



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 20.273.028 Euros

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

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010).....3

Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat des produits et charges comptabilisées.....	6
Tableau des flux de trésorerie.....	7
Tableau de variation des capitaux propres.....	8
Annexe aux comptes consolidés résumés.....	9
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....	30

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....35

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL..... 46



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 20.273.028 Euros

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

Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010

Du 1er janvier au 30 juin 2010

I - Bilan consolidé au 30 juin 2010

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2010	31.12.2009
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	4	5
Immobilisations corporelles	9	246	196
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	2 084	10 995
Immeubles de placement	11	467 495	370 905
Autres actifs non courants	13	349	339
Total actifs non courants		470 177	382 439
Actifs courants :			
Créances clients	14	11 330	7 331
Autres actifs courants	15	16 197	8 606
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	20 442	28 233
Total actifs courants		47 969	44 170
Actifs destinés à être cédés	17	23 622	10 153
TOTAL ACTIF		541 768	436 762

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2010	31.12.2009
Capitaux propres :			
Capital	18	20 273	19 489
Primes	18	51 464	48 261
Réserves		40 134	73 099
Titres d'autocontrôle	18	-93	-82
Réévaluation des instruments financiers		-1 989	-516
Résultat		18 739	-26 626
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		128 528	113 625
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		128 527	113 625
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	351 353	270 791
Instruments financiers dérivés	12	2 242	516
Dépôts de garantie	20	3 338	3 371
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	2 247	6 620
Impôts différés	21		2 698
Total des passifs non courants		359 180	283 995
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	22 366	18 468
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	6 301	5 636
Dettes sur immobilisations		3 871	784
Autres passifs courants	22	21 522	14 255
Total des passifs courants		54 061	39 143
TOTAL PASSIF		541 768	436 762

II - Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2010

Période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

En milliers d'euros	Notes	30.06.2010	30.06.2009
Revenus locatifs Produits et charges locatives Autres produits et charges sur immeubles		16 668	14 713
Revenus nets des immeubles	23	16 668	14 713
Autres produits de l'activité Achats consommés Charges de personnel Charges externes Impôts et taxes Dotations aux amortissements et provisions Autres produits et charges d'exploitation		250 -748 -992 -40 -34 60	215 -491 -1 234 -26 -43 -46
Résultat opérationnel courant		15 164	13 088
Résultat des cessions Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	0 7 514	-39 950
Résultat opérationnel		22 678	-26 862
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie Coût de l'endettement financier brut		56 -5 782	392 -5 693
Coût de l'endettement financier net	24	-5 726	-5 301
Autres produits et charges financiers Charge ou produit d'impôt	25 26	-348 2 135	-274 957
Résultat net		18 739	-31 480
Part des actionnaires de la société mère Intérêts minoritaires		18 739	-31 480
Résultat par action en euros	28	1,85	-3,23
Résultat dilué par action en euros	28	1,85	-3,23

III – Etat des produits et charges comptabilisées

En milliers d'euros	Notes	30.06.2010	30.06.2009
Résultat de la période		18 739	-31 480
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture		-1 473	-122
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-1 473	-122
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		17 266	-31 602
- Dont part du Groupe		17 266	-31 602
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2010

En milliers d'euros	Notes	30.06.2010	30.06.2009
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		18 739	-31 480
Dotations nettes aux amortissements et provisions		34	43
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10 & 11	-7 514	39 840
Charges calculées		264	274
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		0	224
Coût de l'endettement financier net	24	5 726	5 301
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26 & 27	-2 135	-957
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		15 114	13 245
Impôts courants (B1)		-88	-47
Exit tax payée (B2)		-4 427	-3 056
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-4 338	1 855
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		6 261	11 997
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-2 586	-2 041
Cessions d'immobilisations		10 153	5 001
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-10	-1
Diminutions des immobilisations financières			395
Variation de périmètre			395
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 088	-3 674
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		10 645	-320
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	18.3	-1	0
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	18.2	-2 362	-4 076
Encaissements liés aux emprunts		35 074	9 258
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-51 982	-10 329
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-5 425	-5 665
Autres flux liés aux opérations de financement			-1 500
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-24 695	-12 312
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-7 789	-635
Trésorerie d'ouverture		28 233	23 008
Trésorerie de clôture	29	20 442	22 371

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 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			0			0		0
Résultat de cession d'actions propres		1				1		1
Résultat consolidé 30 juin 2009				-122	-31 480	-31 602		-31 602
Capitaux propres au 30 juin 2009	19 489	121 337	-77	-478	-31 480	108 791	0	108 791
Dividende								0
Affectation résultat non distribué					31 480	31 480		31 480
Actions propres			-5			-5		-5
Résultat de cession d'actions propres		22				22		22
Résultat global au 31 décembre 2009				-38	-26 626	-26 664		-26 664
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 624	0	113 624
Dividende	784	3 286			-6 431	-2 362		-2 362
Affectation résultat non distribué		-33 058			33 058			0
Actions propres			-11			-11		-11
Résultat de cession d'actions propres		10				10		10
Résultat global au 30 juin 2010				-1 473	18 739	17 266		17 266
Capitaux propres au 30 juin 2010	20 273	91 597	-93	-1 989	18 739	128 527	0	128 527

VI - Annexe aux comptes consolidés résumés Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

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 Immogonesse, autre filiale d'ARGAN, a opté rétroactivement pour le régime des SIIC à compter du 1^{er} janvier 2010.

