



## **ARGAN**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.000.000 Euros

Siège social : 10, rue Beffroy  
92200 Neuilly sur Seine  
R.C.S. Nanterre B 393 430 608

### **Comptes consolidés au 31 décembre 2008**

Du 1er janvier au 31 décembre 2008

## I - Bilan consolidé au 31 décembre 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
<b>Actifs non courants :</b>			
Immobilisations incorporelles	8	8	4
Immobilisations corporelles	9	263	180
Immobilisations en-cours	10	3 094	4 724
Immeubles de placement	11	375 433	358 561
Actifs d'impôts différés	21		1
Instruments financiers dérivés	12		
Autres actifs non courants	13	44	37
<b>Total actifs non courants</b>		<b>378 842</b>	<b>363 507</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	14	7 139	5 975
Autres actifs courants	15	4 206	4 301
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	16		686
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	23 019	32 617
<b>Total actifs courants</b>		<b>34 364</b>	<b>43 579</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>413 206</b>	<b>407 086</b>

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital	18	19 000	19 000
Primes		24 612	24 612
Réserves		102 285	84 608
Titres d'autocontrôle	18	-76	-140
Réévaluation des instruments financiers		-356	
Résultat		-994	23 421
<b>Total des capitaux propres part du Groupe</b>		<b>144 471</b>	<b>151 501</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>			58
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>		<b>144 470</b>	<b>151 559</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Part à long terme des dettes financières	19	215 930	195 075
Instruments financiers dérivés		356	
Dépôts de garantie	20	2 613	2 203
Provisions			
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	11 448	4 249
Impôts différés	21		26 083
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>230 347</b>	<b>227 611</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	19	15 924	14 139
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC)	21	5 740	2 237
Dettes sur immobilisations		5 358	1 476
Autres passifs courants	22	11 367	10 064
<b>Total des passifs courants</b>		<b>38 389</b>	<b>27 916</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>413 206</b>	<b>407 086</b>

## II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
Revenus locatifs		26 103	22 266	11 714
Produits et charges locatives				
Autres produits et charges sur immeubles		495		
<b>Revenus nets des immeubles</b>	23	<b>26 598</b>	<b>22 266</b>	<b>11 714</b>
Autres produits de l'activité			69	69
Achats consommés				
Charges de personnel		-992	-798	-472
Charges externes		-1 966	-1 860	-592
Impôts et taxes		-83	-120	-35
Dotations aux amortissements et provisions		-123	-61	-33
Autres produits et charges d'exploitation		71	97	52
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>23 505</b>	<b>19 593</b>	<b>10 702</b>
Résultat des cessions		-9	45	-4
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	-27 474	41 674	7 809
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>-3 978</b>	<b>61 312</b>	<b>18 508</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1 229	1 013	775
Coût de l'endettement financier brut		-11 235	-9 513	-5 232
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	24	<b>-10 006</b>	<b>-8 500</b>	<b>-4 457</b>
Autres produits et charges financiers		-224	-147	-147
Charge ou produit d'impôt	25	13 214	-3 758	9 536
<b>Résultat net</b>		<b>-994</b>	<b>48 907</b>	<b>23 440</b>
Part du Groupe		-994	48 861	23 421
Intérêts minoritaires			45	19
<b>Résultat par action en euros</b>	27	<b>-0,10</b>	<b>5,15</b>	<b>2,47</b>
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	27	<b>-0,10</b>	<b>5,15</b>	<b>2,47</b>

III - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>-994</b>	<b>48 906</b>	<b>23 440</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		70	61	33
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		27 474	-41 674	-7 809
Charges calculées		224	147	147
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		9	-45	4
Coût de l'endettement financier net		10 006	8 501	4 457
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-13 214	3 758	-9 536
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>		<b>23 575</b>	<b>19 654</b>	<b>10 736</b>
Impôts courant (B)		-80	-978	-430
Exit tax payée		-2 312	-2 312	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		1 338	8 013	3 062
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>		<b>22 521</b>	<b>24 377</b>	<b>11 056</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-29 149	-48 398	-13 626
Cessions d'immobilisations				
Acquisition d'immobilisations financières		-7	-27	-21
Diminution des immobilisations financières				
Variation de périmètre		-52	-79	-79
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 883	-1 776	-2 464
Autres flux liés aux opérations d'investissement			49	0
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-25 325</b>	<b>-50 231</b>	<b>-16 190</b>
Augmentation et réduction de capital			28 567	
Achat et revente d'actions propres		9	-136	-136
Subvention d'investissement reçue				
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-5 696	-5	-1
Encaissements liés aux emprunts		22 961	44 921	13 147
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-12 532	-10 014	-5 175
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 921	-7 969	-4 148
Autres flux liés aux opérations de financement		-1 268	56	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>-6 447</b>	<b>55 420</b>	<b>3 687</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>-9 251</b>	<b>29 566</b>	<b>-1 447</b>
<b>Trésorerie ouverture</b>		<b>32 257</b>	<b>2 692</b>	<b>33 705</b>
<b>Trésorerie Clôture</b>	28	<b>23 008</b>	<b>32 257</b>	<b>32 257</b>

