näiden vaikutus maksukyvttömyyden todennäköisyyksiin (<i>Probability of Default, PD</i>), maksukyvttömyyshetken vastuiden määrään (<i>Exposure at Default, EAD</i>) ja tappio-osuuksiin (<i>Loss Given Default, LGD</i>).	

Joulukuun 2024 lopussa konsernin johto arvioi uudelleen ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvaa lisävarauksen tarvetta ja päätti peruuttaa lisävarauksen. Konkurssitodennäköisyyden estimoinnissa käytetyn mallin päivityksen ja siitä seuranneen odotettavissa olevien luottotappioiden nousun ja vaihesiirtymien arvioidaan huomioivan aikaisemman lisävarauksen luottoriskiltään kohonneiden saamisten osalta. Konserni arvioi kuitenkin tuolloin, että joillakin asiakkailla saattaa olla kassavirran riittävyydessä haasteita myös vuoden 2025 aikana, mikä voi ilmentyä Kuntarahoitus-konsernille lisääntyneinä maksuviiveinä ja lainanhoitajoustoina.

Kesäkuussa 2025 vuosittaisen riskiluokitusprosessin ollessa vielä kesken konsernin johto arvioi, että huolimatta laskeneesta korkotasosta edelleen osalla asuntosektorin asiakkaista on vaikeuksia kassavirran riittävyydessä muun muassa ylitarjonnan ja suuremman tyhjäkäyttöasteen takia. Konsernin johto päätti tehdä ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen, yhteensä 130 tuhatta euroa.

Joulukuun 2025 lopussa konsernin johto arvioi uudelleen lisävarauksen tarvetta ja päätti peruuttaa aikaisemman ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen ja tehdä uuden lisävarauksen, yhteensä 242 tuhatta euroa. Päätös perustui siihen, että vuoden 2025 riskiluokitusten päivitys oli saatu valmiiksi ja asiakkaiden kassavirran riittävyydestä vuodelle 2026 oli muodostettu arvio. Lisävarauksen muutokseen vaikutti osaltaan myös konkurssitodennäköisyyden estimoinnissa käytettävien konkurssitodennäköisyysmatriisien päivitys.

Lisävaraus kohdistui tase-erään *Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä*. Lisävarausta ei kohdistettu sopimustasolle.

Liite 2. Korkotuotot ja -kulut

(1 000 €)	1-12/2025			Oikaistu 1-12/2024		
	Korkotuotot	Korkokulut	Netto	Korkotuotot	Korkokulut	Netto
Varat						
Jaksotettu hankintameno						
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	179 420	-	179 420	319 073	-	319 073
Saamiset luottolaitoksilta	33 126	-240	32 886	38 913	-133	38 781
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	920 595	-	920 595	1 078 554	-	1 078 554
, josta lainasaamiset	874 921	-	874 921	1 036 790	-	1 036 790
, josta kiinteistöleasingisaamiset	45 674	-	45 674	41 764	-	41 764
Saamistodistukset	35 782	-	35 782	55 143	-	55 143
Muut varat	17 313	-	17 313	40 375	-	40 375
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat						
Saamistodistukset	17 402	-	17 402	11 326	-	11 326
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	348	-	348	261	-	261
Saamistodistukset	89 538	-	89 538	52 616	-	52 616
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	1 322	-	1 322	1 320	-	1 320
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	55 323	-34 923	20 400	124 346	-38 258	86 088
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	183 498	-	183 498	389 970	-	389 970
Rahoitusleasingisopimukset	6 071	-	6 071	9 359	-	9 359
Korot rahoitusvaroihin kuulumattomista muista varoista	4	-	4	4	-	4
Korot varoista yhteensä	1 539 740	-35 162	1 504 578	2 121 260	-38 391	2 082 870
, josta korkotuotot/-kulut efektiivisen koron menetelmän mukaan	1 387 135	-240		1 933 354	-133	
, josta muut korkotuotot/-kulut	152 605	-34 923		187 906	-38 258	



(1 000 €)	1-12/2025			Oikaistu 1-12/2024		
	Korkotuotot	Korkokulut	Netto	Korkotuotot	Korkokulut	Netto
Velat						
Jaksotettu hankintameno						
Velat luottolaitoksille	-	-7 453	-7 453	-	-10 578	-10 578
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-33 111	-33 111	-	-35 540	-35 540
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	-	-914 597	-914 597	-	-736 334	-736 334
Muut velat	-	-5 427	-5 427	-	-13 157	-13 157
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Velat luottolaitoksille	-	-2 467	-2 467	-	-1 696	-1 696
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-37 529	-37 529	-	-38 283	-38 283
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	38	-296 983	-296 945	-	-400 207	-400 207
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	154 180	-86 519	67 661	131 213	-93 536	37 677
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	-14 333	-14 333	-	-624 479	-624 479
Korot rahoitusvelkoihin kuulumattomista muista veloista	-	-254	-254	-	-116	-116
Korot veloista yhteensä	154 218	-1 398 672	-1 244 454	131 213	-1 953 927	-1 822 714
, josta korkotuotot/-kulut efektiivisen koron menetelmän mukaan	-	-974 920		-	-1 420 089	
, josta muut korkotuotot/-kulut	154 218	-423 752		131 213	-533 838	
Korkotuotot ja -kulut yhteensä	1 693 958	-1 433 834	260 124	2 252 474	-1 992 317	260 156

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten sekä vuokrasopimusvelan esitystapaa. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Yllä olevassa taulukossa varoista kirjattavat korkokulut koostuivat jaksotettuun hankintamenoön luokitelluista käteisvakuustalletuksista maksetuista koroista. Varoissa esitettävät johdannaissopimukset suojauslaskennassa suojaavat eriä *Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä* ja *Rahoitusleasingsopimukset*. Varoissa esitettävät korkotuotot ja -kulut johdannaissopimuksista käypään arvoon tulosvaikutteisesti koostuvat muiden kuin suojauslaskennassa olevien johdannaissopimusten koroista. Tässä erässä esitetyt johdannaissopimukset ovat nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen suojaukseksi tehdyt johdannaissopimukset, kuntien kanssa tehdyt johdannaissopimukset, kuntajohdannaisten suojaksi tehdyt johdannaissopimukset sekä taseen korkoriskin suojaukseksi tehdyt johdannaissopimukset, joille ei ole määritelty yksilöityä suojauskohdetta. Lisäksi erään luetaan valuuttamääräisen käteisvakuustilin valuuttariskin suojaksi tehdyt johdannaiset.

Odotettavissa olevien luottotappioiden (ECL) laskennassa vaiheen 3 rahoitusvaroista kirjattiin tilikaudella korkotuottoja 10 728 tuhatta euroa (3 758 tuhatta euroa). Nämä korkotuotot näkyvät taulukon erässä *Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä*.

Veloissa esitettävät johdannaissopimukset suojauslaskennassa suojaavat eriä *Velat luottolaitoksille, Velat yleisölle ja julkisyhteisöille* ja *Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat*. Veloissa esitettävät korkotuotot ja -kulut johdannaissopimuksista käypään arvoon tulosvaikutteisesti koostuvat muiden kuin suojauslaskennassa olevien johdannaissopimusten koroista. Tässä erässä esitetyt johdannaissopimukset ovat nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen suojaukseksi tehtyjä johdannaissopimuksia.

Korot rahoitusvelkoihin kuulumattomista muista veloista sisältää 254 tuhatta euroa (116 tuhatta euroa) IFRS 16 *Vuokrasopimukset* -standardin mukaisesti kirjattuja vuokrasopimusvelkojen korkoja.

(1 000 €)	7–12/2025			Oikaistu 7–12/2024		
	Korkotuotot	Korkokulut	Netto	Korkotuotot	Korkokulut	Netto
Varat						
Jaksotettu hankintameno						
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	74 057	-	74 057	161 191	-	161 191
Saamiset luottolaitoksilta	19 382	-191	19 191	16 820	-87	16 733
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	447 477	-	447 477	543 715	-	543 715
<i>, josta lainasaamiset</i>	421 523	-	421 523	521 119	-	521 119
<i>, josta kiinteistöleasingsaamiset</i>	25 954	-	25 954	22 596	-	22 596
Saamistodistukset	17 220	-	17 220	27 872	-	27 872
Muut varat	6 828	-	6 828	16 333	-	16 333
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat						
Saamistodistukset	9 268	-	9 268	5 701	-	5 701
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	174	-	174	87	-	87
Saamistodistukset	52 777	-	52 777	29 156	-	29 156
Paketetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	644	-	644	696	-	696
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	23 232	-19 981	3 251	54 758	-15 505	39 253
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	72 462	-	72 462	179 077	-	179 077
Rahoitusleasingsopimukset	2 758	-	2 758	4 442	-	4 442
Korot rahoitusvaroihin kuulumattomista muista varoista	3	-	3	2	-	2
Korot varoista yhteensä	726 281	-20 172	706 109	1 039 850	-15 592	1 024 257
<i>, josta korkotuotot/-kulut efektiivisen koron menetelmän mukaan</i>	646 694	-191		950 709	-87	
<i>, josta muut korkotuotot/-kulut</i>	79 587	-19 981		89 141	-15 505	



(1 000 €)	7–12/2025			Oikaistu 7–12/2024		
	Korkotuotot	Korkokulut	Netto	Korkotuotot	Korkokulut	Netto
Velat						
Jaksotettu hankintameno						
Velat luottolaitoksille	-	-1981	-1981	-	-6 390	-6 390
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-16 588	-16 588	-	-17 586	-17 586
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	-	-479 629	-479 629	-	-395 577	-395 577
Muut velat	-	-2 512	-2 512	-	-5 270	-5 270
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Velat luottolaitoksille	-	-1 292	-1 292	-	-1 122	-1 122
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-18 889	-18 889	-	-19 305	-19 305
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	38	-179 136	-179 098	-	-206 948	-206 948
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti						
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	82 141	-12 115	70 026	70 494	-41 800	28 693
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	60 227	60 227	-	-269 057	-269 057
Korot rahoitusvelkoihin kuulumattomista muista veloista	-	-122	-122	-	-98	-98
Korot veloista yhteensä	82 178	-652 036	-569 858	70 494	-963 154	-892 660
, josta korkotuotot/-kulut efektiivisen koron menetelmän mukaan	-	-440 483		-	-693 880	
, josta muut korkotuotot/-kulut	82 178	-211 554		70 494	-269 274	
Korkotuotot ja -kulut yhteensä	808 459	-672 208	136 251	1110 343	-978 746	131 597

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten sekä vuokrasopimusvelan esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Liite 3. Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos

Erä *Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos* sisältää rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattavat käyvän arvon muutokset pois lukien korkotuotot ja -kulut, jotka kirjataan korkokatteeseen. Tämä erä koostuu käypään arvoon tulosvaikutteisesti arvostettavien rahoitusvarojen ja -velkojen käypien arvojen muutoksista, suojauslaskentaan kuulumattomien johdannaissopimusten (johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti) käypien arvojen muutoksista sekä näiden erien myyntivoitoista ja -tappioista. Lisäksi erään luetaan mukaan suojauslaskennan nettotulos, joka muodostuu suojauslaskennassa olevien rahoitusvarojen ja -velkojen käypään arvoon arvostamisesta suojatun riskin osalta sekä niitä suojaavien johdannaissopimusten käyvän arvon muutoksesta. Erä sisältää myös valuuttamääräisten erien realisoitumattomat ja realisoituneet kurssierot.

Erä *Suojauslaskennan nettotulos* on esitetty tarkemmin liitteessä 4 *Suojauslaskenta*. Katsauskauden täsmäytyslaskelma ensimmäisen päivän voiton tai tappion (*Day 1 gain or loss*) osalta esitetään liitteessä 7 *Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot*.

(1 000 €)	1-12/2025				7-12/2025			
	Realisoituneet voitot	Realisoituneet tappiot	Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	Yhteensä	Realisoituneet voitot	Realisoituneet tappiot	Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Rahoitusvarat								
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-	-	-770	-770	-	-	-455	-455
Saamistodistukset	34	-	8 004	8 038	34	-	-21 459	-21 425
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-	-	-894	-894	-	-	-475	-475
Rahoitusvelat								
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Velat luottolaitoksille	-	-	2 836	2 836	-	-	2 605	2 605
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-	117 629	117 629	-	-	58 633	58 633
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat: velkasitoumukset	-	-	1 228	1 228	-	-	335	335
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat: joukkovelkakirjalainat	-	-	151 584	151 584	-	-	97 160	97 160
Johdannaissojaimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	175	-340	-259 918	-260 083	175	-340	-121 291	-121 456
Ensimmäisen päivän voitto tai tappio (Day 1 gain or loss)	-	-	41	41	-	-	21	21
Rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattava nettotulos	209	-340	19 740	19 609	209	-340	15 073	14 942
Valuuttakurssierojen nettotulos	30 549	-32 583	583	-1 451	7 360	-6 472	-961	-72
Suojauslaskennan nettotulos	4 770	-	-5 561	-790	4 770	-	-318	4 452
Yhteensä	35 528	-32 924	14 763	17 367	12 340	-6 812	13 794	19 322

(1 000 €)	1-12/2024				7-12/2024			
	Realisoituneet voitot	Realisoituneet tappiot	Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	Yhteensä	Realisoituneet voitot	Realisoituneet tappiot	Realisoitumattomat käyvän arvon muutokset	Yhteensä
Rahoitusvarat								
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-	-	1 142	1 142	-	-	1 601	1 601
Saamistodistukset	377	-	65 637	66 013	337	-	73 572	73 908
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-	-	145	145	-	-	-126	-126
Rahoitusvelat								
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti								
Velat luottolaitoksille	-	-	-1 147	-1 147	-	-	-2 016	-2 016
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-	-	-38 572	-38 572	-	-	-66 619	-66 619
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat: velkasitoumukset	-	-	-1 841	-1 841	-	-	-1 267	-1 267
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat: joukkovelkakirjalainat	-	-	-26 040	-26 040	-	-	-97 608	-97 608
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	557	-913	-3 163	-3 519	557	-894	78 562	78 225
Ensimmäisen päivän voitto tai tappio (<i>Day 1 gain or loss</i>)	-	-	41	41	-	-	21	21
Rahoitusvarojen ja -velkojen tuloslaskelman kautta kirjattava nettotulos	933	-913	-3 798	-3 777	893	-894	-13 881	-13 881
Valuuttakurssierojen nettotulos	49 511	-45 509	-3 548	455	20 711	-21 680	1 286	316
Suojauslaskennan nettotulos	-	-	-11 763	-11 763	-	-	-17 591	-17 591
Yhteensä	50 445	-46 422	-19 109	-15 086	21 604	-22 574	-30 187	-31 157

Seuraavissa taulukoissa on eritelty nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen ja -velkojen tasearvot ja tilikauden käyvän arvon muutos tuloslaskelman erässä *Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos* ja muun laajan tuloksen erässä *Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen oman luottoriskin muutoksesta aiheutuva käyvän arvon muutos*.

Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokitellut rahoitusvarat ja -velat (1 000 €)	Nimellisarvo 31.12.2025	Tasearvo 31.12.2025	Nimellisarvo 31.12.2024	Tasearvo 31.12.2024
Rahoitusvarat				
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	30 000	29 473	30 000	30 940
Saamistodistukset	5 558 325	5 592 956	3 670 119	3 676 021
Rahoitusvarat yhteensä*	5 588 325	5 622 429	3 700 119	3 706 961
Rahoitusvelat				
Velat luottolaitoksille	79 000	77 400	79 000	79 315
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 483 405	1 238 790	1 456 192	1 334 136
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	11 519 951	11 084 432	9 546 266	9 198 104
Rahoitusvelat yhteensä	13 082 356	12 400 622	11 081 458	10 611 555

* Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen osalta luottoriskille alttiina oleva enimmäismäärä on 31.12.2025 ja 31.12.2024 tasearvon suuruinen.

Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen arvonmuutos (1 000 €)	31.12.2025	1.1.2025	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1–12/2025	, josta luotto-riskin osuus	, josta markkina-riskin osuus	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7–12/2025	, josta luotto-riskin osuus	, josta markkina-riskin osuus
Rahoitusvarat								
Saamiset yleisöiltä ja julkisyhteisöiltä	-7 616	-6 847	-770	37	-807	-455	-1199	744
Saamistodistukset	-21 149	-29 152	8 004	26 068	-18 064	-21 459	15 083	-36 542
Rahoitusvarat yhteensä	-28 765	-35 999	7 234	26 105	-18 871	-21 914	13 884	-35 798

Tilikauden 2025 aikana saamistodistusten arvonmuutos oli 8 004 tuhatta euroa (65 637 tuhatta euroa). Arvonnousuun vaikutti erityisesti markkinoiden yleinen luottoriskilisien lasku, joka paransi arvostuksia. Vaikka pitkien euromarkkinakorkojen nousu painoi arvostuksia alaspäin, luottoriskilisien laskun positiivinen vaikutus oli tätä suurempi. Näin ollen saamistodistusten arvonmuutos jäi tilikaudella 2025 kokonaisuudessaan positiiviseksi.

Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen arvonmuutos (1 000 €)	31.12.2024	1.1.2024	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1–12/2024	, josta luotto-riskin osuus	, josta markkina-riskin osuus	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7–12/2024	, josta luotto-riskin osuus	, josta markkina-riskin osuus
Rahoitusvarat								
Saamiset yleisöiltä ja julkisyhteisöiltä	-6 847	-7 988	1 142	96	1 046	1 601	50	1 551
Saamistodistukset	-29 152	-94 789	65 637	-12 116	77 753	73 572	-14 616	88 188
Rahoitusvarat yhteensä	-35 999	-102 777	66 778	-12 020	78 799	75 172	-14 566	89 739

Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen arvonmuutos (1 000 €)	31.12.2025	1.1.2025	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1-12/2025	Oman luottoriskin rahaston muutos muissa laajan tuloksen erissä 1-12/2025	Käyvän arvon muutos yhteensä 1-12/2025	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7-12/2025	Oman luottoriskin rahaston muutos muissa laajan tuloksen erissä 7-12/2025	Käyvän arvon muutos yhteensä 7-12/2025
Rahoitusvelat								
Velat luottolaitoksille	2 184	-652	2 836	-697	2 139	2 605	-452	2 153
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	248 156	130 527	117 629	-20 634	96 995	58 633	-12 945	45 688
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	550 519	397 708	152 812	-56 338	96 474	97 495	-31 905	65 590
Rahoitusvelat yhteensä	800 860	527 583	273 277	-77 669	195 608	158 732	-45 302	113 430

Tilikauden 2025 aikana nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen arvonmuutokseen 273 277 tuhatta euroa (-67 600 tuhatta euroa) vaikutti erityisesti euromarkkinakorkojen nousu. Rahoitusveloista kirjattava oman luottoriskin muutos oli -77 669 tuhatta euroa (137 202 tuhatta euroa). Muutokseen vaikutti konsernin varainhankintakustannuksen lasku, joka johtui yleisestä markkinoiden luottoriskillisien laskusta.

Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen arvonmuutos (1 000 €)	31.12.2024	1.1.2024	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1-12/2024	Oman luottoriskin rahaston muutos muissa laajan tuloksen erissä 1-12/2024	Käyvän arvon muutos yhteensä 1-12/2024	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7-12/2024	Oman luottoriskin rahaston muutos muissa laajan tuloksen erissä 7-12/2024	Käyvän arvon muutos yhteensä 7-12/2024
Rahoitusvelat								
Velat luottolaitoksille	-652	495	-1 147	1 099	-48	-2 016	927	-1 090
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	130 527	169 099	-38 572	52 862	14 290	-66 619	27 000	-39 618
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	397 708	425 589	-27 881	83 240	55 360	-98 875	48 486	-50 389
Rahoitusvelat yhteensä	527 583	595 183	-67 600	137 202	69 602	-167 510	76 414	-91 097

Netto käyvän arvon muutos erässä rahoitusvarojen ja -velkojen tuloksen kautta kirjattava nettotulos (1 000 €)	Kumulatiivinen käyvän arvon muutos 31.12.2025	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1–12/2025	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7–12/2025
Rahoitusvelat luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	800 860	273 277	158 732
Rahoitusvelkoja suojaavat johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-800 821	-286 596	-164 514
Netto käyvän arvon muutos	38	-13 320	-5 782

Rahoitusvelkojen käyvän arvon muutoksesta syntyy tulosvaikutusta, mutta niiden ollessa suojattu odotettavissa olevat voitot ja tappiot rajoittuvat korkoihin. Yllä oleva taulukko kuvaa rahoitusvelkojen ja niitä suojaavien johdannaisten nettovaikutuksen tulokseen. Nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokitelluilla rahoitusveloilla ei käydä kauppaa.

Netto käyvän arvon muutos erässä rahoitusvarojen ja -velkojen tuloksen kautta kirjattava nettotulos (1 000 €)	Kumulatiivinen käyvän arvon muutos 31.12.2024	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 1–12/2024	Käyvän arvon muutos tuloslaskelmassa 7–12/2024
Rahoitusvelat luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	527 583	-67 600	-167 510
Rahoitusvelkoja suojaavat johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-514 225	77 900	174 818
Netto käyvän arvon muutos	13 358	10 300	7 307

Liite 4. Suojauslaskenta

Konsernin korko- ja valuuttakurssiriskejä hallitaan johdannaisten avulla. Markkinariskipolitiikan mukaisesti suojausstrategiana on pääsääntöisesti suojata rahoitusvarojen ja -velkojen merkittävät valuutta- ja korkoriskit erien osalta, joiden maturiteetti ylittää vuoden. Näin ollen ulkomaan valuutan määräiset erät muunnetaan euromääräisiksi, ja kiinteät ja pitkiin viitekorkoihin sidotut korkoehdot vaihdetaan koronvaihtosopimuksilla ehdoiltaan lyhyempiin vaihtuviin korkoihin. Konsernin markkinariskien suojaamiseen liittyvät riskienhallintaperiaatteet on kuvattu tarkemmin konsernitilinpäätöksen 2024 liitteessä 2 *Riskienhallinnan periaatteet ja konsernin riskiasema*.

Konserni soveltaa sekä IFRS 9 -standardin mukaista käyvän arvon suojauslaskentaa että IAS 39 -standardin mukaista käyvän arvon portfoliosuojauslaskentaa. Konserni ei sovelta rahavirran suojauslaskentaa. Suojauslaskentaan liittyvät laatimisperiaatteet on kuvattu konsernitilinpäätöksen 2024 laatimisperiaatteissa (Liite 1) kohdassa 10. *Suojauslaskenta*. Suojauslaskennan nettotulos kirjataan tuloslaskelmassa erään *Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos*.

Suojauslaskenta 31.12.2025 (1 000 €)	Nimellisarvo	Käyvän arvon suojauslaskenta yhteensä	Suojauskohde: antolainasaaminen	Suojauskohde: leasing- ja antolainasaaminen sekä euromääräinen varainhankinta	Suojauskohde: valuuttamääräinen varainhankinta
Varat					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – antolainat	10 506 527	9 957 100	9 901 678	55 422	-
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – kiinteistöleasingsaamiset	383 862	377 923	-	377 923	-
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – rahoitusleasingsaamiset	31 819	33 385	-	33 385	-
Varat yhteensä	10 922 208	10 368 407	9 901 678	466 729	-
Velat					
Velat luottolaitoksille	109 000	96 347	-	96 347	-
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 099 710	1 075 749	-	1 075 749	-
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	35 679 523	35 110 255	-	18 419 609	16 690 646
Velat yhteensä	36 888 233	36 282 351	-	19 591 704	16 690 646

Suojauslaskenta 31.12.2024 (1 000 €)	Nimellisarvo	Käyvän arvon suojauslaskenta yhteensä	Suojauskohde: antolainasaaminen	Suojauskohde: leasing- ja antolainasaaminen sekä euromääräinen varainhankinta	Suojauskohde: valuuttamääräinen varainhankinta
Varat					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – antolainat	11 209 584	10 633 372	10 573 458	59 914	-
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – kiinteistöleasingisaamiset	380 946	380 863	-	380 863	-
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä – rahoitusleasingisaamiset	41 013	42 930	-	42 930	-
Varat yhteensä	11 631 544	11 057 166	10 573 458	483 708	-
Velat					
Velat luottolaitoksille	95 000	88 243	-	88 243	-
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 107 710	1 129 737	-	1 129 737	-
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	35 414 736	34 570 729	-	17 595 169	16 975 560
Velat yhteensä	36 617 446	35 788 709	-	18 813 149	16 975 560

Viereisessä taulukossa esitetään suojauskohteen suojatun riskin ja suojausinstrumentin kumulatiivinen käypä arvo kauden alussa ja lopussa sekä käyvän arvon muutokset kauden aikana. Taulukossa esitettävät luvut eivät pidä sisällään suojausinstrumenttien ja suojauskohteiden valuuttakurssieroista johtuvia käyvän arvon muutoksia. Suojauskohteiden käyvän arvon muutos suojatun riskin osalta ja niitä suojaavien johdannaisten muut käyvän arvon muutokset kirjataan tuloslaskelmassa erään *Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos*. Suojaussuhteen tehoton osuus näkyy siten tässä tuloslaskelmaerässä. Käypään arvoon tuloslaskelman kautta kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos eritellään liitteessä 3.

Markkinakäytännön ja IFRS 13 *Käyvän arvon määrittäminen* -standardin mukaisesti konserni diskonttaa suojauskohteet swap-käyrällä, kun ne arvostetaan suojatun riskin osalta käypään arvoon. Johdannaissopimukset taas diskontataan OIS-käyrällä. Ero käytetyissä diskonttokäyryissä aiheuttaa merkittävän osan konsernin suojauslaskennan tehottomuudesta. Lisäksi tehottomuutta voi jossain määrin syntyä myös eroista pääomissa, päivälaskentamenetelmissä tai kassavirtojen ajoittumisessa. Konserni seuraa ja testaa säännöllisesti suojaussuhteiden taloudellisen suhteen ja jolla varmistetaan edellytykset suojaussuhteen jatkumiselle. Jos suojaussuhde ei täytä enää suojauslaskennan soveltamisen edellytyksiä, konserni purkaa suojaussuhteen. Suojauskohteen suojauslaskennan lopettamishetken käyvän arvon muutos jaksotetaan tuloslaskelmalla lineaarisesti suojauskohteen jäljellä olevalle juoksuajalle.

Tilikauden suojauslaskennan nettotulos -790 tuhatta euroa (-11 763 tuhatta euroa) syntyy olennaisin osin EUR korkokäyrien muutoksista.

Arvostus suojatun riskin osalta (1 000 €)	31.12.2025	1.1.2025	Tulosvaikutus 1–12/2025	Tulosvaikutus 7–12/2025
Varat				
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta				
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-576 717	-604 957	28 241	-29 081
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	615 184	658 479	-43 296	24 903
Kertyneen käyvän arvon jaksotus suojauslaskennan lopettamisesta	-6 107	-1 411	-4 696	-4 795
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta netto	32 360	52 111	-19 751	-8 973
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-11 358	-2 213	-9 145	-6 347
, josta antolainat	-1 093	2 214	-3 306	-1 734
, josta kiinteistö- ja rahoitusleasingsaamiset	-10 265	-4 427	-5 839	-4 612
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	9 312	828	8 484	6 227
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta netto	-2 046	-1 385	-661	-120
Velat				
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Velat luottolaitoksille	13 555	7 357	6 198	3 014
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	39 688	-7 263	46 951	26 619
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	761 349	901 690	-140 341	143 132
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-825 392	-927 435	102 043	-163 989
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta netto	-10 800	-25 651	14 851	8 775
Realisoituneet tuotot	4 770	-	4 770	4 770
Suojauslaskenta yhteensä	24 284	25 075	-790	4 452

Arvostus suojatun riskin osalta (1 000 €)	31.12.2024	1.1.2024	Tulosvaikutus 1–12/2024	Tulosvaikutus 7–12/2024
Varat				
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta				
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-604 957	-907 319	302 362	347 030
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	658 479	969 754	-311 275	-353 952
Kertyneen käyvän arvon jaksotus suojauslaskennan lopettamisesta	-1 411	-1 652	240	120
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta netto	52 111	60 783	-8 672	-6 802
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	-2 213	-10 422	8 209	13 372
<i>,josta antolainat</i>	<i>2 214</i>	<i>1 829</i>	<i>385</i>	<i>1 947</i>
<i>,josta kiinteistö- ja rahoitusleasingsaamiset</i>	<i>-4 427</i>	<i>-12 251</i>	<i>7 825</i>	<i>11 425</i>
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	828	9 060	-8 232	-13 193
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta netto	-1 385	-1 362	-23	179
Velat				
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Velat luottolaitoksille	7 357	8 111	-754	-2 834
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	-7 263	4 425	-11 688	-38 201
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	901 690	1 407 537	-505 847	-687 370
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-927 435	-1 442 656	515 221	717 436
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta netto	-25 651	-22 583	-3 068	-10 969
Suojauslaskenta yhteensä	25 075	36 838	-11 763	-17 591

Viereisessä taulukossa esitetään koron- ja valuutanvaihtosopimusten (*cross currency swaps*) suojauskustannuksen (*Cost-of-Hedging*) vaikutus oman pääoman erään *Suojauskustannusrahasto*. Kaikissa valuuttamääräisissä suojaussuhteissa konserni on ottanut käyttöön ns. suojauskustannuksen eriyttämisen (*Cost-of-Hedging*). Jokaisen suojaussuhteen osalta, kun koron- ja valuutanvaihtosopimus määritetään suojausinstrumentiksi, eri valuuttojen välinen viitekoronvaihtosopimuksen preemio (*cross currency basis*) erotetaan ja jätetään suojaussuhteen ulkopuolelle.

Johdannaisen koko käyvän arvon muutoksen ja suojaussuhteeseen määritetyn osuuden käyvän arvon muutoksen erotus kirjataan muiden laajan tuloksen erien kautta erään *Suojauskustannusrahasto*. Muutokset eri valuuttojen välisten viitekoronvaihtosopimusten preemioissa vaikuttavat siten muihin laajan tuloksen eriin eivätkä luo tehottomuutta suojaussuhteeseen.