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, la société Immogonesse a absorbé sa propre filiale la société Les Tulipes, sous filiale d'ARGAN. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La construction de la base logistique située à Roye a été achevée durant le 1^{er} semestre 2010 et donnée en location.

La société a cédé les agences bancaires de Bussy et Bondy le 26 janvier 2010 ainsi que la plateforme de Douai le 13 janvier 2010.

La société a procédé au refinancement par location financement des bâtiments de Croissy Beaubourg et Lognes.

La société a procédé à l'acquisition d'un bâtiment à Saint Quentin Fallavier le 10 mars 2010 et d'un bâtiment à Châtres le 24 juin 2010.

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

Les états financiers intermédiaires du premier semestre 2010 résumés portant sur la période de 6 mois arrêtée au 30 juin 2010 du groupe ARGAN ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe établis au 31 décembre 2009 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 comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes qu'au 31 décembre 2009.

Les comptes consolidés résumés du groupe ARGAN au titre du 1^{er} semestre 2010 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 30 juin 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2010 sont les suivantes :

- IAS 27 : Etats financiers consolidés et individuels (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- Amendements à IAS 39 instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Eléments couverts éligibles (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- IFRS 1 : Première adoption des normes internationales d'information financière (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 2 – Amendements à IFRS 2 : Transactions intra-groupe réglées en trésorerie (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRS 1 – Amendements à IFRS 1 : Exemptions additionnelles pour les nouveaux adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 30 juin 2010.

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.

- Amendement à IFRS 1 : Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants
- IFRS 9 : Instruments financiers.

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,
- 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 loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement.

La société a retenu l'option de comptabiliser les constructions en cours et 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 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).

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.

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. Les constructions en cours sont évaluées en juste valeur en application de 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 30 juin 2010.

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 30 juin 2010.

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.

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en « Actifs ou passifs destinés à être cédés » sans possibilité de compensation et évalués à la plus faible de leur valeur comptable ou de leur juste valeur nette des frais de cession. La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse.

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.

6.13.3. Actions gratuites

Le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Le plan d'attribution gratuite d'actions, portant sur un maximum de 50 000 actions, sera fonction du respect de quatre critères de déclenchement qui seront appréciés sur la base d'une situation au 31 décembre 2010. Une fois attribuées, les actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter du jour du Directoire ayant arrêté le plan d'attribution d'actions gratuites. En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 2 ans nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. Au 30 juin 2010, aucune charge n'a été enregistrée à ce titre dans les comptes d'ARGAN.

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.

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.

6.15. 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

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. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 30 juin 2010.

6.18.3. Régime SIIC

La société ARGAN et ses deux 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 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 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.

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...).

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. 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 un immeuble de bureaux qui représente 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 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.

6.26.2. 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.

6.26.3. 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.

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 8%.

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

6.26.6. 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 30 juin 2010.

Ce marché immobilier a été fortement impacté en 2009 par le contexte de crise et de ralentissement économique, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Après avoir connu une phase de baisse des valeurs vénales, le marché immobilier semble reparti à la hausse entraînant une baisse du taux de rendement locatif.

Cette baisse du taux de rendement explique principalement la variation positive de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 7.514 K€ sur le 1^{er} semestre 2010, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces 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.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

Ces risques sont liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut. La Société bénéficie du régime fiscal des SIIC et, à ce titre, est exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante des bénéfices et par le respect de conditions touchant à l'actionnariat de la Société. Il pourrait être remis en cause ou se traduire par des conséquences financières pour la Société en cas de non-respect de ces conditions. Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts pourrait représenter une contrainte, mais la Société précise qu'elle ne détient aucun actif acquis sous ce régime. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2010	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636		100,00%
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	100,00%

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

La société Les Tulipes a été absorbée le 12 mars 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2010
Valeur brute (logiciels)	14	1		15
Amortissements	-9	-2		-11
Valeur nette	5	-1		4

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2010
Agencements et matériel de bureau	499	81	-1	580
Amortissements	-303	-31	1	-333
Valeur nette	196	50		247

10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2010
Juste valeur des constructions en cours	10 995	484	-9 395		2 084

Les constructions en cours ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40.

