



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.488.988 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2009

Du 1er janvier au 31 décembre 2009

I - Bilan consolidé au 31 décembre 2009

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	5	8
Immobilisations corporelles	9	196	263
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	10 995	8 222
Immeubles de placement	11	370 905	370 305
Autres actifs non courants	13	339	44
Total actifs non courants		382 439	378 842
Actifs courants :			
Créances clients	14	7 331	7 139
Autres actifs courants	15	8 606	4 206
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	28 233	23 019
Total actifs courants		44 170	34 364
Actifs destinés à être cédés	17	10 153	0
TOTAL ACTIF		436 762	413 206

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Capitaux propres :			
Capital	18	19 489	19 000
Primes	18	48 261	24 612
Réserves		73 099	102 285
Titres d'autocontrôle	18	-82	-76
Réévaluation des instruments financiers		-516	-356
Résultat		-26 626	-994
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		113 625	144 471
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		113 625	144 471
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	270 791	215 930
Instruments financiers dérivés	12	516	356
Dépôts de garantie	20	3 371	2 613
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	6 620	11 448
Impôts différés	21	2 698	
Total des passifs non courants		283 996	230 347
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	18 468	15 924
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	5 636	5 740
Dettes sur immobilisations		784	5 358
Autres passifs courants	22	14 255	11 367
Total des passifs courants		39 143	38 389
TOTAL PASSIF		436 762	413 206

II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2009

Période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Revenus locatifs		30 225	26 103
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			495
Revenus nets des immeubles	23	30 225	26 598
Autres produits de l'activité		215	
Charges de personnel		-1 053	-992
Charges externes		-1 878	-1 966
Impôts et taxes		-47	-83
Dotations aux amortissements et provisions		-79	-123
Autres produits et charges d'exploitation		110	71
Résultat opérationnel courant		27 493	23 506
Résultat des cessions		-670	-9
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	-43 636	-27 474
Résultat opérationnel		-16 813	-3 977
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		522	1 229
Coût de l'endettement financier brut		-10 944	-11 235
Coût de l'endettement financier net	24	-10 422	-10 006
Autres produits et charges financiers		-542	-224
Charge ou produit d'impôt	25	1 151	13 214
Résultat net		-26 626	-993
Part des actionnaires de la société mère		-26 626	-994
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	27	-2,73	-0,10
Résultat dilué par action en euros	27	-2,73	-0,10

III – Etat des produits et charges comptabilisées

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat de la période		-26 626	-994
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture		-159	-356
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-159	-356
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-26 785	-1 350
- Dont part du Groupe		-26 785	-1 350
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-26 626	-994
Dotations nettes aux amortissements et provisions		79	70
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		43 636	27 474
Charges calculées		547	224
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		670	9
Coût de l'endettement financier net		10 422	10 006
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-1 151	-13 214
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		27 577	23 575
Impôts courant (B1)		-64	-80
Exit tax payée (B2)		-5 368	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-1 526	1 338
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		20 619	22 521
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-3 799	-29 149
Cessions d'immobilisations		4 400	
Acquisitions d'immobilisations financières		-295	-7
Diminutions des immobilisations financières		1	
Variation de périmètre		395	-52
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-4 575	3 883
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-3 873	-25 325
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres		16	9
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-4 076	-5 696
Encaissements liés aux emprunts		49 236	22 961
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-45 717	-12 532
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-10 979	-9 921
Autres flux liés aux opérations de financement			-1 268
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-11 520	-6 447
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		5 226	-9 251
Trésorerie d'ouverture		23 008	32 257
Trésorerie de clôture	28	28 233	23 008

V – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2007	19 000	109 220	-140		23 421	151 501	58	151 559
Dividende					-5 696	-5 696		-5 696
Affectation résultat non distribué		17 725			-17 725			0
Rachat minoritaires		6				6	-58	-52
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat global au 31 décembre 2008				-356	-994	-1 350		-1 350
Capitaux propres au 31 décembre 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469
Dividende	489	1 130			-5 695	-4 076		-4 076
Affectation résultat non distribué		-6 689			6 689			0
Actions propres			-6			-6		-6
Résultat de cession d'actions propres		23				23		23
Résultat global au 31 décembre 2009				-159	-26 626	-26 785		-26 785
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 624	0	113 624