Suojauslaskennan vaikutus oman pääoman eriin verojen jälkeen (1 000 €)	31.12.2025	1.1.2025	Vaikutus Suojaus- kustannusrahastoon
Suojauskustannus (<i>Cost-of-Hedging</i>)			
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	18 679	45 714	-27 035
Yhteensä	18 679	45 714	-27 035

Suojauslaskennan vaikutus oman pääoman eriin verojen jälkeen (1 000 €)	31.12.2024	1.1.2024	Vaikutus Suojaus- kustannusrahastoon
Suojauskustannus (<i>Cost-of-Hedging</i>)			
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	45 714	21 821	23 892
Yhteensä	45 714	21 821	23 892

Seuraavassa taulukossa esitetään suojauslaskennan kumulatiivinen tehokkuus suojauskohteittain. Lisäksi taulukossa esitetään käytetyt suojausinstrumentit.

Suojauslaskennan tehokkuus suojauskohteittain
31.12.2025 (1 000 €)

Suojauskohde	Suojausinstrumentti	Voitot/tappiot suojaussuhteesta		Suojaussuhteen tehoton osuus
		Suojauskohde	Suojausinstrumentti	
Varat				
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta				
Kiinteäkorkoiset ja pitkiin viitekorkoihin sidotut lainat	Korkojohdannainen	-576 717	615 184	38 467
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Strukturoitu antolainaus	Korkojohdannainen	-1 093	941	-152
Kiinteäkorkoinen ja pitkiin viitekorkoihin sidottu leasing	Korkojohdannainen	-10 265	8 371	-1894
Varat yhteensä		-588 075	624 496	36 421
Velat				
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Euromääräiset rahoitusvelat	Korkojohdannainen	849 410	-859 589	-10 179
Valuuttamääräiset rahoitusvelat	Valuuttajohdannainen (koron- ja valuutanvaihtosopimukset) Korkojohdannainen	-34 818	34 197	-621
Velat yhteensä		814 592	-825 392	-10 800

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Suojauslaskennan tehokkuus suojauskohteittain
31.12.2024 (1 000 €)

		Voitot/tappiot suojaussuhteesta		Suojaussuhteen tehoton osuus
Suojauskohde	Suojausinstrumentti	Suojauskohde	Suojausinstrumentti	
Varat				
IAS 39 portfoliosuojauslaskenta				
Kiinteäkorkoiset ja pitkiin viitekorkoihin sidotut lainat	Korkojohdannainen	-604 957	658 479	53 522
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Strukturoitu antolainaus	Korkojohdannainen	2 214	-2 132	82
Kiinteäkorkoinen ja pitkiin viitekorkoihin sidottu leasing	Korkojohdannainen	-4 427	2 960	-1 467
Varat yhteensä		-607 170	659 307	52 137
Velat				
IFRS 9 käyvän arvon suojauslaskenta				
Euomääräiset rahoitusvelat	Korkojohdannainen	653 000	-685 882	-32 882
Valuuttamääräiset rahoitusvelat	Valuuttajohdannainen (koron- ja valuutanvaihtosopimukset) Korkojohdannainen	248 784	-241 553	7 231
Velat yhteensä		901 784	-927 435	-25 651

Liite 5. Rahoitusvarat ja -velat

Rahoitusvarat 31.12.2025 (1 000 €)	Jaksotettu hankintameno	Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat	Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Yhteensä	Käypä arvo
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169 257	-	-	-	-	5 169 257	5 169 257
Saamiset luottolaitoksilta	1 989 943	-	-	-	-	1 989 943	1 989 943
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	37 807 443	-	29 473	21 335	-	37 858 251	39 882 583
<i>, josta lainasaamiset</i>	36 407 260	-	29 473	21 335	-	36 458 068	38 424 391
<i>, josta kiinteistöleasingisaamiset*</i>	1 400 183	-	-	-	-	1 400 183	1 458 192
Saamistodistukset	1 895 434	572 874	5 592 956	-	-	8 061 264	8 061 646
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-	-	-	-	283 343	283 343	283 343
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	-	-	-	1 203 273	1 203 273	1 203 273
Muut varat	803 833	-	-	-	-	803 833	803 833
Yhteensä	47 665 910	572 874	5 622 429	21 335	1 486 616	55 369 164	57 393 877

* Erä sisältää Kuntarahoitus-konsernin myöntämät kiinteistöleasingisaamiset, jotka on luokiteltu konsernitilinpäätöksessä rahoitusvaroiksi. Konsernin myöntämä irtainleasing on luokiteltu rahoitusleasingisaamiseksi. Suojauslaskennan kohteena olevat kiinteistöleasingisaamiset sekä rahoitusleasingisaamiset eritellään liitteessä 4 *Suojauslaskenta*.

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Rahoitusvelat 31.12.2025 (1 000 €)	Jaksotettu hankintameno	Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Yhteensä	Käypä arvo
Velat luottolaitoksille	118 677	77 400	-	196 077	196 557
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 075 749	1 238 790	-	2 314 539	2 324 328
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	36 042 597	11 084 432	-	47 127 029	47 134 838
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-	-	1 359 406	1 359 406	1 359 406
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	-	2 008 951	2 008 951	2 008 951
Muut velat	256 330	-	-	256 330	256 330
Yhteensä	37 493 353	12 400 622	3 368 357	53 262 331	53 280 410

Oikaistu Rahoitusvarat 31.12.2024 (1 000 €)	Jaksotettu hankintameno	Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat	Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Yhteensä	Käypä arvo
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	7 776 888	-	-	-	-	7 776 888	7 776 888
Saamiset luottolaitoksilta	789 725	-	-	-	-	789 725	789 725
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä*	35 077 804	-	30 940	25 036	-	35 133 780	37 208 670
, josta lainasaamiset	33 757 873	-	30 940	25 036	-	33 813 849	35 826 784
, josta kiinteistöleasingsaamiset*	1 319 931	-	-	-	-	1 319 931	1 381 886
Saamistodistukset	1 825 411	377 480	3 676 021	-	-	5 878 912	5 879 660
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-	-	-	-	451 480	451 480	451 480
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	-	-	-	1 872 228	1 872 228	1 872 228
Muut varat	889 682	-	-	-	-	889 682	889 682
Yhteensä	46 359 510	377 480	3 706 961	25 036	2 323 708	52 792 695	54 868 333

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten esitystapaa sekä kiinteistöleasingsaamisten käypiä arvoja. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti.. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

* Erä sisältää Kuntarahoitus-konsernin myöntämät kiinteistöleasingsaamiset, jotka on luokiteltu konsernitilinpäätöksessä rahoitusvaroiksi. Konsernin myöntämä irtainleasing on luokiteltu rahoitusleasingsaamiseksi. Suojauslaskennan kohteena olevat kiinteistöleasingsaamiset sekä rahoitusleasingsaamiset eritellään liitteessä 4 *Suojauslaskenta*.

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Oikaistu Rahoitusvelat 31.12.2024 (1 000 €)	Jaksotettu hankintameno	Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Käypään arvoon tulosvaikutteisesti	Yhteensä	Käypä arvo
Velat luottolaitoksille	804 380	79 315	-	883 694	883 627
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 129 737	1 334 136	-	2 463 874	2 475 335
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	35 336 202	9 198 104	-	44 534 306	44 345 120
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	-	-	1 073 936	1 073 936	1 073 936
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	-	1 487 782	1 487 782	1 487 782
Muut velat	259 850	-	-	259 850	259 850
Yhteensä	37 530 169	10 611 555	2 561 718	50 703 442	50 525 650

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana vuokrasopimusvelan esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Liite 6. Konsernin varojen ja velkojen jako lyhytaikaisten ja pitkäaikaisten erien välillä

(1 000 €)	31.12.2025			31.12.2024		
	Lyhytaikaiset erät	Pitkäaikaiset erät	Yhteensä	Lyhytaikaiset erät	Pitkäaikaiset erät	Yhteensä
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169 257	-	5 169 257	7 776 888	-	7 776 888
Saamiset luottolaitoksilta	1972 887	17 056	1989 943	775 218	14 507	789 725
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	2 642 273	35 440 570	38 082 843	2 507 710	32 869 198	35 376 909
Saamistodistukset	2 715 320	5 345 944	8 061 264	2 518 618	3 360 294	5 878 912
Johdannaissopimukset	165 940	1 320 676	1 486 616	210 064	2 113 644	2 323 708
Aineettomat hyödykkeet	612	224	836	1 989	731	2 720
Aineelliset hyödykkeet	2 058	6 882	8 941	1 516	6 720	8 236
Muut varat	831 484	-	831 484	915 913	-	915 913
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	2 883	194	3 077	2 196	25	2 220
Tuloverosaamiset	37	-	37	16 577	-	16 577
Laskennalliset verosaamiset	-	29	29	-	10	10
Varat yhteensä	13 502 752	42 131 576	55 634 327	14 726 689	38 365 129	53 091 818

Konserni esittää taulukossa taseen jakauman lyhyt- ja pitkäaikaisiin eriin perustuen erän eräpäivään tai siihen, milloin erä odotetaan käytettävän konsernin liiketoiminnassa. Lyhytaikaisissa erissä esitetään raportointitihetystä seuraavan 12 kuukauden aikana realisoituvat erät. Pitkäaikaisissa erissä konserni esittää erät, joiden odotetaan realisoituvan yli 12 kuukauden jälkeen.

(1 000 €)	31.12.2025			31.12.2024		
	Lyhytaikaiset erät	Pitkäaikaiset erät	Yhteensä	Lyhytaikaiset erät	Pitkäaikaiset erät	Yhteensä
Velat luottolaitoksille	27 505	168 572	196 077	719 623	164 072	883 694
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	406 975	1 907 564	2 314 539	271 328	2 192 546	2 463 874
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	11 281 147	35 845 882	47 127 029	10 867 907	33 666 399	44 534 306
Johdannaissopimukset	351 736	3 016 620	3 368 357	355 222	2 206 496	2 561 718
Muut velat	273 880	1 281	275 161	278 873	6 309	285 181
Siirtovelat ja saadut ennakot	46 824	488	47 312	44 852	633	45 485
Laskennalliset verovelat	-	369 693	369 693	-	372 126	372 126
Velat yhteensä	12 388 067	41 310 101	53 698 168	12 537 804	38 608 579	51 146 383
Oma pääoma			1 936 160			1 945 435
Velat ja oma pääoma yhteensä			55 634 327			53 091 818

Velat ja niitä suojaavat johdannaissopimukset, joissa on ennenaikaisen eräännyttämisen mahdollisuus, ovat taulukossa sen mukaisessa maturiteettiluokassa, jolloin eräännyttäminen olisi ensimmäisen kerran mahdollista. Konsernin arvio on, että velkoja tullaan vuoden 2026 aikana eräännyttämään ennenaikaisesti 10–30 %. Vuoden 2025 aikana erääntyi tällaisia velkoja ennenaikaisesti 42 %.

Liite 7. Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot

Arvostusten viitekehys

Kuntarahoitus-konsernilla on käytössä viitekehys, joka pitää sisällään konsernin malliriskien hallinnan järjestelyt, aktiviteetit ja menettelytavat (*model risk management framework*). Viitekehysten tarkoituksena on varmistaa malliriskien tehokas hallinta ja vähentää käyvän arvon arvostukseen liittyvää epävarmuutta sekä varmistaa ulkoisten ja sisäisten vaatimusten noudattaminen. Konserni varmistaa, että kaikki arvostusmallien elinkaaren näkökohdat (ml. hyväksyntä, suunnittelu, kehittäminen, testaus, ylläpito, valvonta ja toimeenpano) pitävät sisällään tehokkaan hallinnon, selkeät tehtävät ja vastuut sekä tehokkaan sisäisen valvonnan.

Konserni hallinnoi ja ylläpitää mallivarastoa, joka tarjoaa kokonaisvaltaisen kuvan kaikista arvostusmalleista, niiden liiketoiminnallisista tarkoituksista ja ominaisuuksista sekä sovelluksista ja käyttöehdoista. Riskienhallinnan johtoryhmä arvioi ja hyväksyy kaikki mallivarastossa olevat hyväksytyt arvostusmallit uudelleen vuosittain.

Kuntarahoitus-konsernin Talouden johtoryhmä toimii arvostusten kontrolliryhmänä, joka valvoo konsernin arvostuksia ja vastaa arvostusten lopullisesta hyväksynnästä taloudellisen raportoinnin käyttöön. Talouden johtoryhmä valvoo ja kontrolloi konsernin arvostusprosessia sekä arvostusmenetelmien suorituskykyä, päättää tarvittavista toimenpiteistä ja raportoi edelleen johtoryhmälle. Talouden

johtoryhmä arvioi myös, tuottavatko arvostusmallit ja -prosessi riittävän oikeaa tietoa konsernin taloudellisen raportoinnin käyttöön, ja päättää saatujen tietojen perusteella mahdollisista oikaisuksista arvostusprosessin tuottamiin arvoihin.

Konserni on ottanut käyttöön arvostusmallien tehokkaan kontrolli- ja suorituskyvyn seurantakehityksen, jolla pyritään varmistamaan mallien antamien tulosten oikeellisuus ja asianmukaisuus. Mallien suorituskyvyn seuranta koostuu neljästä pääkontrollista:

- Vastapuoliarvostusten kontrolli (*Counterparty Valuation Control, CVC*),
- Arvostusten analyysi (*Fair value explanation*),
- Riippumaton arvostusten todentaminen (*Independent Price Verification, IPV*) ja
- Riippumaton mallien validointi.

Riskienhallinta suorittaa päivittäin vastapuoliarvostusten kontrollin. Kontrollissa analysoidaan mahdolliset poikkeamat arvostusmallin tuottamassa arvostuksessa verrattuna konsernin aiempiin arvostuksiin sekä vastapuolien arvostuksiin. Kontrollin tulokset raportoidaan kuukausittain talousjohtajalle ja neljännesvuosittain Talouden johtoryhmälle. Arvostusten analyysi koostuu riskienhallinnan tekemästä päivittäisestä käypien arvojen muutoksien analysoinnista. Analyysin tulokset raportoidaan kuukausittain talousjohtajalle

ja neljännesvuosittain Talouden johtoryhmälle. Riippumaton arvostusten todentaminen tehdään kuukausittain ulkopuolisen palveluntarjoajan toimesta osana konsernin IPV-prosessia. IPV-kontrollin tulokset raportoidaan kuukausittain talousjohtajalle ja neljännesvuosittain Talouden johtoryhmälle. Riippumaton mallien validointi tehdään vuosittain valitulle konsernin arvostusmallien otokselle ulkopuolisen palveluntarjoajan toimesta. Mallivalidoinnin tulokset raportoidaan Talouden johtoryhmälle.

Käyvän arvon määräytyminen

Käypä arvo on hinta, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanomaisessa liiketöimessä. Rahoitusinstrumenttien käypä arvo määritetään joko toimivilta markkinoilta saatavien hintanoteerausten avulla tai, jos toimivia markkinoita ei ole, arvostusmenetelmiä käyttäen. Markkinoiden katsotaan olevan toimivat, jos hintanoteerauksia on helposti ja säännönmukaisesti saatavissa ja ne kuvastavat todellisia ja säännönmukaisesti toistuvia, toisistaan riippumattomien osapuolten välisiä markkinatransaktioita. Jos rahoitusinstrumentille ei ole saatavissa toimivilla markkinoilla noteerattua hintaa, konserni käyttää arvostettaville instrumenteille soveltuvia, markkinoilla vakiintuneita arvostusmenetelmiä, joita varten on saatavilla riittävästi tietoa käyvän arvon määrittämiseksi. Valitun arvostusmenetelmän tulee sisältää kaikki tekijät, jotka markkinaosapuolet ottaisivat huomioon

rahoitusinstrumentin hinnoittelussa. Arvostusmenetelmässä käytetään mahdollisimman paljon havainnoitavissa olevia syöttötietoja ja mahdollisimman vähän muita kuin havainnoitavissa olevia syöttötietoja.