IV – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Instruments financiers dérivés	Résultats	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres pro forma 31 décembre 2006</b>	<b>3 063</b>	<b>46 761</b>			<b>26 339</b>	<b>74 163</b>	<b>88</b>	<b>74 251</b>
Dividende							-3	-3
Affectation résultat non distribué		26 339			-26 339			0
Fusion Immofinance	11 938	-11 938						0
Frais de fusion		-22				-22		-22
Augmentation de capital	4 000	26 000				30 000		30 000
Frais d'augmentation de capital		-1 411				-1 411		-1 411
Résultat cession actions Immofinance		56				56		56
Résultat consolidé 30 juin 2007					25 440	25 440	26	25 466
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007</b>	<b>19 000</b>	<b>83 785</b>			<b>25 440</b>	<b>128 226</b>	<b>111</b>	<b>128 336</b>
Dividende							-1	-1
Affectation résultat non distribué		25 440			-25 440			0
Rachat minoritaires		-9				-9	-70	-79
Actions propres			-140			-140		-140
Résultat de cession d'actions propres		4				4		4
Résultat consolidé 31 décembre 2007					23 421	23 421	19	23 440
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007</b>	<b>19 000</b>	<b>109 220</b>	<b>-140</b>		<b>23 421</b>	<b>151 501</b>	<b>58</b>	<b>151 559</b>
Dividende					-5 696	-5 696		-5 696
Affectation résultat non distribué		17 725			-17 725			0
Rachat minoritaires		6				6	-58	-52
Instruments financiers dérivés				-356		-356		-356
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat consolidé 31 décembre 2008					-994	-994		-994
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2008</b>	<b>19 000</b>	<b>126 896</b>	<b>-76</b>	<b>-356</b>	<b>-994</b>	<b>144 469</b>	<b>0</b>	<b>144 469</b>

**V - Annexe aux comptes consolidés**  
**Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008**

<b>1. INFORMATIONS GENERALES .....</b>	<b>8</b>
<b>2. FAITS CARACTERISTIQUES.....</b>	<b>8</b>
<b>3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....</b>	<b>8</b>
<b>4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION.....</b>	<b>9</b>
<b>5. RECOURS A DES ESTIMATIONS.....</b>	<b>9</b>
<b>6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES .....</b>	<b>9</b>
<b>6.1. METHODES DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>9</b>
<b>6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>9</b>
<b>6.3. OPERATIONS RECIPROQUES.....</b>	<b>9</b>
<b>6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES.....</b>	<b>10</b>
<b>6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....</b>	<b>10</b>
<b>6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40).....</b>	<b>10</b>
<b>6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT .....</b>	<b>10</b>
<b>6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....</b>	<b>10</b>
<b>6.9. CONSTRUCTIONS EN COURS.....</b>	<b>11</b>
<b>6.10. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS .....</b>	<b>11</b>
<b>6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS.....</b>	<b>11</b>
<b>6.12. ACTIFS FINANCIERS.....</b>	<b>11</b>
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance .....</i>	<i>11</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente .....</i>	<i>11</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances .....</i>	<i>12</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers dérivés actifs.....</i>	<i>12</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat .....</i>	<i>12</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>12</i>
<b>6.13. CAPITAUX PROPRES.....</b>	<b>13</b>
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>13</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement .....</i>	<i>13</i>
<b>6.14. DETTES FINANCIERES.....</b>	<b>13</b>
<b>6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS .....</b>	<b>13</b>
<b>6.16. PROVISIONS .....</b>	<b>13</b>
<b>6.17. FOURNISSEURS.....</b>	<b>13</b>
<b>6.18. IMPOTS.....</b>	<b>14</b>
6.18.1. <i>Impôts courants.....</i>	<i>14</i>
6.18.2. <i>Impôts différés.....</i>	<i>14</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC .....</i>	<i>14</i>
<b>6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES.....</b>	<b>14</b>
<b>6.20. REVENUS LOCATIFS.....</b>	<b>14</b>
<b>6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES .....</b>	<b>15</b>
<b>6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES .....</b>	<b>15</b>
<b>6.23. RESULTAT PAR ACTION.....</b>	<b>15</b>
<b>6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS.....</b>	<b>15</b>
<b>6.25. INFORMATION SECTORIELLE.....</b>	<b>15</b>
<b>6.26. GESTION DES RISQUES.....</b>	<b>16</b>
6.26.1. <i>Risque de marché .....</i>	<i>16</i>
6.26.2. <i>Risque de contrepartie .....</i>	<i>16</i>
6.26.3. <i>Risque de liquidité.....</i>	<i>16</i>
6.26.4. <i>Risque de taux.....</i>	<i>16</i>
6.26.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>16</i>
6.26.6. <i>Risque lié à la crise financière et immobilière.....</i>	<i>16</i>

