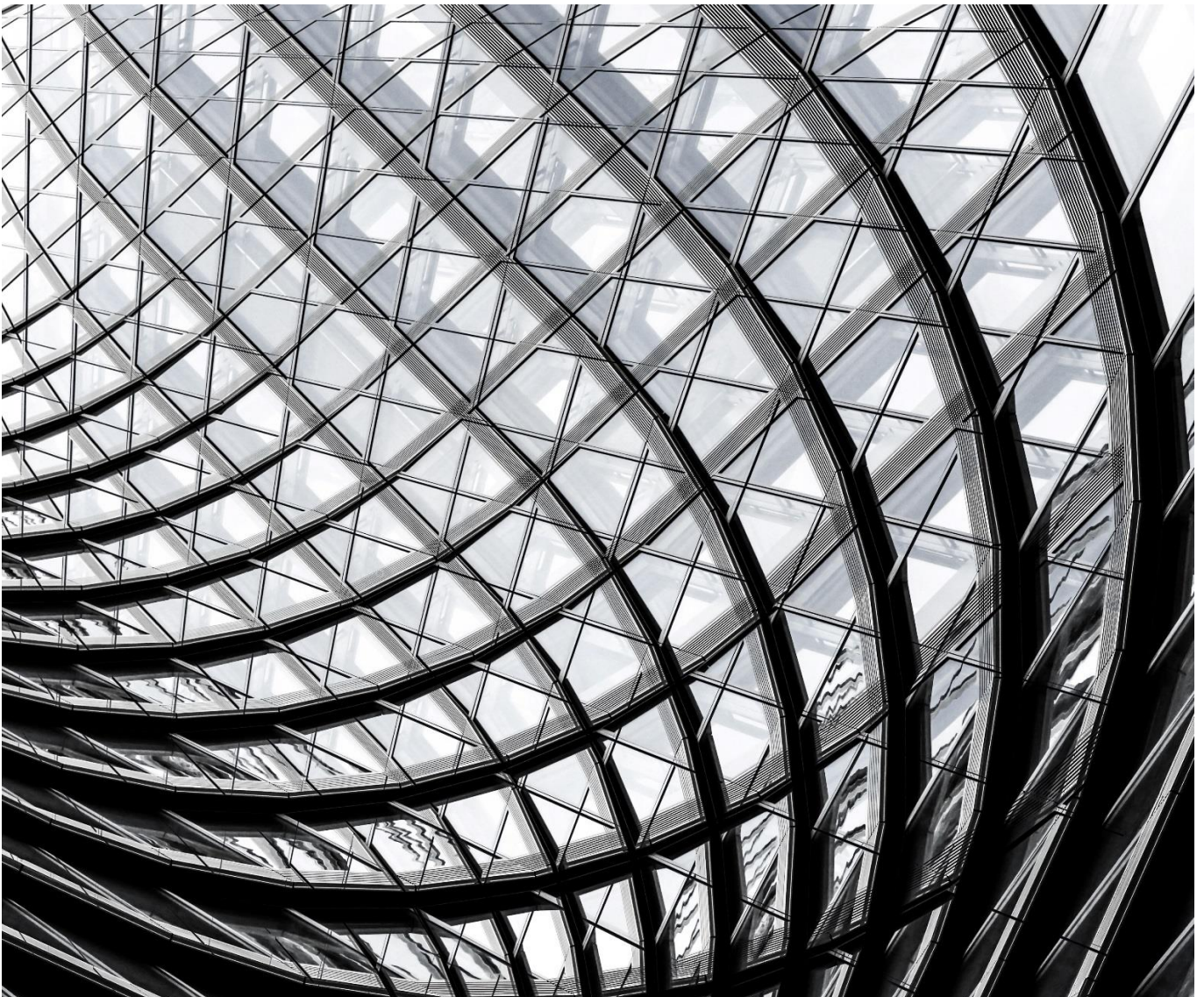


# *Arviolausunto*

Sijoituskiinteistöjen sisäisen arvonmäärityksen tarkastus

Kojamo Oyj  
31.12.2019



## Toimeksianto

Kojamo Oyj:n tilinpäätöksen liitetietoina ilmoitetut sijoituskiinteistöjen käyvät arvot määritetään yhtiön sisäisen arvonmäärityksen tuloksena tilinpäätöksen laadinnan yhteydessä. Lisäksi ulkopuolinen asiantuntija antaa arvonmäärityksestä lausunnon.

Käypä arvo määritellään Kansainvälisessä tilinpäätösstandardissa (IFRS 13) hinnaksi, joka saataisiin omaisuuserän myynnistä tai maksettaisiin velan siirtämisestä markkinaosapuolten välillä arvostuspäivänä toteutuvassa tavanmukaisessa liiketoimessa.