IFRS 13 -standardin mukaisesti kolme yleisesti käytettyä arvostusmenetelmää ovat markkinoihin perustuva lähestymistapa, tuottoihin perustuva lähestymistapa ja hankintameno perustuva lähestymistapa. Kuntarahoitus-konserni soveltaa markkinalähtöistä lähestymistapaa, kun instrumentilla on toimivat markkinat ja julkisia hintanoteerauksia on saatavilla.

Tuottoihin perustuvaa lähestymistapaa käytetään, kun arvostus perustuu arvostusmalliin, kuten tulevien kassavirtojen nykyarvoon (*diskonttaaminen*). Arvostusmenetelmissä otetaan huomioon luottoriskin arviointi, käytetyt diskonttokorot, ennenaikaisen takaisinmaksun mahdollisuus ja muut tekijät, jotka luotettavasti vaikuttavat rahoitusinstrumentin käypään arvoon. Konserni ei käytä hankintameno perustuvaa lähestymistapaa rahoitusinstrumenttien arvostuksessa.

Konsernin käypien arvojen luokittelussa käytetään käyvän arvon hierarkiaa jaoteltuna tason 1, 2 ja 3 syöttötietoihin, jotka kuvaavat arvostamisessa käytettyjen syöttötietojen merkitystä.

Taso 1

Syöttötiedot ovat täysin samanlaisille instrumenteille noteerattuja oikaisemattomia hintoja toimivilla markkinoilla, joihin konsernilla on pääsy arvostuspäivänä. Markkinoiden katsotaan olevan toimivat, jos kauppaa käydään usein ja hintatietoja on saatavilla säännöllisesti. Nämä hintanoteeraukset (keskihinta) edustavat hintaa, johon tavanomainen liiketoimi omaisuuserän myymiseksi tai velan siirtämiseksi toteutuisi markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä tarkasteluhetken markkinaolosuhteiden vallitessa.

Taso 2

Arvostus on määritelty käyttäen syöttötietoina muita kuin tasolle 1 kuuluvia noteerattuja hintoja, ja jotka ovat havainnoitavissa omaisuuserälle tai velalle joko suoraan (hintoina) tai epäsuorasti (johdettuna hinnoista). Taso 2 sisältää instrumentit, jotka on arvostettu käyttämällä täysin samanlaisten tai vastaavien varojen tai velkojen noteerattuja hintoja markkinoilla, jotka eivät ole täysin toimivat tai muita arvostusmenetelmiä, joissa kaikki merkittävät syöttötiedot ovat suorasti tai epäsuorasti havainnoitavissa markkinoilta.

Taso 3

Tason 3 instrumenttien arvostusmenetelmät sisältävät syöttötietoja, jotka eivät ole havainnoitavissa ja ei-havainnoitavissa olevilla syöttötiedoilla on merkittävä vaikutus instrumentin arvostuksessa. Ei-havainnoitavissa olevia syöttötietoja käytetään arvostuksessa vain siinä määrin kuin relevantteja havainnoitavissa olevia syöttötietoja ei ole saatavilla. Jos syöttötieto on epälikvidi, ekstrapoloitu tai perustuu historialliseen hintaan, määritellään se tason 3 syöttötiedoksi, koska tällaiset syöttötiedot eivät ole havainnoitavissa.

Konserni käyttää markkinalähtöistä lähestymistapaa sijoitussalkun joukkovelkakirjalainojen arvostamiseen. Tason 1 instrumentit sisältävät pääosin konsernin sijoituksia joukkovelkakirjalainoihin. Kaikille tason 1 instrumenteille konserni käyttää kyseisen instrumentin markkinahintaa. Konserni ei hyödynnä arvostamisessa vastaavanlaisten rahoitusvarojen hintoja.

Kuntarahoitus-konserni soveltaa erilaisia malleja tietäntyyppisten instrumenttien arvostamiseksi. Perusmallien valinta ja mallien kalibrointi riippuvat rahoitusinstrumentin monimutkaisuudesta ja tarkoituksenmukaisten syöttötietojen saatavuudesta. Markkinakäytännön mukaisesti ensisijainen perusmalli määrittyy kohde-etuuksina olevien omaisuuserien mukaisesti. Tämän lisäksi instrumentit jaetaan eri luokkiin, jotta tärkeimmät riskitekijät ja erityyppiset kalibrointitekniikat saadaan määriteltä. Perusmallien, erilaisten oletusten ja kalibrointitekniikoiden yhdistelmät dokumentoidaan. Konsernin arvostusmalleilla arvostettavat rahoitusinstrumentit jaetaan neljään eri luokkaan:

- korkoinstrumentit
- valuuttapohjaiset instrumentit
- osakesidonnaiset instrumentit
- hybridi-instrumentit.

Kaikki arvostusmallit, sekä monimutkaiset että yksinkertaiset, käyttävät markkinahintoja ja muita syöttötietoja. Nämä syöttötiedot pitävät sisällään esimerkiksi korot, valuuttakurssit, volatiliiteetit ja korrelaatiot. Konserni soveltaa erityyppisiä syöttötietoja riippuen instrumentin tyypistä ja monimutkaisuudesta sekä tarvittavista markkinariskifaktoreista ja tuottorakenteista. Käyvän arvon hierarkiatasojen välinen luokittelu perustuu analyysiin, joka tehdään syöttötietojen, stressitestauksen

(*kohtuullinen mahdollinen vaihtoehtoinen oletus*) ja mallin monimutkaisuuden perusteella. Jos instrumentin käyvän arvon määrittämisessä käytetyt syöttötiedot luokitellaan käyvän arvon hierarkian eri tasoille, instrumentin arvostus luokitellaan kokonaisuudessaan sen alimman tason syöttötiedon mukaisesti, jolla on merkittävä vaikutus instrumentin arvostuksessa. Menetelmä on kuvattu tarkemmin kappaleessa *Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyssanalyysi*.

Konserni käyttää tuottoihin perustuvaa lähestymistapaa useiden rahoitusinstrumenttien arvostamisessa. Tason 2 instrumentit sisältävät pääasiassa OTC-johdannaisia (*over-the-counter*), konsernin liikkeeseen laskemia plain vanilla -velkakirjalainoja sekä konsernin antolainasopimuksia. Rahoitusinstrumentit, joissa on osake-, valuutta tai hybridirakenteita, kuuluvat tasolle 3 johtuen syöttötietojen, kuten osinkotuoton, vaikutuksesta näiden käypään arvoon. Lisäksi taso 3 sisältää joitakin pitkän maturiteetin korkorakenteita (esimerkiksi yli 35 vuotta) tai valuuttoja, joiden korkokäyrä ei ole kaikilla maturiteeteilla likvidi. Konsernin varainhankintaportfolion luonne huomioiden (liikkeeseen lasketut velkakirjat suojataan back-to-back), jos suojaava johdannainen määritellään tason 3 instrumentiksi, niin myös suojattu liikkeeseen laskettu velka määritellään tason 3 instrumentiksi.

Oman luottoriskin muutoksen erottaminen

Oman luottoriskin muutoksen erottamiseksi rahoitusvelan käyvän arvon muutoksesta konserni soveltaa tuottoihin perustuvaa lähestymistapaa. Valtaosalle nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokitelluille rahoitusveloille ei ole saatavilla markkinahintoja, sillä niillä ei käydä aktiivisesti kauppaa jälkimarkkinoilla. Oman luottoriskin erottamiseksi kehitetyssä arvostusmenetelmässä käytetään syöttötietoja:

- Kuntarahoituksen jälkimarkkinakäyriä eri valuutoissa (*benchmark curves*)
- markkinatietoa valuuttojen välisistä viitekoronvaihtosopimusten preemioista (*cross currency basis spread*)
- toteumatietoa Kuntarahoituksen liikkeeseen laskemien velkojen luottomarginaalista (*credit spread*).

Näiden tietojen perusteella konserni pystyy määrittämään eri raportointiajankohdille arvostuskäyrän, jolla arvostetaan nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokitellut rahoitusvelat. Vertaamalla tekopäivän ja raportointipäivän käyrillä laskettua käypää arvoa voidaan määrittää konsernin oman luottoriskin muutoksen vaikutus rahoitusvelan käypään arvoon.

Vastapuoliriskikorjaukset

Rahoitusinstrumenttien käypä arvo lasketaan yleensä yksittäisten instrumenttien nettohyötyarvona. Tätä laskentaa täydennetään vastapuolitason oikaisulla. Konserni sisällyttää johdannaisten arvostuksiin luottokelpoisuuden huomioivan vastapuoliriskioikaisun (*Credit Valuation Adjustment, CVA*) sekä oman luottoriskioikaisun (*Debit Valuation Adjustment, DVA*). CVA kuvastaa vastapuolen luottoriskin vaikutusta käypään arvoon ja DVA konsernin omaa luottokelpoisuutta. CVA lasketaan johdannaistavastapuolikohtaisesti simuloimalla konsernin odotetut positiiviset vastuut koko portfolion juoksuajalle ottaen huomioon vastapuolen maksukyvyttömyyden todennäköisyyden ja tappio-osuuden, joka arvioidaan menetettävän mahdollisessa tappiotilanteessa. Vastapuoliriskioikaisun laskennassa käytetään syöttötietoina mm. lisävakuussopimusten tietoja, markkinoilla yleisesti käytössä olevia oletuksia

maksukyvyttömyydestä aiheutuvan todennäköisen tappion osalta sekä luottoriskin vaihtosopimuksista (*Credit Default Swap, CDS*) laskettuja maksukyvyttömyyden todennäköisyyksiä. Vastaavasti määritellään DVA perustuen konsernin odotettuihin negatiivisiin vastuisiin ottaen huomioon konsernin maksukyvyttömyyden todennäköisyyden ja tappio-osuuden. Lisäksi konserni laskee oikaisun (*Funding Valuation Adjustment, FVA*) sellaisten johdannaissopimusten osalta, joissa ei ole käteisvakuusjärjestelyitä (asiakkaiden kanssa tehdyt johdannaissopimukset).

Alkuperäinen kirjaaminen

Rahoitusinstrumentin alkuperäisen kirjaamisajankohdan käypää arvoa osoittaa yleensä parhaiten transaktiohinta. Jos käypä arvo alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä eroaa transaktiohinnasta ja käypä arvo ei perustu toimivilla markkinoilla täysin samanlaiselle omaisuuserälle tai velalle noteer-

rattuun hintaan tai se ei perustu arvostusmenetelmään, jonka osalta muiden kuin havainnoitavissa olevien syöttötietojen vaikutus arvostamiseen katsotaan olevan vähäinen, tällöin rahoitusinstrumentti arvostetaan alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä käypään arvoon ja tätä oikaistaan alkuperäisen kirjaamisajankohdan käyvän arvon ja transaktiohinnan välisen eron jaksottamiseksi (*ensimmäisen päivän voitto tai tappio*). Tämä erotus jaksotetaan voitoksi tai tappioksi tasaerinä sopimuksen voimassaoloaikana. Alla olevassa taulukossa on esitetty Kuntarahoitus-konsernille syntynyt ensimmäisen päivän voitto tai tappio.

Ensimmäisen päivän voitto tai tappio (1 000 €)

	1-12/2025	1-12/2024	7-12/2025	7-12/2024
Avaava saldo kauden alussa	-309	-350	-288	-329
Tuloslaskelmassa osoitettu ensimmäisen päivän voitto/tappio	41	41	21	20
Jaksotettu ensimmäisen päivän voitto tai tappio	-	-	-	-
Yhteensä kauden lopussa	-268	-309	-268	-309

Konserni kirjaa liitteessä esitetyt voitot ja tappiot tuloslaskelmassa erään *Käypään arvoon tuloslaskelmassa kirjattujen rahoitusinstrumenttien nettotulos*. Oman luottoriskin muutoksen osuus kirjataan nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvelkojen osalta muihin laajan tuloksen eriin.

Viereisessä taulukossa esitetään rahoitusinstrumentit käyvän arvon hierarkiatasoin käypään arvoon.

Rahoitusvarat 31.12.2025 (1 000 €)	Käypä arvo				
	Kirjanpitoarvo	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon arvostetut					
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat					
Saamistodistukset	572 874	487 309	85 566	-	572 874
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	29 473	-	29 473	-	29 473
Saamistodistukset	5 592 956	5 540 476	52 479	-	5 592 956
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	21 335	-	-	21 335	21 335
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	283 343	-	282 834	509	283 343
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	1 203 273	-	1 203 273	-	1 203 273
Käypään arvoon arvostetut yhteensä	7 703 254	6 027 785	1 653 625	2 184	7 703 254
Käyvän arvon suojauslaskennassa					
Jaksotettu hankintameno					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	10 335 023	-	10 760 883	-	10 760 883
, josta lainasaamiset	9 957 100	-	10 365 154	-	10 365 154
, josta kiinteistöleasingasaamiset	377 923	-	395 729	-	395 729
Käyvän arvon suojauslaskennassa yhteensä	10 335 023	-	10 760 883	-	10 760 883
Jaksotettuun hankintamenoan arvostetut					
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169 257	5 169 257	-	-	5 169 257
Saamiset luottolaitoksilta	1 989 943	412 885	1 577 058	-	1 989 943
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	27 472 420	-	29 070 891	-	29 070 891
, josta lainasaamiset	26 450 159	-	28 008 428	-	28 008 428
, josta kiinteistöleasingasaamiset	1 022 261	-	1 062 463	-	1 062 463
Saamistodistukset	1 895 434	-	1 895 815	-	1 895 815
Muut varat	803 833	-	803 833	-	803 833
Jaksotettuun hankintamenoan arvostetut yhteensä	37 330 887	5 582 142	33 347 598	-	38 929 740
Rahoitusvarat yhteensä	55 369 164	11 609 927	45 762 106	2 184	57 393 877

Rahoitusvelat 31.12.2025 (1 000 €)	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo			
		Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon arvostetut					
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Velat luottolaitoksille	77 400	-	77 400	-	77 400
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 238 790	-	1 203 983	34 808	1 238 790
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	11 084 432	-	10 955 634	128 798	11 084 432
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	1 359 406	-	1 265 710	93 695	1 359 406
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	2 008 951	-	1 976 470	32 481	2 008 951
Käypään arvoon arvostetut yhteensä	15 768 979	-	15 479 197	289 782	15 768 979
Käyvän arvon suojauslaskennassa					
Jaksotettu hankintameno					
Velat luottolaitoksille	96 347	-	96 827	-	96 827
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 075 749	-	1 085 538	-	1 085 538
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat*	35 110 255	-	34 928 918	189 147	35 118 064
Käyvän arvon suojauslaskennassa yhteensä	36 282 351	-	36 111 283	189 147	36 300 429
Jaksotettuun hankintamenoon arvostetut					
Velat luottolaitoksille	22 330	-	22 330	-	22 330
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	932 342	-	932 342	-	932 342
Muut velat	256 330	-	256 330	-	256 330
Jaksotettuun hankintamenoon arvostetut yhteensä	1 211 002	-	1 211 002	-	1 211 002
Rahoitusvelat yhteensä	53 262 331	-	52 801 481	478 929	53 280 410

* Kuntarahoitus-konsernin liikkeeseen laskemat kiinteäkorkoiset viitelainat on esitetty käyvän arvon hierarkiatasolla 2 johtuen siitä, että kyseiset rahoitusvelat ovat suojauskohteena käyvän arvon suojauslaskennassa, minkä seurauksena ne on suojatun riskin osalta arvostettu käypään arvoon. Arvostamisessa on käytetty tason 2 syöttötietoja. Tilinpäätöstiedotteen liitteissä Kuntarahoituksen liikkeeseen laskemien kiinteäkorkoisten viitelainojen käypä arvo on raportoitu kokonaisuudessaan perustuen Bloombergilta saatua hintanoteeraukseen. Hintanoteeraus on tason 1 syöttötieto.