---

7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....	17
8.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....	18
9.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	18
10.	IMMOBILISATIONS EN COURS .....	18
11.	IMMEUBLES DE PLACEMENT .....	19
12.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET .....	19
13.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS .....	20
14.	CREANCES CLIENTS .....	20
15.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	20
16.	ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT.....	21
17.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE .....	21
18.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	21
18.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL .....	21
18.2.	DIVIDENDE VERSE .....	21
18.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	21
19.	DETTES FINANCIERES.....	22
19.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES .....	22
19.2.	ECHÉANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE .....	22
19.3.	ECHÉANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT .....	23
19.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	23
20.	DEPOTS DE GARANTIE .....	23
21.	DETTE D'IMPOT .....	23
22.	AUTRES PASSIFS COURANTS .....	24
23.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES .....	25
24.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	25
25.	IMPOT SUR LES BENEFICES .....	25
26.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT.....	26
27.	RESULTAT PAR ACTION .....	26
28.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE.....	26
29.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....	27
30.	ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	27
31.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	27
32.	EFFECTIFS.....	27

## 1. Informations générales

La Société ARGAN est une société dont l'activité est centrée sur la construction, l'acquisition et la location de bases logistiques et d'entrepôts.

La société et la quasi-totalité de ses filiales sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

La Société ARGAN est cotée sur l'Eurolist C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

## 2. Faits caractéristiques

Au cours de l'exercice 5 filiales non SIIC ont été absorbées par une filiale placée sous le régime SIIC. Cette opération a entraîné une charge d'exit tax calculée sur les plus-values latentes relatives aux biens et droits immobiliers détenus par les filiales absorbées et un produit d'impôt correspondant à la reprise des impôts différés antérieurement calculés au taux normal de 33,33 %. En application des dispositions de la loi de finances pour 2009, l'exit tax a été calculée au taux réduit de 16,5 % au titre de l'imposition du quart de la plus-value latente en 2008 et de 19 % au titre de l'imposition de la plus-value latente qui interviendra sur les trois exercices suivants.

Les sociétés Immonord, Immobrie, Immodijon Immobiliare et Immolog Auvergne ont achevé chacune la construction d'une base logistique et donné leurs biens en location. Immoèdre a acquis un bien existant et déjà loué.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2008 concernent principalement les opérations de construction ou d'extension des biens immobiliers de la société ImmoBruges.

## 3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2008. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 27 février 2009.

Les exercices arrêtés le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Afin de permettre la comparabilité des exercices, la société a présenté en normes IFRS un compte de résultat reconstitué couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2007, dont les modalités de reconstitution sont présentées en partie 4. de cette annexe.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

La nouvelle interprétation entrée en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008 est la suivante :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)

Cette interprétation n'a pas eu d'impact sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) qui n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation sont les suivants :

- IFRS 3 – Regroupements d'entreprises
- Version révisée de la norme IFRS 1 – Première adoption des IFRS
- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IFRS 2 modifié – Paiement fondé sur des actions (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)



- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 15 – Contrats pour la construction d'un bien immobilier

Ces textes n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Les incidences potentielles sont en cours de revue. Les autres normes, non anticipées et non mentionnées n'ont pas d'impact sur les comptes consolidés.

#### 4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

Ils sont établis selon le principe du coût historique à l'exception des immeubles de placement et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

##### *Comptes 2007 reconstitués*

Les exercices clos le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Un compte de résultat et un tableau des flux de trésorerie reconstitués sur un an, regroupant les deux exercices clos en 2007, sont présentés en comparatif.

Les comptes reconstitués ont été établis par regroupement des résultats réalisés sur ces deux périodes sans aucun retraitement spécifique :

- Résultat 6 mois au 30 juin 2007 avant option régime SIIC	25.465 K€
- Résultat 6 mois au 31 décembre 2007 sous régime SIIC	23.440 K€
	<hr/>
	48.905 K€

#### 5. Recours à des estimations

L'établissement de comptes consolidés dans le référentiel IFRS conduit la Direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne :

- la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

La Direction revoit régulièrement ses estimations et appréciations afin de prendre en compte l'expérience passée et d'intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. Toutefois, les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations.

#### 6. Principes, règles et méthodes comptables

##### 6.1. Méthodes de consolidation

Les sociétés contrôlées par le Groupe, c'est-à-dire celles sur lesquelles le Groupe dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

La liste des sociétés consolidées est donnée en note 7 "Périmètre de consolidation".

##### 6.2. Période de consolidation

Toutes les sociétés incluses dans le périmètre établissent des comptes ou des situations intermédiaires à même date que celle des comptes consolidés.

##### 6.3. Opérations réciproques

Les créances, dettes, produits et charges résultant d'opérations entre les sociétés consolidées sont éliminés.

---

#### **6.4. Regroupements d'entreprises**

Les regroupements d'entreprises sont traités conformément à la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le Groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La différence éventuelle entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est inscrite dans le poste écart d'acquisition.