En considération du faible avancement des constructions en cours au 30 juin 2010, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur.

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.10	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 30.06.09
Valeur à l'ouverture	370 905	370 305	375 433
Acquisitions d'immeubles détenus en propre			
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	9 395	2 751	2 751
Travaux et constructions sur biens en propriété	855	-5	
Subvention reçues		-200	-200
Variation de périmètre		22 193	22 193
Travaux financés en location-financement	16 250	37 138	97
Travaux non refinancés en location-financement		2 404	2 196
Acquisitions d'immeubles en location-financement	86 198		
Juste valeur des immeubles vendus		-5 070	-5 225
Reclassement en actif destiné à être cédé	-23 622	-10 153	
Variation de juste valeur	7 514	-48 459	-38 820
Valeur à la clôture	467 495	370 905	358 425

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est passé de 8,5 % au 31 décembre 2009 pour s'établir à 8,1 % au 30 juin 2010.

La sensibilité à la variation de ce taux de rendement moyen hors droit sur la valeur vénale du patrimoine au 30 juin 2010 est la suivante :

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 5,8%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 6,6 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.10	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 30.06.09
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	164 141	182 781	226 221
Juste valeur des immeubles en location-financement	303 354	188 124	132 204
Total	467 495	370 905	358 425

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2010	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2009	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2009
Prix de cession des immeubles vendus	10 153	4 400	5 001
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-10 153	-5 070	-5 225
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice			
Total des résultats de cession		-670	-224

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	40 044	127 953	82 084	250 081

Ce tableau reflète les engagements locatifs reçus de la part des locataires sous forme de périodes fermes de 3, 6, 9 ou 12 ans.

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Acquisition	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe	-516			-1 473	-1 989
Caps et tunnels			-253		-253
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-516		-253	-1 473	-2 242

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010			Montant au 31.12.2009		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	107 102	7 315	30 453	114 512	7 493	33 031
Dette location financement	76 169	55 870	99 546	26 074		109 268
Swap Macro		99 546	-99 546			
Dettes Financières	183 271	162 731	30 453	140 586	7 493	142 299
Total		376 455			290 378	

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts.

Le Groupe a conclu des swaps d'intérêt, un CAP et un tunnel, qui permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

Selon les termes de ces swaps, 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.

Les CAP et tunnel sont des options permettant de limiter la hausse d'un taux variable à un taux plafond.

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 30.06.2010	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	7 750	7 315	taux fixe contre taux variable	4,12%	Euribor 3 mois	2009-2013
Swap 2	21 357	21 357	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 3	9 009	8 826	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2010-2014
Swap macro	99 546	99 546	taux fixe contre taux variable	2,37%	Euribor 3 mois	2010-2017
Cap	25 606	25 606	taux variable plafond		3,25%	2010-2012
Tunnel	22 869	22 869	taux variable plafond et plancher		3,3% - 5,25%	2012-2017

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 30.06.2010
Dépôts et cautionnements versés	44	10			54
Avances versées sur immobilisations	295				295
Total	339	10			349

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009
Créances clients et comptes rattachés	11 330	7 331
Clients douteux		
Total brut créances clients	11 330	7 331
Dépréciation		
Total net créances clients	11 330	7 331

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3ème trimestre 2010 qui sont produites en mai 2010.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009
Créances fiscales et sociales	1 972	929
Autres créances d'exploitation	13 614	7 392
Autres charges constatées d'avance	272	-19
Autres actifs courants d'exploitation	15 858	8 302
Intérêts d'avance sur location financement	340	304
Autres actifs courants financiers	340	304
Total autres actifs courants	16 198	8 606

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des dépenses de construction incombant au crédit-bailleur et des provisions sur frais de notaire.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	17 680	25 105	-7 425
Disponibilités	2 762	3 128	-365
Trésorerie	20 442	28 233	-7 790

Les titres de placement sont constitués principalement de dépôts à terme et de SICAV de trésorerie.

17. Actifs destinés à être cédés

La société a conclu une promesse de vente le 4 mai 2010 pour le bâtiment situé à Calais et le 18 juin 2010 pour le bâtiment situé au Versoud.