Kansainvälisten arviointistandardien (IVS) mukaan käypä arvo rinnastetaan tyyppillisesti markkina-arvoon. Vahvistamme, että raportoitu käypä arvo vastaa näkemystämme kohteiden markkina-arvosta.

Olemme tutustuneet Kojamo Oyj:n Suomessa sijaitsevia sijoituskiinteistöjä koskevaan sisäiseen arvonmääritykseen ja sen perusteisiin arviointiajankohtana 31.12.2019 sekä suorittaneet Kojamo Oyj:n sijoituskiinteistöjen sisäisen arvonmäärityksen tarkastuksen kansainvälisten arviointistandardien (IVS ja RICS) vaatimusten mukaisesti.

Tämä lausunto on laadittu taloudellista raportointia varten ja sen käyttö muuhun tarkoitukseen ilman Jones Lang LaSalle Finland Oy:n kirjallista lupaa on kielletty. Vakuutamme, että Jones Lang LaSallen arviointiasiantuntijat ovat suorittaneet Kojamo Oyj:n sijoituskiinteistöjen arvonmäärityksen tarkastuksen riippumattomina ja ulkopuolisina kiinteistönarvioitsijoina. Tiedossamme ei myöskään ole mitään toimeksiantoon liittyviä eturistiriitoja.

Kojamo Oyj arvioi sijoituskiinteistöjensä käyvän arvon neljännesvuosittain. Sijoituskiinteistöjen käyvät arvot perustuvat

- tuottoarvoon kohteissa, jotka ovat vapaarahoitteisia tai rajoituksista vapautuneita ja kohteissa, jotka ovat myytävissä taloittain rajatulle ostajaryhmälle
- sitoutuneisiin rakennus- ja hankintakustannuksiin kehityshankkeiden ja tonttivarannon osalta
- valmiina hankitut kiinteistöt arvostetaan hankinta-arvosta ensimmäisessä arvonmäärityksessä, jonka jälkeen ne siirtyvät tuottoarvopohjaiseen arvonmääritykseen
- tasearvomenetelmään sellaisissa kiinteistöissä, joiden luovutushinta on aravarajoituslainsäädännössä rajoitettu
- alkuperäiseen hankintamenuun osakkeissa ja osuuksissa mm. pysäköinti-, huolto-, yms. yhtiöistä, jotka liittyvät kiinteästi omistettuihin asuinkiinteistöihin.

Arvonmäärityksen tarkastuksen kohteena ovat tuottoarvomenetelmällä arvioitavat kohteet. Kojamo Oyj:n kanssa on sovittu, että Jones Lang LaSallen arviointiasiantuntijat tekevät ulkoisen katselmuksen arvonmäärityksen tarkastuksen piirissä oleviin kohteisiin kerran neljässä vuodessa.

Lopuksi, tavanomaisen käytäntömme mukaisesti vahvistamme, että tämä raportti on luottamuksellinen ja tarkoitettu vain siinä mainitulle vastaanottajalle raportissa mainittuun tarkoitukseen. Emme ota vastuuta tästä raportista tai sen sisällöstä kolmansia osapuolia kohtaan. Raporttia, sen osia tai siihen kohdistuvia viittauksia ei saa julkaista kolmansille osapuolille toimitettavissa asiakirjoissa, lausunnoissa, mediassa tai muutoin ilman etukäteistä kirjallista suostumustamme julkaisusta, sen muodosta ja asiayhteydestä.

## Arvonmäärityksen tarkastus

Sijoituskiinteistöjen arvonmääritys perustuu malliin, joka on laadittu yhtiön ja ulkopuolisen asiantuntijan yhteistyönä ja kattaa pääsääntöisesti asuinkäytössä olevat tilat, mutta myös liikehuoneistot. Mallin mukaisesti

- tuottoarvo perustuu kaupunki- ja osamarkkinakohtaisesti määritettyihin tuottovaateisiin sekä oletukseen pitkäaikaisesta vuokra-asuntokäytöstä. Laskentamenetelmä on 10 vuoden diskontattu kassavirtalaskelma. Arviot laaditaan käyttäen Excel-pohjaista M2-laskentamallia, joka on Suomessa laajasti käytössä arvioitsijoilla ja sijoittajilla.
- kohteiden ikä ja kunto huomioidaan tuottovaateissa ennalta määritellyn kaavan mukaisesti. Lisäksi rivitalomuotoisilla kohteille tehdään erillinen lisäys tuottovaateeseen heijastaen heikompaan likviditeettiä.
- nettotuotto määritetään arvohetken vuokratuottoihin ja käyttökorvauksiin perustuen (pois lukien pysäköintituotot johtuen pysäköintipaikkojen arvonmäärityksestä erillisenä osanaan)
- markkinavuokrat perustuvat arvioituun uuden vuokrasopimuksen vuokraan arvopäivänä ja oletus vuokratuottojen kasvuvauhdista perustuu aluekohtaiseen arvioon tulevaisuuden kehityksestä
- vajaakäyttövähennys määritellään aluekohtaisesti markkinoihin perustuen
- hoitokulut perustuvat vuosittain laadittavaan budjettiin, mutta kustannukset analysoidaan kvartaaleittain arvonmäärityksen yhteydessä ja muutetaan tarvittaessa, jos tilanne on budjetointihetkestä olennaisesti muuttunut. Korjaus- ja kunnossapitokustannuksiin käytetään enimmäis- ja vähimmäisleikkuria perustuen oletettuun pitkän aikavälin kestävään tasoon.
- ajanmukaistamisinvestoinnit otetaan huomioon mallissa tätä tarkoitusta varten tehtävällä, ensisijaisesti kohteen ikään ja toissijaisesti kohteen peruskorjausvuoteen perustuvalla pitkän aikavälin kuluvarauksella.