Aucune société consolidée n'est concernée du fait que les sociétés incluses dans le périmètre ont toutes été créées par ARGAN.

#### **6.5. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles acquises sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

#### **6.6. Immeubles de placement (IAS 40)**

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location financement pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, sont classés en « Immeubles de placement » au bilan.

Le patrimoine immobilier est exclusivement constitué d'immeubles loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement.

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant au 31 décembre 2008. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations par un expert indépendant et reconnu. Les expertises répondent aux normes professionnelles nationales du rapport COB / AMF de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la charte d'expertise en évaluation immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I Les expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

Les valeurs sont retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

La variation de juste valeur de chaque immeuble inscrite au compte de résultat est déterminée comme suit :

Valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n).

#### **6.7. Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement**

Les locations d'immobilisations corporelles en vertu desquelles la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété revient au Groupe sont classées en tant que contrats de location-financement. La juste valeur des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement est inscrite à l'actif. La dette en capital envers le crédit-bailleur est enregistrée en passifs courants et non courants.

A la clôture, les immeubles concernés sont comptabilisés selon la méthode de la juste valeur (cf. § 6.6).

Chaque paiement au titre des contrats de location est ventilé entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

#### **6.8. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles hors immeubles de placement sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. Les composants ayant des durées d'utilité plus courtes que la durée de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent sont amortis sur leur durée d'utilisation propre.

Les durées d'utilité estimées sont de 3 à 10 ans.

## **6.9. Constructions en cours**

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40.

## **6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations**

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée indéfinie sont soumis à un test de dépréciation lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'une diminution de valeur a pu se produire. Les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles font également l'objet d'un tel test chaque fois qu'un indice de perte de valeur existe.

La perte de valeur est la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable de l'actif, celle-ci étant sa valeur d'utilité ou sa valeur de vente, sous déduction des coûts de cession, si cette dernière est supérieure à la valeur d'utilité.

Les immeubles de placement ne font l'objet d'aucune dépréciation du fait qu'ils sont évalués à leur juste valeur.

## **6.11. Créances clients et autres débiteurs**

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis, lorsque l'impact est significatif, ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement (créance échue depuis plus de 30 jours) constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

## **6.12. Actifs financiers**

Les actifs financiers comprennent les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les actifs disponibles à la vente, les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

### ***6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance***

Ces actifs sont exclusivement des titres à revenu fixe ou déterminable et à échéance fixe, autres que les prêts et créances, que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à leur échéance.

Après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif et dépréciés, en cas de perte de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2008.

### ***6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente***

Les actifs disponibles à la vente comprennent principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur à chaque clôture. Les variations de la juste valeur des titres sont comptabilisées en capitaux propres.

La juste valeur correspond au prix du marché pour les titres cotés ou à une estimation de la valeur d'utilité pour les titres non cotés.

---

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2008.

### **6.12.3. Prêts et créances**

Il s'agit d'actifs financiers assortis de paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Comptabilisés à l'émission à la juste valeur puis au coût amorti en utilisant la méthode du taux effectif, ils sont dépréciés, en cas de pertes de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le poste « Prêts et créances » non courant comprend les dépôts et cautionnements versés dont l'échéance est supérieure à douze mois.

Les autres actifs financiers dont l'échéance est inférieure à douze mois et qui ne sont pas qualifiés « d'actifs financiers à la juste valeur par résultat » sont présentés au bilan en actif courant dans le poste « autres actifs courants ».

### **6.12.4. Instruments financiers dérivés actifs**

Les emprunts initialement émis à taux variable exposent le Groupe au risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt. Les emprunts initialement émis à taux fixe exposent le Groupe au risque de variation de juste valeur d'un instrument lié à l'évolution des taux d'intérêt.

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies. L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistré au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant en fonction de leur date de maturité.

### **6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat**

Les actifs financiers évalués à leur juste valeur par contrepartie du résultat sont des actifs financiers détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire acquis dès l'origine dans le but d'être revendus à court terme, ou des actifs volontairement enregistrés dans cette catégorie, car gérés sur la base d'une valeur liquidative représentative de la juste valeur, dont l'échéance à l'origine est supérieure à trois mois.

Les actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du résultat sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie sous la rubrique « Variation du fonds de roulement ».

La juste valeur inscrite à l'actif correspond à la valorisation communiquée par les établissements bancaires et les variations de juste valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat.

### **6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Ce poste comprend les disponibilités, les placements à court terme ainsi que les autres instruments liquides et facilement convertibles dont le risque de perte de valeur est négligeable et dont la maturité est de trois mois au plus au moment de leur date d'acquisition. Les placements à plus de trois mois, de même que les comptes bancaires bloqués ou nantis sont exclus de la trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont comptabilisés à la juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées en résultat.