	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2010
Actifs destinés à être cédés	10 153	23 622	-10 153	23 622

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 2010	9 744 494	2	19 488 988	48 260 924
Augmentation de capital (Dividende en actions)	392 020	2	784 040	3 202 803
Fusion				
Montant du capital au 30 juin 2010	10 136 514	2	20 273 028	51 463 727

18.2. Dividende versé

(En euros)	30/06/2010	31/12/2009
Dividende net par action en euros	0,66	0,60
Dividende global versé (actions propres exclues)	6 431 366	5 694 833
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-4 069 605	-1 618 550
Dividende payé	2 361 761	4 076 283

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	93	82	11	10
Dépréciation	-1	-	-1	
Valeur nette	92	82	10	
Nombre de titres d'autocontrôle	8 096	7 902	194	

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2010
Emprunts	146 217	967		-10 242	136 942
Frais d'émission emprunt	-2 252	-1 703	155		-3 800
Location-financement	126 826	137 093	-5 977	-39 732	218 210
Dettes financières non courantes	270 791	136 357	-5 822	-49 974	351 352
Emprunts	8 819		-11 133	10 242	7 928
Location-financement	8 515		-34 872	39 732	13 375
Intérêts courus emprunts	1 134	1 063	-1 134		1 063
Dettes financières courantes	18 468	1 063	-47 139	49 974	22 366
Total dettes financières brutes	289 259	137 420	-52 961		373 718

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 prises d'hypothèques et de privilèges de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 30 juin 2010 : 137.619 K€
 - au 31 décembre 2009 : 146.536 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 30 juin 2010 : 41.300 K€
 - au 31 décembre 2009 : 11.792 K€

L'augmentation des cautions est liée à l'opération de refinancement par location financement intervenue sur le premier semestre.

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

(En milliers d'euros)	30/06/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2009
Emprunts à taux variable	30 453	1 504	7 123	21 826	33 031
Emprunts taux fixe	114 417	6 423	29 309	78 685	122 004
Frais d'émission emprunt	-3 800				-2 252
Dettes crédit-bail taux variable	155 417	9 335	39 447	106 635	109 268
Dettes crédit-bail taux fixe	76 169	4 040	17 790	54 339	26 074
Dettes financières en capital	372 656	21 302	93 669	261 485	288 125

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 des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de +/- 100 bp de l'euribor aurait un impact de +/- 0,3 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/2010	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	113 292	7 998	31 540	65 778	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	180 522	12 777	50 816	95 998	20 930
Total redevances de crédit-bail futures	293 814	20 775	82 356	161 776	28 905

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'arrêté.

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)	30/06/2010	31/12/2009	Variation
Dettes financières brutes	373 719	289 259	84 460
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-20 442	-28 233	7 791
Endettement financier net	353 277	261 026	92 251

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009	Variation
Dépôts de garantie locataires	3 338	3 371	-33

21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Dettes au 30/06/2010
Dettes exit tax avant actualisation	12 870	507	-4 425	8 952
Effet actualisation	-529		231	-298
Dettes d'exit tax	12 341	507	-4 194	8 654
Impôts courants	-86	-106	86	-106
Total	12 255	401	-4 108	8 548

(En milliers d'euros)	Dettes au 30/06/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dettes exit tax avant actualisation	8 952	6 634	2 318
Effet actualisation	-298	-227	-71
Dettes d'impôt sur les sociétés	-106	-106	
Dettes d'impôt	8 548	6 301	2 247

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009	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

Au 30 juin 2010, il n'existe plus d'impôt différé étant donné que toutes les sociétés du groupe ont opté pour le régime SIIC.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2010	Montant au 31.12.2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 533	2 594
Dettes fiscales	5 831	2 974
Dettes sociales	222	193
Autres dettes courantes	238	153
Produits constatés d'avance	9 698	8 342
Total autres passifs courants	21 522	14 256

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 3^{ème} trimestre.

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Revenus locatifs	16 668	14 713	30 225
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles			
Total des produits sur immeubles	16 668	14 713	30 225
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
Total des charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	16 668	14 713	30 225

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Revenus VMP monétaires <3 mois	16		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	40	392	522
Résultat des couvertures de taux			
Produits de trésorerie	56	392	522
Intérêts sur emprunts et découverts	-5 782	-5 669	-10 938
Résultat VMP		-24	-5
Coût de l'endettement financier brut	-5 782	-5 693	-10 943
Coût de l'endettement financier net	-5 726	-5 301	-10 421

25. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Pénalités remboursement emprunt sur cession	84		
Actualisation Exit tax	264	274	542
Autres produits et charges financiers	348	274	542

26. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Impôts courants	-88	-47	-64
Impôts différés	2 698	1 004	1 215
Exit tax	-474		
Total	2 135	957	1 151

27. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Bénéfice avant impôts	16 604	-32 436	-27 777
(Charge) Produit d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-5 535	10 812	9 259
Incidence du secteur non taxable	5 510	-9 867	-8 084
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	2 698		
Exit tax actualisée	-474		
Autres décalages	-64	11	-25
(Charge) Produit d'impôt effectif	2 135	956	1 150

La société Immogonesse, filiale d'ARGAN, a opté pour le régime SIIC au 1^{er} janvier 2010. 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 19 %.

