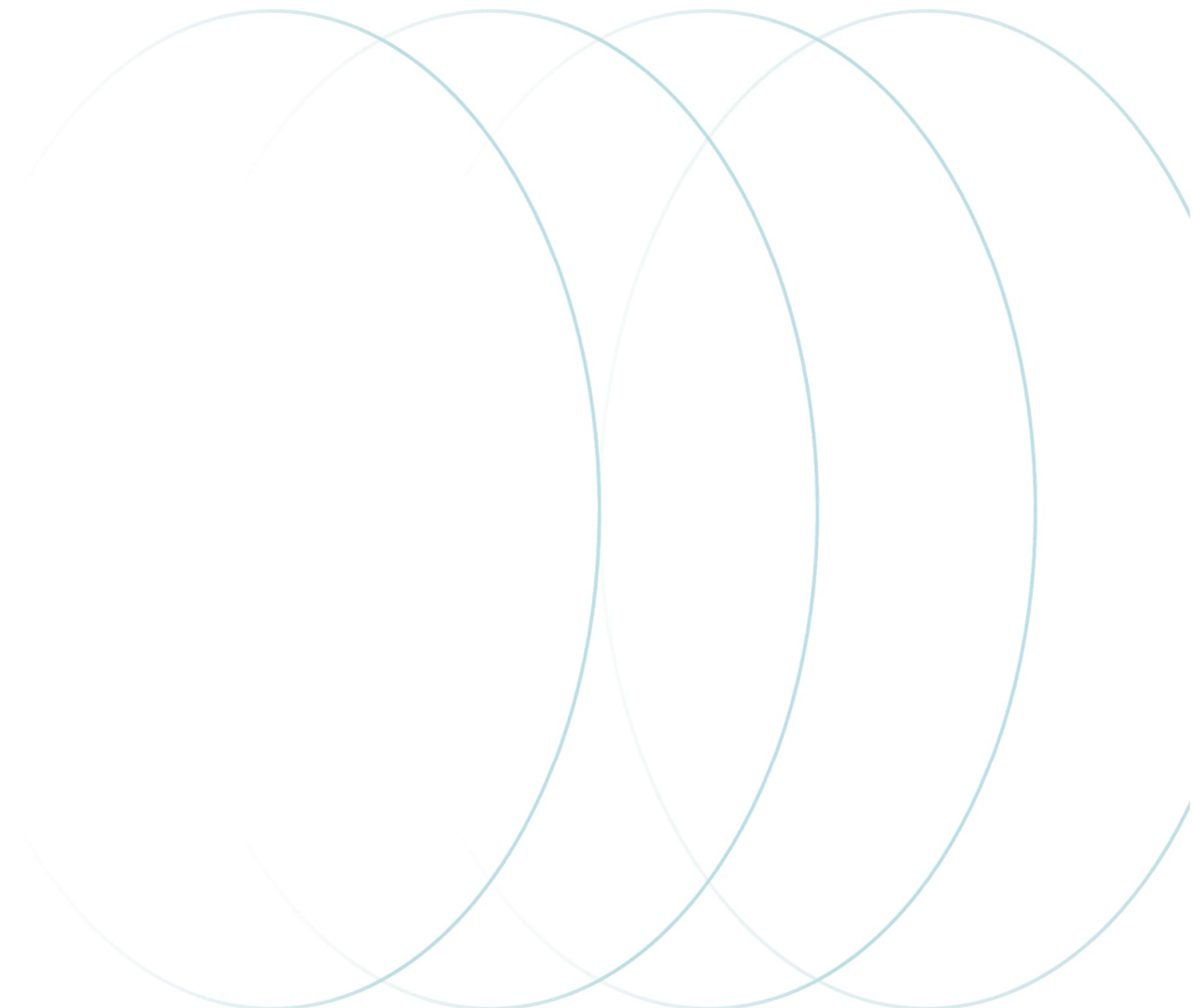


# Arviointilausunto

Asiakas: Kojamo Oyj  
Kohde: Sijoituskiinteistöjen sisäisen arvonmäärityksen tarkastus

Joulukuu/2024



## 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 tyypillisesti 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 31.12.2024 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 hankintameno-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-asutokäytöstä. Laskentamenetelmä on 10 vuoden diskontattu kassavirtalaskelma. Arviot laaditaan käyttäen Excel-pohjaista M2-laskentamallia, joka on Suomessa laajasti käytössä arviointisijoilla ja sijoittajilla
- kohteiden ikä ja kunto huomioidaan tuottovaateissa ennalta määritellyn kaavan mukaisesti. Lisäksi rivitalomuotoisille kohteille tehdään erillinen lisäys tuottovaateeseen heijastaen heikompa 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 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 viranomais määräyksistä.

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

Edellä esitettyyn perustuen toteamme, että asuntotyyppi- ja kohdekohtaisesti suoritettujen arviot antavat kiinteistömarkkinoiden aktiivisuuden ja sijoitusilmapiirin huomioiden, hyväksyttävä vaihteluväli ja arvion tarkkuus huomioon ottaen, oikeat ja riittävät tiedot Kojamo Oyj:n sijoituskiinteistöjen arvoista ja tarkasteltavan kiinteistöomaisuuden kokonaisarvo – 7 685,9 miljoonaa euroa – vastaa yksittäisten kohteiden arvojen summaa.

Helsingissä 3. helmikuuta 2025

Jones Lang LaSalle Finland Oy



Mikko Kuusela, DI, MRICS  
Johtaja, arviointi ja strateginen konsultointi  
Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija  
(KHK) ja Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),  
yleisauktorisoitu



Kimmo Kostianen, DI MRICS  
Johtaja, arviointi ja strateginen konsultointi  
Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija  
(KHK) ja Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),  
yleisauktorisoitu



Henna Sarantola, DI  
Senior Associate, arviointi ja strateginen konsultointi  
Keskuskauppakamarin hyväksymä kiinteistönarvioitsija  
(KHK) ja Auktorisoitu kiinteistöarvioija (AKA),  
yleisauktorisoitu

**JLL office**

Keskuskatu 7  
Helsinki  
Keskuskatu 7  
00100 Helsinki  
Finland  
+358 (0)207 619 960

Mikko Kuusela  
Senior Director  
Valuation & Strategic Consulting  
Helsinki  
[mikko.kuusela@jll.com](mailto:mikko.kuusela@jll.com)

**jll.fi**

© 2025 Jones Lang LaSalle IP, Inc. All rights reserved. The information contained in this document is proprietary to JLL and shall be used solely for the purposes of evaluating this proposal. All such documentation and information remains the property of JLL and shall be kept confidential. Reproduction of any part of this document is authorised only to the extent necessary for its evaluation. It is not to be shown to any third party without the prior written authorization of JLL. All information contained herein is from sources deemed reliable; however, no representation or warranty is made as to the accuracy thereof.