---

## 6.13. Capitaux propres

### 6.13.1. Titres d'autocontrôle

Conformément à la norme IAS 32, les titres d'autocontrôle ainsi que les coûts de transaction directement liés sont enregistrés en déduction des capitaux propres consolidés. Lors de leur cession, la contrepartie est comptabilisée en capitaux propres.

### 6.13.2. Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont toutes liées à des immeubles de placement. Lors de leur obtention, elles sont déduites de la valeur de l'actif subventionné.

## 6.14. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. A leur date de conclusion les emprunts ont été considérés comme souscrits au taux du marché compte tenu notamment de leurs caractéristiques et des garanties accordées, en conséquence aucun retraitement n'a été pratiqué.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme est classée en dettes courantes. Lorsque les échéances ne sont pas définitivement fixées à la date d'établissement des comptes, la société procède par estimation.

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Toutefois, les coûts d'emprunt qui sont rattachables à l'acquisition ou à la production d'un bien immobilier sont incorporés comme composante du coût de l'actif lorsqu'il est probable qu'ils généreront des avantages économiques futurs pour l'entreprise et que les coûts peuvent être évalués de façon fiable. L'incorporation des coûts d'emprunt affecte uniquement les constructions en cours de production en raison de l'évaluation en juste valeur des constructions achevées.

## 6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

Les dépôts de garantie n'ont pas donné lieu à actualisation car l'incidence de cette dernière serait non significative.

## 6.16. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

## 6.17. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti. Lorsque les échéances de ces passifs sont brèves, les montants obtenus du fait de l'application de cette méthode sont très voisins de la valeur nominale des dettes, celle-ci étant alors retenue.

---

## 6.18. Impôts

### 6.18.1. Impôts courants

Certaines sociétés du Groupe et certains revenus de sociétés qui ont opté pour le régime SIIC restent soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

### 6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. La Société a calculé les impôts différés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

### 6.18.3. Régime SIIC

La société et la quasi totalité des filiales sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs et des plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

L'option pour le régime SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché règlementé français, a donné lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % assis sur la différence entre la valeur vénale de ses actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable sur quatre ans en quatre versements d'égal montant.

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, le taux de l'impôt de sortie est passé à 19%.

Cette dette a été inscrite dans les dettes d'impôt courant pour la partie payable à moins d'un an et dans les dettes d'impôt non courant pour celle payable à plus d'un an.

En application de la norme IAS 39, cette dette n'étant pas rémunérée, elle a été actualisée au taux de 3,5 %. La différence entre le montant nominal et la valeur actualisée a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

## 6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés, ces indemnités ne sont pas significatives et ne sont pas comptabilisées.

Il est rappelé que les retraites des salariés du Groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le Groupe estimant n'avoir aucune obligation au-delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

## 6.20. Revenus locatifs

Les produits locatifs sont comptabilisés à la date de facturation et le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance.

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les avantages accordés aux locataires (franchises, paliers de loyers, ...) dont la contrepartie se trouve dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire, sont étalés sur la durée ferme du bail sans tenir compte de l'indexation, lorsque l'incidence est significative.

---

### **6.21. Produits et charges locatives**

Les charges locatives refacturées à l'euro près sont présentées nettes des refacturations faites aux locataires et ne sont pas présentées séparément dans le compte de résultat.

Les charges locatives dont ARGAN assume le risque de dépassement (facturation au forfait) sont présentées distinctement en produits et en charges.

Les charges locatives enregistrent l'ensemble des charges locatives, qu'elles incombent au locataire, au propriétaire, aux locaux loués ou vacants.

### **6.22. Autres produits et charges sur immeubles**

Les autres produits sur immeubles correspondent aux produits qui ne peuvent être qualifiés de loyer ou de charges locatives refacturées (honoraires et prestations de services divers...).

Les autres charges sur immeubles correspondent aux frais de contentieux, créances douteuses, et charges de travaux n'ayant pas la nature de charges locatives.

Considérant qu'ils sont inclus dans la juste valeur des immeubles de placement, les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la rédaction des contrats de location simple sont enregistrés en charges lors de la signature des baux auxquels ils se rattachent et ne sont donc pas comptabilisés en charges sur la période de location.

Dans le cas particulier d'une signature en fin d'année pour laquelle les produits locatifs ne commencent à courir qu'à partir de l'année suivante, ces frais sont considérés comme constatés d'avance.

### **6.23. Résultat par action**

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net part du Groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action prend en compte les actions en circulation et les instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe en ayant un effet de dilution. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions" selon laquelle le nombre théorique d'actions qui serait émis avec une contrepartie au prix de marché (moyenne des cours de l'action) vient en diminution du nombre d'actions résultant de l'exercice des droits.

Les actions d'autocontrôle sont déduites du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui sert de base au calcul du résultat net par action (avant et après dilution).

### **6.24. Présentation des états financiers**

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure à 12 mois, sont classés au bilan en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

Les investissements réalisés par location financement sont exclus des activités d'investissement dans le tableau des flux de trésorerie. La part des redevances correspondant au paiement des frais financiers est présentée parmi les flux liés aux opérations de financement. La part de redevance correspondant au remboursement en capital est présentée parmi les opérations de financement.