28. Résultat par action

Calcul du résultat par action	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	18 739	-31 480	-26 626
Nombre d'actions en capital	10 136 514	9 744 494	9 744 494
Actions propres (pondérées)	-7 328	-9 288	-8 725
Nombre d'actions retenues	10 129 186	9 735 206	9 735 769
Résultat par action (en euros)	1,85	-3,23	-2,73

29. Détail de certains postes du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 442	22 398	28 233
Concours bancaires et intérêts courus		-27	
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	20 442	22 371	28 233

30. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	30/06/2010	31/12/2009
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	183	17 600
Cautions reçues	5 851	4 470
Total engagements actif	6 034	22 070
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	300	242
Total engagements passif	300	242
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	3 898	12 495

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)	30/06/2010	30/06/2009
Salaires	169	142
Jetons de présence	12	6
Rémunération globale	181	148

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.

32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2009	6	4	10
Effectif moyen au 30 juin 2010	9	4	13

33. Evénements postérieurs à la clôture

La société envisage de poursuivre sa politique d'investissement sélectif au cours du second semestre 2010.

Argan

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

**Comptes semestriels consolidés résumés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010**

SYNERGIE - AUDIT

MAZARS

SYNERGIE - AUDIT

SIEGE SOCIAL : 111, RUE CARDINET – 75017 PARIS

TEL : +33 (0) 1 56 79 28 28 - FAX : +33 (0) 1 56 79 28 33

COMMISSAIRE AUX COMPTES

MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE VERSAILLES

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153

Argan

Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
20 273 028 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Comptes semestriels consolidés résumés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

SYNERGIE - AUDIT

MAZARS

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Argan, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Argan

*Comptes semestriels
consolidés résumés*

*Période du 1^{er} janvier
au 30 juin 2010*

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Paris et Courbevoie, le 30 juillet 2010

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE - AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Jean-Maurice El Nouchi



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 20.273.028 euros
Siège social : 10 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport semestriel d'activité du Directoire

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

1/ SITUATION DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE DURANT LE PREMIER SEMESTRE

La société ARGAN est une foncière spécialisée dans les bâtiments de logistique et dont une des caractéristiques est d'être à la fois investisseur et développeur de ses propres bâtiments.

Le portefeuille immobilier de la société est de **721.000 m²** au 30 juin 2010, pour une valeur expertisée de **467,5 M€** hors droits (**485,8 M€** droits compris).

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A** (**31** plateformes logistiques au 30 juin 2010), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,1 ans**, implantés en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

La répartition principale des surfaces est la suivante :

- Région Ile de France : 45%
- Région Orléanaise : 15%
- Région Rhône Alpes : 17%.

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

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2010 s'élève à **118,5 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 11,69 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour deux filiales, les sociétés IMMOCBISARL et IMMOGONESSE SAS. Dans un souci de simplification juridique, la société IMMOGONESSE SAS a absorbé par voie de fusion simplifiée sa filiale unique LES TULIPES SARL, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

Régime SIIC :

La société IMMOGONESSE SAS ayant opté pour le régime SIIC à compter du 1^{er} janvier 2010, la totalité du groupe ARGAN est désormais placé sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

- Le montant de l'exit tax relatif à la société ARGAN s'élève à **9,2 M€**, payable sur 4 ans. Les trois premières échéances, soit un montant total de 6,9 M€ ont été payées les 15 décembre 2007, 2008 et 2009. Le solde de 2,3 M€ sera payé le 15 décembre 2010.
- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOCBI est de **13,6 M€**. Les deux premières échéances d'un montant total de 7,5 M€ ont été payées les 15 avril 2009 et 2010, le solde sera payé selon l'échéancier prévisionnel suivant :
 - 4,2 M€ le 15 avril 2011,
 - 1,9 M€ le 15 avril 2012.
- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOGONESSE est de **0,5 M€** payable par quart les 15 décembre 2010 à 2013.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location intervenues au cours du 1^{er} semestre 2010 représentent un total de **155.000 m²** :

- **40.000 m²** relatifs à une livraison de **plateforme clés en mains** :
 - à Roye (80) pour la société L'Oréal
- **115.000 m²** relatifs à des **acquisitions** de plateformes louées :
 - 43.000 m² à L'Isle d'Abeau (69), loués à la société Décathlon
 - 72.000 m² à Châtres (77), loués à la société Castorama

L'évolution des loyers perçus par le groupe est la suivante :

- **1^{er} semestre 2010 : 16,7 M€**
- **1^{er} semestre 2009 : 14,7 M€**

Soit une progression de 13,6 % du 1^{er} semestre 2010 par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Nous n'avons enregistré aucun impayé de la part des locataires au 30 juin 2010 et le taux d'occupation de notre patrimoine est de **99,60%**.

Au 30 juin 2010, la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 721.000 m² (hors dette financière pour les développements en cours et immeubles sous promesse de vente) représente un montant total de **360,5 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **20,4 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur d'expertise hors droit) s'élève à **72,7 %**.