**VI - Annexe aux comptes consolidés
Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2009**

1. INFORMATIONS GENERALES	9
2. FAITS CARACTERISTIQUES.....	9
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES.....	9
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION.....	10
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS.....	10
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	10
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION.....	10
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	10
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES.....	10
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	11
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	11
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	11
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	11
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12
6.9. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS	12
6.10. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS.....	12
6.11. ACTIFS FINANCIERS.....	12
6.11.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>12</i>
6.11.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>12</i>
6.11.3. <i>Prêts et créances</i>	<i>13</i>
6.11.4. <i>Instruments financiers dérivés actifs.....</i>	<i>13</i>
6.11.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>13</i>
6.11.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>13</i>
6.12. CAPITAUX PROPRES.....	14
6.12.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>14</i>
6.12.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>14</i>
6.13. DETTES FINANCIERES.....	14
6.14. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	14
6.15. PROVISIONS	14
6.16. FOURNISSEURS.....	14
6.17. IMPOTS.....	14
6.17.1. <i>Impôts courants.....</i>	<i>14</i>
6.17.2. <i>Impôts différés.....</i>	<i>14</i>
6.17.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>15</i>
6.18. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES.....	15
6.19. REVENUS LOCATIFS.....	15
6.20. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	15
6.21. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	15
6.22. RESULTAT PAR ACTION.....	16
6.23. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	16
6.24. SECTEURS OPERATIONNELS.....	16
6.25. GESTION DES RISQUES.....	16
6.25.1. <i>Risque de marché</i>	<i>16</i>
6.25.2. <i>Risque de contrepartie</i>	<i>17</i>
6.25.3. <i>Risques de liquidité et de crédit</i>	<i>17</i>
6.25.4. <i>Risque de taux.....</i>	<i>17</i>
6.25.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>17</i>
6.25.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine</i>	<i>17</i>

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

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 sa principale filiale « Immo CBI » 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, 29 filiales ont été absorbées par ARGAN. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La société ARGAN a acquis une société holding, dénommée SAS Immogonesse, pour un coût de 150 milliers d'euros, détenant une filiale à prépondérance immobilière, la SARL Les Tulipes.

La société ImmoBruges, absorbée par Argan SA avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009, a achevé la construction d'une base logistique et donné ce bien en location.

La société a cédé les bases logistiques de Chartres le 11 décembre 2009 pour 2,3 M€ et de Freneuse le 29 décembre 2009 pour 2,1 M€

La société a procédé au refinancement par location financement des bâtiments de Saint Cyr en Val, Croissy Beaubourg et Lognes ainsi que du terrain de Tournan en Brie sur lequel elle a achevé la construction d'une plateforme logistique. Ces opérations de refinancement ont généré une trésorerie disponible d'un montant de 14,6 M€ (après déduction des coûts de mise en place de ces refinancements, qui se sont élevés à 2,3 M€ comptabilisés en diminution des nouveaux emprunts souscrits).

La Société a procédé à l'acquisition d'un terrain à Tournan en Brie (1,25 M€ le 20 décembre 2009) et d'un bâtiment à Roissy en Brie.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2009 concernent principalement les opérations de construction d'un bien immobilier à Roye.

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

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2009. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 9 février 2010.

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. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- 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 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)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2009, sauf en ce qui concerne l'évaluation des immobilisations en cours en juste valeur dont l'incidence est présentée en note 10 de l'annexe.

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont susceptibles d'avoir une incidence, en cours d'évaluation, sur les comptes du Groupe.

- IFRS 3 (Révisée) - Regroupements d'entreprises
- Amendements d'IAS 27 - États financiers consolidés et individuels
- Amendements d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation : Eléments éligibles à la couverture

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, des instruments financiers dérivés et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

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 selon les modalités décrites en note 6.6 « 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.

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 en construction et 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 à la clôture. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées par un expert indépendant et reconnu, le cabinet CBRE, en charge de l'évaluation de l'ensemble du patrimoine du Groupe selon une périodicité semestrielle. 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).
Les dépenses capitalisées correspondent aux prix, droits de mutation et frais d'acquisition des immeubles.
Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours et les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destinés à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. Ils ont été évalués en juste valeur en application de la norme IAS 40. Ils étaient jusqu'à cette date comptabilisés selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction.

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. 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.

6.10. 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.

6.11. 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.

6.11.1. 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 2009.

6.11.2. 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 2009.

6.11.3. 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 ».

6.11.4. 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.

6.11.5. 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.

6.11.6. 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.

6.12. Capitaux propres

6.12.1. 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.

6.12.2. 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.

6.13. 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.

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.

6.14. 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.

6.15. 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.

6.16. 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.

6.17. Impôts

6.17.1. 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.

6.17.2. 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.

6.17.3. Régime SIIC

La société et sa principale filiale « Immo CBI » 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 réglementé 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^{er} 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 à l'origine a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

6.18. 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..