### **6.25. Information sectorielle**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent moins de 5 % des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

---

## 6.26. Gestion des risques

### 6.26.1. *Risque de marché*

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs dont certains évoluent en fonction de l'environnement économique général.

### 6.26.2. *Risque de contrepartie*

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas de risque significatif quant à leur solvabilité.

### 6.26.3. *Risque de liquidité*

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières et une capacité à lever des fonds. Le risque de liquidité est considéré maîtrisé par la Société.

### 6.26.4. *Risque de taux*

La Société est exposée aux effets des fluctuations des taux d'intérêts de marché sur le montant des emprunts à taux variable. Le coût de l'endettement net peut augmenter ou diminuer à la suite de ces fluctuations.

### 6.26.5. *Risque de marché actions*

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres.

### 6.26.6. *Risque lié à la crise financière et immobilière*

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31 décembre 2008.

Ce marché immobilier est fortement impacté par le contexte de crise et de ralentissement économique actuel, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Il est entré dans une phase de baisse des valeurs vénales entraînant, de par la stabilité des valeurs locatives, une hausse généralisée des taux de rendement locatifs.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est ainsi passé de 7,0 % au 31 décembre 2007 à 7,2% au 30 juin 2008 pour s'établir à 7,7% au 31 décembre 2008, ce qui a généré une baisse moyenne d'environ 9% de la valorisation hors droit du patrimoine existant au 31 décembre 2007.

Cette hausse des taux de rendement s'est traduite par une variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 27.474 k€, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement.

Par ailleurs, il est important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur les emprunts qu'a souscrit la société, notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total.



## 7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782		100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	100,00%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	100,00%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995	100,00%	
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928	100,00%	
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	100,00%	99,84%
SARL	IMMODIJON	498 114 214	100,00%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	100,00%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	100,00%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205	100,00%	
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SARL	IMMO TERRE ROUGE	504 809 021	100,00%	
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	100,00%
SARL	IMMOTROYES 1	498 113 927	100,00%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256		100,00%

Les sociétés sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés Alcyr, Pharmaco, Immolognes, Immolog Provence et Immonière ont été absorbées par Immo Cbi à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Les parts antérieurement détenues par les minoritaires ont été acquises sur l'exercice.

## 8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Valeur brute (logiciels)	9	6	-2	13
Amortissements	-5	-2	2	-5
<b>Valeur nette</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>8</b>

## 9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Agencements et matériel de bureau	367	160	-30	497
Amortissements	-187	-68	21	-234
<b>Valeur nette</b>	<b>180</b>	<b>92</b>	<b>-9</b>	<b>263</b>

## 10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 31.12.2008
Constructions en cours	4 724	3 000	-4 630		3 094

## 11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07 (6 mois)	Immeubles de placement 30.06.07
Valeur à l'ouverture	358 561	338 710	260 158
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	958		
Révision prix d'achat		-150	
En-cours N-1 mis en service	4 630	502	12 016
Travaux et constructions sur biens en propriété	23 987	10 740	
Investissements de l'exercice			32 671
Travaux financés en crédit-bail	13 733	950	
Travaux non refinancés sur biens en crédit-bail	290		
Acquisitions d'immeubles financés en crédit-bail	747		
Variation de juste valeur	-27 474	7 809	33 864
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>375 432</b>	<b>358 561</b>	<b>338 710</b>

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07	Immeubles de placement 30.06.07
Terrains d'assiette des constructions en cours	5 798	7 861	
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	221 360	201 420	191 430
Juste valeur des immeubles en location-financement	148 274	149 280	147 280
<b>Total</b>	<b>375 432</b>	<b>358 561</b>	<b>338 710</b>

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	28 676	96 282	47 100	172 058

## 12. Instruments financiers dérivés et gestion du risque de taux d'intérêt

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe			-356	-356
Caps et tunnels				
<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie</b>			<b>-356</b>	<b>-356</b>

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu 1 swap d'intérêt taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 millions d'euros. Un swap permet de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés

aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable. Le Groupe paie des taux d'intérêt fixes précisés ci-dessous et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur les montants du principal couvert.

Le swap de taux fixe contre Euribor 3 mois prendra effet à compter du 20 février 2009 pour couvrir un emprunt amortissable jusqu'au 20 février 2013. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 % (hors marge bancaire),

### 13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2008
Dépôts et cautionnements versés	37	7	0	0	44
Comptes bloqués en garantie					
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44</b>

### 14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances clients et comptes rattachés	7 128	5 975
Clients douteux	63	
<b>Total brut créances clients</b>	<b>7 191</b>	<b>5 975</b>
Dépréciation	-53	
<b>Total net créances clients</b>	<b>7 138</b>	<b>5 975</b>

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1<sup>er</sup> trimestre 2009 qui sont produites en novembre 2008.