Concernant l'endettement, la société a profité d'une période d'opportunité sur le marché des taux pour mettre en place des couvertures sur la majeure partie de sa dette contractée en taux variable.

Ainsi, au 30 juin 2010, la répartition de la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 721.000 m² est la suivante :

- **47 %** en taux fixe, soit 167,7 M€ au taux moyen de 4,71%
- **8 %** en taux variable, soit 30,1 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,41 %
- **45 %** en taux variable couvert, soit 162,7 M€

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés sont les suivants :

- 7,3 M€ : Swap de taux fixe à 4,12% jusqu'au 21/02/13
- 8,7 M€ : Swap de taux fixe à 2,55% jusqu'au 21/10/14
- 21,6 M€ : Swap de taux fixe à 2,33% jusqu'au 07/10/17
- 25,6 M€ : Cap à 3,25% jusqu'au 04/10/12, puis sur 22,9 M€ : tunnel 3,30% - 5,25% jusqu'au 04/10/17.

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 99,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,365% jusqu'au 10/07/17

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à 0,675% en moyenne sur le 1^{er} semestre 2010, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **3,95%** au 30 juin 2010, à comparer à 4,3% au 1^{er} semestre 2009.

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Au cours de l'exercice 2010, nous anticipons désormais une progression de nos loyers annuels à hauteur de + **23%** contre + 15% anticipés en début d'année.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2010

La société a poursuivi son programme d'investissement sélectif au cours du second semestre. Elle a acquis en date du 22 juillet 2010 une plateforme logistique neuve de catégorie A, d'une surface de 85.000 m², située au Coudray Montceau (91) et louée à la société Norbert Dentressangle Logistics.

5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

Les risques au niveau de la société peuvent être de différentes natures :

Risques liés au marché :

- **Risques liés au marché de l'immobilier :** la société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives. Ce marché immobilier a été fortement impacté en 2009 par le contexte de crise et de ralentissement économique, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Après avoir connu une phase de baisse des valeurs vénales, le marché immobilier semble reparti à la hausse entraînant une baisse du taux de rendement locatif.

- **Risques liés à l'environnement économique :** l'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible d'avoir une influence sur la demande de nouvelles surfaces d'entrepôt, ainsi qu'une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers. La société estime que son portefeuille de clients est constitué en grande partie par des entreprises de premier plan dont la situation financière permet de limiter ce risque.

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 90% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt :** la société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, la société a conclu, principalement au cours du 1^{er} semestre 2010, différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables à 8% de sa dette totale.

De plus, la majorité des contrats de financements conclus en taux variable intègre des possibilités de conversion en taux fixe.

- **Risques liés à la crise financière et immobilière :** la société ayant retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, son compte de résultat peut être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats de prêts. La société n'est pas impactée par ce phénomène car elle n'a souscrit aucun prêt assorti d'obligation de covenant.

Risques liés à l'exploitation :

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement :** la société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, certains locataires choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail, et que la société soit à même de renouveler rapidement et dans les mêmes conditions les biens correspondants. Cependant, au regard de l'échelonnement des échéances des baux actuels, la société estime pouvoir faire face à de telles éventualités.

Risques liés aux actifs :

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition :** dans le cadre de son développement, la société envisage notamment de procéder à des acquisitions sélectives d'actifs immobiliers. Elle ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions obtiennent la rentabilité escomptée.
- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs :** l'évaluation des actifs repose sur un certain nombre d'hypothèses, qui peuvent varier au cours des années.

Risques liés au régime fiscal des SIIC :

- **Risques liés au régime fiscal des SIIC :** un changement ou la perte du régime fiscal des SIIC pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de la société. Cependant, la société respecte à ce jour toutes les contraintes liées à l'évolution de ce régime, dit SIIC 4, et notamment en ce qui concerne les obligations de détention maximale par l'actionnaire majoritaire.

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2010 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2010	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636		100,00%
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	100,00%

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

La société Les Tulipes a été absorbée le 12 mars 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

Les états financiers intermédiaires du premier semestre 2010 résumés portant sur la période de 6 mois arrêtée au 30 juin 2010 du groupe ARGAN ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, ces comptes consolidés résumés du Groupe ARGAN au titre du 1^{er} semestre 2010 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 2010 sont les suivantes :

- IAS 27 : Etats financiers consolidés et individuels (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- Amendements à IAS 39 instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Eléments couverts éligibles (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- IFRS 1 : Première adoption des normes internationales d'information financière (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 2 – Amendements à IFRS 2 : Transactions intra-groupe réglées en trésorerie (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRS 1 – Amendements à IFRS 1 : Exemptions additionnelles pour les nouveaux adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 30 juin 2010.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€)	Du 01/01/09 au 30/06/09 (6 mois)	Du 01/01/10 au 30/06/10 (6 mois)
Comptes consolidés, normes IFRS		
Revenus nets des immeubles	14.713	16.668
Résultat opérationnel courant	13.088	15.164
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	- 26.862	22.678
Coût de l'endettement financier net	- 5.301	- 5.726
Résultat avant impôts et autres charges financières	- 32.437	16.952
Résultat net	- 31.480	18.739
Nombre d'actions	9.744.494	10.136.514
Résultat net part du groupe / action	- 3,23 €	1,85 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	7.783	9.384