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.

6.19. 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.

6.20. 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.

6.21. 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...).

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.

6.22. 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).

6.23. 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.

6.24. Secteurs opérationnels

La société n'a pas identifié de secteurs opérationnels distincts dans la mesure où son activité est centrée sur l'investissement immobilier, notamment l'exploitation d'immeubles de placement qui génèrent des produits locatifs et que le Groupe n'a pas d'autres produits ou services pouvant être assimilés à une autre composante de l'entité.

Le patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 10% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.25. Gestion des risques

6.25.1. 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 lors de la conclusion des baux. Afin de limiter la sensibilité des loyers à cet indice, la société s'est rapprochée en début d'année de ses locataires afin de mettre en place un système de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers, en contrepartie d'un allongement de la durée ferme des baux. 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.

6.25.2. Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas de risque significatif quant à leur solvabilité. Chaque preneur à bail fait l'objet d'une étude financière préalable, et un suivi de l'évolution de son activité et de sa solvabilité financière est effectué tout au long de la durée du bail.

6.25.3. Risques de liquidité et de crédit

Les caractéristiques de la société (baux conclus sur des durées fermes relativement longues, vacance nulle à ce jour, financement par un endettement à moyen / long terme et majoritairement à taux fixe) lui permettent d'avoir une bonne visibilité sur le niveau prévisionnel de sa trésorerie. Au regard de la trésorerie dont dispose la société et des lignes de crédit confirmées, la société estime ne pas avoir de difficultés à respecter ses échéances de remboursement d'emprunt à moins d'un an. Par ailleurs, la société estime être en mesure de financer ces opérations de développement par accès à des financements moyen / long terme auprès des établissements financiers.

6.25.4. Risque de taux

La société a une structure d'endettement répartie à peu près équitablement entre taux fixe et taux variable. En fonction des conditions de marché la société a recours à des instruments de couverture (swap taux fixe contre taux variable) pour réduire son exposition en taux variable.

6.25.5. 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. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 18.3)

6.25.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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 2009.

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.

Cette hausse des taux de rendement explique principalement la variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 43.636 k€ sur l'exercice 2009, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement. D'autres facteurs sont par ailleurs susceptibles d'impacter la valorisation du patrimoine (valeur locative et taux d'occupation, outre l'évolution des taux de rendement).

Cependant, il est important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants liés à la valorisation du patrimoine, envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés. Par ailleurs, elle n'est pas à ce jour engagée dans un plan d'arbitrage important. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur la situation de trésorerie (notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total d'emprunts ou de prix de cession d'actifs).

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971		100,00%
SCI	BUSSY	392 642 914		100,00%
SARL	CHAPONNE	432 695 211		100,00%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763		100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987		100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190		100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612		100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088		100,00%
SARL	IMMODIJON	498 114 214		100,00%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379		100,00%
SARL	IMMODREUX	484 571 740		100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975		100,00%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822		100,00%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262		100,00%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491		100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773		100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898		100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186		100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275		100,00%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627		100,00%
SARL	IMMOTROYES	498 113 927		100,00%
SARL	IMMOVAL	499 468 676		100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928		100,00%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995		100,00%
SARL	IMMOCROISSY	504 809 021		100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205		100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	100,00%	
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	

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

ARGAN a acquis le 23 mars 2009 la société Gonesse, société holding ayant pour filiale la société Tulipes.

L'ensemble des filiales du groupe à l'exception des sociétés IMMO CBI, Gonesse et Tulipes a fait l'objet d'une fusion absorption par ARGAN à effet du 1^{er} janvier 2009.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Valeur brute (logiciels)	13	1		14
Amortissements	-5		-4	-9
Valeur nette	8	1	-4	5

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Agencements et matériel de bureau	497	8	-6	499
Amortissements	-234	6	-75	-303
Valeur nette	263	14	-81	196

10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2009
Juste valeur des constructions en cours	8 222	5 925	-7 976	4 823	10 994

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours qui étaient comptabilisées selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40.

En considération du faible avancement des constructions en cours au 1^{er} janvier 2009, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice.

La valeur brute des immobilisations en cours au 31.12.2008 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ correspondant à la valeur d'un terrain classé en immeuble de placement dans les comptes publiés au 31.12.08.

