

Rapport de l'expert immobilier

1. Contexte général de la mission d'expertise

Cadre général

Le Groupe Korian (« **la Société** ») nous a demandé, par contrat, de procéder à l'estimation de la juste valeur des actifs composant le patrimoine Korian. Le présent rapport, qui résume nos conditions d'intervention, a été rédigé afin d'être intégré dans le Rapport de Gestion de la Société.

Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

Notre société n'a aucun lien capitalistique avec la société Korian.

Notre société confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés et qu'elle a exercé sa mission en tant que société d'expertise indépendante qualifiée pour les besoins de la mission.

Nos honoraires annuels facturés à la Société représentent moins de 5% du chiffre d'affaires de notre société, réalisé durant l'année comptable précédente.

Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêts sur ces missions.

Mission actuelle

Nos missions ont porté sur l'estimation de la juste valeur des Murs des établissements composant le périmètre Korian au 31 décembre 2022 qu'ils soient détenus en pleine propriété ou en crédit-bail. Les actifs faisant l'objet d'un crédit-bail immobilier ont été supposés détenus en pleine propriété.

Éléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance de la Société, susceptibles d'avoir une incidence sur la juste valeur des actifs.

Cadre général et référentiel

Nous avons fondé notre analyse sur les commentaires de l'International Valuation Standards Committee (IVSC) et ceux de la Royal Institution of Chartered Surveyor (RICS) qui rappellent les principes à suivre dans le cadre des évaluations réalisées pour des Etats Financiers répondant aux normes IFRS.

Les actifs immobiliers dont il est question dans le cadre de cette évaluation constituent une typologie d'actifs qui fait l'objet de transactions entre acteurs indépendants.

Le marché immobilier de ce type d'actifs est un marché identifié et caractérisé par un nombre significatif de comparables de marché pour ces quatre dernières années sur le territoire national.

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées conformément aux principes appropriés de l'édition actuelle de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, des EVS de TEGOVA et des Normes

d'évaluation mondiales de la RICS, qui comprennent les Normes d'évaluation internationales (« International Valuation Standards » ou « IVS ») et les Normes d'évaluation de la RICS (le « Red book de la RICS »).

Méthodologie retenue

Nous avons retenu les méthodes d'évaluation par le revenu (méthode par le rendement, méthode par DCF) ainsi que la méthode par comparaison directe uniquement à titre de recoupement.

En particulier, pour les biens immobiliers en cours de développement à la Date d'évaluation ('IPUC') nous avons retenu la méthode des flux financiers actualisés (DCF) afin de tenir compte de la période de construction et de la montée en puissance de l'exploitation après livraison.

2. Juste valeur en part totale à la date du 31/12/2022

La juste valeur en part totale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif et est déterminée en valeur hors droits (après déduction des droits et frais de mutation) et droits inclus (juste valeur avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation).

Au 31 décembre 2022, la juste valeur hors droits du patrimoine immobilier du Groupe Korian s'élève à 3.454.943.000 € (Trois milliards quatre cent cinquante-quatre millions neuf cent quarante-trois mille euros), impliquant un taux de capitalisation des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur hors droits et frais de mutations) de 5,36%.

Au 31 décembre 2022, la juste valeur incluant les droits du patrimoine immobilier du Groupe Korian s'élève à 3.638.132.438 € (Trois milliards six cent trente-huit millions cent trente-deux mille quatre cent trente-huit euros) impliquant un taux de rendement des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur incluant droits et frais de mutation) de 5,10%.