Oikaistu Rahoitusvarat 31.12.2024 (1000 €)	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo			
		Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon arvostetut					
Käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta kirjattavat					
Saamistodistukset	377 480	357 349	20 131	-	377 480
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	30 940	-	30 940	-	30 940
Saamistodistukset	3 676 021	3 666 033	9 988	-	3 676 021
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	25 036	-	-	25 036	25 036
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	451 480	-	445 149	6 331	451 480
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	1 872 228	-	1 871 295	934	1 872 228
Käypään arvoon arvostetut yhteensä	6 433 185	4 023 383	2 377 502	32 301	6 433 185
Käyvän arvon suojauslaskennassa					
Jaksotettu hankintameno					
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	11 014 235	-	11 529 258	-	11 529 258
, josta lainasaamiset	10 633 372	-	11 128 949	-	11 128 949
, josta kiinteistöleasingisaamiset	380 863	-	400 309	-	400 309
Käyvän arvon suojauslaskennassa yhteensä	11 014 235	-	11 529 258	-	11 529 258
Jaksotettuun hankintamenuon arvostetut					
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	7 776 888	7 776 888	-	-	7 776 888
Saamiset luottolaitoksilta	789 725	181 317	608 408	-	789 725
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	24 063 569	-	25 662 917	-	25 662 917
, josta lainasaamiset	23 124 500	-	24 641 859	-	24 641 859
, josta kiinteistöleasingisaamiset	939 068	-	981 577	-	981 577
Saamistodistukset	1 825 411	-	1 826 159	-	1 826 159
Muut varat	889 682	-	889 682	-	889 682
Jaksotettuun hankintamenuon arvostetut yhteensä	35 345 275	7 958 205	28 987 166	-	36 945 371
Rahoitusvarat yhteensä	52 792 695	11 981 588	42 893 925	32 301	54 907 814

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Oikaistu
Rahoitusvelat
31.12.2024 (1 000 €)

	Käypä arvo				
	Kirjanpitoarvo	Taso 1	Taso 2	Taso 3	Yhteensä
Käypään arvoon arvostetut					
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Velat luottolaitoksille	79 315	-	79 315	-	79 315
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 334 136	-	1 293 774	40 363	1 334 136
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	9 198 104	-	9 002 575	195 529	9 198 104
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti					
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	1 073 936	-	987 489	86 447	1 073 936
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	1 487 782	-	1 481 145	6 636	1 487 782
Käypään arvoon arvostetut yhteensä	13 173 273	-	12 844 298	328 974	13 173 273
Käyvän arvon suojauslaskennassa					
Jaksotettu hankintameno					
Velat luottolaitoksille	88 243	-	88 175	-	88 175
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1 129 737	-	1 141 199	-	1 141 199
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	34 570 729	-	34 092 128	289 415	34 381 544
Käyvän arvon suojauslaskennassa yhteensä	35 788 709	-	35 321 502	289 415	35 610 917
Jaksotettuun hankintamenoon arvostetut					
Velat luottolaitoksille	716 137	-	716 137	-	716 137
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	765 473	-	765 473	-	765 473
Muut velat	259 850	-	259 850	-	259 850
Jaksotettuun hankintamenoon arvostetut yhteensä	1 741 459	-	1 741 459	-	1 741 459
Rahoitusvelat yhteensä	50 703 442	-	49 907 260	618 390	50 525 650

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana vuokrasopimusvelan esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyshanalyysi

Herkkyyshanalyysi esittää mahdollisten vaihtoehtoisten oletusten vaikutuksen niiden rahoitusinstrumenttien käypään arvoon, joiden arvostus on riippuvainen ei-havainnoitavissa olevista syöttötiedoista. Ei-havainnoitavien syöttötietojen merkittävyys mitataan ennaltamäärättyjen stressitasojen perusteella, joiden on arvioitu olevan vaihtoehtoisia oletuksia syöttötiedoille, jotka vaikuttavat rahoitusinstrumentin käypään arvoon. Lisäksi konserni käyttää merkittävyyden arvioinnissa olennaisuusrajoja verratessaan syöttötiedon vaikutusta käypään arvoon suhteutettuna nimellisarvoon. Jos merkittävyys on olennaisuusrajojen alapuolella niin rahoitusinstrumentti luokitellaan tasolle 2. Käyvän arvon luokittelun arvio tehdään suorittamalla ”vesiputousmalli”, jossa kaikista materiaalisimman vaikutuksen omaavan syöttötiedon vaikutus yhdistettynä arvostusmallin monimutkaisuuteen arvioidaan ensin. Lopputuloksena konsernilla on tiedossa rahoitusinstrumentit, joiden tason 3 syöttötiedoilla on merkittävä vaikutus rahoitusinstrumentin käyvälle arvolle.

Konsernin käyttämät ei-havainnoitavissa olevat syöttötiedot

Ei-havainnoitavissa olevia syöttötietoja käytetään rahoitusinstrumenttien arvostuksessa vain siinä määrin kuin relevantteja havainnoitavissa olevia syöttötietoja ei ole saatavilla.

Korrelaatioparametrit

Korrelaatio kuvaa rahoitusinstrumentin käypään arvoon vaikuttavien kohde-etuuksien vuorovaikutussuhteita tapauksissa, joissa rahoitusinstrumentin käypään arvoon vaikuttaa useampi eri ei-havainnoitavissa oleva syöttötieto. Korrelaatiolla on merkittävä vaikutus esimerkiksi osakesidonnaisten instrumenttien käypään arvoon, jos kohde-etuuden arvo riippuu useammasta eri osakkeesta. FX-sidonnaisten koron- ja valuutanvaihtosopimusten osalta korrelaatioita esiintyy eri valuuttakurssien välillä, jotka vaikuttavat instrumentin käypään arvoon. Jos ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen välillä on korkea korrelaatio, johtaa tämä rahoitusinstrumentin käyvän arvon nousuun. Jos ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen välillä on matala korrelaatio, tämä johtaa rahoitusinstrumentin käyvän arvon laskuun. Kuntarahoitus-konsernilla on rahoitusinstrumentteja, joissa korrelaatio on merkittävänä ei-havainnoitavissa olevana syöttötietona, pääosin varainhankintaportfoliossa ja sitä suojaavissa johdannaisissa.

Volatiliteetti (ekstrapoloitu tai epälikvidi)

Rahoitusinstrumentti, jonka arvo johdetaan stokastisella mallilla, käyttää tyypillisesti kohde-etuuden volatiliteettia syöttötietona. Stokastisena arvostusmallinaan konserni käyttää Dupireen volatiliteettimallia. Korkokomponenteissa käytetään arvostuksissa tasaoptioiden implisiittistä volatiliteettia. FX- ja osakekomponenteille (sekä osakeindeksit että yksittäiset osakkeet) on käytössä volatiliteettipinta, joka huomioi instrumenttien eri toteutushinnat ja juoksuajat. Kuntarahoitus-konserni käyttää implisiittistä volatiliteettia suurimmalle osalle osakesidonnaisista struktuureista. Joissain tapauksissa osakesidonnaisille struktuureille ei ole kuitenkaan tiedossa volatiliteettipintaa, joka olisi likvidi. Tällaisissa tapauksissa konserni käyttää proxy-volatiliteettia implisiittisen volatiliteetin sijaan. Kuntarahoitus-konsernilla on rahoitusinstrumentteja, joissa volatiliteetti on merkittävänä ei-havainnoitavissa olevana syöttötietona, pääosin varainhankintaportfoliossa ja sitä suojaavissa johdannaisissa.

Osinkotuotto

Osakesidonnaisten tuotteiden käypään arvoon vaikuttaa olennaisesti osinkotuotto ja kohde-etuuden volatiliiteetti. Osakesidonnaiset instrumentit vaativat kohde-etuuden osinkotiedon käyvän arvon syöttötietona. Osakesidonnaisten tuotteiden osakekomponentin käypä arvo johdetaan käyttämällä Dupireen volatiliiteettimallia, jossa oletetaan kohde-etuuden osakkeen hinnan noudattavan satunnaista kulkua. Kuntarahoitus-konsernilla on ollut vertailukaudella osakesidonnaisia rahoitusinstrumentteja, joissa osinkotuotto on ei-havainnoitavissa olevana syöttötietona, varainhankintaportfoliossa ja sitä suojaavissa johdannaisissa.

Korkostruktuuri (ekstrapoloitu tai epälikvidi)

Monimutkaisten korkostruktuurien arvostamisessa käytetään ei-havainnoitavissa olevia syöttötietoja. Tulevaisuuden korkokassavirrat ja näiden käypä arvo lasketaan käyttämällä kohde-etuuden forward-käyriä sekä volatiliiteettia käyttämällä stokastisena mallina Hull-Whiten mallia. Tasolle 3 luokiteltujen monimutkaisten rahoitusinstrumenttien korkosuoritus on riippuvainen juoksuajan syöttötiedon arvosta. Kuntarahoitus-konsernilla on monimutkaisia korkostruktuureja rahoitusinstrumenteissa, joissa ekstrapoloitu tai epälikvidi korko on ei-havainnoitavissa olevana syöttötietona, pääosin varainhankintaportfoliossa ja sitä suojaavissa johdannaisissa.

Tasolle 3 luokiteltavien ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen käyvän arvon muutokset eivät ole välttämättä toisistaan riippumattomia, ja vuorovaikutuksellisia suhteita esiintyy usein ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen ja havainnoitavissa olevien syöttötietojen välillä. Tällaisia suhteita, jotka ovat merkittäviä rahoitusinstrumentin käyvälle arvolle, on kontrolloitu hinnoittelumallien ja arvostusmenetelmien kautta. Kuntarahoitus-konserni käyttää stokastisia malleja tulevaisuuden kassavirtojen luomiseksi. Tulevaisuuden kassavirrat diskontataan nykyhetkeen, minkä jälkeen niistä johdetaan rahoitusinstrumenttien käypä arvo. Konserni käyttää stokastisina arvostusmalleinaan Hull-Whiten mallia ja Dupireen volatiliiteettimallia.

Seuraava taulukko kuvaa sitä, mikä vaikutus ei-havainnoitavissa olevan syöttötiedon yhden tai useamman oletuksen muuttamisella (mahdolliset vaihtoehtoiset oletukset) voisi olla arvostuksiin tilinpäätöspäivänä. On kuitenkin epätodennäköistä, että käytännössä kaikki herkkyyssanalyysissä testattavat ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen vaihtoehtoiset oletukset liikkuisivat yhtäaikaaisesti ääripäihin. Tästä johtuen tässä liitteessä herkkyyssanalyysin kuvaama vaikutus käypään arvoon on todennäköisesti suurempi kuin tosiasiallinen epävarmuus tilinpäätöspäivän käyvässä arvossa. Tämä herkkyyssanalyysi

ei ole ennustava tai indikatiivinen tulevaisuuden muutoksista rahoitusinstrumenttien käyvissä arvoissa. Käyvän arvon arvostukset on konsernin soveltamien periaatteiden mukaisia, mutta erilaisten menetelmien ja oletusten käyttö voisi johtaa erilaisiin käyvän arvon määrittäisiin. Tason 3 käyvän arvon määrittämisessä yhden tai useamman oletuksen muuttamisella (mahdolliset vaihtoehtoiset oletukset) voisi olla seuraavat vaikutukset arvostuksiin: 31.12.2025 nämä oletukset olisivat voineet kasvattaa käypiä arvoja 6,4 miljoonaa euroa (13,6 miljoonaa euroa) tai pienentää käypiä arvoja 6,4 miljoonaa euroa (-13,4 miljoonaa euroa).

Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyshanalyysi
31.12.2025 (1 000 €)

Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyshanalyysi 31.12.2025 (1 000 €)	Käypä arvo	Arvostustekniikka	Ei-havainnoitavissa oleva syöttötieto	Positiivinen käyvän arvon vaihteluväli	Negatiivinen käyvän arvon vaihteluväli
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä					
Antolainat	21335	Stokastinen malli	Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	0	0
Johdannaissopimukset					
Osakejohdannaiset	-	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	-	-
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	-	-
			Osinkotuotto	-	-
FX-sidonnaiset koron- ja valuutanvaihtosopimukset	-9 715	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	71	-67
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	658	-576
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	-	-
Muut koronvaihtosopimukset	-115 953	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	1	0
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	2 485	-2 871
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	525	-525
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat sekä Velat yleisölle ja julkisyhteisöille					
Osakesidonnaiset velkakirjat	-	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	-	-
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	-	-
			Osinkotuotto	-	-
FX-sidonnaiset velkakirjat	58 589	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	38	-32
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	446	-577
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	-	-
Muut velkakirjat	294 163	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	0	0
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	2 170	-1 775
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	-	-
Yhteensä	248 420			6 393	-6 423

Ei-havainnoitavissa olevien syöttötietojen herkkyyshanalyysi 31.12.2024 (1 000 €)	Oikaistu Käypä arvo	Arvostustekniikka	Ei-havainnoitavissa oleva syöttötieto	Positiivinen käyvän arvon vaihteluväli	Negatiivinen käyvän arvon vaihteluväli
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä					
Antolainat	25 036	Stokastinen malli	Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	24	-19
Johdannaissopimukset					
Osakejohdannaiset	-6 715	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	2	-7
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	26	-52
			Osinkotuotto	2	-1
FX-sidonnaiset koron- ja valuutanvaihtosopimukset	-836	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	116	-87
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	703	-761
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	0	0
Muut koronvaihtosopimukset	-78 268	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	0	-1
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	6 056	-6 097
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	969	-969
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat sekä Velat yleisölle ja julkisyhteisöille					
Osakesidonnaiset velkakirjat	9 373	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	2	0
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	51	-34
			Osinkotuotto	1	-1
FX-sidonnaiset velkakirjat	82 047	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	54	-44
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	624	-608
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	0	0
Muut velkakirjat	433 887	Stokastinen malli	Korrelaatioparametrit	1	-1
			Volatiliteetti – ekstrapoloitu tai epälikvidi	4 969	-4 737
			Korkostruktuuri – ekstrapoloitu tai epälikvidi	21	-21
Yhteensä	464 524			13 619	-13 440

Siirrot käyvän arvon hierarkian tasojen välillä

Kuntarahoitus-konserni arvioi käyvän arvon hierarkialuokituksen tarkoituksenmukaisuutta ja oikeellisuutta alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä ja kunakin raportointipäivänä.