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 16,7 M€ au cours du 1^{er} semestre 2010, en croissance de 13 % par rapport au 1^{er} semestre 2009.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 15,2 M€ au 30 juin 2010 et progresse de 16 % par rapport au résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2009.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 22,7 M€, grâce à une variation de valeur redevenue positive à hauteur de 7,5 M€.
- Le résultat net par action s'établit ainsi à 1,85 € au 30 juin 2010
- La CAF nette après impôt courant s'élève à 9,4 M€, en augmentation de 21 % par rapport au 1^{er} semestre 2009.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/09 au 30/06/09 (6 mois)	Du 01/01/10 au 30/06/10 (6 mois)
Résultat de la période	- 31.480	18.739
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 122	- 1.473
Résultat global total de l'exercice	- 31.602	17.266

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représente une perte de 1.473 k€ et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace correspondant à la valeur intrinsèque de l'instrument).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/09	Au 30/06/10
Actifs non courants	382.439	470.177
Actifs courants	44.170	47.969
Actifs destinés à être cédés	10.153	23.622
Total Actif	436.762	541.768
Capitaux propres	113.625	128.527
Passifs non courants	283.995	359.180
Passifs courants	39.142	54.061
Total Passif	436.762	541.768

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 470,2 M€, et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 467,5 M€ et les immobilisations en cours pour 2,1 M€ (comptabilisées à leur juste valeur, égale à leur prix de revient au regard du faible avancement des constructions).

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 8,10 % hors droits, soit 7,80 % droits compris, au 30 juin 2010 (à comparer à 8,50 % hors droits, soit 8,10 % droits compris au 31 décembre 2009).

- Les actifs courants s'élèvent à 48,0 M€, et comprennent notamment la trésorerie pour 20,4 M€.
- Les actifs destinés à être cédés sont au nombre de deux et sont enregistrés à leur valeur de promesse de vente signée.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 30 juin 2010 s'élèvent à 128,5 M€ et sont en hausse de 14,9 M€ par rapport au 31 décembre 2009. Cette hausse a pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période pour 18,7 M€,
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour – 1,4 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour – 2,4 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 359,2 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 351,4 M€, exit tax à long terme pour 2,3 M€, dépôts de garantie pour 3,3 M€, et instruments financiers dérivés pour 2,2 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 30 juin 2010 (régime SIIC) :

Méthode retenue :

L'Actif net Réévalué au 30 juin 2010 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

Au 31 décembre 2009, le calcul de l'ANR s'est fait en tenant compte :

- du paiement futur d'une exit tax au taux de 19% liée à l'adoption du régime SIIC par la filiale IMMOGONESSE à effet du 1^{er} janvier 2010, soit un total estimé de 1,5 M€,
- de la suppression du calcul de l'impôt différé lié à la plus value latente afférente au patrimoine détenu par cette filiale IMMOGONESSE, calculé au taux normal d'IS à 33^{1/3} %, conformément à la fiscalité liée à l'adoption du régime SIIC.

L'ANR de reconstitution est calculé droits de mutation inclus.

L'ANR de liquidation est calculé hors droits de mutation.

Le détail du calcul de l'ANR au 30 juin 2010, régime SIIC est le suivant :

(en M€)	au 31/12/08	au 31/12/09	au 30/06/10
Capitaux propres consolidés	144,5	113,6	128,5
Impôts différés passifs	0	2,7	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	- 1,5	0
ANR de Liquidation statut SIIC	144,5	114,8	128,5
Droits d'enregistrement	13,9	16,1	18,3
ANR de Reconstitution statut SIIC	158,4	130,9	146,8

Nombre d'actions	9.500.000	9.744.494	10.136.514
ANR de Liquidation statut SIIC / action	15,2 €	11,8 €	12,7 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	16,6 €	13,4 €	14,5 €

L'ANR de liquidation par action au 30 juin 2010 s'élève donc à 12,7 € contre 11,8 € au 31 décembre 2009, soit une hausse de 8 %.