Tuottovaade on Kojamon ja arviointiasiantuntijan näkemys siitä, millaista kohdekohtaista tuottoa markkinoilla odotetaan eri paikkakunnilla ja se tarkistetaan kvartaaleittain.

Emme ole mitanneet Kiinteistöjä tai niiden osia vaan olemme luottaneet siihen, että meille toimitetut pinta-alat on mitattu, määritetty ja ilmoitettu oikein ja käyttäen tavanomaisesti paikallisessa vuokramarkkinakäytännössä käytettäviä menetelmiä.

Oletamme myös saaneemme Asiakkaalta täydet ja paikkansapitävät tiedot Kiinteistöistä. Oletamme myös, että kaikki Kiinteistöjen arvoon todennäköisesti vaikuttavat yksityiskohdat on tuotu tietoomme ja että kyseiset tiedot ovat ajantasaisia. Tällaisia yksityiskohtia ovat esim. Kiinteistöjen mahdolliset vuokraukset, vuokranmaksujen laiminlyönnit ja tiedot täyttämättömistä lakisääteisistä vaatimuksista tai viranomaismääräyksistä.

Olemme tarkastaneet käytetyt markkinavuokrat, käyttöasteet ja hoitokulut ja näiden voidaan arvioida olevan markkinaehtoisia ottaen huomioon kohteiden ominaisuudet ja sijainnin.

## Yhteenveto

Kojamo Oyj:n toimesta meille toimitettuun materiaaliin perustuen toteamme, että yhtiön sisäinen arvonmääritysmalli vastaa sekä menetelmällisesti että teknisesti sille asetettuja vaatimuksia. Myös arviointiprosessi siihen liittyvine tiedonhankintoineen ja -käsittelyineen sekä arviointityön käytännön toteutus vastaavat niille asetettavia vaatimuksia. Täten sisäinen kiinteistöarviointiprosessi täyttää kansainvälisten tilinpäätös- (IFRS) ja arviointistandardien (IVS ja RICS) kriteerit ja antaa näin ollen oikean ja riittävän kuvan kiinteistöjen arvostusperiaatteista sekä arvoista.

Arvion kohteena on 634 kiinteistöä, jotka on arvioitu tuottoarvomenetelmällä ja ovat vapaarahoitteisia, rajoituksista vapautuneita tai myytävissä taloittain rajatulle ostajaryhmälle.

Edellä esitettyyn perustuen toteamme, että asuntotyyppi- ja kohdekohtaisesti suoritettavat arviot antavat oikeat ja riittävät tiedot Kojamo Oyj:n sijoituskiinteistöjen arvoista ja tarkasteltavan kiinteistöomaisuuden kokonaisarvo – 5 687,9 miljoonaa euroa – vastaa yksittäisten kohteiden arvojen summaa.

Helsingissä 4.2.2020

**Jones Lang LaSalle Finland Oy**



Mikko Kuusela DI

Johtaja, Arviointi ja konsultointi

Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA)

Keskuskauppakamarin hyväksymä  
kiinteistöarvioitsija (KHK)



Tero Lehtonen TkT MRICS

Toimitusjohtaja

Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA)

Keskuskauppakamarin hyväksymä  
kiinteistöarvioitsija (KHK)

**JLL**

Keskuskatu 5 B  
FI-00100 Helsinki  
+358 207 619 960

[www.jll.fi](http://www.jll.fi)

**Jones Lang LaSalle**

© 2020 Jones Lang LaSalle IP, Inc. All rights reserved. The information contained in this document is proprietary to Jones Lang LaSalle and shall be used solely for the purposes of evaluating this proposal. All such documentation and information remains the property of Jones Lang LaSalle and shall be kept confidential. Reproduction of any part of this document is authorized only to the extent necessary for its evaluation. It is not to be shown to any third party without the prior written authorization of Jones Lang LaSalle. All information contained herein is from sources deemed reliable; however, no representation or warranty is made as to the accuracy thereof.