Tämän avulla määritellään tasojen 1, 2 ja 3 instrumenttien alkuperäinen luokitus ja niitä seuraavat mahdolliset siirrot käyvän arvon hierarkiatasojen välillä. Käyvän arvon hierarkiatasojen välinen siirto voi tapahtua esimerkiksi, kun aiemmin havainnoitavaksi katsottu syöttötieto vaatii oikaisun ei-havainnoitavissa olevaa syöttötietoa käyttäen. Menettely on sama siirroille käyvän arvon tasoille ja niiltä pois. Siirtojen eri hierarkiatasojen välillä katsotaan tapahtuneen sen kvartaalin lopussa, jonka aikana siirron aiheuttama tapahtuma tai olosuhteiden muutos on toteutunut.

Tilikaudella 2025 siirrettiin rahoitusvaroja rivillä *Saamistodistukset* tasolta 2 tasolle 1 yhteensä 352 290 tuhatta euroa. Tilikaudella 2025 ei siirretty rahoitusinstrumentteja tasolta 2 tasolle 3.

Tason 3 siirrot 2025 (1000 €)	1.1.2025	Realisoitunut arvonmuutos tuloslaskel- massa	Realisoitumaton arvonmuutos tuloslaskelmassa	Realisoitumaton arvonmuutos muissa laajan tuloslaskelman erissä	Velkojen liikkeeseen- laskut ja uudet sopimukset (johdannaiset)	Eräntymiset	Selvitykset	Siirrot pois tasolta 3	31.12.2025
Rahoitusvarat									
Käypään arvoon arvostetut									
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	25 036	-	-3 701	-	-	-	-	-	21 335
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	6 331	-14	-4 510	-	-	-1 312	14	-	509
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	934	-	-739	-	-	-	-	-195	0
Rahoitusvarat yhteensä	32 301	-14	-8 950	-	-	-1 312	14	-195	21 844
Rahoitusvelat									
Käypään arvoon arvostetut									
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	40 363	-901	-6 704	1 149	-	-	901	-	34 808
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	195 529	-3 374	-27 501	4 071	-	-23 400	3 374	-19 901	128 798
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	86 447	-1 075	29 234	-	-	-9 664	1 075	-12 321	93 695
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	6 636	3 765	29 317	-58	-	-	-3 765	-3 414	32 481
Käyvän arvon suojauslaskennassa									
Jaksotettu hankintameno									
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	289 415	-9 642	-23 819	-	-	-	9 642	-76 450	189 147
Rahoitusvelat yhteensä	618 390	-11 226	528	5 162	-	-33 065	11 226	-112 086	478 929
Tason 3 rahoitusvarat ja -velat yhteensä	650 691	-11 240	-8 423	5 162	-	-34 376	11 240	-112 086	500 773

Tilikaudella 2024 siirrettiin rahoitusvaroja rivillä *Saamistodistukset* tasolta 1 tasolle 2 yhteensä 9 988 tuhatta euroa ja tasolle 1 tasolta 2 yhteensä 31 470 tuhatta euroa. Tilikaudella 2024 ei siirretty rahoitusinstrumentteja tasolta 2 tasolle 3.

Tason 3 siirrot 2024 (1 000 €)	1.1.2024	Realisoitunut arvonmuutos tuloslaskel- massa	Realisoitumaton arvonmuutos tuloslaskelmassa	Realisoitumaton arvonmuutos muissa laajan tuloslaskelman erissä	Velkojen liikkeeseen- laskut ja uudet sopimukset (johdannaiset)	Eräntymiset	Selvitykset	Siirrot pois tasolta 3	31.12.2024
Rahoitusvarat									
Käypään arvoon arvostetut									
Pakotetusti käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	27 663	-	-2 627	-	-	-	-	-	25 036
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	9 036	-202	-2 444	-	-	-261	202	-	6 331
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	-	680	706	-	228	-	-680	-	934
Rahoitusvarat yhteensä	36 699	478	-4 365	-	228	-261	-478	-	32 301
Rahoitusvelat									
Käypään arvoon arvostetut									
Luokiteltu nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	99 266	-901	1 611	-2 579	-	-	901	-57 935	40 363
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	296 110	-3 997	-1 351	-9 594	-	-89 637	3 997	-	195 529
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti									
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti	117 469	-6 811	-4 836	-	-	-18 480	6 811	-7 706	86 447
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa	11 719	2 900	-6 357	309	1 703	-	-2 900	-738	6 636
Käyvän arvon suojauslaskennassa									
Jaksotettu hankintameno									
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	187 193	-11 498	12 213	-	101 052	-	11 498	-11 042	289 415
Rahoitusvelat yhteensä	711 757	-20 305	1 279	-11 863	102 754	-108 116	20 305	-77 421	618 390
Tason 3 rahoitusvarat ja -velat yhteensä	748 456	-19 827	-3 085	-11 863	102 982	-108 377	19 827	-77 421	650 691

Liite 8. Rahavarat

31.12.2025 (1 000 €)	Yhteensä	Rahavarat	Odotettavissa olevat luottotappiot
Kassa	2	2	-
Talletukset keskuspankissa	5 169 255	5 169 255	0
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	5 169 257	5 169 257	0
Vaadittaessa maksettavat saamiset luottolaitoksilta	43 415	43 415	0
Rahavarat yhteensä	5 212 672	5 212 673	0

Oikaistu 31.12.2024 (1 000 €)	Yhteensä	Rahavarat	Odotettavissa olevat luottotappiot
Kassa	2	2	-
Talletukset keskuspankissa	7 776 886	7 776 887	0
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta	7 776 888	7 776 889	0
Vaadittaessa maksettavat saamiset luottolaitoksilta	61 494	61 494	0
Rahavarat yhteensä	7 838 382	7 838 383	0

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1
Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset.

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Liite 9. Johdannaissopimukset

31.12.2025 (1 000 €)	Kohde-etuuden nimellisarvo	Käypä arvo	
	Yhteensä	Positiivinen	Negatiivinen
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa			
Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	38 058 880	883 575	-1166 959
<i>, joista keskusvastapuoliselvittävät</i>	37 374 118	854 731	-1143 740
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	16 440 067	319 697	-841 992
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa yhteensä	54 498 947	1203 273	-2 008 951
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti			
Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	27 475 091	231 688	-1050 133
<i>, joista keskusvastapuoliselvittävät</i>	19 907 159	139 170	-82 217
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	4 537 365	47 598	-290 276
Termiinisopimukset	3 337 001	4 056	-18 997
Osakejohdannaiset	-	-	-
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti yhteensä	35 349 458	283 343	-1359 406
Johdannaissopimukset yhteensä	89 848 405	1486 616	-3 368 357

Erä *Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti* sisältää kaikki Kuntarahoitus-konsernin johdannaissopimukset, jotka eivät ole suojauslaskennassa, vaikka ne olisi tehty riskienhallintatarkoituksessa suojaaviksi. Tähän ryhmään lukeutuvat nimenomaisesti käypään arvoon tulosvaikutteisesti luokiteltujen rahoitusvarojen ja -velkojen suojaukseksi tehdyt johdannaissopimukset, kuntien kanssa tehdyt johdannaissopimukset, kuntajohdannaisten suojaksi tehdyt johdannaissopimukset sekä taseen korkoriskin suojaukseksi tehdyt johdannaissopimukset, joille ei ole määritelty yksilöityä suojauskohdetta. Lisäksi erään luetaan valuuttamääräisen käteisvakuustilin valuuttariskin suojaksi tehdyt johdannaiset.

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

31.12.2024 (1 000 €)	Kohde-etuuden nimellisarvo	Käypä arvo	
	Yhteensä	Positiivinen	Negatiivinen
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa			
Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	36 286 482	987 920	-1 262 963
, joista keskusvastapuoliselvittävät	35 457 197	963 973	-1 250 839
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	17 098 903	884 308	-224 818
Johdannaissopimukset suojauslaskennassa yhteensä	53 385 385	1 872 228	-1 487 782
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti			
Korkojohdannaiset			
Koronvaihtosopimukset	22 504 004	224 609	-800 655
, joista keskusvastapuoliselvittävät	15 300 387	119 869	-122 927
Valuuttajohdannaiset			
Koron- ja valuutanvaihtosopimukset	3 663 059	95 498	-265 805
Terminisopimukset	2 840 260	131 373	-761
Osakejohdannaiset	12 572	-	-6 715
Johdannaissopimukset käypään arvoon tulosvaikutteisesti yhteensä	29 019 895	451 480	-1 073 936
Johdannaissopimukset yhteensä	82 405 280	2 323 708	-2 561 718

Liite 10. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset

1-12/2025 (1 000 €)	Aineettomat hyödykkeet		Aineelliset hyödykkeet	
	Yhteensä IT-järjestelmät	Muut aineelliset hyödykkeet	Käyttöoikeusomaisuuserät	Yhteensä
Hankintameno 1.1.	29 253	7 134	8 532	15 665
+ Lisäykset	106	2 350	369	2 719
- Vähennykset	-2 048	-3 945	-368	-4 314
Hankintameno 31.12.	27 311	5 538	8 532	14 071
Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.1.	26 533	6 445	984	7 429
- Vähennysten kertyneet poistot	-2 048	-3 945	-340	-4 285
+ Suunnitelman mukaiset poistot	1 989	570	1 416	1 986
Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.12.	26 474	3 070	2 060	5 130
Kirjanpitoarvo 31.12.	836	2 468	6 472	8 941

1-12/2024 (1 000 €)	Aineettomat hyödykkeet		Aineelliset hyödykkeet	
	Yhteensä IT-järjestelmät	Muut aineelliset hyödykkeet	Käyttöoikeusomaisuuserät	Yhteensä
Hankintameno 1.1.	29 014	6 777	15 406	22 183
+ Lisäykset	239	386	656	1 042
- Vähennykset	-	-29	-7 530	-7 560
Hankintameno 31.12.	29 253	7 134	8 532	15 665
Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.1.	22 703	5 920	6 614	12 535
- Vähennysten kertyneet poistot	-	-29	-7 277	-7 306
+ Suunnitelman mukaiset poistot	3 830	554	1 646	2 201
Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.12.	26 533	6 445	984	7 429
Kirjanpitoarvo 31.12.	2 720	688	7 548	8 236

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Liite 11. Saamisten ja sitoumusten luottoriskit

Seuraavassa taulukossa esitetään odotettavissa olevien luottotappioiden laskennan piiriin kuuluvat vastuut arvonalentumisvaiheittain.

Vastuut ja odotettavissa olevat luottotappiot saamiserittäin ja arvonalentumisvaiheittain	Ei arvoltaan alentuneet		Arvoltaan alentuneet		Yhteensä	
	Vaihe 1		Vaihe 2		Vaihe 3*	
	Tasearvo	12 kuukauden odotettavissa olevat luottotappiot	Tasearvo	Koko voimassa-oloajan odotettavissa olevat luottotappiot	Tasearvo	Koko voimassa-oloajan odotettavissa olevat luottotappiot
31.12.2025 (1 000 €)						
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta jaksotettuun hankintamenuun	5 169 257	0	-	-	-	-
Saamiset luottolaitoksilta jaksotettuun hankintamenuun	1 990 039	-96	-	-	-	-
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintamenuun	33 772 455	-153	2 184 392	-2 648	453 869	-655
Leasingsaamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintamenuun	1 613 040	-10	11 577	-1	168	0
Saamistodistukset jaksotettuun hankintamenuun	1 892 658	-2	2 778	0	-	-
Saamistodistukset käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta	572 874	-54	-	-	-	-
Muihin varoihin sisältyvä jaksotettuun hankintamenuun arvostettu käteisvakuus keskusvastapuolelle	803 838	-5	-	-	-	-
Luottolupaukset (taseen ulkopuolinen erä)	2 333 463	-13	97 195	-5	-	-
Yhteensä	48 147 625	-333	2 295 941	-2 654	454 036	-655

* Konsernilla on vaiheen 3 saamisille täydet takaus- ja vakuusjärjestelyt kuten konsernitalinpäätöksen 2024 liitteessä 2 Riskienhallinnan periaatteet ja konsernin riskiasema kohdassa 6. Luottoriski on kuvattu. Konsernin johdon arvion mukaan vaiheen 3 saatavat tullaan saamaan kokonaisuudessaan takaisin eikä lopullista luottotappiota synny. Vaiheen 3 saamiset sisältävät 2 286 tuhatta euroa (1 926 tuhatta euroa) saamisia, jotka ovat olleet myöntöhetkellä arvoltaan alentuneita (Purchased or Originated Credit Impaired, POCI). POCI-saamisista on kirjattu 2 tuhannen euron (3 tuhannen euron) odotettavissa oleva luottotappio.

Vaiheen 3 saamisten kasvu tilikauden aikana johtui pääasiassa yhden keskisuuren toimijan siirtymisestä vaiheeseen 3.

Kuntarahoitus Oyj • tilinpäätöstiedote 2025

Oikaistu Vastuut ja odotettavissa olevat luottotappiot saamiserittäin ja arvonalentumisvaiheittain	Ei arvoltaan alentuneet				Arvoltaan alentuneet		Yhteensä	
	Vaihe 1		Vaihe 2		Vaihe 3		Tasearvo	Odotettavissa olevat luottotappiot
	Tasearvo	12 kuukauden odotettavissa olevat luottotappiot	Tasearvo	Koko voimassa-oloajan odotettavissa olevat luottotappiot	Tasearvo	Koko voimassa-oloajan odotettavissa olevat luottotappiot		
31.12.2024 (1 000 €)								
Käteiset varat ja saamiset keskuspankilta jaksotettuun hankintameno	7 776 889	0	-	-	-	-	7 776 889	0
Saamiset luottolaitoksilta jaksotettuun hankintameno	789 785	-61	-	-	-	-	789 785	-61
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintameno	31 381 806	-142	2 086 923	-2 103	291 705	-316	33 760 434	-2 561
Leasingsaamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintameno	1 561 931	-9	1 139	0	-	-	1 563 069	-9
Saamistodistukset jaksotettuun hankintameno	1 824 426	-1	986	0	-	-	1 825 412	-1
Saamistodistukset käypään arvoon muiden laajan tuloksen erien kautta	377 480	-45	-	-	-	-	377 480	-45
Muihin varoihin sisältyvä jaksotettuun hankintameno arvostettu käteisvakuus keskusvastapuolelle	889 687	-5	-	-	-	-	889 687	-5
Luottolupaukset (taseen ulkopuolinen erä)	2 864 012	-16	71 219	-2	-	-	2 935 231	-18
Yhteensä	47 466 014	-280	2 160 266	-2 105	291 705	-316	49 917 986	-2 701

Kuntarahoitus-konserni korjasi tilikauden aikana keskuspankkisaamisten esitystapaa. Vertailukauden esitystapa on korjattu takautuvasti. Muutoksesta kerrotaan tarkemmin liitteessä 1 *Laatimisperiaatteet ja aikaisempien tilikausien korjaukset*.

Seuraavassa taulukossa esitetään yhteenvetona odotettavissa olevien luottotappioiden muutos ja täsmäytys arvonalentumisvaiheittain tilikauden aikana.