### 15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances fiscales et sociales	3 439	3 437
Autres créances d'exploitation	268	286
Autres charges constatées d'avance	-30	58
<b>Autres actifs courants d'exploitation</b>	<b>3 677</b>	<b>3 781</b>
Intérêts d'avance sur location financement	528	519
<b>Autres actifs courants financiers</b>	<b>528</b>	<b>519</b>
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>4 205</b>	<b>4 301</b>

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements.

## 16. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Comptes bancaires nantis (+ 3 mois et -1 an)		686
<b>Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>0</b>	<b>686</b>

Les comptes bancaires nantis étaient affectés en garantie des contrats de crédit baux les plus anciens.

## 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	18 503	25 111	-6 609
Disponibilités	4 516	7 506	-2 989
<b>Trésorerie</b>	<b>23 019</b>	<b>32 617</b>	<b>-9 598</b>

Les titres de placement sont constitués principalement de certificats de dépôt (15 millions d'euros)

## 18. Capitaux propres consolidés

### 18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Montant du capital
<b>Montant du capital au 31 décembre 2008</b>	<b>9 500 000</b>	<b>2</b>	<b>19 000 000</b>

### 18.2. Dividende versé

(En euros)	31/12/2008	31/12/2007
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 695 597	
Dividende net par action en euros	0,60	0,00

### 18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	76	140	-64	- 55
Dépréciation	-14	- 3	-11	
Valeur nette	62	137	-75	
Nombre de titres d'autocontrôle	9 395	10 168	-773	

## 19. Dettes financières

### 19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2008
Emprunts	130 985	22 961		-8 835	145 111
Location-financement	64 090	12 465		-5 736	70 819
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>195 075</b>	<b>35 426</b>	<b>0</b>	<b>-14 571</b>	<b>215 930</b>
Emprunts	7 520		-7 482	8 835	8 873
Location-financement	4 854		-5 050	5 736	5 540
Intérêts courus emprunts	1 406	1 499	-1 406		1 499
Concours bancaires	354		-346		8
Intérêts courus concours bancaires	5	3	-5		3
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>14 139</b>	<b>1 502</b>	<b>-14 289</b>	<b>14 571</b>	<b>15 923</b>
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>209 214</b>	<b>36 928</b>	<b>-14 289</b>		<b>231 853</b>

Les emprunts sont souscrits par les filiales d'ARGAN, et ne sont pas assortis de covenants. Par ailleurs, lors de leur mise en place, la plupart des emprunts a fait l'objet, à titre de garantie auprès des établissements financiers :

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
  - au 31 décembre 2008 : 153 983 K€
  - au 31 décembre 2007 : 137 768 K€
- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :
  - au 31 décembre 2008 : 45 330 K€
  - au 31 décembre 2007 : 28 874 K€

### 19.2. Échéances des dettes financières et ventilation taux fixe – taux variable

(En milliers d'euros)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2007
Emprunts à taux variable	34 801	2 065	7 617	25 119	34 148
Emprunts taux fixe	119 183	6 808	34 336	78 039	104 358
Dettes crédit-bail taux variable	48 862	4 117	17 111	27 634	51 909
Dettes crédit-bail taux fixe	27 497	1 423	7 500	18 574	17 034
<b>Dettes financières en capital</b>	<b>230 343</b>	<b>14 413</b>	<b>66 564</b>	<b>149 366</b>	<b>207 449</b>

Certaines lignes de crédit ouvertes pour le financement des constructions comportent une date de début de remboursement de l'emprunt qui n'est pas définitivement connue à la date d'établissement des comptes. La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ces lignes de crédit.

### 19.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe	39 986	2 837	12 265	24 885	
Redevances de crédit-bail à taux variable	59 988	6 104	22 991	21 394	9 500
<b>Total redevances de crédit-bail futures</b>	<b>99 974</b>	<b>8 941</b>	<b>35 256</b>	<b>46 279</b>	<b>9 500</b>

Les échéances (capital et intérêts) des contrats de location-financement à taux variable incluses dans le montant de l'engagement présenté ci-dessus au titre des contrats de crédit-bail, ont été calculées en retenant le taux d'intérêt en vigueur à la date d'arrêt.

### 19.4. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette.

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Dettes financières brutes	231 853	209 214	22 639
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-23 019	-32 617	9 598
<b>Endettement financier net</b>	<b>208 834</b>	<b>176 597</b>	<b>32 237</b>

### 20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
<b>Dépôts de garantie</b>	<b>2 613</b>	<b>2 203</b>	<b>410</b>

### 21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2007	Augmentation	Diminution	Dettes au 31/12/2008
Dettes d'impôt avant actualisation	6 936	13 614	-2 312	18 238
Effet actualisation	-449	-826	224	-1 051
<b>Dettes d'impôt</b>	<b>6 487</b>	<b>12 788</b>	<b>-2 088</b>	<b>17 187</b>

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dettes exit tax avant actualisation	18 238	5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051	-105	-946
<b>Dettes d'exit tax</b>	<b>17 187</b>	<b>5 263</b>	<b>11 924</b>

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Impôts différés actifs			
<b>Total impôts différés actifs</b>			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre		3 053	-3 053
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail		23 161	-23 161
Autres impôts différés compensés par entité fiscale		-130	130
<b>Total impôts différés passifs</b>		<b>26 083</b>	<b>-26 083</b>

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale.

