

Rapport de l'expert immobilier

1. Contexte général de la mission d'expertise

Cadre général

Le Groupe Clariane (« **la Société** ») nous a demandé, par contrat, de procéder à l'estimation de la juste valeur des actifs composant le patrimoine Clariane au **31 décembre 2023**.

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 Clariane.

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 Clariane au 31 décembre 2023 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 31/12/2023

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 2023, la juste valeur hors droits du patrimoine immobilier du Groupe Clariane s'élève à **3.007.123.000 €** (Trois milliards sept millions cent vingt-trois mille euros), impliquant un taux de capitalisation des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur hors droits et frais de mutations) de **5,94%**.

Au 31 décembre 2023, la juste valeur incluant les droits du patrimoine immobilier du Groupe Clariane s'élève à **3.177.319.894€** (Trois milliards cent soixante-dix-sept millions trois cent dix-neuf mille huit cent quatre-vingt-quatorze euros) impliquant un taux de rendement des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur incluant droits et frais de mutation) de **5,62%**.

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 2023 ^(**)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2023 ^(**)
France	102	1 371 652 081	6,07%	1 293 190 000	5,54%	5,22%
Germany*	44	588 786 500	7,41%	548 150 000	5,40%	5,03%
Italy	47	450 739 250	4,75%	430 300 000	7,86%	7,50%
Belgium	32	316 585 250	1,78%	311 050 000	5,39%	5,29%
The Netherlands	11	54 165 560	10,54%	49 000 000	6,19%	5,59%
Spain	34	154 261 150	3,15%	149 550 000	6,93%	6,72%
United Kingdom	12	241 130 103	6,75%	225 883 000	5,65%	5,29%
Total	282	3 177 319 894	5,66%	3 007 123 000	5,94%	5,62%

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

** retraité des actifs spécifiques tels que les terrains (3), actifs vides (9), actifs sujets à libération (5), actifs faisant l'objet de baux à construction (2) et un crédit-bail immobilier allemand.

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

⁽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 2023 ^(**)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2023 ^(**)
Long term senior care*	182	2 110 275 891	5,87%	1 993 182 000	5,70%	5,39%
Medical care services	90	1 036 140 460	5,25%	984 440 000	6,39%	6,08%
Community care	1	10 638 100	1,80%	10 450 000	4,88%	4,79%
Other	9	20 265 443	6,37%	19 051 000	5,19%	4,84%
Total	282	3 177 319 894	5,66%	3 007 123 000	5,94%	5,62%

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

** retraité des actifs spécifiques tels que les terrains (3), actifs vides (9), actifs sujets à libération (5), actifs faisant l'objet de baux à construction (2) et un crédit-bail immobilier allemand.

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

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

Note explicative sur les conditions du marché

D'importantes pressions inflationnistes ont affecté l'économie européenne au cours des deux dernières années et ont conduit la BCE à relever ses taux d'intérêts depuis juillet 2022 pour lutter contre ce phénomène. Cela a entraîné une augmentation du coût de la dette et une réduction des liquidités disponibles, ce qui, avec la forte détente des rendements obligataires depuis des niveaux historiquement bas, a pesé sur l'appréciation des investisseurs et a eu un impact négatif sensible sur la valeur de l'immobilier.

Néanmoins, les niveaux d'inflation ont commencé à refluer et les banques centrales ont maintenu leurs taux stables depuis septembre 2023. Il semblerait que l'inflation ait déjà dépassé son pic, mais qu'elle tarde à redescendre au niveau normalisé attendu par la BCE. Le marché suggère cependant que les taux d'intérêt ont probablement atteint leur maximum, mais cela reste encore à confirmer dans les mois à venir.

Par ailleurs, la guerre en Ukraine ne montre aucun signe de fin et reste un risque pour les chaînes d'approvisionnement, les fournitures d'énergie et les prix dans toute l'Europe et au Royaume-Uni. Le conflit en cours en Israël et à Gaza est susceptible de créer une incertitude supplémentaire, notamment en ce qui concerne les prix du pétrole.

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. À ce stade, nous estimons que des périodes de commercialisation plus longues seront nécessaires pour obtenir des offres représentatives du marché.

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