Odottavissa olevat luottotappiot yhteensä arvonalentumisvaiheittain (1 000 €)	Ei arvoltaan alentuneet		Arvoltaan alentuneet	Yhteensä
	Vaihe 1	Vaihe 2	Vaihe 3	
	12 kuukauden odottavissa olevat luottotappiot	Koko voimassa- oloajan odottavissa olevat luottotappiot	Koko voimassa- oloajan odottavissa olevat luottotappiot	
Avaava saldo 1.1.2025	-280	-2 105	-316	-2 701
Alkuperäisestä myöntämisestä ja hankinnasta johtuvat lisäykset	-136	-445	-173	-754
Takaisinmaksuista ja erääntymisistä johtuvat vähennykset (pois lukien toteutuneet luottotappiot)	87	487	93	667
Siirrot vaiheeseen 1	-1	133	-	132
Siirrot vaiheeseen 2	2	-548	-	-546
Siirrot vaiheeseen 3	0	73	-257	-184
Kohdistamaton lisävaraus (Management overlay)	-	-242	-	-242
Muutokset mallissa ja parametreissa* koskien odottavissa olevien luottotappioiden laskentaperiaatteita	-5	-7	-1	-14
Yhteensä 31.12.2025	-333	-2 654	-655	-3 642
Odottavissa olevat luottotappiot, nettomuutos 7–12/2025	34	-41	-95	-102

* Esittää muutosta mallin parametreissa (esim. bkt, työttömyysluvut).

Kuntarahoitus-konserni päivitti tilikaudella 2025 makroskenaarioita kvartaaleittain huomioimaan tulevaisuuden informaatio. Odotettavissa olevien luottotappioiden määrä kasvoi 14 tuhatta euroa parametreissa tehtyjen muutosten vuoksi.

Konserni on arvioinut yleisen makrotaloustilanteen vaikutusta asiakasrahoituksen saamiin ja luottoriskihin. Joulukuun 2024 lopussa konsernin johto arvioi ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvaa lisävarauksen tarvetta ja päätti peruuttaa lisävarauksen. Konkurssitodennäköisyyden estimoinnissa käytetyn mallin päivityksen ja siitä seuranneen odotettavissa olevien luottotappioiden nousun ja vaihesiirtymien arvioitiin huomioivan aikaisemman lisävarauksen luottoriskiltään kohonneiden saamisten osalta.

Kesäkuussa 2025 vuosittaisen riskiluokitusprosessin ollessa tuolloin vielä kesken konsernin johto arvioi, että huolimatta laskeneesta korkotasosta edelleen osalla asuntosektorin asiakkaista on vaikeuksia kassavirran riittävydessä muun muassa ylläpidon ja suuremman tyhjäkäyttöasteen takia. Konsernin johto päätti tehdä ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen, yhteensä 130 tuhatta euroa.

Joulukuun 2025 lopussa konsernin johto arvioi uudelleen lisävarauksen tarvetta ja päätti peruuttaa aikaisemman ryhmäkohtaiseen arvioon perustuvan lisävarauksen ja tehdä uuden lisävarauksen, yhteensä 242 tuhatta euroa. Päätös perustui siihen, että vuoden 2025 riskiluokitusten päivitys oli saatu valmiiksi ja asiakkaiden kassavirran riittävydestä vuodelle 2026 oli muodostettu arvio. Lisävarauksen muutokseen vaikutti osaltaan myös konkurssitodennäköisyyden estimoinnissa käytettävien konkurssitodennäköisyydematriisien päivitys.

Lisävaraus kohdistui tase-erään *Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä*. Lisävarausta ei kohdistettu sopimustasolle.

Kuntarahoitus-konsernin kokonaisluottoriski on pysynyt alhaisena ja odotettavissa olevien luottotappioiden määrä on edelleen vähäinen. Huolimatta laskeneesta korkotasosta edelleen osalla asuntosektorin asiakkaista on vaikeuksia kassavirran riittävydessä muun muassa ylläpidon ja suuremman tyhjäkäyttöasteen takia. Konsernin asiakassaamiset luokitellaan vakavaraisuuslaskennassa 0-riskiluokkaan, koska ne ovat suomalaisilta kunnilta, kuntayhtymiltä, hyvinvointialueilta tai niihin liittyy turvaava kunnan, kuntayhtymän tai hyvinvointialueen takaus, tai kiinteistövakuutta täydentävä valtion täytetäkaus. Johdon arvion mukaan kaikki saatavat tullaan saamaan kokonaisuudessaan takaisin eikä lopullisia luottotappiota näin ollen synny. Konsernilla oli joulukuun 2025 lopussa 132 620 tuhatta euroa (13 449 tuhatta euroa) asiakkaiden maksukyvyttömyydestä johtuvia saamia, joiden osalta on käynnissä vakuuden realisointiprosessi tai joissa on luotto erääntynyt takaaajan maksettavaksi. Likviditeettisalkun luottoriski on pysynyt hyvällä tasolla ja salkussa olevien arvopaperisijoitusten keskimääräinen luottoluokitus on AA+ (AA+).

Odottavissa olevat luottotappiot yhteensä
arvon alentumisvaiheittain

(1 000 €)

Avaava saldo 1.1.2024

Alkuperäisestä myöntämisestä ja hankinnasta johtuvat lisäykset	-92	-92	-69	-253
Takaisinmaksuista ja erääntymisistä johtuvat vähennykset (pois lukien toteutuneet luottotappiot)	93	121	67	282
Siirrot vaiheeseen 1	-2	361	-	359
Siirrot vaiheeseen 2	4	-158	-	-154
Siirrot vaiheeseen 3	0	1	-65	-64
Kohdistamaton lisävaraus (Management overlay)	-	625	-	625
Muutokset mallissa ja parametreissa koskien odotettavissa olevien luottotappioiden laskentaperiaatteita	-16	-1070	-35	-1122
Yhteensä 31.12.2024	-280	-2105	-316	-2701
Odotettavissa olevat luottotappiot, nettomuutos 7–12/2024	-7	-530	-68	-604

Seuraava taulukko kuvaa odotettavissa olevien luottotappioiden vähennyserän täsmäytystä arvonalentumisvaiheittain avaavasta taseesta tilinpäätöspäivään konsernin saamistyyppille, johon kohdistuu tilinpäätöshetkellä olennaisin osa odotettavissa olevista luottotappioista. Muiden saamistyyppien osalta odotetut luottotappiot eivät ole merkittävästi muuttuneet kauden aikana ja ovat olleet läpi kauden epäolennaisella tasolla.

Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintameno- arvon alentumisvaiheittain (1 000 €)	Ei arvoltaan alentuneet		Arvoltaan alentuneet	Yhteensä
	Vaihe 1	Vaihe 2	Vaihe 3	
	12 kuukauden odotettavissa olevat luottotappiot	Koko voimassa- oloajan odotettavissa olevat luottotappiot	Koko voimassa- oloajan odotettavissa olevat luottotappiot	
Avaava saldo 1.1.2025	-142	-2 103	-316	-2 561
Alkuperäisestä myöntämisestä ja hankinnasta johtuvat lisäykset	-20	-440	-173	-633
Takaisinmaksuista ja erääntymisistä johtuvat vähennykset (pois lukien toteutuneet luottotappiot)	13	485	93	591
Siirrot vaiheeseen 1	-1	133	-	132
Siirrot vaiheeseen 2	2	-547	-	-545
Siirrot vaiheeseen 3	0	73	-257	-184
Kohdistamaton lisävaraus (Management overlay)	-	-242	-	-242
Muutokset mallissa ja parametreissa koskien odotettavissa olevien luottotappioiden laskentaperiaatteita	-4	-7	-1	-13
Yhteensä 31.12.2025	-153	-2 648	-655	-3 456
Odotettavissa olevat luottotappiot, nettomuutos 7-12/2025	-1	-40	-95	-136

Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä jaksotettuun hankintameno-
arvon alentumisvaiheittain

(1 000 €)

Avaava saldo 1.1.2024

Alkuperäisestä myöntämisestä ja hankinnasta johtuvat lisäykset	-16	-90	-69	-175
Takaisinmaksuista ja erääntymisistä johtuvat vähennykset (pois lukien toteutuneet luottotappiot)	6	121	67	194
Siirrot vaiheeseen 1	-2	340	-	338
Siirrot vaiheeseen 2	4	-157	-	-154
Siirrot vaiheeseen 3	0	1	-65	-64
Kohdistamaton lisävaraus (<i>Management overlay</i>)	-	625	-	625
Muutokset mallissa ja parametreissa koskien odotettavissa olevien luottotappioiden laskentaperiaatteita	-13	-1070	-35	-1119
Yhteensä 31.12.2024	-142	-2103	-316	-2561
Odotettavissa olevat luottotappiot, nettomuutos 7–12/2024	-15	-542	-68	-625

Tulevaisuuteen suuntautuvan informaation huomioiminen

Tulevaisuutta koskevaa informaatiota sisällytetään sekä odotettavissa olevien luottotappioiden laskentamalliin että sen arvioimiseen, onko instrumentin luottoriski lisääntynyt merkittävästi (*Significant Increase in Credit Risk, SICR*). Makrotaloudelliset ennusteet kattavat kolme vuotta ja koska luotettavaa yli kolme vuotta kattavaa ennustetta ei ole saatavilla, myös ennusteisiin ja skenaarioihin perustuva oikaisu tehdään kolmelle vuodelle. Skenaarioita on käytössä pääsääntöisesti kolme: perus, vahva (optimistinen) ja heikko (epäsuotuisa). Skenaarioille arvioidaan toteutumisen todennäköisyydet. Skenaarioiden todennäköisyyspainotukset on kuvattu viereisessä taulukossa.

Skenaario	31.12.2025			31.12.2024		
	2026	2027	2028	2025	2026	2027
Heikko (epäsuotuisa)	30 %	30 %	30 %	40 %	40 %	40 %
Perus	50 %	50 %	50 %	50 %	50 %	50 %
Vahva (optimistinen)	20 %	20 %	20 %	10 %	10 %	10 %

Kuntarahoitus-konserni on tunnistanut kunkin portfolion luottotappioiden keskeiset tekijät, joilla on samanlaiset luottoriskiominaisuudet, ja arvioinut makrotaloudellisten muuttujien ja luottotappioiden välistä suhdetta. Käytössä olevat makrotaloudelliset muuttujat suomalaisille rahoitusvaroilte ovat Suomen valtion pitkäaikaiset korot sekä asuntojen hintakehitys ja työttömyysaste. Muille kuin suomalaisille rahoitusvaroilte käytetään Euroopan keskuspankin julkaisemia stressitestiskenaarioita. Jokainen muuttuja kattaa arvion kolmen vuoden ajalta. Viereisessä taulukossa esitetään makrotaloudelliset muuttujat ja niiden ennusteet kolmen vuoden ennustejaksolle.

Makrotaloudelliset muuttujat	Skenaario	31.12.2025			31.12.2024		
		2026	2027	2028	2025	2026	2027
Suomen valtion pitkäaikaiset korot, %	Perus	5,0	4,5	4,3	5,0	4,2	3,5
	Vahva	3,2	3,2	3,3	2,8	2,8	2,8
	Heikko	3,3	3,3	3,4	3,2	3,2	3,1
Asuntojen hintakehitys (myyntihinta, vuositason muutos), %	Perus	-10,0	0,0	2,5	-10,0	0,0	4,0
	Vahva	1,5	3,0	2,0	4,0	3,0	2,0
	Heikko	4,5	3,5	2,0	4,0	2,5	2,5
Työttömyysaste, %	Perus	11,5	11,0	10,0	10,8	10,2	9,2
	Vahva	8,8	8,0	7,7	8,3	7,5	6,9
	Vahva	8,2	7,0	6,5	6,5	6,0	5,7

Skenaariokuvaukset

Perusskenaario

Maailman talouden kasvunennusteita on tarkistettu hieman ylöspäin, sillä kauppajännitteiden vaikutus on ollut odotettua maltillisempi. Suhdanekäänne ja inflaationäkymän vakaus tukevat näkemystä siitä, että EKP on jo saavuttanut koronlaskusyklin pohjan eli tilanteen, jossa talletuskorko on 2,0 %. Saksan infrastruktuuri-investointien sekä merkittävien euroalueen laajuisten puolustus- ja turvallisuustoimien odotetaan vahvistavan talouskasvua ennustejakson edetessä. Maltillisen rahapolitiikan kiristämisen odotetaan alkavan vuonna 2027.

Suuret investointitarpeet lisäävät pääoman kysyntää ja pitävät valtioiden lainatarpeet korkeina, mikä lisää nostopainetta pitkäaikaisiin korkoihin. Korkokäyrän odotetaan jyrkentävän vuonna 2026. Kuitenkin rahapolitiikan kiristämisen ja lyhyen aikavälin korkojen nousun vuoksi korkokäyrän odotetaan jälleen tasaantuvan vuodesta 2027 alkaen.

Suomen talouden elpyminen on viivästynyt, mikä on heijastunut heikompaan bkt:n kasvuun vuonna 2025, hitaampaan inflaatioon, korkeampaan työttömyyteen ja julkisen sektorin nopeampaan velkaantumiseen aiempiin arvioihin verrattuna. Kuitenkin merkittävä viennin ja investointien elpyminen tukee jo kasvua, ja odotettu yksityisen kulutuksen elpyminen on parantanut Suomen kasvunäkymiä vuosille 2026–2028. Syklinen elpyminen yhdessä vihreään siirtymään liittyvien investointien kanssa odotetaan kiihdyttävän bkt:n kasvua 2 %:iin vuosina 2026–2027, minkä

jälkeen talous lähestyy pitkän aikavälin kasvupolkuaan. Keskimääräisen vuosityöttömyysasteen odotetaan nousevan huippuun 9,4 %:iin vuonna 2025 ja pysyvän korkealla yli 8 %:ssa vuosina 2026–2027.

Julkisen sektorin alijäämän suhde bkt:hen laskee vähitellen, mutta pysyy yli 3 %:ssa koko ennustejakson ajan. Hallituksen finanssitasapainotavoitteita vaikeuttavat puolustusmenojen kasvu ja korkokulut. Suomen julkisen velan suhteen odotetaan nousevan 90 %:iin jo ennustejakson lopussa. Kunnallisella sektorilla sopeutustoimet ovat vaikuttaneet odotettua nopeammin, mikä on johtanut pienempään alijäämään kuin aiemmin arvioitiin vuosille 2025–2026. Korkeiden henkilöstökustannusten, kasvavien työsuhteisiin liittyvien kustannusten ja heikon tulojen kasvun odotetaan hieman kasvattavan alijäämää ennustejakson loppua kohden. Hyvinvointialueiden velkaantumisen ennuste on parantunut, mikä todennäköisesti vähentää lisärahoituksen tarvetta.

Asuntomarkkinoilla transaktioiden määrä on jo kasvanut, mutta hinnat eivät ole vielä alkaneet nousta. Yksityisen sektorin uudisrakentaminen ei todennäköisesti toivu ennen vuotta 2027. Valtion tukema asuntotuotanto tulee olemaan rajoitettua vuosina 2026–2027 merkittävien korkotukilainavaltuuksien leikkausten vuoksi.

Vahva skenaario

Optimistisessa skenaariossa talouden odotetaan toipuvan nopeammin kuin perusskenaariossa. Suomen bkt:n ennustetaan kasvavan 3,0 % vuonna 2026 ja 2,8 % vuonna 2027. Työttömyys alkaa laskea vuonna 2026 ja laskee 7

%:iin vuonna 2027. Kuluttajahintainflaatio pysyy lähellä 2 % ennustejaksolla. Asuntojen hintojen inflaation odotetaan kiihtyvän 4,5 %:iin vuonna 2026, ja sitä seuraa 3,5 %:n vuotuinen nousu vuonna 2027. Koska kokonaiskysynnän toipuminen on ollut odotettua nopeampi, EKP:n odotetaan aloittavan korkojen noston jo vuonna 2026.