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Valeur à l'ouverture	370 305	353 434
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		958
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	2 751	4 630
Travaux et constructions sur biens en propriété	-5	23 987
Subvention reçues	-200	
Variation de périmètre	22 193	
Travaux financés en location-financement	37 138	13 733
Travaux non refinancés en location-financement	2 404	290
Acquisitions d'immeubles en location-financement		747
Juste valeur des immeubles vendus	-5 070	
Reclassement en actif destiné à être cédé	-10 153	
Variation de juste valeur	-48 459	-27 474
Valeur à la clôture	370 905	370 305

La valeur des immeubles de placement au 01.01.08 et au 31.12.08 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ en immobilisations en cours par rapport aux comptes publiés au 31.12.08 (cf note 10).

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est passé de 7,8 % au 31 décembre 2008 à 8,5% au 31 décembre 2009, ce qui a généré sur la période une baisse moyenne de 11,6% de la valorisation hors droits du patrimoine existant au 1^{er} janvier 2009.

La sensibilité à la variation de ce taux de rendement moyen hors droit sur la valeur vénale du patrimoine est la suivante :

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 5,5%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 6,0 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	182 781	222 031
Juste valeur des immeubles en location-financement	188 124	148 274
Total	370 905	370 305

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2009	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2008
Prix de cession des immeubles vendus	4 400	
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-5 070	
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice		
Total des résultats de cession	-670	

Le résultat de cession des immeubles de placement sur l'exercice 2009 s'établit à -670 K€, soit une variation de -13%. Cette variation est cohérente avec la variation de juste valeur du patrimoine du Groupe (à périmètre constant) de -12% entre 2008 et 2009.

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	32 771	104 236	67 497	204 504

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		-159	-516
Caps et tunnels				
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-356		-159	-516

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu un 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 a été conclu en fin d'année 2008 jusqu'au 20 février 2013 pour couvrir un emprunt amortissable sur 15 ans. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 %.

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2009
Dépôts et cautionnements versés	44		1		44
Avances versées sur immobilisations		295			295
Total	44	295	1		339

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances clients et comptes rattachés	7 331	7 128
Clients douteux		63
Total brut créances clients	7 331	7 191
Dépréciation		-53
Total net créances clients	7 331	7 138

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2010.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances fiscales et sociales	929	3 441
Autres créances d'exploitation	7 392	268
Autres charges constatées d'avance	-19	-30
Autres actifs courants d'exploitation	8 302	3 679
Intérêts d'avance sur location financement	304	528
Autres actifs courants financiers	304	528
Total autres actifs courants	8 606	4 206

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des provisions sur frais de notaire et des créances liées à la refacturation de dépenses de construction à des sociétés de location financement.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	25 105	18 503	6 602
Disponibilités	3 128	4 516	-1 389
Trésorerie	28 233	23 019	5 214

Les titres de placement sont constitués principalement de SICAV monétaires classées en monétaire Euros par l'AMF.

17. Actifs destinés à être cédés

Les actifs destinés à être cédés sont les actifs sous promesse de vente au 31.12.2009. La société a cédé en janvier 2010 les trois agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes ainsi que la plate forme située à Douai. Ces actifs ont été comptabilisés au 31.12.2009 aux prix de cession prévus dans les promesses de vente, minorés des frais de vente à la charge du Groupe.

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2009	9 500 000	2	19 000 000	24 612 343
Augmentation de capital (Dividende en actions)	244 494	2	488 988	1 129 662
Fusion				22 567 918
Affectation à la réserve légale				-48 898
Montant du capital au 31 décembre 2009	9 744 494	2	19 488 988	48 261 024

18.2. Dividende versé

(En euros)	31/12/2009	31/12/2008
Dividende net par action en euros	0,60	0,60
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 694 833	5 695 597
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-1 618 550	
Dividende payé	4 076 283	5 695 597

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	82	76	6	22
Dépréciation		- 14	14	
Valeur nette	82	62	20	
Nombre de titres d'autocontrôle	7 902	9 395	-1 493	

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2009
Emprunts	145 110	14 500	10 508	-14 991	-8 910	146 217
Location-financement	70 819		77 255	-12 153	-9 095	126 826
Frais d'émission emprunt (a)			-2 277		25	-2 252
Dettes financières non courantes	215 929	14 500	85 486	-27 144	-17 980	270 791
Emprunts	8 873			-8 964	8 910	8 819
Location-financement	5 540			-6 120	9 095	8 515
Autres dettes financières		3 488		-3 488		
Intérêts courus emprunts	1 499	192	942	-1 499		1 134
Concours bancaires	9		-9			
Intérêts courus concours bancaires	3			-3		
Dettes financières courantes	15 924	3 680	933	-20 074	18 005	18 468
Total dettes financières brutes	231 853	18 180	86 419	-47 218	25	289 259

(a) Reclassement des frais d'émission d'emprunt en minoration de la dette d'emprunt et reprise partielle en charge selon les modalités définies de façon à ce que la charge financière corresponde au taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les emprunts souscrits 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 2009 : 146 536 K€
 - au 31 décembre 2008 : 153 983 K€
- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2009 : 11.792 K€
 - au 31 décembre 2008 : 45 642 K€

La diminution des cautions est liée aux opérations de fusion intervenues sur le premier semestre.