Récapitulatif par pays de la Juste Valeur en part totale

Pays	Nombre d'actifs	Juste Valeur Frais d'achat inclus EUR	Frais d'achat	Juste Valeur Hors Frais d'achat EUR	Taux de capitalisation ⁽¹⁾ 31 12 2022 ^(***)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2022 ^(***)
France*	268	1 764 987 091	5,25%	1 676 930 000	5,02%	4,78%
Germany**	44	652 300 750	7,39%	607 400 000	4,79%	4,47%
Italy	46	469 354 000	4,74%	448 100 000	7,32%	6,99%
Belgium	30	339 584 000	1,76%	333 700 000	5,12%	5,03%
The Netherlands	13	60 625 810	8,16%	56 050 000	5,54%	5,12%
Spain	25	119 704 810	3,35%	115 830 000	6,81%	6,59%
United Kingdom	10	231 575 978	6,75%	216 933 000	5,12%	4,79%
Total	436	3 638 132 438	5,30%	3 454 943 000	5,36%	5,10%

* France : 268 actifs dont 167 logements en colocation pour personnes âgées pour une valeur à date de 299.160 M EUR HT HFA.

** Germany : L'actif situé à Altenburg en Allemagne a été supposé détenu en pleine propriété.

*** Les 7 actifs suivants : Le Pontet, Chambéry, Montvert, Labarthe sur Lèze, le terrain à Neuilly Plaisance (France), Altenburg (Germany) et le terrain à Vleuten (Netherlands) ne sont pas pris en compte dans le calcul des taux de capitalisation ⁽¹⁾ et taux de rendement ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Taux de capitalisation = Loyer en place ou loyer normatif / (Juste Valeur HFA + Capex Restant à Décaisser)

⁽²⁾ Taux de rendement = Loyer en place ou loyer normatif / (Juste Valeur FAI + Capex Restant à Décaisser)

Récapitulatif par typologie de la Juste Valeur en part totale

Typologie	Nombre d'actifs	Juste Valeur Frais d'achat inclus EUR	Frais d'achat	Juste Valeur Hors Frais d'achat EUR	Taux de capitalisation ⁽¹⁾ 31 12 2022 ^(***)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2022 ^(***)
Long term senior care*	180	2 261 776 140	5,83%	2 137 213 000	5,17%	4,89%
Medical care services	79	1 034 485 233	5,27%	982 740 000	5,91%	5,62%
Community care**	169	319 683 330	1,79%	314 060 000	5,04%	4,95%
Other	8	22 187 735	6,01%	20 930 000	4,84%	4,51%
Total	436	3 638 132 438	5,30%	3 454 943 000	5,36%	5,10%

* Long term senior care : L'actif situé à Altenburg en Allemagne a été supposé détenu en pleine propriété.

** Community care : 169 actifs dont 167 logements en colocation pour personnes âgées pour une valeur à date de 299.160 M EUR HT HFA.

*** Les 7 actifs suivants : Le Pontet, Chambéry, Montvert, Labarthe sur Lèze, le terrain à Neuilly Plaisance (France), Altenburg (Germany) et le terrain à Vleuten (Netherlands) ne sont pas pris en compte dans le calcul des taux de capitalisation ⁽¹⁾ et taux de rendement ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Taux de capitalisation = Loyer en place ou loyer normatif / (Juste Valeur HFA + Capex Restant à Décaisser)

⁽²⁾ Taux de rendement = Loyer en place ou loyer normatif / (Juste Valeur FAI + Capex Restant à Décaisser)

Note explicative sur les conditions du marché

En dépit de la reprise économique suite à la pandémie, les pays Européens connaissent actuellement une incertitude accrue en raison des impacts mondiaux majeurs découlant de la guerre en Ukraine et d'une pression inflationniste forte, l'inflation ayant augmenté de manière significative par rapport à son niveau historique. Par ailleurs, les employés de certains secteurs menacent de mener des actions de grève en réponse à la hausse du coût de la vie. Nous constatons dans les pays Européens une augmentation des taux d'intérêt directeurs en réponse à la montée de l'inflation, ce qui entraîne une hausse des coûts d'emprunt.

Ces facteurs ont un impact sur la croissance et la confiance des consommateurs. Compte tenu de la possibilité que les conditions du marché évoluent rapidement en réponse aux changements économiques et politiques en cours, nous soulignons l'importance de la date d'évaluation et le contexte de marché dans lequel l'avis d'évaluation a été préparé.

Observations générales

Ce rapport est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.



Jean-Philippe Carmarans, MRICS

Chair EMEA Valuation & Advisory

International Partner

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE SA