

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 2025**.

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 2025 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 31/12/2025

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 2025, la juste valeur hors droits du patrimoine immobilier du Groupe Clariane s'élève à **2.458.640.000 €** (Deux milliards quatre cent cinquante-huit millions six cent quarante mille euros), impliquant un taux de capitalisation des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur hors droits et frais de mutations + Capex HFA) de **6,54%**.

Au 31 décembre 2025, la juste valeur incluant les droits du patrimoine immobilier du Groupe Clariane s'élève à **2.604.649.772 €** (Deux milliards six cent quatre millions six cent quarante-neuf mille sept cent soixante-douze euros) impliquant un taux de rendement des actifs immobiliers (loyers HT / Juste Valeur incluant droits et frais de mutation + Capex) de **6,18%**.

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 2025 ^(**)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2025 ^(**)
France	102	1 246 831 132	6,67%	1 168 840 000	6,25%	5,86%
Germany*	43	556 871 250	7,48%	518 100 000	5,80%	5,40%
Italy	47	435 760 000	4,75%	416 000 000	8,11%	7,74%
Belgium	24	207 002 000	1,50%	203 950 000	5,93%	5,85%
The Netherlands	5	23 562 840	10,62%	21 300 000	7,13%	6,45%
Spain	31	134 622 550	3,20%	130 450 000	7,51%	7,28%
Total	252	2 604 649 772	5,94%	2 458 640 000	6,54%	6,18%

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

** excepté 19 actifs spécifiques tels que les actifs vacants (8), terrains (4), actifs faisant l'objet de baux à construction (4), actifs sujets à libération (1), actifs faisant l'objet de droits de superficie (1) et un crédit bail immobilier allemand (1).

⁽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 2025 ^(**)	Taux de rendement ⁽²⁾ 31 12 2025 ^(**)
Long term senior care*	154	1 625 577 437	6,07%	1 532 500 000	6,28%	5,92%
Medical care services	83	944 802 650	5,74%	893 540 000	6,98%	6,60%
Other	15	34 269 685	5,12%	32 600 000	6,89%	6,42%
Total	252	2 604 649 772	5,94%	2 458 640 000	6,54%	6,18%

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

** excepté 19 actifs spécifiques tels que les actifs vacants (8), terrains (4), actifs faisant l'objet de baux à construction (4), actifs sujets à libération (1), actifs faisant l'objet de droits de superficie (1) et un crédit bail immobilier allemand (1).

⁽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)

Observations générales

Ce rapport est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise au 31 décembre 2025.



Jean-Philippe Carmarans, MRICS

Chair EMEA Valuation & Advisory

International Partner

CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE SA