19.2. Echéances des dettes financières et ventilation taux fixe – taux variable

(En milliers d'euros)	31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2008
Emprunts à taux variable	33 031	2 250	7 366	23 415	34 801
Emprunts taux fixe	122 004	6 568	29 985	85 451	119 183
Frais d'émission emprunt (a)	-2 252				
Dettes crédit-bail taux variable	109 268	6 820	30 161	72 287	48 862
Dettes crédit-bail taux fixe	26 074	1 695	7 956	16 423	27 497
Dettes financières en capital	288 125	17 333	75 468	197 576	230 343

(a) Les frais d'émission d'emprunt comptabilisés en diminution du poste « Part long terme des dettes financières » ont été décaissés en 2009 et ne sont donc pas ventilés dans les échéances futures.

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.

En tenant compte de la dette swappée une variation de +/- 100 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de +/- 1,4 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2009	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	37 815	3 193	12 815	21 807	
Redevances de crédit-bail à taux variable	128 029	9 160	37 979	60 024	20 865
Total redevances de crédit-bail futures	165 844	12 353	50 794	81 831	20 865

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)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Dettes financières brutes	289 259	231 853	57 406
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-28 233	-23 019	-5 214
Endettement financier net	261 026	208 834	52 192

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Dépôts de garantie	3 371	2 613	758

21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2008	Augmentation	Diminution	Dettes au 31/12/2009
Dettes exit tax avant actualisation	18 238		-5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051		522	-529
Dettes d'exit tax	17 187		-4 846	12 341
Impôts courants		-86		-86
Total	17 187	-86	-4 846	12 255

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dettes exit tax avant actualisation	12 870	5 831	7 039
Effet actualisation	-529	-109	-419
Dettes d'impôt sur les sociétés	-86	-86	
Dettes d'impôt	12 255	5 636	6 620

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre	2 699		2 699
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail			
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-1		-1
Total impôts différés passifs	2 698		2 698

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. Au 31 décembre 2009, les impôts différés concernent les sociétés Gonesse et Tulipes qui n'ont pas opté pour le régime SIIC.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 594	1 029
Dettes fiscales	2 974	2 345
Dettes sociales	193	266
Autres dettes courantes	153	169
Produits constatés d'avance	8 342	7 559
Total autres passifs courants	14 255	11 367

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)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus locatifs	30 225	26 103
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		495
Total des produits sur immeubles	30 225	26 598
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	30 225	26 598

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	522	1 229
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	522	1 229
Intérêts sur emprunts et découverts	-10 938	-11 172
Résultat VMP	-5	-63
Coût de l'endettement financier brut	-10 943	-11 235
Coût de l'endettement financier net	-10 421	-10 006

25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Impôts courants	-64	-80
Impôts différés	1 215	26 083
Exit tax		-12 789
Total	1 151	13 214

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Bénéfice avant impôts	-27 777	-14 208
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	9 259	4 736
Incidence du secteur non taxable	-8 083	-4 656
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		26 083
Exit tax actualisée		-12 789
Autres décalages	-25	-160
Charge d'impôt effective	1 151	13 214

Une partie des sociétés du groupe a opté pour le régime SIIC au 1^{er} 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	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-26 626	-994
Nombre d'actions en capital	9 744 494	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-8 725	-9 098
Nombre d'actions retenues	9 735 769	9 490 902
Résultat par action (en euros)	-2,73	-0,10

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)	31/12/2009	31/12/2008
Trésorerie et équivalent de trésorerie	28 233	23 019
Concours bancaires et intérêts courus		-11
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	28 233	23 008

29. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	17 600	5 658
Cautions reçues	4 470	4 007
Total engagements actif	22 070	9 665
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	242	312
Total engagements passif	242	312
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	12 495	2 173

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

30. 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)	31/12/2009	31/12/2008
Salaires	304	287
Jetons de présence	10	8
Rémunération globale	314	295

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.

31. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen de l'exercice 2009	6	3	9
Effectif moyen de l'exercice 2008	6	3	9

32. Evènements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2010 à la poursuite de son programme de construction.

La société a cédé en janvier 2010 les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes, ainsi que la plateforme située à Douai.