## 22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 020	593
Dettes fiscales	2 347	2 932
Dettes sociales	266	147
Autres dettes courantes	169	106
Produits constatés d'avance	7 559	6 287
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>11 361</b>	<b>10 065</b>

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements et les charges à payer. Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance, les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du trimestre qui suit la clôture.



### 23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus locatifs	26 103	22 266	11 714
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles	495		
<b>Total des produits sur immeubles</b>	<b>26 598</b>	<b>22 266</b>	<b>11 714</b>
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
<b>Total des charges sur immeubles</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>26 598</b>	<b>22 266</b>	<b>11 714</b>

### 24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus VMP monétaires <3 mois	0	81	60
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 229	932	715
Résultat des couvertures de taux			
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>1 229</b>	<b>1 013</b>	<b>775</b>
Intérêts sur emprunts et découverts	-11 172	-9 513	-5 232
Résultat VMP	-63		
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-11 235</b>	<b>-9 513</b>	<b>-5 232</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 006</b>	<b>-8 500</b>	<b>-4 457</b>

### 25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Impôts courants	-80	-978	-430
Impôts différés	26 083	5 871	18 617
Exit tax	-12 789	-8 651	-8 651
<b>Total</b>	<b>13 214</b>	<b>-3 758</b>	<b>9 536</b>

## 26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Bénéfice avant impôts	-14 208	52 664	13 904
<b>Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France</b>	<b>4 736</b>	<b>-17 555</b>	<b>-4 635</b>
IS sur frais de fusion et frais d'émission (imputés sur les capitaux propres)		-478	
Incidence du secteur non taxable	-4 656	3 275	3 275
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	26 083	19 547	19 547
Exit tax actualisée	-12 789	-8 651	-8 651
Autres décalages	-160	104	
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>13 214</b>	<b>-3 758</b>	<b>9 536</b>

Une partie des sociétés du groupe a opté pour le régime SIIC au 1<sup>er</sup> juillet 2007 et une autre partie est entrée dans ce régime fiscal en 2008. L'entrée dans le régime SIIC se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun de 33,33 % et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 16,5 % pour 2007 et 2008 et de 19 % à compter de 2009.

## 27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-994	48 861	23 421	25 440
Nombre d'actions en capital	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-9 098	-3 678	-7 356	0
Nombre d'actions retenues	9 490 902	9 496 322	9 492 644	9 500 000
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>-0,10</b>	<b>5,15</b>	<b>2,47</b>	<b>2,68</b>

Le nombre d'actions propres dans le reconstitué 12 mois a été retenu sur la base de la moyenne des actions propres détenues au cours des deux semestres de l'année 2007.

## 28. Détail de certains postes du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 019	32 617
Concours bancaires et intérêts courus	-11	-359
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>23 008</b>	<b>32 258</b>

Les autres flux liés aux opérations de financement concernent le paiement d'une avance preneur à un crédit bailleur.

## 29. Evènements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2009 à la poursuite de son programme de construction.

Par ailleurs, dans le courant de l'année 2009, la société envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée l'ensemble de ses filiales, hormis sa filiale IMMOCBI. L'objectif de cette opération est de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe.

## 30. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées	5 658	8 368
Cautions reçues	4 007	2 952
<b>Total engagements actif</b>	<b>9 665</b>	<b>11 320</b>
<b>Engagements donnés :</b>		
Cautions et garanties données	312	220
Engagements construction d'immeubles de placement	2 173	9 473
<b>Total engagements passif</b>	<b>2 485</b>	<b>9 693</b>

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

## 31. Relations avec les parties liées

La rémunération des membres du Directoire et de certains membres du Conseil de surveillance se présente comme suit sur la période :

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Salaires	287	293	150
Jetons de présence	8	2	2
<b>Rémunération globale</b>	<b>295</b>	<b>295</b>	<b>152</b>

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux.

A l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

Conformément à une décision du Conseil de Surveillance en date du 30 septembre 2008, le Président du conseil de Surveillance d'Argan a cédé à la société les parts sociales détenues dans les sociétés Bondy SCI, Bussy SCI, Chaponne Sarl, Immobrie Sarl, Immodauphiné Sarl, Immodijon Sarl, Immodouai Sarl, ImmoFRENEUSE Sarl, Immolog Auvergne Sarl, Immolog Champagne Sarl, Immologis Sarl, Immoloire Sarl et Immotroyes 1 Sarl, à raison d'une part dans chacune de ces sociétés, pour un montant total de 52 K€.

## 32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2007	4	3	7
Effectif moyen au 31 décembre 2008	6	3	9