Heikko skenaario

Epäsuotuisassa skenaariossa Euroopan turvallisuustilanne pysyy epävarmana, mikä heikentää kuluttajien luottamusta ja investointeja. Itämeren alueen geopoliittiset jännitteet voimistuvat aiheuttaen häiriöitä maa-, meri- ja ilmailiikenteessä, mikä puolestaan lisää Suomen maariskiä.

EKP joutuu nostamaan lyhyitä korkoja inflaation kiihtyessä johtuen Venäjän fossiilisen energian tuonnin päättymisestä ja lisääntyneistä eurooppalaisista investoinneista puolustukseen ja rajaturvallisuuteen. Energian osalta lähes omavaraisessa Suomessa inflaatio muuttuu negatiiviseksi heikon kuluttajakysynnän ja julkisten menojen leikkausten vuoksi.

Lyhyet korot nousevat inflaatio-odotusten vuoksi. Pitkät korot nousevat, kun sijoittajat, jotka ovat huolissaan maariskistä, pienentävät positioitaan, mutta korkojen suunta kääntyy nopeasti näkymien parantuessa. Euro heikkenee, kun markkinat keskittyvät maariskiin ja mahdolliseen energiakriisiin, ja vahvistuu, kun huomio siirtyy inflaatioon ja korko-odotuksiin.

Seuraavassa taulukossa esitetään odotettavissa olevien luottotappioiden herkkyys tulevaisuuteen suuntautuvalle informaatiolle olettaen heikon (epäsuotuisan) skenaarion painon olevan 100 % vuoteen 2026 (2025) asti.

Herkkyysanalyysi (1 000 €)	31.12.2025			31.12.2024		
	Käytetyt skenaario- painotukset	Heikko skenaario (100 %)	Ilman skenaario- painotuksia	Käytetyt skenaario- painotukset	Heikko skenaario (100 %)	Ilman skenaario- painotuksia
Odotettavissa olevat luottotappiot	3 642	5 307	3 217	2 701	4 765	2 578
Vastuiden osuus vaiheissa 2 ja 3	5,65 %	11,23 %	5,50 %	5,21 %	11,26 %	5,17 %

Harkinnanvaraiset lisävaraukset eivät sisälly herkkyysanalyysin lukuihin.

Lainanhoitojoustot ja muutetut lainat

Konserni tekee toisinaan myönnytyksiä tai muutoksia alkuperäisiin lainan tai muun saamisen ehtoihin velallisen taloudellisten vaikeuksien johdosta sen sijaan, että se ottaisi haltuunsa vakuuksia. Lainanhoitojoustot ovat asiakkaan aloitteesta sovittuja helpotuksia alkuperäiseen maksuohjelmaan, ja niillä pyritään auttamaan asiakasta selviytymään väliaikaisista maksuvaikeuksista. Terveitä lainanhoitojoustosaamisia ovat koeajalla olevat järjestämättömistä saamisista jo tervehtyneet lainanhoitojoustosaamiset tai saamiset, joissa lainanhoitojousto on tehty sopimukseen, joka ei ollut järjestämätön. Tällaiset kaikki saamiset on luokiteltu vaiheeseen 2. Muista kuin asiakkaan taloudellisista vaikeuksista johtuneita maksuohjelmamuutoksia ei luokitella lainanhoitojoustoiksi, ja ne on luokiteltu vaiheeseen 1. Konserni katsoo kyseessä olevan lainahoitojousto, kun kyseiset myönnytykset tai muutokset annetaan velallisen nykyisten tai odotettavissa olevien taloudellisten vaikeuksien perusteella, eikä konserni olisi suostunut niihin, jos velallinen olisi ollut hyvässä taloudellisessa tilassa. Nämä saamiset on luokiteltu vaiheeseen 3.

Kun laina tai muu saaminen on luokiteltu lainanhoitojoustoksi, se säilyy lainanhoitojoustona vähintään 24 kuukauden koeajan ajan. Jotta laina tai muu saaminen voitaisiin luokitella uudelleen ja poistaa lainanhoitojoustojen ryhmästä, asiakkaan tulee täyttää kaikki seuraavat kriteerit:

- Asiakkaan on suoritettava maksuja kaikkien lainojen ja muiden saamisten osalta.
- Kahden vuoden koeaika on umpeutunut laskien päivämäärästä, josta lähtien lainanhoitojoustetun sopimuksen katsottiin taas suorittavan maksuja.
- Vähintään puolet koeajasta konserni on saanut säännöllisiä maksuja, joiden määrä on enemmän kuin vähäinen osuus pääomasta tai korosta.
- Asiakkaalla ei ole sopimusta, joka olisi viivästynyt enemmän kuin 30 päivää.

Lainanhoitojoustot ja maksuviivästykset raportoidaan säännöllisesti konsernin johdolle viitteenä mahdollisesta asiakkaan maksukyvyttömyydestä.

Ongelmasaamiset

Ongelmasaamisina raportoidaan saamiset, jotka ovat yli 90 päivää erääntyneitä ja muita riskillisiksi luokiteltuja saamisista sekä saamisista, joihin kohdistuu asiakkaan taloudellisista vaikeuksista johtuva lainanhoitojousto.

Ongelmasaamiset 31.12.2025 (1 000 €)	Terveet saamiset	Järjestämättömät saamiset	Saamiset yhteensä	Odotettavissa olevat luottotappiot saamisista	Yhteensä
Yli 90 pv erääntyneet saamiset	-	9 372	9 372	-17	9 356
Todennäköisesti maksamatta jäävät	-	194 519	194 519	-287	194 232
Lainanhoitojoustot	407 413	250 147	657 560	-551	657 009
Yhteensä	407 413	454 038	861 451	-854	860 597

Ongelmasaamiset 31.12.2024 (1 000 €)	Terveet saamiset	Järjestämättömät saamiset	Saamiset yhteensä	Odotettavissa olevat luottotappiot saamisista	Yhteensä
Yli 90 pv erääntyneet saamiset	-	8 535	8 535	-85	8 451
Todennäköisesti maksamatta jäävät	-	152 231	152 231	-137	152 094
Lainanhoitojoustot	430 479	130 939	561 418	-352	561 066
Yhteensä	430 479	291 705	722 184	-573	721 610

Vuoden 2025 aikana lainanhoitojoustoja myönnettiin erityisesti asunto- ja kiinteistösektorin toimijoille, joiden tilojen vajaakäyttö on kasvanut, koska kilpailu vuokralaisista kiristynyt. Samoilla sektoreilla havaittiin myös maksuviiveitä. Myönnettyjen lyhennysvapaiden vuoksi perimättä jääneet lyhennykset on pääosin siirretty laina-ajan loppuun lainan viimeisen maksuerän yhteyteen tai kuluvalle 5-vuotiskaudelle, mikäli kyseessä on ollut valtion takaama korkotukilaina.

Leasingsaamisiin ei ole kohdistunut vuokrahelpotuksia.

Geopoliittisilla epävakauksilla tai ESG-riskeillä ei ole ollut suoria vaikutuksia konsernin asiakkaisiin tai saamisiin.

Toteutuneet luottotappiot

Konsernilla ei ole ollut toteutuneita lopullisia luottotappioita tilikauden tai vertailukauden aikana.

Liite 12.Velat luottolaitoksille

(1000 €)	31.12.2025	31.12.2024
Velkakirjat luottolaitoksille	173 747	167 558
Saadut johdannaisvakuudet	22 330	716 137
Yhteensä	196 077	883 694

Liite 13. Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat

(1 000 €)	31.12.2025		31.12.2024	
	Kirjanpitoarvo	Nimellisarvo	Kirjanpitoarvo	Nimellisarvo
Joukkovelkakirjalainat	43 051 906	44 046 472	41 125 457	42 306 455
Muut*	4 075 123	4 086 001	3 408 849	3 421 647
Yhteensä	47 127 029	48 132 474	44 534 306	45 728 102

* Erässä esitetään Kuntarahoituksen lyhytaikaiset velkakirjalainat.

Merkittävimmät liikkeeseenlaskut arvopäivän mukaan tilikauden 2025 aikana	Arvopäivä	Eräpäivä	Korko-%	Nimellisarvo (1 000)	Valuutta
Kiinteäkorkoinen viitelaina, laskettu liikkeelle MTN-ohjelman alla	28.1.2025	14.12.2029	2,625 %	1 250 000	EUR
Kiinteäkorkoinen viitelaina, laskettu liikkeelle MTN-ohjelman alla	31.3.2025	1.4.2030	4,250 %	1 000 000	USD
Kiinteäkorkoinen viitelaina, laskettu liikkeelle MTN-ohjelman alla	10.6.2025	14.6.2032	2,625 %	1 000 000	EUR
Kiinteäkorkoinen viitelaina, laskettu liikkeelle MTN-ohjelman alla	30.9.2025	6.10.2028	3,625 %	1 500 000	USD

Liite 14. Muut velat

(1000 €)	31.12.2025	31.12.2024
Muut velat		
Vuokrasopimusvelat	6 618	7 599
Johdannaissopimuksiin liittyvät vakuusvelat keskusvastapuolille	256 330	259 850
Muut velat	12 213	17 732
Yhteensä	275 161	285 181

Liite 15. Ehdolliset varat ja velat

Konsernilla ei ole ehdollisia varoja tai velkoja 31.12.2025 eikä vertailuajankohtana 31.12.2024.

Liite 16. Annetut vakuudet

Annetut vakuudet on esitetty alla olevassa taulukossa tilinpäätöspäivän tasearvoilla.

Erä *Saamiset luottolaitoksilta* sisältää johdannaissopimusten vastapuolille lisävakuussopimusten (*ISDA/Credit Support Annex*) mukaisesti pantatut käteisvakuudet (*vakuustalletussuamiset*) sekä vähimmäisvarantotalletuksen keskuspankissa. Johdannaissopimusten keskusvastapuolille annetut käteisvakuudet esitetään erässä *Muut varat*. Erään *Saamistodistukset* sisältyy keskusvastapuolelle pantatut saamistodistukset.

Kuntarahoitus on keskuspankin hyväksymä rahapolitiikan vastapuoli ja tätä tarkoitusta varten keskuspankkiin on pantattu antolainaukseen liittyviä velkakirjoja mahdollisia operaatioita varten. Konserni on pantannut myös Kuntien takauskeskukselle antolainaukseensa liittyviä velkakirjoja. Antolainaukseen liittyvät velkakirjat sisältyvät erään *Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä*.

Kuntien takauskeskus takaa Kuntarahoituksen varainhankinnan ja Kuntarahoitus antaa takauskeskuksen takauksille vastavakuuksia siten kuin laissa Kuntien takauskeskuksesta on määritelty.

Omasta puolesta annetut vakuudet
(1 000 €)

	31.12.2025	31.12.2024
Samiset luottolaitoksilta johdannaissopimusten vastapuolille	1577 058	608 408
Saamiset luottolaitoksilta keskuspankille	38 207	31980
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä keskuspankille	4 538 521	4 814 713
Saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä takauskeskukselle	14 553 681	13 705 743
Saamistodistukset keskusvastapuolelle (<i>LCH Limited</i>)	154 172	101703
Muut varat johdannaissopimusten keskusvastapuolille (<i>LCH Limited</i> ja <i>Eurex Clearing AG</i>).	803 833	889 682
Yhteensä	21 665 471	20 152 229

Liite 17. Taseen ulkopuoliset sitoumukset

(1 000 €)	31.12.2025	31.12.2024
Luottolupaukset	2 430 658	2 935 231
Yhteensä	2 430 658	2 935 231

Liite 18. Lähipiiritapahtumat

Konsernin lähipiiriin kuuluvat:

- Kuntarahoitus Oyj:n osakkeenomistajat, joilla on yli 20 % yhtiön kaikkien osakkeiden tuottamasta yhteenlasketusta äänimäärästä. Yli 20 %:n äänimäärän ylittäviä osakkeenomistajia on yksi (Keva).
- Johtoon kuuluvat avainhenkilöt: toimitusjohtaja, toimitusjohtajan sijainen, muut johtoryhmän jäsenet, hallituksen jäsenet sekä näiden henkilöiden puoliset, lapset ja huollettavat sekä puolisoitten lapset ja huollettavat.
- Yhteisöt, joissa edellä mainitut henkilöt käyttävät joko välittömästi tai välillisesti määräysvaltaa, toisen kanssa yhteistä määräysvaltaa tai huomattavaa vaikutusvaltaa.

Konsernin toimintaa rajaa Kuntien takauskeskuksesta annettu laki ja Kuntien takauskeskuksen kanssa allekirjoitettu puitesopimus, joiden perusteella Kuntarahoitus voi myöntää rahoitusta ainoastaan lain mukaisille tahoille (kunnat, kuntayhtymät, kuntien määräämisvallassa olevat yhtiöt, hyvinvointialueet ja hyvinvointiyhtymät, niiden omistamat tai määräämisvallassa olevat yhteisöt ja hyvinvointialueiden liikelaitokset sekä valtion viranomaisten nimeämät asuntojen vuokraamista tai tuottamista ja ylläpitoa sosiaalisin perustein harjoittavat yhteisöt).

Konserni on toteuttanut lähipiiriin kuuluvien luonnollisten henkilöiden kanssa ainoastaan työsuhdeperäisen palkan- ja palkkiomaksun eikä konsernilla ole laina- tai rahoitussaamiaisia mainitulta luonnollisilta henkilöiltä.

Liite 19. Katsauskauden jälkeiset tapahtumat

Kuntarahoituksen hallituksen tiedossa ei ole sellaisia seikkoja, jotka vaikuttaisivat olennaisesti konsernin taloudelliseen asemaan katsauskauden päättymisen jälkeiseltä ajalta.

Kuntarahoitus Oyj on Suomen suurimpia luottolaitoksia. Kuntarahoituksen omistajiin kuuluvat kunnat, Keva ja Suomen valtio. Konsernin tase on yli 55 miljardia euroa.

Kuntarahoituksen asiakkaita ovat Suomen kunnat ja kuntayhtymät, hyvinvointialueet, hyvinvointiyhtymät, näiden määräysvallassa olevat yhteisöt sekä valtion tukema asuntotuotanto. Asiakkaat rahoittavat Kuntarahoituksen tarjoamilla rahoitusratkaisuilla ympäristön kannalta kestäviä ja yhteiskunnallisesti vastuullisia kohteita, kuten julkisen liikenteen hankkeita, kestävää rakentamista, sairaaloita ja terveyskeskuksia, päiväkoteja ja kouluja sekä erityisryhmien asumista.

Kuntarahoituksen asiakaskunta on kotimaista, mutta toimintaympäristö on globaali. Yhtiö on aktiivinen suomalainen joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija kansainvälisillä pääomamarkkinoilla sekä ensimmäinen suomalainen vihreiden ja yhteiskunnallisten joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskija. Kuntarahoituksen varainhankinnalla on Kuntien takauskeskuksen takaus.

Lue lisää: www.kuntarahoitus.fi

Kuntarahoitus Oyj

Jaakonkatu 3 A, PL 744

00101 Helsinki

Puh. 09 6803 5666

www.kuntarahoitus.fi

etunimi.sukunimi@kuntarahoitus.fi

Kuntarahoitus