Cette hausse de 0,9 € est liée à :

- La variation de valeur du patrimoine : + 0,7 €
- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 1,0 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,1 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,2 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite au paiement du dividende en action : - 0,5 €

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1/ INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

- En application de l'article L.233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après les participations supérieures au vingtième, au dixième, au trois vingtièmes, au cinquième, au quart, au tiers, à la moitié, aux deux tiers, aux dix-huit vingtièmes ou aux dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote de notre Société :

	Au 31 décembre 2009		Au 30 juin 2010	
	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus
M. Jean Claude LE LAN	31,34 %	31,34 %	31,47 %	31,47 %
M. Jean Claude LE LAN junior	5,61 %	5,61 %	5,63 %	5,63 %
M. Ronan LE LAN	5,63 %	5,63 %	5,42 %	5,42 %
M. Nicolas LE LAN	5,27 %	5,27 %	5,30 %	5,30 %
Mlle Charline LE LAN	5,27 %	5,27 %	5,30 %	5,30 %
Mme Véronique LE LAN CHAUMET	5,27 %	5,27 %	5,07 %	5,07 %

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 8 Avril 2010 de proposer aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en actions, les actionnaires ayant opté pour le paiement en actions ont représenté un total de 6.135.000 actions.

Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 13 mai 2010 représente un total de 392.020 actions.

Le nombre total d'actions s'élève ainsi à 10.136.514 au 30 juin 2010

2/ OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la société au cours du 1^{er} semestre 2010 ont été les suivantes :

- 83 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Francis Albertinelli
- 348 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean-Claude Bossez
- 135.871 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean Claude Le Lan
- 22.869 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Charline Le Lan)
- 22.869 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Nicolas Le Lan)
- 24.318 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean Claude Le Lan junior
- 34 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par Mme Florence Soulé de Lafont
- 64 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Bernard Thévenin

3/ LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société :

Nom - Prénom	Date de 1^{ère} nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée dans la société	Autres fonctions et Mandats exercés en dehors de la société
Jean Claude Le Lan	17/04/2003	AG statuant sur les comptes de 2014	Président du Conseil de Surveillance	➤ Co-Gérant d'Immocbi (filiale d'Argan)
Jean-Claude Bossez	08/04/2010	AG statuant sur les comptes de 2015	Membre du Conseil de Surveillance	➤ Président de l'association AFIOLOG ➤ Gérant de JCB Consultim ➤ Membre du comité de Direction de la fondation Palladio ➤ Administrateur du Pôle d'Intelligence Logistique Europe Sud de Lyon ➤ Président de la société financière de la Tour Boieldieu
Florence Soulé de Lafont	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	➤ Partner du cabinet Neumann int. ➤ Président de Holding Wilson 250
Bernard Thévenin	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	➤ Gérant de BT Consulting
Ronan Le Lan	17/04/2003	10/02/2011	Président du Directoire	➤ Co-Gérant d'Immocbi (filiale d'Argan)
Francis Albertinelli	17/04/2007	10/02/2011	Membre du Directoire	Néant
Jean-Claude Le Lan junior	28/12/2009	10/02/2011	Membre du Directoire	Néant

4/ REMUNERATIONS ET AVANTAGES VERSES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux au cours du 1^{er} semestre 2010 sont les suivants :

Nom - Prénom	Part fixe	Part exceptionnelle	Part variable	Jetons de présence	Voiture de fonction
Jean Claude Le Lan	34.998 €	0	0	0	Oui
Jean Claude Bossez	0	0	0	3.000 €	-
Florence Soulé de Lafont	0	0	0	4.500 €	-
Bernard Thévenin	0	0	0	4.500 €	-
Ronan Le Lan	60.000 €	0	0	0	Oui
Francis Albertinelli	47.500 €	0	0	0	Oui
Jean -Claude Le Lan junior	26.869 €	0	0	0	-

Le montant de l'indemnité et l'attribution d'un véhicule de fonction au Président du Conseil de Surveillance, M. Jean-Claude Le Lan, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 16 septembre et 23 novembre 2004.

Le montant de la rémunération et l'attribution d'un véhicule de fonction au Président du Directoire, M. Ronan Le Lan, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 5 octobre 2005 et 13 mai 2008.

Le montant de la rémunération et l'attribution d'un véhicule de fonction au membre du Directoire, M. Francis Albertinelli, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 25 juin 2007 et 13 mai 2008.

Le montant de la rémunération du membre du Directoire, M. Jean-Claude Le Lan junior, a été approuvé par le Conseil de Surveillance en date du 14 décembre 2009.

La société précise qu'il n'existe aucun engagement d'aucune nature pris au bénéfice des mandataires sociaux pour des éléments de rémunérations ou indemnités et avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou d'un changement de ces fonctions, ou postérieurement à ces fonctions.

5/ INFORMATIONS SOCIALES

Au 30 juin 2010, l'effectif total était de 14 salariés dont 10 cadres et 4 non cadres.

Sur le semestre, l'effectif moyen était de 13 salariés dont 9 cadres et 4 non cadres.

Neuilly sur Seine, le 30 juillet 2010

Le Président du Directoire

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 35 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 30 juillet 2010

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire