



Société anonyme au capital de 15.000.000,00 euros  
Siège social : 17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine  
393 430 608 RCS Nanterre

# DOCUMENT DE BASE



En application de son Règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 14 mai 2007 sous le numéro I. 07-065. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

La société Argan attire l'attention du Public sur le fait que la réalisation de la fusion présentée dans le document de base est soumise à la condition suspensive du règlement-livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché (voir paragraphe 4.2.6 « Risque de non réalisation des opérations présentées » du document de base).

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège d'ARGAN, 17, rue Beffroy, 92200 Neuilly-sur-Seine, sur le site internet d'ARGAN (<http://www.argon.fr>) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

## NOTE

Dans le présent document de base, les expressions "**Argan**" ou la "**Société**" désignent la société Argan.

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs de la Société. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que "penser", "avoir pour objectif", "s'attendre à", "entend", "devrait", "ambitionner", "estimer", "croire", "souhaite", "pourrait", etc. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 4 du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. La Société ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans le présent document de base.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers de la Société ou ses objectifs. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent document de base peuvent être affectés par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base.

## TABLE DES MATIERES

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>                              | <b>7</b>  |
| 1.1 Responsable du document de base                           | 7         |
| 1.2 Attestation du responsable du document de base            | 7         |
| <b>2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES</b>                      | <b>7</b>  |
| 2.1 Commissaires aux comptes titulaires                       | 7         |
| 2.2 Commissaires aux comptes suppléants                       | 8         |
| 2.2 Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés | 8         |
| <b>3. INFORMATIONS FINANCIERES</b>                            | <b>9</b>  |
| 3.1 Bilan simplifié au 31/12/2006 et 31/12/2005               | 9         |
| 3.2 Compte de résultat simplifié au 31/12/2006 et 31/12/2005  | 10        |
| 3.3 Flux de trésorerie au 31/12/2006 et 31/12/2005            | 10        |
| <b>4. FACTEURS DE RISQUES</b>                                 | <b>11</b> |
| 4.1 Risques liés à l'activité                                 | 11        |
| 4.2 Risques liés à la Société                                 | 19        |
| <b>5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE</b>                 | <b>23</b> |
| 5.1 Histoire et évolution                                     | 23        |
| 5.2 Investissements   | 24        |
| <b>6. APERÇU DES ACTIVITES DE LA SOCIETE</b>                  | <b>26</b> |
| 6.1 Aperçu des activités                                      | 26        |
| 6.2 Positionnement et stratégie                               | 27        |
| 6.3 Organisation opérationnelle                               | 29        |
| 6.4. description du patrimoine                                | 30        |
| 6.5 Le marché des entrepôts                                   | 46        |
| 6.6 Description de la situation locative                      | 48        |
| 6.7 Réglementation et fiscalité applicable à la société       | 51        |
| 6.8 Assurances et couverture des risques                      | 57        |
| <b>7. ORGANIGRAMME</b>  | <b>59</b> |

|              |   |           |
|--------------|---|-----------|
| <b>7.1</b>   | <b>Présentation generale du groupe</b>  | <b>59</b> |
| <b>7.2</b>   | <b>Présentaton des sociétés du groupe</b>   | <b>60</b> |
| <b>8.</b>    | <b>PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS</b>   | <b>63</b> |
| <b>8.1</b>   | <b>Actifs immobiliers</b>   | <b>63</b> |
| <b>8.2</b>   | <b>Environnement</b>  | <b>63</b> |
| <b>9.</b>    | <b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT</b>   | <b>64</b> |
| <b>9.1</b>   | <b>Présentation générale</b>  | <b>64</b> |
| <b>9.2</b>   | <b>Comparaison des informations financières consolidées pro forma au 31 décembre 2006 et 2005 en IFRS</b>   | <b>67</b> |
| <b>10.</b>   | <b>TRESORERIE ET CAPITAUX</b>   | <b>70</b> |
| <b>10.1</b>  | <b>Information sur les capitaux de la Société</b>   | <b>70</b> |
| <b>10.2</b>  | <b>Flux de trésorerie</b>   | <b>70</b> |
| <b>10.3</b>  | <b>Conditions d'emprunts</b>  | <b>71</b> |
| <b>10.4.</b> | <b>Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur;</b>  | <b>71</b> |
| <b>10.5.</b> | <b>Sources de financement attendues</b>   | <b>71</b> |
| <b>11.</b>   | <b>RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCE</b>   | <b>71</b> |
| <b>12.</b>   | <b>INFORMATIONS SUR LES TENDANCES</b>   | <b>72</b> |
| <b>12.1.</b> | <b>Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement.</b>                          | <b>72</b> |
| <b>12.2.</b> | <b>Existence de toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.</b> | <b>72</b> |
| <b>13.</b>   | <b>PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE</b>  | <b>73</b> |
| <b>14.</b>   | <b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE</b>  | <b>73</b> |
| <b>14.1</b>  | <b>Administrateurs et membres de la direction</b>   | <b>74</b> |
| <b>14.2</b>  | <b>Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale</b>  | <b>76</b> |
| <b>15.</b>   | <b>REMUNERATION ET AVANTAGES</b>  | <b>77</b> |
| <b>15.1</b>  | <b>Rémunération et avantages en nature des membres du directoire et du</b>  |           |

|  |           |
|--|-----------|
| conseil de surveillance de la Société  | 77        |
| 15.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des membres du directoire et du conseil de surveillance | 78        |
| <b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>   | <b>79</b> |
| 16.1 Mandats des membres des organes d'administration et de direction de la société et fonctionnement desdits organes  | 79        |
| 16.2 Contrats entre les administrateurs et la Société  | 84        |
| 16.3 Comités   | 84        |
| 16.4 Gouvernement d'entreprise   | 85        |
| 16.5 Contrôle Interne  | 87        |
| <b>17. SALARIES</b>  | <b>87</b> |
| 17.1 Ressources humaines   | 87        |
| 17.2 Participations et stock options   | 87        |
| 17.3 Accords de participation et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les salariés de la Société  | 87        |
| <b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>   | <b>89</b> |
| 18.1 Principaux actionnaires   | 89        |
| 18.2 Droit de vote des actionnaires  | 89        |
| 18.3 Déclarations relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire   | 89        |
| 18.4 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle  | 89        |
| <b>19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES</b>  | <b>90</b> |
| 19.1 Opérations avec les apparentés  | 90        |
| 19.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2006   | 90        |
| 19.3 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2005   | 91        |
| 19.4 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2004   | 93        |
| <b>20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR</b>   | <b>98</b> |
| 20.1 Informations financières historiques  | 98        |

|   |            |
|---|------------|
| <b>20.2 informations financières consolidées pro forma (normes ifrs)</b>                              | <b>162</b> |
| <b>20.3 Vérification des informations financières historiques</b>                                     | <b>187</b> |
| <b>20.4 Honoraires des commissaires aux comptes et des membres du réseau</b>                          | <b>187</b> |
| <b>20.5 Politique de distribution des dividendes</b>  | <b>187</b> |
| <b>20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage</b>   | <b>187</b> |
| <b>20.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale</b>                         | <b>187</b> |
| <b>21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES</b>   | <b>188</b> |
| <b>21.1 Description du régime applicable aux Sociétés d'Investissements immobiliers Cotées (SIIC)</b> | <b>188</b> |
| <b>21.2 Capital social</b>  | <b>189</b> |
| <b>21.3 Acte constitutif et statuts</b>   | <b>193</b> |
| <b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b>  | <b>202</b> |
| <b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS</b>         | <b>203</b> |
| <b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>  | <b>206</b> |
| <b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>  | <b>206</b> |

## **1. PERSONNES RESPONSABLES**

### **1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE**

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire

### **1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE**

*"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.*

*Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant à la section 20.3 et au paragraphe 20.2.2 dudit document.*

*La lettre de fin de travaux remise par les Commissaires aux comptes ne contient aucune remarque significative."*

Fait à Neuilly-sur-Seine

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire

## **2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES**

### **2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES**

Monsieur Renaud Roch

9, Boulevard du Château, 92200 Neuilly-sur-Seine

Monsieur Renaud Roch a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes titulaire par une décision de l'assemblée générale en date du 31 mars 2005 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Renaud Roch est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Cabinet MAZARS et GUERARD, représenté par Monsieur Jean-Maurice El Nouchi

61, rue Henri Regnault, 92400 Courbevoie

Le cabinet MAZARS ET GUERARD a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes titulaire par une décision de l'assemblée générale en date du 20 décembre 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Le cabinet MAZARS et GUERARD est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

## **2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS**

Cabinet Couty

101, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris

Le Cabinet Couty a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant par une décision de l'assemblée générale en date du 31 mars 2005 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le cabinet Couty est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

Monsieur Loïc Wallaert

39, rue de Wattignies, 75012 Paris

Monsieur Loïc Wallaert a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant par une décision de l'assemblée générale en date du 20 décembre 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Loïc Wallaert est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

## **2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE OU AYANT ETE ECARTES**

Néant

### 3. INFORMATIONS FINANCIERES

Les tableaux figurant ci-dessous présentent les informations financières consolidées pro forma pour les exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006.

Les informations financières consolidées pro forma de la Société sont établies en normes IFRS.

Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues à la lumière de la section 9 - "Examen de la situation financière de la Société".

#### 3.1 BILAN SIMPLIFIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

| Actif (en K€)               | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Actifs non courants</b>  | <b>273 530</b>                 | <b>200 849</b>                 |
| dont Immeubles de placement | 260 158                        | 188 753                        |
| <b>Actifs courants</b>      | <b>21 202</b>                  | <b>14 088</b>                  |
| dont trésorerie             | 6 190                          | 9 274                          |
| <b>Total Général</b>        | <b>294 732</b>                 | <b>214 937</b>                 |

| Passif (en K€)               | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Capitaux propres</b>      | <b>74 251</b>                  | <b>50 631</b>                  |
| <b>Passifs non courants</b>  | <b>195 857</b>                 | <b>145 174</b>                 |
| dont dettes financières à LT | 161 780                        | 124 252                        |
| <b>Passifs courants</b>      | <b>24 624</b>                  | <b>19 132</b>                  |
| dont dettes financières à CT | 14 123                         | 8 304                          |
| <b>Total Général</b>         | <b>294 732</b>                 | <b>214 937</b>                 |

### 3.2 COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

| En K€   | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Loyers  | 16 860                         | 13 281                         |
| Autres produits   | 0                              | 0                              |
| <b>Revenus nets des immeubles</b>                         | <b>16 860</b>                  | <b>13 281</b>                  |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                      | <b>14 654</b>                  | <b>10 453</b>                  |
| <b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b> | <b>45 957</b>                  | <b>38 791</b>                  |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie     | 278                            | 224                            |
| Coût de l'endettement financier brut                      | -6 723                         | -4 803                         |
| <b>Résultat net avant impôt</b>                           | <b>39 512</b>                  | <b>34 212</b>                  |
| Charges d'impôt   | -13 143                        | -11 543                        |
| <b>Résultat net</b>                                       | <b>26 369</b>                  | <b>22 669</b>                  |
| Part du Groupe  | 26 339                         | 22 638                         |

Sur la base de 7 500 000 actions

|   |               |               |
|---|---------------|---------------|
| <b>Résultat dilué par action en euros</b> | <b>3,51 €</b> | <b>3,02 €</b> |
|---|---------------|---------------|

### 3.3 FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

| En K€   | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et impôt</b> | <b>-4 875</b>                  | <b>-3 750</b>                  |
| Coût de l'endettement financier net   | 6 445                          | 4 580                          |
| Charges d'impôt (y compris impôts différés)                                       | 13 143                         | 11 543                         |
| <b>Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et impôt</b> | <b>14 713</b>                  | <b>12 373</b>                  |
| Impôts courants   | -1 039                         |                                |
| Variation du BFR liée à l'activité  | -6 092                         |                                |
| <b>Flux nets de trésorerie dégagés par l'activité</b>                             | <b>7 582</b>                   |                                |
| <b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>               | <b>-34 722</b>                 |                                |
| <b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>                 | <b>20 680</b>                  |                                |
| <b>Variation de la trésorerie nette</b>   | <b>-6 460</b>                  |                                |
| Trésorerie ouverture  | 9 152                          |                                |
| <b>Trésorerie clôture</b>   | <b>2 692</b>                   | <b>9 151</b>                   |

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive

## 4. FACTEURS DE RISQUES

*Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.*

### 4.1 RISQUES LIÉS A L'ACTIVITE

#### 4.1.1 Risques liés au marché

- **La Société est exposée aux variations du marché immobilier**

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Les variations affectent le prix de vente des biens immobiliers, la demande et le prix des locations et des prestations de services.

Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Les revenus courants de la Société sont intégralement issus des loyers perçus des locataires qui occupent son patrimoine immobilier. Ils sont à ce titre soumis aux variations de l'Indice national du Coût de la Construction (ICC) sur la base duquel les loyers sont indexés.

L'ICC a historiquement varié à la hausse (variation annuelle moyenne de l'indice de +3,87% sur la période 2000-2006) avec un minimum de +0,71% en 2005 et un maximum de 7,05% en 2006.

Sur la base des informations financières pro forma présentées au chapitre 20.1 "*Informations financières pro forma*" et d'un montant de loyers nets de 16 860 milliers d'euros au 31 décembre 2006, une variation de 1% de l'ICC sur les loyers perçus impacterait les loyers de la façon décrite ci-dessous :

| en K€                           | 31/12/2006 |
|---------------------------------|------------|
| Loyers perçus                   | 16 860     |
| Incidence variation 1% de l'ICC | 168        |

- **Risques liés à l'environnement économique**

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces d'entrepôts. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives. Par ailleurs, le niveau des loyers et la valorisation des entrepôts sont fortement influencés par l'offre et la demande des surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre est notamment susceptible d'affecter la capacité des bailleurs à augmenter, voire à maintenir le montant de leurs loyers à l'occasion des renouvellements de baux.

Une telle évolution serait ainsi susceptible d'affecter l'activité, les résultats, la valeur du patrimoine et la situation financière de la Société.

Les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des actifs immobiliers de la Société, et sur lequel pourront être indexés les loyers perçus par la Société, pourraient également limiter la croissance des revenus locatifs de la Société.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt**

La mise en œuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des dépenses importantes soient engagées soit aux fins de développer ou d'acquérir de nouveaux actifs immobiliers. Tout ou partie des financements nécessaires à ces développements ou acquisitions pourrait être couvert par le recours à l'endettement même si la Société n'exclut pas d'avoir également recours au marché ou à ses fonds propres pour sa stratégie de croissance.

Bien que le niveau des taux d'intérêt des obligations privées ait sensiblement diminué depuis 2000 (4,00% au 30 novembre 2006 – Source INSEE – Rendement des obligations cotées – Secteur privé première signature), une hausse de ces taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

De plus, une hausse des taux d'intérêts entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre de ces emprunts, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats de la Société. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêts entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats de la Société.

Toute hausse des taux d'intérêts se traduirait par un accroissement du coût de financement externe (charges financières des dettes bancaires ou obligataires) pour les futurs investissements, sous réserve des instruments de couverture qui seraient souscrits par la Société.

Dans l'hypothèse où la Société viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle serait de plus en plus sensible à de telles évolutions des taux. Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, elle pourrait avoir recours aux instruments de couverture qui sembleront adaptés à la Société.

Enfin, d'une manière générale, la valeur de l'actif immobilier de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence. L'environnement concurrentiel de la Société est décrit à la section 6.5 du présent document de base.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important, voire d'une capacité de promotion propre. Cette capacité financière et cette aptitude à

entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par une croissance du marché sur lequel elle se positionne, et face à cette concurrence, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, son activité et ses résultats futurs.

#### 4.1.2 Risques liés à l'exploitation

- **Risque de dépendance à l'égard de certains locataires et risque de contrepartie**

Les 5 premiers locataires d'ARGAN représentent 65,8% du chiffre d'affaires 2006 répartis sur 11 sites différents :

| Locataires                | Montant total par locataire en € | %    | Nombre de sites loués |
|---------------------------|----------------------------------|------|-----------------------|
| <b>l'Oréal</b>            | 2 909 916                        | 17,3 | 3                     |
| <b>Géodis (Groupe)</b>    | 2 767 665                        | 16,4 | 4                     |
| <b>Caterpillar</b>        | 2 084 489                        | 12,4 | 2                     |
| <b>La Poste</b>           | 1 727 450                        | 10,2 | 1                     |
| <b>Kuehne &amp; Nagel</b> | 1 610 805                        | 9,6  | 1                     |
| <b>Total</b>              | 11 100 325                       | 65,8 | 11                    |

Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 92,7% du chiffre d'affaires 2006 répartis sur 16 sites différents :

| Locataires                 | Montant total par locataire en € | %    | Nombre de sites loués |
|----------------------------|----------------------------------|------|-----------------------|
| <b>l'Oréal</b>             | 2 909 916                        | 17,3 | 3                     |
| <b>Géodis (Groupe)</b>     | 2 767 665                        | 16,4 | 4                     |
| <b>Caterpillar</b>         | 2 084 489                        | 12,4 | 2                     |
| <b>La Poste</b>            | 1 727 450                        | 10,2 | 1                     |
| <b>Kuehne &amp; Nagel</b>  | 1 610 805                        | 9,6  | 1                     |
| <b>Depolabo</b>            | 1 467 990                        | 8,7  | 1                     |
| <b>N.D. Logistics</b>      | 1 140 284                        | 6,8  | 1                     |
| <b>Arvato</b>              | 871 383                          | 5,2  | 1                     |
| <b>Bois &amp; chiffons</b> | 590 861                          | 3,5  | 1                     |
| <b>ITT Flygt</b>           | 453 726                          | 2,7  | 1                     |
| <b>Total</b>               | 15 624 569                       | 92,7 | 16                    |

Le portefeuille de clients de la Société est constitué en grande partie par des entreprises de premier plan, dont la situation financière permet de limiter à priori le risque de contrepartie.

Préalablement à la signature de baux, la situation, notamment financière, des locataires potentiels est examinée. Les baux sont assortis des garanties suivantes : dépôt de garantie ou caution bancaire équivalent à 3 mois de loyers minimums qui peuvent, le cas échéant, être renforcés suivant le profil de risque potentiel de l'utilisateur.

Historiquement, le Société n'a jamais connu d'impayé ou de défaillance de la part d'un de ses locataires

Sur l'exercice 2006, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 10% de la masse des loyers annuels de la Société. La Société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

- **Risques liés à la concentration sectorielle du patrimoine de la Société**

Les actifs de la Société sont essentiellement constitués de sites logistiques à la date d'enregistrement du document de base.

Si à court terme, la Société souhaite poursuivre la valorisation de son patrimoine actuel, elle ne peut cependant pas garantir qu'elle mènera à bien cette stratégie. Elle pourrait notamment faire face à un manque de disponibilité de l'offre ou à la concurrence d'autres acteurs du secteur.

- **Risques liés à la concentration géographique du patrimoine de la Société**

Certains actifs immobiliers de la Société sont situés dans la même région dont notamment l'Ile-de-France, Rhône-Alpes ou encore les Bouches-du-Rhône. Les actifs de la Société sont cependant, à ce jour, relativement bien diversifiés géographiquement.

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique d'appartenance.

La baisse des valeurs locatives dans une région donnée ainsi que la présence d'une offre de qualité équivalente ou supérieure à des prix parfois moindres pourraient favoriser le départ de certains locataires souhaitant bénéficier d'un meilleur rapport qualité/prix.

La Société souhaite réduire ce risque en continuant à diversifier l'implantation géographique de ses actifs immobiliers mais ne peut assurer qu'elle pourra mener à bien cette stratégie. Elle ne peut pas non plus assurer qu'elle sera à même de diminuer les effets potentiels sur son résultat de toute dégradation de la conjoncture de ces marchés locatifs régionaux.

- **Risques liés au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants**

L'attractivité des portefeuilles immobiliers et des revenus locatifs ainsi que la valorisation peuvent être affectées par la perception que les locataires potentiels ont des entrepôts, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des entrepôts insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation.

Sauf exception le parc immobilier ARGAN est sous garantie décennale, et par ailleurs l'entretien des immeubles est à la charge des locataires sauf ce qui relève de l'article 606 du code civil qui est sous garantie décennale.

Par ailleurs dans le cadre de son activité de développement, la société ARGAN confie la construction de ses entrepôts à des entreprises générales, ou contractants généraux lesquels constituent une offre de construction abondante et la concurrence s'exerce pleinement.

ARGAN n'est nullement dépendant de cette offre. A titre d'exemple, ARGAN a fait construire ses entrepôts par les contractants généraux suivants : GSE, IDEC, ABCD du groupe AFFINE, MGC du groupe la financière DUVAL, et les entreprises générales suivantes, BOUYGUES Construction, GA de Toulouse.

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement**

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire.

Il ne peut être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs avec une offre abondante d'entrepôts et des loyers en baisse ou, bien que cela soit très peu probable pour les actifs immobiliers tertiaires, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient

avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

La Société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux qui auront pu, par ailleurs, être conclus, tout ou partie des locataires alors en place choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail. De plus, la Société ne peut garantir, en cas de non-renouvellement d'un contrat de bail, qu'elle sera à même de relouer les biens correspondants rapidement et dans des conditions équivalentes.

L'absence de revenus liée à des surfaces laissées vacantes et les charges fixes y afférentes seraient susceptibles d'affecter de façon significative les résultats opérationnels et la situation financière de la Société.

L'échelonnement des échéances des baux (voir chapitre 6.6. du présent document de base) permet à la Société d'envisager toute solution opportune dans l'hypothèse où les locataires ne souhaiteraient pas procéder à leur renouvellement. Au cours des 2 prochains exercices à venir, la perte des loyers consécutive au non-renouvellement des baux suivi d'une vacance d'une durée de 12 mois représente environ 2,3% en 2007 et 4,4% en 2008 de la masse des loyers sur la base des baux signés à ce jour (cf. 6.6 Description de la situation locative). La Société estime pouvoir faire face à une telle éventualité.

- **Les primes des polices d'assurance pourraient augmenter dans le futur et les polices d'assurances pourraient ne pas couvrir tous les risques d'exploitation**

A la date d'enregistrement du document de base, le coût des primes d'assurances versées par la Société au titre des assurances obligatoires et facultatives représente une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur la situation financière et les résultats de la Société. De plus, certains types de risques auxquels la Société est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

Une description de la politique de couverture et des polices d'assurance souscrites par la Société sont décrites au chapitre « 6.8 Assurances et couverture des risques ».

- **Risques liés à l'environnement**

Les risques liés à l'amiante au saturnisme, à la légionellose, etc... sont détaillés aux chapitres 6.7.2, 6.7.3 et 6.7.4 du présent document de base.

#### **4.1.3 Risques liés aux actifs**

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle pourra escompter à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) aux prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter les résultats et les perspectives de la Société.

- **Risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société**

Dans le cadre de la valorisation du portefeuille immobilier que la Société entend constituer, la Société pourra être amenée à réaliser des dépenses plus ou moins significatives, notamment de rénovation et procéder à certains investissements.

Ces dépenses et ces investissements sont susceptibles d'impacter, au moins à court terme, la capacité de croissance et les résultats de la Société.

- **Risques liés au non renouvellement des autorisations d'exploitation**

De manière générale, l'autorisation d'exploiter est consentie à l'usage de l'exploitant et rattachée à l'entrepôt dont il assure l'exploitation. Par conséquent, il n'y a pas de risque de non renouvellement des autorisations préfectorales d'exploiter.

50% des surfaces d'entrepôts bénéficient d'autorisations préfectorales d'exploiter obtenues selon les critères de l'arrêté du 5 août 2002 (cf. chapitre 6.7.4 « Règlementation relative à la sauvegarde de l'environnement »), 34% des surfaces d'entrepôts bénéficient d'autorisations obtenues sous l'ancien régime (avant le 5 août 2002), et enfin 16% des surfaces d'entrepôts ne sont pas soumises à autorisation d'exploiter mais à simple déclaration (produits combustibles stockés < 500 tonnes).

La Société estime que l'ensemble des entrepôts qui ne disposent pas d'une autorisation d'exploiter conforme à l'arrêté du 5 août 2002 (y compris ceux soumis à simple déclaration) pourra être éligible à ce même arrêté moyennant des aménagements mineurs.

- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs**

La Société envisage de faire évaluer son portefeuille d'actifs tous les semestres par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondront aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IFEI et du rapport COB de février 2002, aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "*The Royal Institution of Chartered Surveyors*" (RICS), ou à tout autre standard équivalent qui viendra s'y substituer.

Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par la Société au 31 décembre 2006. Elle a été réalisée par CBRE VALUATION. Une synthèse en est présentée au chapitre 23 du présent document de base.

L'évaluation des actifs pourrait ne pas être équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession. Une telle distorsion pourrait par exemple se produire en cas de changement des paramètres de valorisation des actifs entre la date de réalisation du rapport d'évaluation et la date de cession

En outre, la Société, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourra être amenée à constituer des provisions pour dépréciation, suivant les procédures comptables définies en la matière dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par la Société par référence à la valeur d'expertise s'avèrerait inférieure à la valeur nette comptable (méthode applicable aux comptes sociaux).

- **Risques 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 a l'intention d'opter dès que possible pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice ») afin d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession d'immeubles à des personnes non liées, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales elles-mêmes soumises au même régime. Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné au respect de différentes conditions, dont l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats, et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant cinq 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 peut constituer une contrainte pour la Société qui pourrait être pénalisée dans le cadre de l'arbitrage de ses actifs.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal applicable à une SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter les résultats et la situation financière de la Société et son cours de bourse. Les conséquences de la perte du régime SIIC sont exposées au chapitre 6.7.1.3. du présent document de base.

L'obtention par la Société du statut SIIC est soumise aux conditions décrites au chapitre 6.7.1. du présent document de base, en particulier en matière de cotation sur un marché réglementé, de capital minimum et d'objet social.

En outre, le quatrième volet du régime des SIIC, introduit par la loi de finances rectificative pour 2006, a introduit les conditions complémentaires suivantes :

- la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaires agissant de concert devra être limitée à moins de 60% du capital social et des droits de vote de la SIIC sous peine d'un assujettissement à l'IS de la société au titre de l'exercice concerné (cette condition est applicable à compter du 1er janvier 2007 pour les sociétés souhaitant opter pour le régime, et pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 pour celles ayant opté avant le 1er janvier 2007) ;

- une société ne pourra désormais opter pour le régime des SIIC que si, à la date d'effet de son option, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15% par des personnes qui détiennent chacune directement ou indirectement moins de 2% du capital et des droits de vote ;

L'obtention du statut SIIC, pour lequel la Société souhaite opter à compter du 1er juillet 2007, est soumise à la réalisation des conditions sus mentionnées et à la bonne réalisation de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist.

- **Risques liés à la réglementation applicable**

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice ») une fois l'option exercée, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'affecter ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs tertiaires, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

## **4.2 RISQUES LIES A LA SOCIETE**

### **4.2.1 Risques liés aux actions de la Société**

- **Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuations des cours**

A la date d'enregistrement du document de base, les actions de la Société ne font l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société ait décidé de demander l'admission de ses actions aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours.

- **Risques liés au contrôle majoritaire de la Société**

Une fois la Société introduite en bourse, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille devraient en demeurer l'actionnaire majoritaire. En conséquence, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille conserveront à l'avenir une influence significative sur la Société et pourront par ailleurs adopter seuls toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée ordinaire et éventuellement, en cas notamment d'un faible taux de participation des autres actionnaires, en assemblée générale extraordinaire. M. Jean-Claude Le Lan et sa famille auront donc la faculté de prendre seuls des décisions importantes concernant notamment la nomination des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes, ainsi que la modification du capital et des statuts de la Société.

- **Risques liés au départ d'un membre de la famille Le Lan**

Le développement d'ARGAN dépend de l'implication des principaux dirigeants et collaborateurs clés de la Société, en particulier celle du Président du Directoire, Monsieur Ronan Le Lan ainsi que celle du Président du Conseil de surveillance, Monsieur Jean-Claude Le Lan. Il ne peut être garanti que le départ ou l'indisponibilité de l'un d'entre eux n'entraînerait pas pour ARGAN un impact négatif significatif sur la stratégie et la situation financière du groupe ainsi que sur la mise en oeuvre de nouveaux projets nécessaires à sa croissance et à son développement.

Afin de pallier à d'éventuels départs d'hommes clés, une politique de création de postes de direction supplémentaires est mise en œuvre au sein de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base.

#### 4.2.2 Risques liés au niveau d'endettement de la Société

La Société dispose d'une structure financière qu'elle considère adaptée à ses objectifs et qui lui permet notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement (Voir chapitre 6.2 - "Positionnement et *Stratégie*"). Par ailleurs, l'option pour le régime des SIIC (Voir chapitre 4.1.3 - "*Risques liés aux actifs*") obligera la Société à distribuer une part importante de ses profits.

Ces distributions pourraient avoir un impact sur les capacités d'autofinancement de la Société qui devrait alors financer une grande partie de sa politique de croissance par le recours à l'endettement et l'appel au marché.

- **Risques de taux**

Au 31/12/2006, l'exposition de la société au risque de taux est la suivante :

|                              | JJ à 1 an**** | 1an à 5 ans | Au-delà |
|------------------------------|---------------|-------------|---------|
| Passifs financiers**         | 10 626        | 45 458      | 116 321 |
| Actifs financiers*           | 5 440         | 678         | 0       |
| Position nette avant gestion | 5 186         | 44 780      | 116 321 |
| Hors bilan***                | 0             | 0           | 0       |
| Position nette après gestion | 5 186         | 44 780      | 116 321 |

\* Obligations, bons du Trésor, autres titres de créance négociable, prêts et avances, actifs divers etc...

\*\* Dépôts, titres de créance négociables, emprunts obligataires, autres emprunts et dettes, passifs divers etc...

\*\*\* Titres rémunérés, contrats à terme de taux (FRA, contrats d'échange de taux d'intérêt, autres engagements de hors-bilan y compris les positions conditionnelles (Options, cap, floor, dollars, engagements futurs, renégociations). Chaque opération de hors-bilan est une position acheteuse ou vendeuse et contribue à modifier l'échéancier de la dette et/ou la nature du taux d'intérêts.

\*\*\*\* Y compris les actifs et dettes à taux variable

Sur la base des emprunts à taux variables de la Société au 31/12/2006 (voir paragraphe suivant « Risques de liquidité »), Une variation à la hausse de 0,1% de l'Euribor 3 mois aurait un impact défavorable d'environ 78K€ sur les comptes d'Argan et une variation de 1% aurait un impact défavorable d'environ 782 K€.

- **Risques de liquidité**

Au 31 décembre 2006, l'encours des dettes bancaires au bilan s'élevait à 99.081 K€ et des crédits baux à 72.511 K€.

**Tableau des Emprunts en K€ au 31/12/2006 :**

| Sociétés                         | Dates Début Amort. | Dates Fin Amort | Emprunts d'origine | Dette au bilan du 31/12/2006 | Dont             |                  |               |              |
|----------------------------------|--------------------|-----------------|--------------------|------------------------------|------------------|------------------|---------------|--------------|
|                                  |                    |                 |                    |                              | en taux variable | Eur 3M + % marge | en taux fixe  | % taux       |
| ALCYR - CBI                      | oct-2000           | sept-2012       | 7 016              | 3 970                        | 3 970            | 1,10%            |               |              |
| ARGAN                            | janv-2005          | déc-2010        | 3 300              | 2 300                        | 2 300            | 0,90%            |               |              |
| IMMOFINANCE                      | mai-2005           | mai-2008        | 710                | 473                          | 473              | 0,90%            |               |              |
| CHAPONNE - CBI                   | juin-2005          | juin-2020       | 17 369             | 16 435                       | 3 751            | 1,10%            | 12 684        | 4,49%        |
| IMMOCHARTRES                     | juil-2006          | juil-2020       | 2 250              | 2 220                        | 2 220            | 0,90%            |               |              |
| IMMODAK - Caterpillar            | nov-2002           | nov-2017        | 11 128             | 9 065                        |                  |                  | 9 065         | 6,08%        |
| IMMODAK - L'oréal                | juil-2003          | juil-2018       | 6 700              | 5 731                        |                  |                  | 5 731         | 6,34%        |
| IMMODAUPHINE                     | oct-2003           | oct-2018        | 8 690              | 7 036                        | 528              | 1,00%            | 6 507         | 5,03%        |
| IMMODOUAI                        | nov-2006           | nov-2020        | 8 655              | 8 076                        | 2 716            | 0,90%            | 5 360         | 4,94%        |
| IMMOFRENEUSE                     | oct-2004           | oct-2019        | 1 800              | 1 674                        | 1 674            | 0,90%            |               |              |
| IMMOLOG AUVERGNE                 | mai-2004           | mai-2016        | 8 449              | 6 939                        |                  |                  | 6 939         | 5,03%        |
| IMMOLOG CHAMPAGNE                | nov-2002           | nov-2017        | 5 793              | 4 635                        | 4 635            | 0,90%            |               |              |
| IMMOLOG PROVENCE - CBI           | juil-2003          | juil-2018       | 16 050             | 13 544                       | 13 544           | 1,00%            |               |              |
| IMMOLOGIS - CBI                  | juin-2005          | juil-2017       | 4 200              | 3 738                        | 3 738            | 1,00%            |               |              |
| IMMOLOGNES - CBI                 | juin-2002          | juin-2017       | 7 639              | 6 590                        | 6 590            | 1,30%            |               |              |
| IMMOLOGNES - CBI                 | mai-2005           | juin-2017       | 13 411             | 12 206                       | 12 206           | 1,30%            |               |              |
| IMMOLOGNES                       | oct-2005           | oct-2020        | 11 200             | 9 589                        | 1 672            | 1,10%            | 7 917         | 4,40%        |
| IMMOLOIRE                        | oct-2007           | oct-2022        | 9 100              | 1 855                        |                  |                  | 1 855         | 4,90%        |
| IMMOLORRAINE                     | juil-2006          | juil-2021       | 13 600             | 7 506                        | 7 506            | 0,90%            |               |              |
| IMMOMARNE                        | janv-2007          | janv-2022       | 17 100             | 16 500                       |                  | 1,10%            | 16 500        | 5,08%        |
| IMMONORD                         | oct-2008           | oct-2023        | 8 500              | 0                            |                  |                  | 0             | 4,68%        |
| IMMONIERE - CBI                  | août-2004          | août-2019       | 12 972             | 10 691                       | 10 691           | 1,00%            |               |              |
| IMMOROLL                         | janv-2007          | janv-2022       | 7 600              | 7 478                        |                  |                  | 7 478         | 4,25%        |
| IMMOSAVOIE                       | juil-2006          | juil-2021       | 7 600              | 7 505                        |                  |                  | 7 505         | 4,93%        |
| PHARMACO - Meung sur Loire       | déc-2001           | déc-2008        | 1 524              | 498                          |                  |                  | 498           | 5,67%        |
| PHARMACO - Meung sur Loire - CBI | janv-2002          | déc-2014        | 9 449              | 5 338                        |                  |                  | 5 338         | 5,78%        |
| <b>TOTAUX</b>                    |                    |                 | <b>221 806</b>     | <b>171 592</b>               | <b>78 213</b>    | <b>1,06%</b>     | <b>93 379</b> | <b>5,06%</b> |

Les différentes conventions de crédit signées par la Société et par l'ensemble de ses filiales comportent des clauses usuelles de remboursement anticipé ainsi que des possibilités de conversion à taux fixe concernant les crédits conclus à taux variable.

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par la Société qui a vocation à maîtriser un tel risque.

Compte tenu de sa situation financière à la date d'enregistrement du présent document de base, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

#### **4.2.3 Risques de change**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

#### **4.2.4 Risques sur actions**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

#### **4.2.5 Faits exceptionnels et litiges**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

#### **4.2.6 Risque de non réalisation des opérations présentées**

Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion (voir paragraphe 5.1.5 du présent Document de base), ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où le règlement – livraison des actions offertes au marché dans le cadre du placement visé ci-dessus n'aurait pas lieu, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion ne seraient pas réalisés.

## **5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE**

### **5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION**

#### **5.1.1 Dénomination sociale**

La dénomination sociale de la Société est "ARGAN".

#### **5.1.2 Lieu et numéro d'identification unique**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro : B 393 430 608.

Le code SIRET de la société est : 393 430 608 00025

Le code APE de la société est : 741J

#### **5.1.3 Date de constitution et durée**

La société a été constituée le 30 décembre 1993 pour une durée de quatre vingt dix neuf ans (99) expirant le 30 décembre 2092, sauf dissolution anticipée.

Chaque exercice social a une durée d'une année qui commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre. A titre exceptionnel, l'exercice social ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2007 aura une durée de 6 mois, qui se terminera le 30 juin 2007. L'exercice suivant aura également une durée de 6 mois, soit du 1<sup>er</sup> juillet au 31 décembre 2007. Les exercices suivants, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, d'une durée d'une année commenceront le 1<sup>er</sup> janvier et finiront le 31 décembre.

#### **5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable**

Le siège social de la Société est situé 17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine.

La Société a été constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, et a été transformée en société par actions simplifiée le 16 décembre 1999.

Elle a été transformée en Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance le 17 avril 2003

La Société est une société anonyme de droit français, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

#### **5.1.5 Historique de la Société et opération de fusion**

La Société a été créée le 30 décembre 1993 sous la dénomination « ARGAN », avec un capital de 60.979,61 euros (400.000 F) par Monsieur Jean-Claude Le Lan, actuel Président de Conseil de Surveillance. La société a réalisé son premier investissement à Marseille (5.000 m<sup>2</sup>) puis à Metz (18.000 m<sup>2</sup>) et à Orléans (20.000 m<sup>2</sup>). Aujourd'hui le patrimoine se compose de 23 sites logistiques, 3 agences bancaires et un immeuble de bureaux.

Le patrimoine immobilier a été construit à l'initiative et sous le contrôle de la société, à l'exception de 3 acquisitions en VEFA et de l'acquisition d'un site logistique à réhabiliter. L'ensemble du patrimoine est composé de bases logistiques, à l'exception de 4.000 m<sup>2</sup> de bureaux et de 3 agences bancaires (également acquises en VEFA).

La constitution de ce patrimoine s'est réalisée à l'occasion du montage d'opérations dites « clés en main locatif » ou « dédiées » avec des clients et futurs locataires des biens « commandés ». Ces clients sont pour l'essentiel de grands comptes parmi lesquels on peut citer L'oreal, La Poste, Caterpillar, Geodis, Norbert Dentressangle, Kuehne & Nagel... (cf. § 4.1.2)

Le patrimoine immobilier s'élève à 455.620 m<sup>2</sup> dont 43.065 m<sup>2</sup> de sites logistiques en cours de construction (baux signés) comprenant 20.997 m<sup>2</sup> livrables en juin 2007, 5.498 m<sup>2</sup> livrables en novembre 2007 et 16.570 m<sup>2</sup> livrables en janvier 2008.

### **Opération de fusion**

En date du 19 avril 2007, les assemblées générales extraordinaires des actionnaires d'ARGAN et d'IMMOFINANCE, société par actions simplifiée dont le capital est détenu à 100% par les membres de la famille Le Lan, ont approuvé la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société. Cette opération a fait l'objet d'un traité de fusion en date du 16 mars 2007, conclu sous condition suspensive, notamment, du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

En conséquence, le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Dans ce cadre, les commissaires à la fusion ont estimé dans leur « rapport sur la rémunération des apports » que, sous réserve de la réalisation préalable de la diminution de la valeur nominale des actions de la Société, la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.295.000 actions de la Société est équitable. A cet égard, il est précisé que l'assemblée générale des actionnaires d'Argan en date du 19 avril 2007 a décidé, dans sa 1<sup>ère</sup> résolution à titre extraordinaire, de réduire la valeur nominale des actions de 70 euros à 2 euros chacune.

Par ailleurs, les commissaires à la fusion, dans leur « rapport sur la valeur des apports », ont estimé que la valeur totale des apports s'élevant à 41.201.175 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société, majorée de la prime d'émission.

Pour les besoins de la valorisation des éléments d'actifs apportés et de passif pris en charge dans le cadre de l'opération susmentionnée, une expertise indépendante a été réalisée par le cabinet CBRE (cf. chapitre 23 « Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts ») à la demande de la Société.

En cas de réalisation, la fusion prendra effet rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2007 et, corrélativement, les résultats de toutes les opérations, actives et passives, effectuées par IMMOFINANCE à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, seront exclusivement au profit ou à la charge d'ARGAN, ces opérations étant considérées comme accomplies par ARGAN, d'un point de vue comptable et fiscal, depuis la même date.

A cet égard, la fusion-absorption d'IMMOFINANCE par ARGAN a pour principaux objectifs de créer une entité tête de groupe, d'en simplifier la structure, et de permettre à l'ensemble des filiales d'ARGAN répondant aux critères d'éligibilité de bénéficier du statut de société d'investissements immobiliers cotée (voir chapitre 21.1 du présent document de base « Description du régime applicable aux Sociétés d'Investissements immobiliers Cotées (SIIC) » et chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice »).

## **5.2 INVESTISSEMENTS**

La Société a l'intention de réaliser ses investissements directement par le développement ou l'acquisition d'actifs.

### **5.2.1. Principaux investissements réalisés par la Société**

Voir chapitre 6.4 « Description du patrimoine immobilier »

### **5.2.2. Principaux investissements de la Société en cours**

Voir chapitre 6.4 « Description du patrimoine immobilier »

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société développe les bases logistiques suivantes :

- Société Immoire : développement d'une base logistique de 20.997 m<sup>2</sup> situé à Baule (45130) pour une livraison prévue en mai 2007.
- Société Immonord : développement d'une base logistique de 16.570 m<sup>2</sup> située à Calais (62100) pour une livraison prévue en février 2008.
- Société Immodauphiné : extension d'une surface de 5.498 m<sup>2</sup> de l'entrepôt existant situé à Le Versoud (38420) pour une livraison prévue le 23 novembre 2007.

### **5.2.3. Principaux investissements futurs de la Société**

Voir chapitre 6.2 « Stratégie »

Le 15 mars 2007, la société Argan et le Conseil général de l'Aube ont conclu une convention de développement portant sur 20 hectares. Les 20 hectares se décomposeront en 2 tranches, une première tranche de 13 ha et une seconde de 7 ha, l'ensemble étant situé dans le parc logistique de l'Aube. Argan va déposer d'ici l'été 2007 un permis de construire portant sur une première réalisation de 65 000 m<sup>2</sup> de bases logistiques.

Le 3 mai 2007, la société Argan, par l'intermédiaire d'une de ses filiales, a signé une promesse d'achat concernant l'acquisition d'un entrepôt existant de 32.500 m<sup>2</sup> situé à Dreux (28100) et loué pour une durée ferme résiduelle de 6 ans. La signature de l'acte d'acquisition est prévue au plus tard le 22 juin 2007.

## **6. APERÇU DES ACTIVITES DE LA SOCIETE**

« Le chapitre 6 présente les activités d'ARGAN telles qu'elles seront après réalisation définitive de la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société (voir chapitre 5.1 du présent document de base). Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris. »

### **6.1 APERÇU DES ACTIVITES**

Argan, est une société foncière qui a vocation à développer et acquérir en vue de leur location des actifs immobiliers, et notamment des sites logistiques. Le patrimoine est, à la date d'enregistrement du présent document de base, constitué principalement de bases logistiques (voir chapitre 5.1.5 « Historique de la Société et opérations de fusion » et chapitre 6.3.1 « Description du patrimoine immobilier »).

Le développement du patrimoine logistique peut s'effectuer selon l'un et/ou l'autre des 4 types de scenarii ci-dessous :

- Les opérations « clés en main locatif » « dédiées » dont le bail est signé et l'emplacement choisi avant l'engagement des demandes administratives (Permis de construire et autorisation d'exploiter).

- Les opérations en « gris » qui consistent à réaliser l'ensemble des démarches préalables (Permis de construire et demande d'autorisation d'exploiter, option d'achat sur le terrain) avant la construction, cette dernière n'étant engagée qu'à la signature d'un bail.

- Les opérations en « blanc » qui consistent à développer une base logistique sans que le site n'ait été préalablement loué.

- Les opérations d'acquisitions de sites existants qui peuvent prendre deux formes : l'acquisition en VEFA (« Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou l'acquisition d'entrepôts à réhabiliter éventuellement.

A la date du présent enregistrement du document de base, Argan n'a jamais réalisé de développement en blanc.

Sur les opérations « clés en mains locatif » (« dédiées » ou « en gris »), la Société a obtenu sur les dernières années des taux de rendement locatif de l'ordre de 8,5%. Les acquisitions se font quant à elles au prix du marché, soit entre 6 et 6,5% en 2006 pour les entrepôts « prime » de classe A (voir chapitre 6.5 du présent document de base).

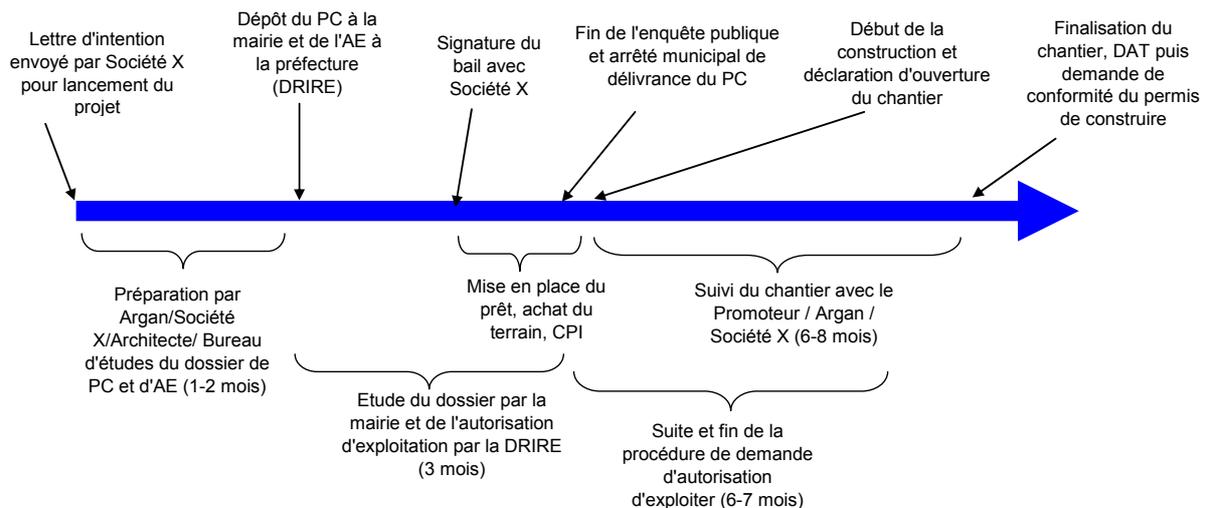
Le développement de sites logistiques implique pour Argan la réalisation des principales missions suivantes :

- recherche et acquisition du foncier ;
- conception des projets ;
- dépôt et obtention du permis de construire ;

- réalisation du dossier de demande d'autorisation préfectorale d'exploiter et accompagnement dans l'instruction auprès de la DRIRE pour le compte du locataire ;
- suivi et réalisation des constructions ;
- mise en place du contrat de location
- gestion du contrat de location.

En général, Argan assure également en direct l'ensemble de la gestion de son parc locatif et ne recourt ainsi à aucune sous-traitance à ce titre.

Illustration chronologique de déroulement d'une opération de développement d'une base logistique :



## 6.2 POSITIONNEMENT ET STRATEGIE

**Argan dispose d'atouts importants :**

- Entreprise familiale bénéficiant d'une forte expérience de ses dirigeants dans le secteur immobilier et d'une approche très entrepreneuriale ;
- Le fondateur et son dirigeant sont des actionnaires de référence et bénéficie d'une stratégie claire vers le développement et l'investissement dans des bases/sites logistiques de grande capacité en France et ayant pour objectif le rendement et la liquidité de son patrimoine ;
- Elle a démontré au cours des dernières années, sa capacité à développer en permanence de nouveaux projets et adapter son offre en fonction des évolutions de son marché afin de figurer parmi les acteurs de référence de son marché.

**Objectifs et stratégie d'Argan :**

A court terme, Argan s'est fixé pour objectif :

- d'opter pour le statut SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice »), afin de pouvoir bénéficier des avantages que ce statut confère ;
- de continuer à développer, acquérir et gérer un portefeuille d'actifs de qualité dans le secteur des entrepôts, liquides au regard de leur taille et de leur localisation, et d'augmenter son patrimoine locatif d'environ 80.000 m<sup>2</sup> par an, avec des taux de rendement locatif à hauteur de 8,5% pour les opérations développées « clés en mains » et au prix du marché pour les

acquisitions.

L'atteinte d'un tel objectif repose sur :

***Un développement de son activité commerciale et une pratique dynamique du marché de l'immobilier :***

La part des nouveaux locataires dans le développement d'Argan est aujourd'hui d'environ 55% contre 45% pour ses anciens locataires, démontrant ainsi une forte récurrence de son portefeuille de clients. A l'avenir, Argan souhaite augmenter la part des nouveaux locataires dans sa production. Pour atteindre cet objectif, Argan compte étoffer son équipe commerciale, développer son réseau d'apporteurs d'affaires et se positionner plus fortement sur une offre en « gris » (cf. § 6.1) c'est-à-dire préempter des terrains et réaliser l'ensemble des démarches préalables au lancement d'un permis de construire dans des zones disposant d'un potentiel de développement logistique important.

Argan dispose d'une forte réactivité lui permettant de saisir les opportunités qui se présenteraient, que ce soit en développement, achat ou vente d'actifs. La taille de la Société, son organisation intégrant l'Asset management et l'expertise de ses équipes lui permettent de formaliser très rapidement les projets à soumettre à son comité d'investissement

Argan développe une politique d'acquisition opportuniste fondée sur les principaux critères qualitatifs suivants : la qualité des actifs (emplacement, construction...) et les perspectives de valorisation (loyers, vacance...).

***Une politique efficace en matière de gestion locative assurant à la Société des taux élevés d'occupation et de recouvrement des loyers***

Argan pratique une tarification raisonnable de ses loyers tout en fournissant un service de qualité lui permettant de fidéliser ses locataires et minimiser le taux de vacance.

Argan attache une importance particulière au suivi des relations avec ses locataires et à la récurrence d'activités qu'ils peuvent générer.

***Une gestion dynamique de l'endettement***

La Société a jusqu'à présent financé l'essentiel de son développement par recours à l'endettement bancaire. A ce jour, sur l'encours restant dû, la répartition entre taux fixe et taux variable se situe à environ 55/45. La Société souhaite à moyen terme avoir un ratio Loan to Value (« LTV ») égal à environ 60% contre 65% aujourd'hui.

***La constitution d'un patrimoine de haute qualité***

La société poursuit une stratégie de détention d'entrepôts de catégorie A bénéficiant d'autorisations d'exploiter conformes, ou pouvant être facilement adaptées, à l'arrêté du 5 août 2002 dans le cadre d'une politique permanente de sélection et d'arbitrage au sein de son portefeuille au fur et à mesure de son expansion. Argan souhaite principalement développer son portefeuille d'actifs sur un axe Nord-Pas-de-Calais/Ile-de-France/Rhône-Alpes/PACA et occasionnellement accompagner ses clients dans le développement de sites logistiques en régions.

A terme, Argan pourrait arbitrer certains actifs de son patrimoine dont le potentiel de valorisation serait atteint ou ne correspondrait plus à sa stratégie d'investissement.

### **6.3 ORGANISATION OPERATIONNELLE**

L'organisation opérationnelle d'Argan s'appuie sur les compétences internes de son équipe de direction et de ses salariés. Cette organisation assure ainsi à la Société une grande souplesse et une grande réactivité dans son fonctionnement

#### **Organisation**

Les décisions stratégiques de la Société sont, aujourd'hui, arrêtées par le Directoire qui définit les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Le Directoire peut en particulier s'appuyer sur les compétences, l'expérience et la disponibilité de ses membres. Sous la condition suspensive de l'admission aux négociations des actions Argan sur l'Eurolist d'Euronext Paris, la Société se dotera d'un comité d'investissement et d'un comité des nominations et des rémunérations.

Les principales attributions de ce comité d'investissement seront d'assister le Directoire dans la définition des orientations stratégiques de la Société et de formuler un avis sur toutes les opérations de développement, d'acquisition ou de cession d'actifs que la Société ou toute société du Groupe envisage de réaliser.

Ce comité contribuera à l'amélioration de la qualité de l'information des membres et des débats du Directoire en formulant des avis ou des recommandations. Il n'aura pas de pouvoir propre de décision.

La composition, les modalités d'organisation et les attributions du comité sont décrits au chapitre « 16.3.1 – Comité d'investissement » du présent document.

Par ailleurs, Argan réalise en interne les activités :

- d'« asset management » qui portent sur le diagnostic de chaque actif afin d'optimiser sa valorisation, l'élaboration de la stratégie qui en découle (rénovation, extension...) et la mise en œuvre de cette stratégie. Elles consistent également à mettre en place des plans d'investissement contribuant au développement et à la valorisation du patrimoine immobilier ;
- de « property management » concernant au sens large la gestion des loyers et des charges de son patrimoine, la politique de travaux de gros entretien ;
- de prospection commerciale ;
- de comptabilité avec l'assistance d'un expert comptable ;
- de communication ;
- de recherche et mise en place des financements.

#### **Externalisation**

Les principales activités externalisées par la Société sont :

- la réalisation par des architectes des études préalables nécessaires à la constitution d'un dossier de permis de construire en vue du développement des bases logistiques ;
- la constitution de dossier de demande d'autorisation d'exploiter réalisée avec l'appui de bureaux d'études ;
- la construction des bases logistiques assurées par des constructeurs sous forme de CPI (Contrat de Promotion Immobilière).

Il est précisé qu'aucun des prestataires extérieurs ne bénéficient d'un contrat d'exclusivité.

#### **6.4. DESCRIPTION DU PATRIMOINE**

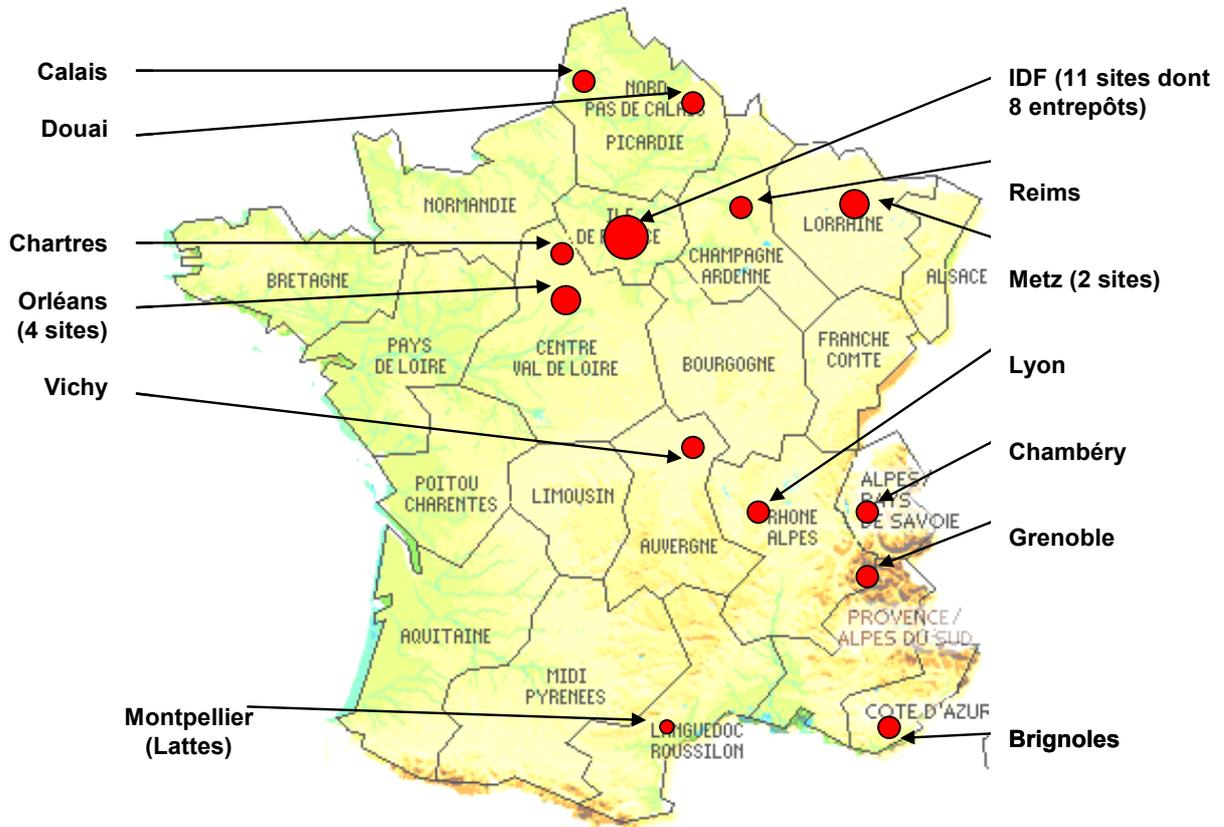
A la date d'enregistrement du présent document de base, ARGAN et ses filiales détiennent 23 sites logistiques (dont 1 livrable en mai 2007 et 1 livrable en février 2008), 1 immeuble de bureaux et 3 agences bancaires :

Ce patrimoine représente 455.620 m<sup>2</sup> de surface utile d'entrepôts, de bureaux et d'agences bancaires se répartissant en 375.210 m<sup>2</sup> livrés au 31/12/2006 et 80.410 m<sup>2</sup> livrés (avril 2007 et mai 2007) ou à livrer (mai 2007, novembre 2007 et février 2008) après le 31/12/2006. L'ensemble de ses surfaces correspond aux baux signés par Argan ou une de ses filiales.

Le tableau ci-dessous représente les emplacements, types, superficies détenus par Argan et ses filiales :

| Patrimoine  | Localisation         | Utilisation         | Nombre de bâtiments | Surface utile m <sup>2</sup> | Taux de vacance | Date de mise en loyer ou d'acquisition |
|---|----------------------|---------------------|---------------------|------------------------------|-----------------|--|
| <b><u>Au bilan d'Argan ou de ses filiales</u></b>       |                      |                     |                     |                              |                 |  |
| ImmoLogis   | Ennery               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 8 737                        | -               | nov. 1998                              |
| Alcyr   | St Cyr en Val        | Entrepôt et bureaux | 1                   | 22 777                       | -               | juil. 2000                             |
| Pharmaco  | Baule                | Entrepôt            | 1                   | 35 332                       | -               | nov. 2001                              |
| Immolog Champagne                                       | Reims                | Entrepôt et bureaux | 1                   | 16 140                       | -               | juin 2002                              |
| ImmoLognes  | Lognes               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 4 028                        | -               | juil. 2002                             |
| ImmoLognes  | Lognes               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 12 160                       | -               | juil. 2002                             |
| Immodak   | Croissy-Beaubourg    | Entrepôt et bureaux | 1                   | 11 933                       | -               | déc. 2002                              |
| Immodak   | Croissy-Beaubourg    | Entrepôt et bureaux | 1                   | 27 471                       | -               | déc. 2002                              |
| Immolog Provence  | Brignoles            | Entrepôt et bureaux | 1                   | 32 852                       | -               | mars 2003                              |
| ImmoLog Auvergne  | Creuzier Le Neuf     | Entrepôt et bureaux | 1                   | 15 145                       | -               | oct. 2003                              |
| ImmoDauphiné  | Le Versoud           | Entrepôt et bureaux | 1                   | 20 122                       | -               | avr. 2004                              |
| Immonière   | Asnières             | Bureaux             | 1                   | 3 572                        | -               | juin 2004                              |
| Bondy   | Bondy                | Agence bancaire     | 1                   | 349                          | -               | janv. 2005                             |
| Bussy   | Bussy St Georges     | Agence bancaire     | 1                   | 139                          | -               | janv. 2005                             |
| Bussy   | Lattes               | Agence bancaire     | 1                   | 119                          | -               | janv. 2005                             |
| ImmoFreneuse  | Freneuse             | Entrepôt et bureaux | 1                   | 3 947                        | -               | mars 2005                              |
| ImmoLognes  | Lognes               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 26 544                       | -               | mai 2005                               |
| ImmoDouai   | Dechy                | Entrepôt et bureaux | 1                   | 17 730                       | -               | sept. 2005                             |
| Immolognes  | Croissy-Beaubourg    | Entrepôt et bureaux | 1                   | 29 821                       | -               | oct. 2005                              |
| ImmoChartres  | Chartres             | Entrepôt et bureaux | 1                   | 2 368                        | -               | mars 2006                              |
| Chaponne  | Chaponnay            | Entrepôt et bureaux | 1                   | 28 650                       | -               | mars 2006                              |
| ImmoSavoie  | Sainte Hélène du Lac | Entrepôt et bureaux | 1                   | 16 648                       | -               | avr. 2006                              |
| ImmoRoll  | Ascoux               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 16 159                       | -               | juil. 2006                             |
| ImmoMarne Tranche 1                                     | Poincy               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 22 467                       | -               | déc. 2006                              |
| <b>Sous-total livré au 31/12/2006</b>                   |                      |                     | <b>24</b>           | <b>375 210</b>               |                 |  |
| <b><u>Baux signés à livrer</u></b>                      |                      |                     |                     |                              |                 |  |
| ImmoLorraine  | Flévy                | Entrepôt et bureaux | 1                   | 31 142                       | -               | avr. 2007                              |
| ImmoMarne Tranche 2                                     | Poincy               | Entrepôt et bureaux | 0                   | 6 203                        | -               | mai 2007                               |
| ImmoLoire   | Baule                | Entrepôt et bureaux | 1                   | 20 997                       | -               | prev mai 2007                          |
| ImmoDauphiné Extension                                  | Le Versoud           | Entrepôt et bureaux | 0                   | 5 498                        | -               | prev nov. 2007                         |
| ImmoNord  | Calais               | Entrepôt et bureaux | 1                   | 16 570                       | -               | prev fév. 2008                         |
| <b>Sous-total livré ou à livrer après le 31/12/2006</b> |                      |                     | <b>3</b>            | <b>80 410</b>                |                 |  |
| <b>Total</b>  |                      |                     | <b>27</b>           | <b>455 620</b>               |                 |  |

La carte ci-dessous représente l'ensemble des sites logistiques détenus par Argan ou ses filiales :



### 6.4.1. Entrepôts, Agences bancaires ou bureaux déjà livrés

- Société ImmoDouai - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Société Nouvelle Begey (Geodis), d'une superficie de 17 730 m<sup>2</sup> (dont 947 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Dechy (59187).

- Société Immolog Champagne - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Geodis Logistics Champagne Ardennes Est, d'une superficie de 16 140 m<sup>2</sup> (dont 440 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Reims (51000).

- Société Immofreuseuse - Entrepôt Airbat



Cet entrepôt, loué à la société Airbat Sasu, d'une superficie de 3 947 m<sup>2</sup> (dont 247 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Freuseuse (78840).

- Société Immolognes - Entrepôt Uniross



Cet entrepôt, loué à la société Uniross Batteries, d'une superficie de 4 028 m<sup>2</sup> (dont 2 940 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe sur les communes de Lognes (77185) et Croissy Beaubourg (77183).

- Société Immolognes - Entrepôt Arvato



Cet entrepôt, loué à la société Arvato Services Healthcare France, d'une superficie de 12 160 m<sup>2</sup> (dont 2 300 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Lognes (77185).

- Société Immolognes - Entrepôt La Poste



Cet entrepôt, loué à la société La Poste, d'une superficie totale de 26 544 m<sup>2</sup> (dont 4 203 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe sur les communes de Lognes (77185) et Croissy Beaubourg (77183).

- Société ImmoLognes - Entrepôt Bois & Chiffon et Armand Thiery



Cet entrepôt d'une superficie totale de 29 821 m<sup>2</sup> se situe sur les communes de Croissy Beaubourg (77183) et est occupé en totalité par deux locataires :\*

- La société Bois & Chiffons occupe 2/3 des surfaces,
- La société Armand Thiery occupe 1/3 des surfaces.

- Société Immodak - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics France, d'une superficie totale de 27 471 m<sup>2</sup> (dont 1 454 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe Croissy-Beaubourg (77183).

- Société Immodak - Entrepôt L'Oréal



Cet entrepôt, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 11 933 m<sup>2</sup> (dont 1 607 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Croissy Beaubourg (77183).

- Société Immoroll - Entrepôt Caroll



Cet entrepôt, loué à la société Caroll International, d'une superficie totale de 16 159 m<sup>2</sup> (dont 872 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Ascoux (45300).

- Société Alcyron - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Geodis logistics Ile de France, d'une superficie totale de 22 777 m<sup>2</sup> (dont 459 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à St Cyr en Val (45990).

- Société ImmoChartres - Entrepôt Gefco



Cet entrepôt, loué à la société Gefco, d'une superficie totale de 2 368 m<sup>2</sup> (dont 242 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Chartres (28000).

- Société Pharmaco - Entrepôt Norbert Dentressangles



Cet entrepôt, loué à la société Norbert Dentressangle Logistics, d'une superficie totale de 35 332 m<sup>2</sup> se situe à Baule (45130).

- Société Immolog Auvergne - Entrepôt L'Oréal



Cet entrepôt, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 15 145 m<sup>2</sup> (dont 1 160 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Creuzier Le Neuf (03300).

- Société Immodauphiné - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics ML Services, d'une superficie totale de 20 122 m<sup>2</sup> (dont 654 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Le Versoud (38420). Une extension de 5.498 m<sup>2</sup> de cet entrepôt sera livrée le 23 novembre 2007 (cf. chapitre 5.2.2 Principaux investissements de la société en cours)

- Société Immosavoie - Entrepôt Géodis



Cet entrepôt, loué à la société Bourgey Montreuil Route (Géodis), d'une superficie totale de 16 648 m<sup>2</sup> (dont 467 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Sainte Hélène du Lac (73800).

- Société Chaponne - Entrepôt Depolabo



Cet entrepôt, loué à la société Depolabo-Pharma Logistique (Géodis), d'une superficie totale de 28 650 m<sup>2</sup> (dont 2 478 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Chaponnay (69970).

- Société Immolog Provence - Entrepôt Kuehne & Nagel



Cet entrepôt, loué à la société Kuehne & Nagel Logistics, d'une superficie totale de 32 852 m<sup>2</sup> (dont 809 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Brignoles (83170).

- Société ImmoMarne - Entrepôt Barre



Cet entrepôt, loué à la société Barre Logistique services, d'une superficie totale de 28 670 m<sup>2</sup> (dont 1 002 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Poincy (77470).

- Société Immolorraine - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics services, d'une superficie totale de 31 442 m<sup>2</sup> (dont 1 294 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Flévy (57365).

- Société ImmoLogis - Entrepôt ITT FLYGT



Cet entrepôt, loué à la société ITT-FLYGT SDC SA, d'une superficie totale de 8 737 m<sup>2</sup> (dont 581 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Ennery (57365).

- Société Immonière – Bureaux L'Oréal



Cet immeuble de bureaux, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 3 572 m<sup>2</sup> et 116 places de parking se situe à Asnières (92600).

- Société Bondy – Agence bancaire BNP Paribas



Cette agence bancaire, louée à BNP Paribas, d'une superficie totale de 349 m<sup>2</sup> se situe à Bondy (93140).

- Société Bussy – Agence bancaire Société Générale



Cette agence bancaire, louée à Société Générale, d'une superficie totale de 139 m<sup>2</sup> se situe à Bussy St Georges (77600).

- Société Bussy – Agence bancaire Société Générale



Cette agence bancaire, louée à Société Générale, d'une superficie totale de 119 m<sup>2</sup> se situe à Lattes (34970).

#### 6.4.2 Entrepôts en cours de livraison

- Société ImmoLoire - Entrepôt PBM Développement (prévue pour le 1<sup>er</sup> juin 2007)



Cet entrepôt, loué à la société PBM Développement (Groupe Wolseley), d'une superficie totale de 20 997 m<sup>2</sup> (dont 555 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Baule (45130).

- Société ImmoNord - Entrepôt Geodis (livraison prévue pour février 2008)

Cet entrepôt, loué à la société Géodis Logistic Nord, d'une superficie totale de 16 570 m<sup>2</sup> (dont 262 m<sup>2</sup> de bureaux) se situe à Calais (62100).



## **6.5 LE MARCHE DES ENTREPOTS**

### **Le marché de l'investissement (source CBRE)**

L'investissement immobilier en France a été de 23,1 milliards d'euros en 2006 (+47% /2005). Il se décompose en 84% pour les bureaux (soit 19,4 milliards d'euros), 8% pour les commerces (soit 1,8 milliards d'euros) et 8% pour les entrepôts et locaux d'activité (1,8 milliards d'euros).

### **L'offre en France**

Le parc d'entrepôts de stockage en France est l'un des plus importants d'Europe avec environ 93 millions de mètres carrés construits dont 29 millions de m<sup>2</sup> (soit 31% du parc total) sont situés en Ile de France. Sur ce parc, 18 millions de m<sup>2</sup> concernent des bâtiments de plus de 10 000 m<sup>2</sup>, dont 8 millions en Ile de France.

Le marché national des grands entrepôts demeure concentré autour des principaux pôles formant l'axe Lille/Paris/Lyon/Marseille.

L'offre nationale immédiatement disponible en France atteint 1 860 000 m<sup>2</sup> pour des entrepôts > 5 000 m<sup>2</sup> au 31 décembre 2006, en baisse de 6%, principalement en raison du dynamisme du marché francilien.

Malgré une baisse conséquente du stock immédiat francilien (-20% en un an), l'offre nationale disponible demeure concentrée en Ile de France. L'excellent niveau de la demande placée en Ile de France a permis d'amputer, en partie, le stock disponible. Les disponibilités immédiates se localisent ensuite dans les régions logistiques « classiques » telles qu'en Rhône-Alpes (23% du stock disponible total), en Normandie (10%) et en Nord-Pas-de-Calais (9%).

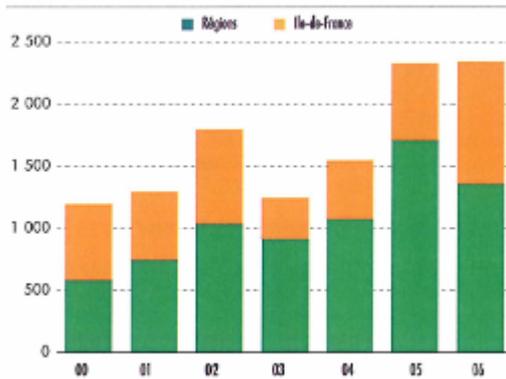
Conséquence directe de la baisse de l'offre disponible, la vacance francilienne chute à 4,4% au 1<sup>er</sup> janvier 2007 contre 6,3% au 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Il existe une forte demande des utilisateurs pour des grands entrepôts en construction répondant aux normes ICPE (« Installations classées pour la protection de l'environnement ») ainsi qu'aux exigences les plus élevées en termes de sécurité, fonctionnalité, environnement... La part de l'offre en entrepôts (> 5 000 m<sup>2</sup>) de classe A (norme la plus élevée) au 1<sup>er</sup> semestre 2006 était de 42% alors que la part des transactions en entrepôts de ce type s'est élevée à 75%.

### **Les transactions 2006 en France**

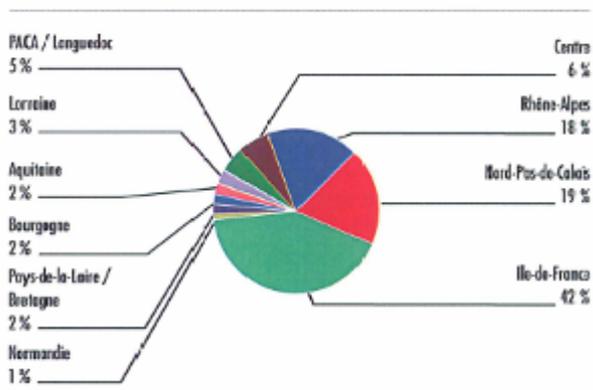
Le marché des grands entrepôts (> 10 000m<sup>2</sup>) a été particulièrement animé avec un nouveau record de 2,331 millions de m<sup>2</sup> loués ou achetés par les utilisateurs finaux contre 2,313 millions de m<sup>2</sup> en 2005. La part des régions s'amenuise et ne représente plus que 58% de la demande placée contre 74% en 2005. La taille moyenne des transactions sur l'année 2005 et le début de l'année 2006 a connu une augmentation.

**ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE NATIONALE**  
(EN MILLIERS DE M<sup>2</sup>)



Source : CB Richard Ellis

**RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA DEMANDE PLACÉE NATIONALE**



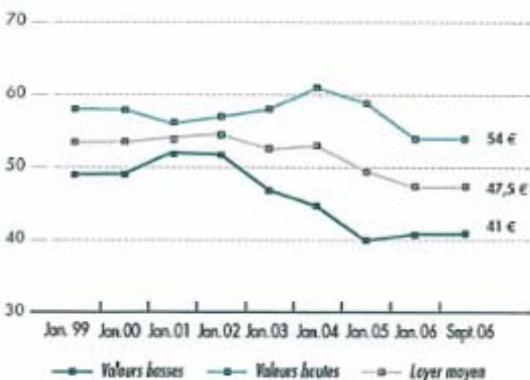
Source : CB Richard Ellis

## Evolution des loyers

Après deux années de baisse consécutives, l'accroissement des transactions en 2006 a permis aux valeurs locatives de se stabiliser et même d'afficher une hausse pour les fourchettes basses de certaines régions.

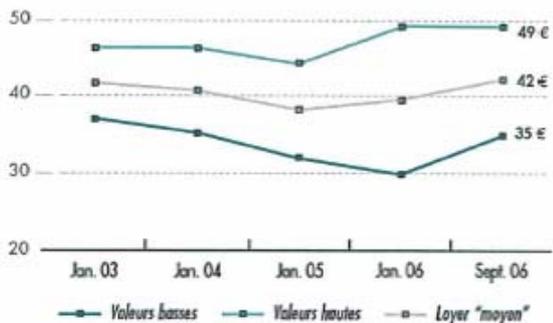
En Ile de France, les valeurs locatives moyennes pour des entrepôts neufs sont stables et se situent entre 41 € et 54 €/m<sup>2</sup>/an (contre 40 et 54€/m<sup>2</sup>/an un an plus tôt). A Lyon et Marseille, les valeurs locatives sont comprises entre 37 € et 49 €/m<sup>2</sup>/an, stables depuis un an. Seules les valeurs locatives dans les autres principaux marchés de province ont connu un ajustement à la hausse. Elles s'élèvent désormais entre 35 € et 42 €/m<sup>2</sup>/an au 1<sup>er</sup> septembre 2006, entre 30 € et 42 €/m<sup>2</sup>/an au 1<sup>er</sup> septembre 2005.

**Evolution des valeurs locatives des grands entrepôts en Ile-de-France (classe A, en € HT HC/m<sup>2</sup>/an)**



Source CB Richard Ellis

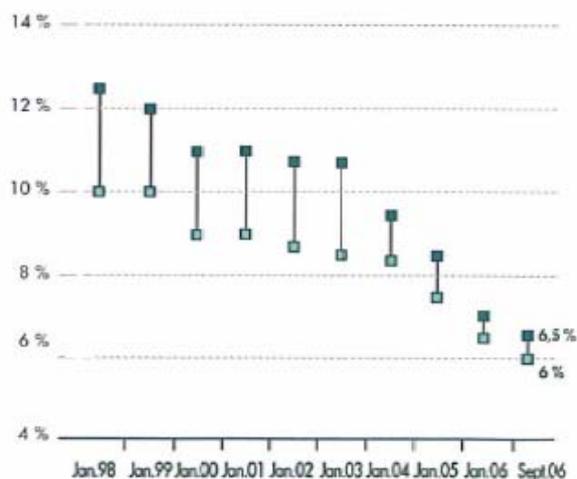
**Evolution des valeurs locatives des grands entrepôts en régions (classe A, en € HT HC/m<sup>2</sup>/an)**



Source CB Richard Ellis

Dans un contexte de forte demande et de concurrence accrue entre les investisseurs pour les meilleurs produits, la pression sur les taux de rendement, est restée vive en 2005. Les 8 premiers de l'année 2006 ont amplifié cette tendance. Des transactions records ont animé le marché et certains grands acteurs se sont intéressés aux actifs logistiques (Gécina, Mines de la Lucette...) confirmant ainsi la reconnaissance des investisseurs institutionnels pour ce créneau de marché. Les taux de rendement « prime » pour les grands entrepôts sont désormais compris entre 6 et 6,5 % (contre 7,25 et 8 % un an plus tôt) pour les entrepôts de classe A et entre 7 et 8,5 % pour les autres entrepôts (contre 8,5 et 9,5 % un an plus tôt).

### Evolution des taux de rendement "prime" des entrepôts de classe A en France



Source CB Richard Ellis

#### **La position concurrentielle de la Société**

Par recoupement de différentes statistiques (sources CBRE et ATIS REAL), on peut estimer le parc des entrepôts en France à 90 millions de m<sup>2</sup>. La parc de la société ARGAN représente 0,55% de cet ensemble et la part de la Société détenant la part la plus importante (Prologis) est de 2,75%. Il s'agit donc d'un marché très atomisé. Il convient toutefois d'observer que depuis une dizaine d'années des acteurs se sont positionnés sur ce marché des bases logistiques et les parts de marché de la production actuelle d'entrepôts évoluent vers une concentration plus importante au profit de ces acteurs.

Ainsi, en 2006, sur un volume de transactions de 2 330 000 m<sup>2</sup>, les 76 000 m<sup>2</sup> livrés par ARGAN représentent 3,3%.

#### **Les principaux concurrents d'ARGAN**

En sa qualité de développeur-promoteur, ARGAN rencontre plusieurs types de concurrents :

- des développeurs-promoteurs tels que : PRD, PANHART DEVELOPPEMENT, CIBEX, GICRAM,
- des constructeurs-promoteurs tels que IDEC, GSE et SEGMENT,
- des développeurs-investisseurs tels que PROLOGIS, GENERALI (PARCOLOG), GAZELEY.

En sa qualité d'investisseur, ARGAN rencontre des foncières (GECINA, FONCIERE DES REGIONS, GENERALI et MINES DE LA LUCETTE, etc) ou des sociétés d'investissement opérant pour elles-mêmes ou pour le compte de tiers (AXA REIM, LASSALLE INVESTISSEMENT, etc).

## **6.6 DESCRIPTION DE LA SITUATION LOCATIVE**

Argan a facturé un montant de loyers hors charges de 16 860 K€ euros au titre de l'année 2006.

Au 31 décembre 2006, les principaux locataires sont Geodis, Caterpillar et l'Oréal. La dépendance de la Société envers ses locataires (voir chapitre 4.1.2 « Risques liés à l'exploitation ») devrait rester sensiblement la même au cours des 12 prochains mois.

Pour l'ensemble de ses sites logistiques, bureaux et agences bancaires, les charges qu'Argan facture à ses locataires sont, en général, les suivantes :

- (a) l'ensemble des charges de toutes natures afférentes directement ou indirectement aux locaux loués y compris (a) celles afférentes aux parties communes,
- (b) tous impôts, taxes, contributions ou autres afférents aux locaux loués quel qu'en soit le débiteur légal et notamment l'impôt foncier ainsi que la taxe annuelle sur les locaux à usage de bureaux, les locaux commerciaux et les locaux de stockage en Ile de France et ;
- (c) les primes d'assurance

Le paiement des loyers et l'exécution par le preneur de ses obligations au titre des baux sont garantis soit par des dépôts de garantie d'un montant égal à au moins trois mois de loyer, soit par cautionnement bancaire pour un montant équivalent.

Au cours des années 2004, 2005 et 2006, aucune somme au titre des travaux n'a été facturée aux locataires dans le cadre de l'application de conventions locatives.

La totalité des contrats de bail consentis par la Société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux. Les baux sont de nature 3/6/9 avec des durées fermes allant de 3 à 11 ans. Si le bailleur est tenu par la durée indiquée dans le contrat de bail, le preneur dispose en revanche, d'une faculté de résiliation à l'issue de chaque période triennale sous réserve de l'accomplissement d'une durée ferme prévue dans le contrat de bail et sous réserve de donner congé au moins six mois avant la fin de la période en cours et ce, sauf stipulation contractuelle dérogatoire.

En règle générale, et sous réserve des mécanismes d'augmentation légale du loyer indexé en fonction de la variation de l'indice INSEE ICC, les loyers déterminés lors de la conclusion du contrat de bail ne peuvent faire l'objet de réévaluation pendant la durée initiale de celui-ci. Dans la limite des possibilités offertes par le cadre réglementaire des baux commerciaux, Argan pourrait être conduit à ajuster en fonction des prix de marché les loyers lors du renouvellement des contrats de bail.

Dates d'entrée en vigueur des différents baux :

| <u>Au bilan de Argan ou de ses filiales</u> | <u>Locataire</u>                        | <u>Localisation</u>  | <u>Date d'entrée en vigueur du bail</u> | <u>Durée Ferme</u>                      | <u>Expiration du bail</u>       |
|---|---|----------------------|---|---|---------------------------------|
| ImmoLogis                                   | ITT FLYGT                               | Ennery               | 16/11/1998                              | 15/11/2007                              | 15/11/2007                      |
| Alcyr                                       | GEODIS LOGISTICS France                 | St Cyr en Val        | 17/07/2000                              | 30/07/2013                              | 30/07/2016                      |
| Immodak                                     | CATERPILLAR LOGISTICS FRANCE            | Croissy-Beaubourg    | 20/12/2000                              | 19/12/2009                              | 19/12/2010                      |
| Pharmaco                                    | NORBERT DENTRESSANGLES LOGISTICS        | Baule                | 15/11/2001                              | 14/11/2010                              | 14/05/2013                      |
| Immolog Champagne                           | GEODIS LOGISTICS CHAMPAGNE ARDENNES EST | Reims                | 01/06/2002                              | 31/05/2008                              | 31/05/2011                      |
| ImmoLognes                                  | UNIROSS                                 | Lognes               | 01/07/2002                              | 30/06/2008                              | 30/06/2011                      |
| ImmoLognes                                  | ARVATO SERVICES                         | Lognes               | 01/07/2002                              | 30/06/2011                              | 30/06/2011                      |
| Immodak                                     | L'OREAL                                 | Croissy-Beaubourg    | 16/12/2002                              | 15/12/2011                              | 15/09/2014                      |
| Bussy                                       | SOCIETE GENERALE                        | Bussy St Georges     | 01/01/2003                              | 31/12/2008                              | 31/12/2011                      |
| Immolog Provence                            | KUEHNE & NAGEL LOGISTICS                | Brignoles            | 01/03/2003                              | 28/02/2009                              | 28/02/2012                      |
| Bondy                                       | BNP PARIBAS                             | Bondy                | 06/04/2003                              | 05/04/2009                              | 05/04/2012                      |
| ImmoLog Auvergne                            | L'OREAL                                 | Creuzier Le Neuf     | 17/10/2003                              | 16/10/2012                              | 16/07/2015                      |
| Bussy                                       | SOCIETE GENERALE                        | Lattes               | 01/01/2004                              | 31/12/2009                              | 31/12/2012                      |
| Immolognes                                  | BOIS & CHIFFONS                         | Croissy-Beaubourg    | 05/01/2004                              | 31/12/2012                              | 04/01/2013                      |
| ImmoDauphiné                                | CATERPILLAR LOGISTICS ML SERVICES       | Le Versoud           | 14/04/2004                              | 22/11/2017                              | 22/11/2017                      |
| Immonière                                   | L'OREAL                                 | Asnières             | 28/06/2004                              | 27/06/2013                              | 27/06/2013                      |
| ImmoFreneuse                                | AIRBAT                                  | Freneuse             | 01/03/2005                              | 28/02/2014                              | 28/02/2014                      |
| ImmoLognes                                  | LA POSTE                                | Lognes               | 04/05/2005                              | 03/05/2014                              | 03/05/2014                      |
| ImmoDouai                                   | SN BEGEY (GEODIS)                       | Dechy                | 01/09/2005                              | 31/08/2011                              | 31/08/2014                      |
| Immolognes                                  | BOIS & CHIFFONS                         | Croissy-Beaubourg    | 12/10/2005                              | 31/12/2012                              | 04/01/2013                      |
| ImmoChartres                                | GEFCO                                   | Chartres             | 09/03/2006                              | 08/03/2015                              | 08/03/2015                      |
| Chaponne                                    | DEPOLABO                                | Chaponnay            | 20/03/2006                              | 19/03/2015                              | 19/03/2015                      |
| ImmoSavoie                                  | BOURGEY MONTREUIL ROUTE (GEODIS)        | Sainte Hélène du Lac | 10/04/2006                              | 09/04/2012                              | 09/04/2015                      |
| ImmoRoll                                    | CAROLL INTERNATIONAL                    | Ascoux               | 31/07/2006                              | 30/07/2015                              | 30/07/2015                      |
| Immolognes                                  | ARMAND THIERRY                          | Croissy-Beaubourg    | 18/09/2006                              | 17/09/2012                              | 17/09/2015                      |
| ImmoMarne                                   | BARRE LOGISTIQUE SERVICE                | Poincy               | 07/12/2006                              | 06/12/2015                              | 06/12/2015                      |
| ImmoLorraine                                | CATERPILLAR LOGISTICS SERVICES          | Flévy                | 07/02/2007<br>17/04/2007                | 06/02/2013<br>16/04/2013                | 06/03/2016<br>16/12/2017        |
| <b><u>Baux signés à livrer</u></b>          |   |                      |   |   |                                 |
| ImmoLoire                                   |   | Baule                | livraison prévue en mai 07              | 6 ans à compter de la date de livraison | 9 ans à compter de la livraison |
| ImmoNord                                    |   | Calais               | livraison prévue en février 08          | 6 ans à compter de la livraison         | 9 ans à compter de la livraison |

## **6.7 REGLEMENTATION ET FISCALITE APPLICABLE A LA SOCIETE**

Dans la conduite de son activité, Argan est tenue de respecter, outre les règles inhérentes au statut de SIIC lorsque l'option pour ce régime aura été exercée, les règles de droit commun relatives à l'attribution de permis de construire et aux autorisations d'exploiter ainsi que de nombreuses autres réglementations régissant entre autres, l'urbanisme, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux.

### **Régime fiscal applicable à la Société**

Sous réserve du statut particulier de SIIC décrit ci-dessous, Argan est une société soumise aux dispositions de droit commun.

#### **6.7.1 Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice**

Le régime des SIIC, codifié aux articles 208 C et suivants du Code général des impôts exonère d'impôt sur les sociétés, sous condition de distribution, les revenus tirés notamment de la location d'immeubles et les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées, d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des personnes visées à l'article 8 du Code général des impôts ou dans des filiales elles-mêmes soumises au régime des SIIC.

Les modalités d'option pour ce régime, ainsi que les obligations déclaratives des SIIC, ont été précisées par le décret 2003-645 du 11 juillet 2003 (codifié à l'article 46 ter A de l'annexe III au Code général des impôts). Une instruction parue au « Bulletin officiel des impôts » 4 H-5-03 n° 158 bis du 25 septembre 2003 a commenté ce régime.

Les sociétés susceptibles de bénéficier de ce régime doivent remplir trois conditions :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

L'obtention du statut SIIC, pour lequel la Société souhaite opter à compter du 1er juillet 2007, est soumise la bonne réalisation de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist.

Au cas particulier Argan entend adopter ce statut dès que possible, c'est à dire à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007 sous réserve des conditions mentionnées ci-dessus et au chapitre 4.1.3 « Risques 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 », étant précisé qu'à ce jour les conditions de capital et d'objet social sont d'ores et déjà satisfaites. Cette option concernera Argan et ses filiales.

Les SIIC ne sont pas soumises à une règle d'exclusivité de l'objet. L'exercice à titre accessoire d'autres activités que celles répondant à leur objet principal n'est donc pas susceptible de leur faire perdre le bénéfice du régime, pour autant que ses activités accessoires soient exercées dans les limites prévues par l'instruction du 25 septembre 2003 (paragraphe 12 et 13). Toutefois, les revenus retirés de ces autres activités sont imposables dans les conditions de droit commun, sans obligation de distribution.

Les filiales détenues directement ou indirectement à au moins 95%, soumises à l'impôt sur les sociétés, et ayant un objet identique, peuvent opter pour ce régime.

Les revenus des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code général des impôts dont l'objet social est identique à celui de leurs associés SIIC ou filiales qui ont opté pour le régime des SIIC bénéficient de l'exonération sous condition de distribution au prorata des droits des associés SIIC. Aucune condition de détention minimale du capital de ces sociétés par les SIIC ou leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC n'est exigée.

#### **6.7.1.1 Détermination des résultats**

Les SIIC sont exonérées d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles au titre de l'activité relevant de ce régime doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC, doivent être distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime des SIIC (ou d'une autre SIIC qu'elle contrôle) doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception).

Si les SIIC ou leurs filiales qui ont opté pour le régime des SIIC ne procèdent pas, dans le délai et la proportion exigés, aux distributions nécessaires, elles encourent la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes) de l'exercice concerné. Si les distributions ont eu lieu dans le délai et la proportion exigés, mais que le résultat du secteur exonéré est ultérieurement rehaussé, la quote-part de résultat rehaussé non distribué est imposable à l'impôt dans les conditions de droit commun.

Les revenus tirés de l'exercice d'activités accessoires sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Le résultat du secteur imposable est sans influence sur le résultat du secteur exonéré et n'influence pas les obligations de distribution afférentes aux opérations exonérées.

Les SIIC et leurs filiales doivent ventiler entre leurs secteurs exonérés et imposables les produits et charges correspondants, et distinguer lors des distributions auxquelles elles procéderont la fraction des bénéfices provenant des activités exonérées de celles provenant des activités imposables.

#### **6.7.1.2 Conséquence de l'option**

L'option, qui est irrévocable et globale, entraîne cessation d'entreprise dans la mesure où les entreprises concernées cessent totalement ou partiellement d'être soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exercice de l'option entraîne en application de ces dispositions l'imposition immédiate des résultats de l'exercice en cours à la date de l'option ainsi que des provisions relatives à l'activité qui devient exonérée.

L'exercice de l'option pour le régime des SIIC entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie calculé au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les biens immobiliers et les participations dans des

sociétés immobilières fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes.

Le reliquat des déficits reportables non utilisés lors de l'option pour le régime des SIIC (s'il en existe) peut être imputé sur le résultat de cessation en ce y compris sur l'assiette servant au calcul à l'impôt de sortie calculé à 16,5%. Le solde non imputé est définitivement perdu.

### 6.7.1.3 Calcul de l'impôt de sortie

Les sociétés contrôlées par Argan préalablement soumises à l'impôt sur les sociétés seront redevables de l'impôt de sortie du fait de leur option pour le régime des SIIC. La base de l'impôt de sortie est calculée pour chaque société qui opte pour le régime des SIIC par différence entre la valeur vénale et la valeur fiscale des actifs immobiliers et/ou des parts des filiales fiscalement transparentes. L'impôt de 16,5% s'appliquera sur cette base

Selon une première estimation l'impôt sur les sociétés résultant de l'option devrait s'élever à la somme d'environ 8 M€ payables en 4 versements égaux le 15 décembre 2007 et les 15 décembre des 3 années suivantes. A cette somme viendra s'ajouter un complément d'environ 9 M€ payable dans les conditions du régime de droit commun, et correspondant à l'impôt sur les sociétés au titre du transfert des contrats de crédit bail immobilier en régime SIIC (article 210 E du Code Général des Impôts).

La valeur vénale (hors droits) au jour du passage en statut SIIC au 1<sup>er</sup> juillet 2007 des actifs immobiliers du groupe Argan et soumis à ces impôts devrait s'élever à environ 304 M€. Sur cette base et compte-tenu de l'impôt différé au taux de 33,33% comptabilisé dans les comptes consolidés au 31 décembre 2006 établis en normes IFRS, le principal impact du passage au régime des SIIC sur les comptes consolidés d'Argan serait le suivant :

| <b>Impact du passage<br/>SIIC sur les comptes<br/>consolidés</b> |                 |
|--|-----------------|
| <b>En millions d'euros</b>                                       | <b>Résultat</b> |
| Reprise de l'impôt différé net au 31 décembre 2006               | +32             |
| Exit tax estimé  | -8              |
| Impôt au taux réduit estimé sur la cession des CBI               | -9              |
| <b>Impact net estimé</b>   | <b>+15</b>      |

Des ajustements tenant compte des modifications de valeur ou d'acquisitions nouvelles pourront être constatés au 1<sup>er</sup> juillet 2007.

Le non-respect de l'obligation de conservation pendant 5 ans des actifs que la Société acquerra sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts serait sanctionné par l'application d'une pénalité égale à 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

### Perte du bénéfice du régime des SIIC

Le non-respect des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC et en conséquence des filiales qui ont opté. Dans l'hypothèse où la Société sortirait du régime des SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle

serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option pour le régime des SIIC.

### **6.7.2 Règlementation relative à la prévention des risques pour la santé**

Dans le cadre de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé et le respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles la Société est soumise.

#### ***Amiante***

Longtemps utilisée dans le secteur de la construction pour ses propriétés d'isolation thermique, phonique, et de protection des structures contre les incendies, l'utilisation de l'amiante est interdite en France depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997, en raison de ses effets cancérogènes.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante est définie aux articles R.1334-14 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante. Ce dossier renseigne la localisation et l'état de conservation des matériaux et produits contenant de l'amiante. Il indique également les travaux de retrait et de confinement effectués, ainsi que les consignes de sécurité à observer lors des procédures d'intervention, de gestion et d'élimination des déchets amiantés.

Lorsque l'établissement du dossier technique amiante révèle la présence d'amiante, le Code de la santé publique prévoit que le propriétaire doit alors faire vérifier l'état de conservation des flocages, calorifugeages et des faux-plafonds, et, en fonction de l'état de dégradation de l'amiante, procéder à des travaux de confinements ou de retrait de l'amiante devant être achevés dans un délai de 36 mois.

Toutefois, l'obligation relative à l'établissement du dossier technique amiante ne concerne que les immeubles bâtis dont le permis de construire a été délivré avant le 1<sup>er</sup> juillet 1997.

Dans le cadre de cette réglementation, ni la Société ni les locataires n'ont été tenus de procéder à des travaux dans les immeubles dont la Société est propriétaire.

#### ***Prévention du saturnisme***

Le saturnisme est une pathologie qui trouve ses origines dans l'absorption de plomb, à la suite notamment de la dégradation des revêtements des surfaces, contenant de la peinture au plomb. Le saturnisme provoque, selon les cas, des troubles anémiques ou des atteintes irréversibles du système nerveux.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à l'intoxication au plomb est définie aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-16 du Code de la santé publique, tels que modifiés par le décret n°2006-474 du 25 avril 2006 relatif à la lutte contre le

saturnisme.

A cet égard, lorsqu'un cas de saturnisme infantile ou un risque d'exposition au plomb pour un mineur est porté à la connaissance du préfet, celui-ci fait immédiatement procéder à une enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué, pour déterminer l'origine de l'intoxication.

Dans le cadre de cette enquête, le préfet peut faire procéder à un diagnostic portant sur les revêtements de l'immeuble ou de la partie d'immeuble habité ou fréquenté régulièrement par le mineur intoxiqué ou pour lequel un risque d'exposition au plomb a été déclaré.

Dans le cas où l'enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué met en évidence la présence d'une source d'exposition au plomb susceptible d'être à l'origine de l'intoxication du mineur, avec des revêtements dégradés contenant du plomb à des concentrations supérieures aux seuils définis par arrêté, le préfet impose au propriétaire de procéder aux travaux nécessaires, c'est - à dire - de mettre en place des matériaux de recouvrement sur les surfaces identifiées et le cas échéant de remplacer certains éléments.

En outre, en cas de vente d'un bien immobilier construit avant le 1<sup>er</sup> janvier 1949, un constat de risque d'exposition au plomb présentant un repérage des revêtements contenant du plomb et, le cas échéant, un relevé sommaire des facteurs de dégradation du bâti, est produit, en fonction de l'emplacement de l'immeuble dans une zone qualifiée comme étant à risque d'exposition au plomb.

Les immeubles détenus par la Société ne rentrent pas dans le champ d'application de cette réglementation, les immeubles ayant été construits après 1949.

### ***Prévention du risque de légionellose***

Les légionelles, bactéries responsables de nombreuses maladies, peuvent proliférer dans les réseaux et équipements dans lesquels circule de l'eau et dont la température est comprise entre 25 et 45 °. Le risque de prolifération est important s'agissant notamment des installations d'eau chaude sanitaire (par exemple, douches) et de traitement de l'air (par exemple, tours aéroréfrigérantes).

## **6.7.3 Réglementation relative au respect de la sécurité des personnes**

### ***Ascenseurs***

Une nouvelle réglementation introduite par le décret n°2004-964 du 9 septembre 2004 relatif à la sécurité des ascenseurs, est venue compléter les dispositions antérieures et prévoit notamment que les ascenseurs font l'objet d'un entretien propre à les maintenir en bon état de fonctionnement et à assurer la sécurité des personnes, conformément aux dispositions des articles R.125-2-1 et R.125-2-2 du Code de la construction et de l'habitation.

#### **6.7.4 Règlementation relative à la sauvegarde de l'environnement**

##### ***Termites***

La réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement liée aux termites est définie aux articles L.133-1 à L.133-6 et R.133-1 à R.133-2 du Code de la construction et de l'habitation.

La lutte contre les termites relève de la compétence des autorités municipales ou préfectorales. Un maire peut en effet enjoindre au propriétaire d'un immeuble de rechercher la présence de termites et de fournir à cet effet un état parasitaire dès lors que cet immeuble est situé dans une zone définie comme étant à risque par le conseil municipal.

Le cas échéant, si la présence de termites devait être avérée, le maire pourrait enjoindre au propriétaire de procéder aux travaux préventifs ou d'éradication nécessaires. En outre, lorsque des foyers de termites sont identifiés dans une ou plusieurs communes, un arrêté préfectoral délimite les zones contaminées ou susceptibles de l'être à court terme.

De plus, l'occupant d'un immeuble bâti ou non bâti contaminé par la présence de termites doit en faire la déclaration en mairie. A défaut d'occupant, c'est au propriétaire qu'il revient de faire cette déclaration.

La Société et ses locataires sont particulièrement attentifs au respect des dispositions réglementaires en matière de lutte contre les termites et satisferont à leurs obligations dans les meilleurs délais en cas de nécessité.

##### ***Risques liés aux installations classées***

L'arrêté du 5 août 2002 (applicable au 1er juillet 2003) relatif à la prévention des sinistres dans les entrepôts couverts soumis à autorisation sous la rubrique 1510 remplace la circulaire du 4 février 1987. Il s'applique aux entrepôts couverts (stockage de matières, produits ou substances combustibles en quantité supérieure à 500 tonnes...) à l'exception des dépôts utilisés au stockage de catégorie de matières, produits ou substances relevant par ailleurs de la présente nomenclature, des bâtiments destinés exclusivement au remisage de véhicules à moteur et de leur remorque et des établissements recevant du public.

##### ***Risques naturels et technologiques***

Les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers (habitation ou autres) situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, ou dans les zones de sismicité définies par décret, devront être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence des risques visés par ce plan ou ce décret. L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente, un état des risques fondé sur les informations mises à disposition par le préfet. Le décret du 15 février 2005 précise les modalités de cette information et le contenu de cet état des risques.

Elle concerne les biens situés :

- dans le périmètre d'exposition aux risques délimité par un plan de prévention des risques technologiques approuvé ;
- dans une zone exposée aux risques délimitée par un plan de prévention des risques naturels prévisibles approuvé ou dont certaines dispositions ont été rendues immédiatement opposables en application de l'article L. 562-2 du Code de l'environnement ;
- dans le périmètre mis à l'étude dans le cadre de l'élaboration d'un plan de prévention des risques technologiques ou d'un plan de prévention des risques naturels prévisibles prescrit ;
- dans une des zones de sismicité Ia, Ib, II ou III (décret du 14.5.91 : art. 4).

L'état des risques annexé au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente doit mentionner les risques dont font état les documents mentionnés et le dossier annexé à l'arrêté préfectoral et auxquels l'immeuble faisant l'objet de la vente ou de la location est exposé. Cet état est accompagné des extraits de ces documents et dossier permettant de localiser cet immeuble au regard des risques encourus. L'état des risques est établi par le vendeur ou le bailleur conformément à un modèle défini par arrêté ministériel. Cet état doit être établi moins de six mois avant la date de conclusion du contrat de location écrit, de la promesse de vente ou de l'acte réalisant ou constatant la vente du bien immobilier.

Entrée en vigueur de l'obligation d'information sur les risques technologiques, naturels ou sismiques :

L'obligation d'information sur les risques qui incombe aux vendeurs et aux bailleurs est applicable à compter du premier jour du quatrième mois suivant la publication au recueil des actes administratifs dans le département des arrêtés préfectoraux, qui devra intervenir avant le 17 février 2006, soit au plus tard le 1er juin 2006. Pour les locataires, cette obligation d'annexer l'état des risques concerne les contrats de location écrits " constatant l'entrée dans les lieux du nouveau locataire ". Cette disposition ne s'applique donc qu'aux nouveaux entrants postérieurement à la date d'entrée en vigueur du dispositif.

## **6.8 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES**

Les baux conclus entre la Société et ses locataires prévoient une prise en charge de l'ensemble des coûts au titre des assurances par le locataire, ces baux étant tous des baux dits « triple net »

### **6.8.1 Politique de couverture**

La Société fait appel à un cabinet de courtage spécialisé en assurance de biens immobiliers, la société Albert Georges Assurances S.A.. La couverture des actifs immobiliers d'Argan, hors biens financés en crédit bail, est réalisée auprès de la société AGF Espace Courtage et la société AXA.

De manière générale, la Société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du risque encouru.

Le tableau ci-dessous récapitule au 1<sup>er</sup> janvier 2007 le niveau de couverture minimale des principaux risques suivants, étant précisé que cette liste ne saurait être exhaustive :

| Nature des garanties   | Montant       |
|--|---------------|
| <u>Dommmages directs</u><br>- assurance globale portant indistinctement sur l'ensemble Et la généralité des bâtiments, matériel de l'assuré  | 146 856 119 € |
| <u>Assurance des responsabilités</u><br>- Recours des voisins, locataires et des tiers; Responsabilité pertes de loyers et trouble de la jouissance  | 1 880 000 €   |
| <u>Pertes et frais divers</u><br>- Pertes financières; Perte de loyers; Frais de démolition; Frais de recherche de fuites... L'ensemble de ces Pertes et Frais divers sont couverts globalement Et indistinctement, à concurrence d'une somme de : | 4 225 000 €   |
| <u>Garantie communes à l'ensemble des évènements couverts</u><br>- Honoraires d'expert   | selon barème  |
| <u>Responsabilité civile propriétaire d'immeuble et protection juridique</u><br>- Tous dommages confondus  | 4 573 471 €   |

Les assurances souscrites par la Société permettent de couvrir la reconstruction à neuf de l'ensemble des actifs immobiliers.

#### **6.8.2 Assurance des mandataires sociaux**

Néant

## 7. ORGANIGRAMME

Le chapitre 7 présente le groupe ARGAN tel qu'il sera constitué à la réalisation définitive de la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société (voir chapitre 5.1 du présent document de base). Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

### 7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

L'évolution de l'actionnariat au cours des 3 dernières années a été la suivante :

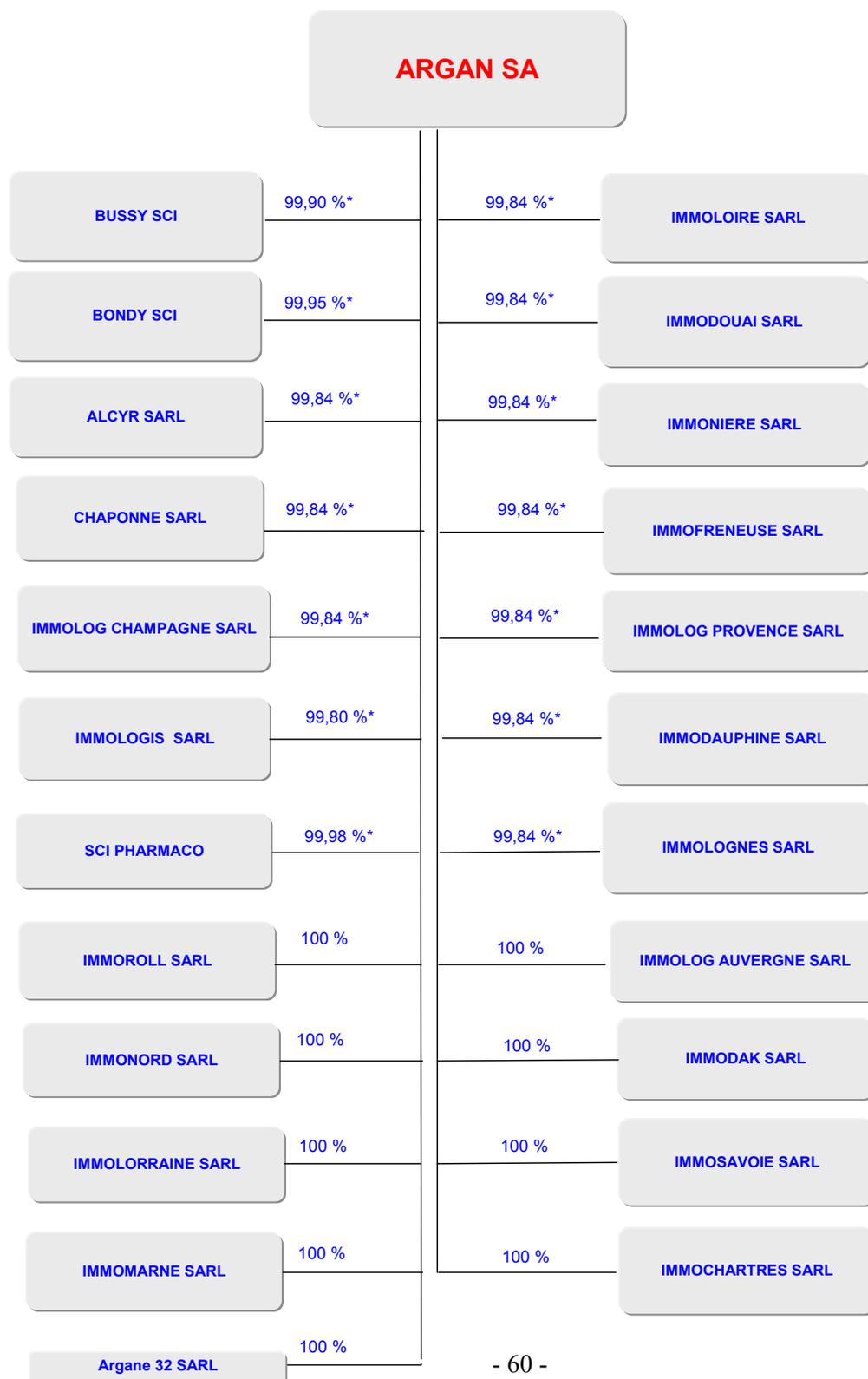
| Actionnaires                  | Situation au 31/12/2004 |             | Situation au 31/12/2005 |             | Situation au 31/12/2006 |             | Situation au 19/04/2007* |             |
|-------------------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|--------------------------|-------------|
|                               | Nb actions et DDV       | %           | Nb actions et DDV       | %           | Nb actions et DDV       | %           | Nb actions et DDV        | %           |
| Jean-Claude LE LAN            | 43 250                  | 98,90%      | 43 250                  | 98,90%      | 43 250                  | 98,90%      | 4 026 315                | 53,68%      |
| Karine Weisse (épouse LE LAN) | 495                     | 1,10%       | 495                     | 1,10%       | 495                     | 1,10%       | 45 975                   | 0,61%       |
| Jean-Claude LE LAN Junior     | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 685 542                  | 9,14%       |
| Ronan LE LAN                  | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 685 542                  | 9,14%       |
| Véronique LE LAN              | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 685 542                  | 9,14%       |
| Nicolas LE LAN                | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 685 542                  | 9,14%       |
| Charline LE LAN               | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 1                       | 0,00%       | 685 542                  | 9,14%       |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>43 750</b>           | <b>100%</b> | <b>43 750</b>           | <b>100%</b> | <b>43 750</b>           | <b>100%</b> | <b>7 500 000</b>         | <b>100%</b> |

\* Au 19 avril 2007 (après approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du même jour de la fusion des sociétés Argan et Immofinance et augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion).

## 7.2 PRESENTATON DES SOCIETES DU GROUPE

La Société ARGAN, holding du Groupe est une société active et animatrice du Groupe. L'ensemble du personnel est salarié de la holding, les filiales ne possédant pas de personnel. Les actifs immobiliers sont détenus exclusivement par les filiales (d'une manière générale, une filiale détient un seul actif).

Le schéma ci-dessous représente l'organigramme des filiales de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :



## 7.2.1 Présentation des filiales du Groupe

|  | ALCYR                                      | ARGANE 32                                  | BONDY                                      | BUSSY                                      | CHAPONNE                                   | IMMOCHARTRES                               | IMMODAK                                    | IMMODAUPHINE                               |
|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Année de constitution                            | 2000                                       | 2005                                       | 1993                                       | 1993                                       | 2000                                       | 2005                                       | 2000                                       | 2002                                       |
| Date de dernière clôture comptable               | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 |
| SIREN  | 429 230 782                                | 484 571 740                                | 392 642 971                                | 392 642 914                                | 432 695 211                                | 481 768 190                                | 433 876 612                                | 442 010 088                                |
| Forme  | SARL                                       | SARL                                       | SCI  | SCI  | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       |
| Gérant   | M. Jean-Claude Le Lan                      |
| Capital émis                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 7 000                                      | 84 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 256 047                                    | 10 000                                     |
| Part de capital détenue                          | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 625 parts                          | Argan : 1999 parts<br>JC Le Lan : 1 part   | Argan : 999 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 625 parts                          | Argan : 6250 parts                         | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    |
| Pourcentage des droits de vote détenus par Argan | 99,84%                                     | 100,00%                                    | 99,95%                                     | 99,90%                                     | 99,84%                                     | 100,00%                                    | 100,00%                                    | 99,84%                                     |
| Caution et aval donné par Argan                  | 0 €  | 0 €  | 0 €  | 0 €  | 1 584 530 €                                | 0 €  | 1 831 705 €                                | 798 706 €                                  |
| Siège social                                     | 17, rue Beffroy<br>92200 Neuilly-sur-Seine |

|  | IMMODOUAI                                  | IMMOFRENEUSE                               | IMMOLOG AUVERGNE                           | IMMOLOG CHAMPAGNE                          | IMMOLOG PROVENCE                           | IMMOLOGIS                                  | IMMOLOGNES                                 | IMMOLOIRE                                  |
|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Année de constitution                            | 2003                                       | 2003                                       | 2002                                       | 2000                                       | 2002                                       | 1998                                       | 2002                                       | 2003                                       |
| Date de dernière clôture comptable               | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 |
| SIREN  | 447 907 379                                | 447 906 975                                | 441 346 822                                | 433 876 737                                | 441 364 684                                | 417 708 203                                | 441 346 954                                | 447 907 262                                |
| Forme  | SARL                                       |
| Gérant   | M. Jean-Claude Le Lan                      |
| Capital émis                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 8 000                                      | 10 000                                     | 10 000                                     |
| Part de capital détenue                          | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 499 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    |
| Pourcentage des droits de vote détenus par Argan | 99,84%                                     | 99,84%                                     | 99,84%                                     | 99,84%                                     | 99,84%                                     | 99,80%                                     | 99,84%                                     | 99,84%                                     |
| Caution et aval donné par Argan                  | 800 000 €                                  | 115 000 €                                  | 926 168 €                                  | 766 819 €                                  | 1 640 000 €                                | 1 000 000 €                                | 950 000 €                                  | 0 €  |
| Siège social                                     | 17, rue Beffroy<br>92200 Neuilly-sur-Seine |

|  | IMMOLORRAINE                               | IMMOMARNE                                  | IMMONIERE                                  | IMMONORD                                   | IMMOROLL                                   | IMMOSAVOIE                                 | PHARMACO                                   |
|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Année de constitution                            | 2005                                       | 2005                                       | 2003                                       | 2005                                       | 2005                                       | 2005                                       | 1993                                       |
| Date de dernière clôture comptable               | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 | 31/12/2006                                 |
| SIREN  | 484 562 491                                | 484 571 773                                | 447 906 769                                | 484 571 898                                | 481 766 186                                | 481 767 275                                | 390 349 256                                |
| Forme  | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       | SARL                                       | SCI  |
| Gérant   | M. Jean-Claude Le Lan                      |
| Capital émis                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 10 000                                     | 230 000                                    |
| Part de capital détenue                          | Argan : 625 parts                          | Argan : 625 parts                          | Argan : 624 parts<br>JC Le Lan : 1 part    | Argan : 625 parts                          | Argan : 625 parts                          | Argan : 625 parts                          | Argan : 4999 parts<br>JC Le Lan : 1 part   |
| Pourcentage des droits de vote détenus par Argan | 100,00%                                    | 100,00%                                    | 99,84%                                     | 100,00%                                    | 100,00%                                    | 100,00%                                    | 99,98%                                     |
| Caution et aval donné par Argan                  | 1 300 000 €                                | 1 228 300 €                                | 4 000 000 €                                | 0 €  | 0 €  | 1 530 000 €                                | 7 279 966 €                                |
| Siège social                                     | 17, rue Beffroy<br>92200 Neuilly-sur-Seine |

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société sont présentées au chapitre 6 « Aperçu des activités ». Les charges pesant sur les actifs immobiliers sont indiquées au chapitre 20 « Information financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats d'Argan ».

La politique de la Société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable, ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par la Société sont présentés respectivement au chapitre 6.7 « Réglementations et fiscalité applicables à la Société » et au chapitre 4.1.3 « Risques liés aux actifs ».

Les propriétés immobilières de la Société et de ses filiales sont présentées au chapitre 6.4.1 du présent document.

### **8.1 ACTIFS IMMOBILIERS**

Cf. § 6.4 du présent document

### **8.2 ENVIRONNEMENT**

Cf. § 4.1.3 et 6.7.4 du présent document

## 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent document de base et notamment des comptes de la Société clos au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2005.

### 9.1 PRESENTATION GENERALE

Argan, est une société foncière qui a pour objet principal le développement ou l'acquisition de sites logistiques en vue de leur location.

A la date du présent document de base, la Société est propriétaire d'un patrimoine, décrit plus haut (voir chapitre 6.4 – « Description du patrimoine immobilier »).

#### 9.1.1 Présentation des informations financières consolidées pro forma (normes IFRS)

##### 9.1.1.1 Bilan simplifié

Bilan des comptes au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2005

| Actif (en K€)               | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Actifs non courants</b>  | <b>273 530</b>                 | <b>200 849</b>                 |
| dont Immeubles de placement | 260 158                        | 188 753                        |
| <b>Actifs courants</b>      | <b>21 202</b>                  | <b>14 088</b>                  |
| dont trésorerie             | 6 190                          | 9 274                          |
| <b>Total Général</b>        | <b>294 732</b>                 | <b>214 937</b>                 |

| Passif (en K€)               | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Capitaux propres</b>      | <b>74 251</b>                  | <b>50 631</b>                  |
| <b>Passifs non courants</b>  | <b>195 857</b>                 | <b>145 174</b>                 |
| dont dettes financières à LT | 161 780                        | 124 252                        |
| <b>Passifs courants</b>      | <b>24 624</b>                  | <b>19 132</b>                  |
| dont dettes financières à CT | 14 123                         | 8 304                          |
| <b>Total Général</b>         | <b>294 732</b>                 | <b>214 937</b>                 |

### 9.1.1.2 Compte de résultat simplifié

| En K€   | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Loyers  | 16 860                         | 13 281                         |
| Autres produits   | 0                              | 0                              |
| <b>Revenus nets des immeubles</b>                         | <b>16 860</b>                  | <b>13 281</b>                  |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                      | <b>14 654</b>                  | <b>10 453</b>                  |
| <b>Résultat opérationnel après ajustement des valeurs</b> | <b>45 957</b>                  | <b>38 791</b>                  |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie     | 278                            | 224                            |
| Coût de l'endettement financier brut                      | -6 723                         | -4 803                         |
| <b>Résultat net avant impôt</b>                           | <b>39 512</b>                  | <b>34 212</b>                  |
| Charges d'impôt   | -13 143                        | -11 543                        |
| <b>Résultat net</b>                                       | <b>26 369</b>                  | <b>22 669</b>                  |
| Part du Groupe  | 26 339                         | 22 638                         |

Sur la base de 7 500 000 actions

|   |               |               |
|---|---------------|---------------|
| <b>Résultat dilué par action en euros</b> | <b>3,51 €</b> | <b>3,02 €</b> |
|---|---------------|---------------|

## 9.1.2 Evaluation du patrimoine et actif net réévalué

### 9.1.2.1 Evaluation du patrimoine immobilier

Le patrimoine d'Argan a fait l'objet d'une expertise indépendante de la part du cabinet CBRE au 31 décembre 2006.

#### **Méthodes d'évaluation des actifs**

##### Principes

Les expertises réalisées par CBRE répondent aux normes professionnelles du rapport C.O.B. / A.M.F. de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I.. Les expertises répondent aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les conditions de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) qu'avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- c) que l'état du marché, le niveau des valeurs et autres circonstances étaient, et cela quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- d) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt et,
- e) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans

contrainte.

### Méthodes

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles du patrimoine du groupe Argan dans le cadre des hypothèses retenues pour la présente mission, il a été privilégié une technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

Méthodes par le revenu : ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché).

Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. Pour déterminer la valeur locative, il a été procédé à la comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée. La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

### Synthèse des expertises du portefeuille d'Argan au 31/12/2006

| Valeur au 31/12/2006 en euros | Valeur vénale des biens occupés hors droits ou frais d'actes (valeur de réalisation) | Valeur vénale des biens occupés droits ou frais d'actes inclus (valeur de réconstitution) |
|-------------------------------|--|---|
| <b>Total</b>                  | <b>258 160 000 €</b>   | <b>265 370 000 €</b>  |

### 9.1.2.2 Actif net réévalué (ANR)

Au 31 décembre 2006, l'ANR de la Société s'établit à :

#### **Actif net réévalué au 31 décembre 2006**

| <b>En millions d'euros</b>   | <b>31/12/2006</b> |
|------------------------------|-------------------|
| Capitaux propres consolidés  | 74,2              |
| Droits d'enregistrement      | 7,2               |
| Impôts différés passifs      | 32,0              |
| <b>ANR de reconstitution</b> | <b>113,3</b>      |

Hypothèse régime SIIC

| <b>En millions d'euros</b>               | <b>31/12/2006</b> |
|--|-------------------|
| ANR de reconstitution                    | 113,3             |
| Exit tax statut SIIC                     | -17,0             |
| <b>ANR de reconstitution statut SIIC</b> | <b>96,3</b>       |
| <b>ANR de liquidation statut SIIC</b>    | <b>89,1</b>       |

## **9.2 COMPARAISON DES INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2006 ET 2005 EN IFRS**

### **9.2.1 Bilan**

Les valeurs au bilan des immeubles de placement ont fortement progressé entre le 31/12/2005 et le 31/12/2006, passant de 188 753 K€ à 260 158 K€, soit une augmentation de 71 405 K€. Cette croissance provient notamment des acquisitions et du développement du patrimoine d'Argan (40 583 K€) et de la variation de la juste valeur des actifs existants (31 303 K€).

Corrélativement les dettes financières à long et moyen terme ont augmenté de 37 528 K€ passant de 124 252 K€ à 161 780 K€..

### **9.2.2 Compte de résultat**

Le montant des loyers facturés est passé de 13 281 K€ à 16 860 K€, soit une augmentation de 3 579 K€ grâce à la politique de développement du portefeuille d'actifs d'Argan (mise en location de 4 nouvelles bases logistiques) et au maintien d'un taux d'occupation de 100%.

Les charges d'exploitation ont été contenues durant cette période (2 206 K€ au 31 décembre 2006, en baisse de 622 K€).

La variation de la juste valeur des immeubles de placement a augmenté de 3 831 K€, pour s'établir à 31 303 K€ au 31 décembre 2006.

Le coût de l'endettement financier brut, soit 6 723 K€ au 31 décembre 2007 a augmenté de 1 920 K€ consécutivement à l'accroissement de l'endettement financier.

En conséquence, le résultat net de la Société avant impôt est passé de 34 212 K€ à 39 512 K€, soit une augmentation de 5 300 K€ sur la période.

### **9.2.3 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et les résultats de la Société**

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

#### **Contexte macroéconomique**

Le secteur des entrepôts logistiques destinés à la location est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs économiques, notamment la croissance du Produit Intérieur Brut, le niveau des créations d'emploi, celui des taux d'intérêts et de l'inflation ou encore l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme, une incidence sur l'activité et les résultats de la Société ainsi que sur la valeur de ses actifs.

#### **Croissance du patrimoine**

Le développement du portefeuille immobilier de la Société représente généralement la part la plus importante de la progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre. Cette croissance repose sur le développement de nouvelles bases logistiques pour l'essentiel et dans une moindre

mesure sur l'acquisition nette de nouveaux actifs immobiliers.

### **Taux d'occupation**

L'évolution du taux d'occupation des actifs immobiliers de la Société a une influence directe sur ses revenus locatifs et sur la quote-part de charges locatives restant à la charge du propriétaire. Ce niveau de taux d'occupation pourrait être affecté par les difficultés rencontrées, voire la cessation d'activité de certains locataires, si une dégradation importante de la conjoncture économique générale se produisait.

### **Indexation**

La révision annuelle des loyers est indexée sur l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction. Cet indice est publié par l'INSEE et permet une revalorisation annuelle du montant du loyer, en fonction de ses variations.

### **Conditions de renouvellement des baux**

Le droit au renouvellement peut avoir un impact sur le niveau des loyers facturés dans la mesure où les locataires ont la faculté de renégocier les termes des baux à leur échéance. Par ailleurs, la résiliation d'un bail pourrait modifier le niveau du taux d'occupation

### **Conditions de financement**

L'évolution de l'endettement du groupe dépend de plusieurs facteurs, dont notamment le développement du portefeuille immobilier et la progression du montant des capitaux propres, étant précisé que la Société a pour objectif de tendre vers un ratio *Loan to Value* inférieur à 60%.

Par ailleurs les conditions de financement seront susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats en fonction notamment de l'évolution des taux d'intérêts.

### **Taux d'occupation des immeubles de placement**

Le taux d'occupation d'Argan s'établissait à 100 % au 31/12/2006. Ce taux est déterminé par le rapport entre les surfaces louées et les surfaces totales.

### **Option pour le régime des SIIC**

Les comptes des années 2006 et 2005 ne prennent pas en considération l'intention de la Société d'opter pour le régime SIIC décrit précédemment aux § 4.1.3 et 6.7.1.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés : (i) les résultats provenant des opérations de location nue des immeubles et la sous location des immeubles pris à bail, sous la condition que ces résultats soient distribués à hauteur de 85% minimum, (ii) les plus values de cession à des personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CG, des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, des parts dans des sociétés de personnes à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés, sous la condition que ces plus values soient distribués pour 50% au minimum de leur montant net, (iii) les dividendes reçus de sociétés filiales ayant opté pour le régime des SIIC à condition que ces dividendes soient intégralement redistribués, (iv) enfin les plus values de cession de participations dans des sociétés filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC. L'option pour ce régime fiscal doit être exercée dans les quatre premiers mois d'un exercice comptable et s'applique de manière rétroactive au 1<sup>er</sup> jour de l'exercice. Dans le cas d'Argan, il est prévu une clôture anticipée de l'exercice 2007 au 30 juin 2007 afin de bénéficier de ce régime à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007 pour une option réalisée avant le 31 octobre 2007. En conséquence la Société continuera d'être redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun pour ses bénéfices réalisés au

cours de l'exercice 2006 et pour l'exercice de 6 mois de 2007. A compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007, en conséquence de l'option pour le régime SIIC, les plus-values latentes existant le cas échéant à la date de prise d'effet le 1<sup>er</sup> juillet 2007, devraient en principe être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5% (« Exit tax ») sur une base nette d'imputation des éventuels déficits fiscaux dont la société aura le cas échéant disposition à cette date.

#### Régime de distribution par la SIIC à ses actionnaires

Les actionnaires personnes physiques, résidents fiscaux français, sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions, sur les dividendes distribués par de SIIC, quel que soit le secteur dont ils proviennent.

Les actionnaires personnes morales, résidents fiscaux français sont imposables dans les conditions de droit commun. La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre cependant pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévues aux articles 146 et 216 du CGI tandis que les dividendes prélevés sur le bénéfice taxable (activité accessoire) peuvent ouvrir droit au régime des sociétés mères et filiales.

Les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés supportent à raison des dividendes perçus une retenue à la source dont le taux est en principe de 25%, en droit fiscal français sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables ou de la réglementation communautaire. Il est à noter que les dividendes provenant du secteur SIIC ne peuvent bénéficier, dans le cadre communautaire de l'exonération de retenue à la source prévue par l'article 119 ter du CGI.

Enfin, il est rappelé qu'en application de la réforme SIIC 4 et à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007 lorsque les produits distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée bénéficient notamment à un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit alors, sauf exception éventuellement liée à la situation particulière de l'associé concerné, acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des sommes, avant imputation du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés en application du régime SIIC.

Une telle mesure pourrait ainsi rendre la Société moins attractive dans l'hypothèse où son capital serait détenu, directement ou indirectement par certains investisseurs, notamment, étrangers dont le régime propre d'imposition entraînerait l'exigibilité du prélèvement.

## 10. TRESORERIE ET CAPITAUX

### 10.1 INFORMATION SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIETE

| Données consolidées en K€ (Pro forma)                 | 31/12/2006     | 31/12/2005     |
|---|----------------|----------------|
| <b>Capitaux propres</b>                               | <b>74 251</b>  | <b>50 631</b>  |
| Dettes financières brutes                             | 175 903        | 132 556        |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie               | 6 190          | 9 274          |
| <b>Endettement financier net</b>                      | <b>169 713</b> | <b>123 282</b> |
| <b>Endettement financier net sur capitaux propres</b> | <b>2,29</b>    | <b>2,43</b>    |

L'accroissement des capitaux propres est lié au résultat dégagé par la société incluant les réévaluations des immeubles de placement.

Les dettes financières d'Argan sont exclusivement liées au développement du portefeuille immobilier d'Argan.

Le ratio endettement financier net sur capitaux propres s'établit à 2,29 au 31/12/2006 et à 2,43 au 31/12/2005.

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur »

### 10.2 FLUX DE TRESORERIE

| En K€ (Données Pro Forma)                                    | Exercice clos le<br>31/12/2006 | Exercice clos le<br>31/12/2005 |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Flux nets de trésorerie dégagés par l'activité               | 7 582                          |                                |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement | -34 722                        |                                |
| Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement   | 20 680                         |                                |
| Variation de la trésorerie nette                             | -6 460                         |                                |
| Trésorerie ouverture   | 9 152                          |                                |
| <b>Trésorerie clôture</b>                                    | <b>2 692</b>                   | <b>9 151</b>                   |

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive

Au cours de l'exercice 2006, les flux de trésorerie dégagés par l'activité sont constitués d'une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt de 14.713 K€, d'un impôt courant de -1.039 K€ et d'une variation du besoin en fonds de roulement de -6.092 K€. Il en résulte un flux de trésorerie dégagé par l'activité de 7.582 K€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement comprennent pour l'essentiel la constitution d'immobilisations pour un montant de 41.135 K€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement correspondent au remboursement d'emprunts pour un montant de 8.438 K€ et à la souscription de nouveaux emprunts pour 38.021 K€.

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur »

### **10.3 CONDITIONS D'EMPRUNTS**

Voir chapitre 4.2.2 « Risques liés au niveau d'endettement de la Société »

### **10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR;**

Néant

### **10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES**

Néant

## **11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCE**

La Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**

### **12.1. PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COÛTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE JUSQU'À LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT.**

Depuis le 31/12/2006, date de clôture de son dernier exercice la Société n'a pas connu d'évolutions autres que celles mentionnées au chapitre 5.2 « Investissements »

### **12.2. EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE L'EMETTEUR, AU MOINS POUR L'EXERCICE EN COURS.**

#### **Développement**

L'ambition de la Société est de devenir à terme une foncière de référence dans la logistique.

Compte tenu des fonds levés lors de l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'introduction de bourse, la Société se fixe un objectif de croissance soutenue de son portefeuille en s'appuyant sur ses capacités d'origination.

#### **Arbitrage**

D'une manière générale la politique d'arbitrage portera prioritairement sur les actifs les plus anciens et lors du renouvellement des baux.

#### **Financement**

Dans les conditions du marché actuelles, la Société a pour objectif de faire tendre son ratio de LTV vers un maximum de 60 %. Néanmoins, elle ne s'interdira pas de mettre en place éventuellement de nouveaux financements par endettement (notamment par voie d'emprunt bancaire) en fonction des opérations qu'elle envisagerait de réaliser.

#### **Risque fiscal**

La Société entend se situer dans le cadre du régime fiscal des SIIC prévu par les articles 208 C, 208 C bis et 208 C ter du Code Général des Impôts pour lequel elle optera après l'admission de ses actions aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris, à compter de son prochain exercice, soit le 1<sup>er</sup> juillet 2007.

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect de trois conditions de distribution suivantes :

- (i) les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles, ou de sous-location d'immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de crédit-bail immobilier acquis ou conclu depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,

- (ii) les plus-values de cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des sociétés ayant un objet identique aux SIIC ou de titre de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation,
- (iii) le cas échéant, les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou d'une autre foncière SIIC qui lui est liée doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Ce régime permettra à la Société et ses filiales ayant opté pour le régime des SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés : (i) pour les bénéfices provenant de la location d'immeubles, de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, (ii) pour les plus-values réalisées lors de la cession auprès de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI ; d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ayant un objet identique à celui des SIIC, (iii) pour les plus-values de cession de participations dans des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC.

L'option pour ce régime des SIIC entraîne le versement d'une taxe de sortie dont le paiement est réparti sur 4 ans et calculé au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les immeubles et parts de sociétés de personnes à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés existantes au dernier jour de l'exercice précédant celui de l'option.

#### **Incertitude**

La matérialisation de certains risques décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risque » pourrait avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser son objectif de croissance qui dépend aussi du succès de sa stratégie.

### **13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE**

La Société n'envisage pas de faire de prévision ou d'estimation de bénéfice.

### **14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE**

## 14.1 ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

### 14.1.1 Directoire

L'administration de la Société est confiée à un directoire composé de deux (2) membres au moins et de dix-huit (18) au plus, sous réserve des exceptions prévues par la loi en cas de fusion. Le mandat des administrateurs est d'une durée de deux (2) années, renouvelable.

Les membres du Directoire de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

| Nom et Prénom        | Age | Date de première nomination | Date d'échéance du mandat | Fonction principale exercée dans la société | Fonction principale exercée en dehors de la société | Autres mandats exercés dans toute société actuellement | Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années |
|----------------------|-----|-----------------------------|---------------------------|---|---|--|---|
| Ronan LE LAN         | 40  | 17/04/2003                  | 16/04/2009                | Président et membre du Directoire           | Néant   | Néant  | Administrateur de la société Airbat                       |
| Francis Albertinelli | 41  | 17/04/2007                  | 16/04/2009                | Membre du Directoire et Directeur Financier | Néant   | Néant  | Administrateur de la société Airbat                       |

#### Expériences professionnelles des membres du Directoire :

**Ronan Le Lan** : Diplômé de l'ESTP, Ronan Le Lan a travaillé de 1989 à 2000 au sein de la société Bouygues Construction – Ile de France - en tant que responsable de chantiers puis au sein de Bouygues Immobilier – Ile de France – en tant que responsable de programmes. Il a intégré la société Argan en 2001 en tant que chef de projet et depuis 2003 occupe la Présidence du Directoire

**Francis Albertinelli** : Diplômé de l'ESTP et de l'IAE, Francis Albertinelli a travaillé de 1991 à 1998 au sein du Groupe Bouygues en tant que responsable du reporting puis en tant que responsable du contrôle de gestion. De 1999 à 2003, il a été responsable du contrôle de gestion au sein de la Direction Réseau de Neuf Cegetel. Il a rejoint la société Argan en 2004 en tant que Directeur Administratif et Financier et depuis 2007 a intégré le Directoire.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, et
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

### 14.1.2 Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus. Le mandat des administrateurs est d'une durée de six (6) années, renouvelable.

Les membres du Conseil de Surveillance de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

| Nom et Prénom            | Age | Date de première nomination | Date d'échéance du mandat           | Fonction principale exercée dans la société | Fonction principale exercée en dehors de la société | Autres mandats exercés dans toute société actuellement | Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années                                       |
|--------------------------|-----|-----------------------------|-------------------------------------|---|---|--|---|
| Jean-Claude LE LAN       | 64  | 17/04/2003                  | AG statuant sur les comptes de 2008 | Président du Conseil de Surveillance        | Néant   | Gérant de l'ensemble des filiales d'Argan              | Président de la société Airbat  |
| Florence Soule de Lafont | 43  | 19/04/2007                  | AG statuant sur les comptes de 2008 | Membre                                      | Partner du cabinet Christian & Timbers              | Président de la société Holding Wilson 250             | Néant   |
| Bernard Thèvenin         | 54  | 19/04/2007                  | AG statuant sur les comptes de 2008 | Membre                                      | Consultant  | Néant  | Gérant de SCI du groupe HLF/ACR:<br>- Villenave Tassigny<br>- Barré l'Anjoly<br>- Wissous Arago |

#### Expériences professionnelles des membres du Conseil de Surveillance :

**Jean-Claude Le Lan** : Disposant d'une double formation technique (CNAM) et gestion des entreprises (IAE et CPA), il est l'inventeur d'un procédé breveté de toitures autoportantes pour bâtiments industriels et logistiques et a fondé en 1979 la société BATIROC pour exploiter ce brevet. Il a été à cette occasion co-lauréat national à la création d'entreprise et primé ANVAR. Jean-Claude Le Lan a fondé en 1993 la société Argan et il en est depuis 2003 Président du Conseil de Surveillance.

**Florence Soule de Lafont** : Diplômée de l'ENSAE, de la SFAF, de l'IAE et titulaire d'un Mastère de finance internationale, elle a exercé différentes responsabilités au sein des activités de marché et financement de la Caisse des dépôts et consignations de 1991 à 2000 puis au sein de IXIS CIB en tant que Directeur des Financements de 2000 à 2005. Elle est aujourd'hui Partner du cabinet Christian & Timbers et a intégré Argan en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance et du comité d'investissement.

**Bernard Thèvenin** : Diplômé d'HEC, d'Ashridge College et titulaire d'un Mastère en Ingénierie Logistique, il a occupé le poste de Directeur Financier dans de nombreuses sociétés (CIBA VISION, Sephora, Hays Logistics France, Kuehne Nagel). Il a intégré la société Argan en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance, du comité des rémunérations et du comité d'investissement.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,

- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, et
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

#### **14.2 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE**

A la date du présent document de base, Il n'existe pas de conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale.

## 15. REMUNERATION ET AVANTAGES

Les rémunérations et avantages mentionnés dans le présent chapitre s'appliquent à la totalité des membres du Directoire tel qu'il sera composé à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris. Il est précisé que les administrateurs de la société Immofinance ne percevaient aucune rémunération au titre de leurs mandats

### 15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES EN NATURE DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2006 :

| En euros                  | Rémunération fixe | Rémunération variable | Avantage en nature | Jeton de présence | Rémunération exceptionnelle |
|---------------------------|-------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|-----------------------------|
| Ronan LE LAN              | 100.008           | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Jean-Claude LE LAN        | 69.996            | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Karine WEISSE             | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Jean-Claude LE LAN Junior | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Véronique LE LAN          | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2005 :

| En euros                  | Rémunération fixe | Rémunération variable | Avantage en nature | Jeton de présence | Rémunération exceptionnelle |
|---------------------------|-------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|-----------------------------|
| Ronan LE LAN              | 71.000            | 0                     | 0                  | 0                 | 100.000                     |
| Jean-Claude LE LAN        | 69.996            | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Karine WEISSE             | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Jean-Claude LE LAN Junior | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |
| Véronique LE LAN          | 0                 | 0                     | 0                  | 0                 | 0                           |

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2004 :

| En euros | Rémunération fixe | Rémunération variable | Avantage en nature | Jeton de présence | Rémunération exceptionnelle |
|----------|-------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|-----------------------------|
|----------|-------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|-----------------------------|

|                              |        |   |   |   |   |
|------------------------------|--------|---|---|---|---|
| Ronan LE LAN                 | 66.000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jean-Claude LE LAN           | 53.336 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Karine WEISSE                | 0      | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jean-Claude LE LAN<br>Junior | 0      | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Véronique LE LAN             | 0      | 0 | 0 | 0 | 0 |

**15.2 SOMMES PROVISIONNEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société ne bénéficient d'aucun régime de retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit autre que ceux relevant du régime des cadres.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 19/04/2007, les actionnaires de la Société ont adopté, sous la condition suspensive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, le texte des statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse et dont certains extraits, concernant le fonctionnement des organes de direction et de contrôle, sont reproduits ci-après.

### **16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE ET FONCTIONNEMENT DESDITS ORGANES**

#### **16.1.1 Le directoire – Art 13 à 19**

##### **Article 13 - Directoire - Composition**

1. La Société est dirigée par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de surveillance institué par l'article 20 des présents statuts. Le nombre de membres du Directoire est fixé par le Conseil de surveillance sans pouvoir toutefois excéder le chiffre de sept.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit, dans les deux mois de la vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital social est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique.

2. Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

3. Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique sont nommés par le Conseil de surveillance. Les membres du Directoire peuvent à tout moment être révoqués par l'Assemblée Générale des actionnaires. Les membres du Directoire peuvent également être révoqués par le Conseil de Surveillance.

4. La révocation de ses fonctions de membre du Directoire ou de Directeur Général Unique n'a pas pour effet de résilier le contrat de travail que l'intéressé aurait conclu avec la Société.

5. Si une seule personne exerce les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique, toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur Général Unique à l'exclusion de celles qui, notamment dans les articles 14 à 19, postulent la collégialité du Directoire.

##### **Article 14 - Durée des fonctions - Limite d'âge**

1. Le Directoire est nommé pour une durée de deux ans, à l'expiration de laquelle il est entièrement renouvelé.

2. Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante-cinq (65) ans. Le membre du Directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il a atteint cet âge.

## **Article 15 - Présidence du Directoire - Délibérations**

1. Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. L'ordre du jour peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Le Président du Directoire préside les séances. Le Directoire nomme un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.

Si le Directoire comprend deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité. S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres composant le Directoire, le vote par représentation étant interdit. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

2. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

## **Article 16 - Pouvoirs et obligations du Directoire - Direction Générale**

1. Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Toutefois, à titre de mesure strictement interne inopposable aux tiers, les prêts, les emprunts, la constitution de sûretés, de cautions, avals ou garanties, les achats, échanges et ventes d'établissements commerciaux, les achats et ventes d'immeubles, la constitution de sociétés et tous apports à des sociétés constituées ou à constituer, ainsi que toute prise d'intérêt dans ces sociétés, doivent, préalablement à leur conclusion, être autorisés par le Conseil de surveillance.

Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de surveillance et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'Assemblée Générale des actionnaires qui décide de la suite à donner au projet.

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

2. Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés.

3. Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire, qui portent alors le titre de Directeur Général. La Présidence et la Direction Générale ne peuvent être retirées à ceux qui en sont investis que par l'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Conseil de surveillance.

4. Vis-à-vis des tiers tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de surveillance le titre de Directeur Général.

## **Article 17 - Rémunération des membres du Directoire**

Le Conseil de surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

## **Article 18 - Cumul des mandats des membres du Directoire**

1. Nul ne peut exercer simultanément plus d'un mandat de membre du Directoire ou de Directeur Général unique de Sociétés Anonymes ayant leur siège social en France.

2. Un deuxième mandat de même nature peut être exercé dans une société contrôlée, au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce par la Société dans laquelle est exercé le premier mandat. Toute personne physique qui, lorsqu'elle accède à un nouveau mandat, se trouve en infraction avec les dispositions du 1) ci-dessus, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats. A l'expiration de ce délai, elle est réputée s'être démise de son nouveau mandat et doit restituer les rémunérations perçues, sans que soit, de ce fait, remise en cause la validité des délibérations auxquelles elle a pris part.

3. Les dispositions édictées aux 1) et 2) ci-dessus sont applicables au cumul de sièges de Directeur Général de Sociétés Anonymes à Conseil d'administration.

## **Article 19 - Responsabilité des membres du Directoire**

Sans préjudice de la responsabilité particulière pouvant découler de l'admission au redressement judiciaire de la Société, les membres du Directoire sont responsables, individuellement ou solidairement selon les cas, envers la Société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux Sociétés Anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

### **16.1.2 Le conseil de Surveillance – Art 20 à 29**

#### **Article 20 - Conseil de surveillance - Composition**

1. Le Directoire est contrôlé par un Conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'un nombre fixé à UNE action (1).

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des membres du Conseil de surveillance peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire. Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

2. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonction.

## **Article 21 - Actions des membres du Conseil de surveillance**

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'actions, dont le nombre est fixé à l'article 20, paragraphe 1 ci-dessus.

Si au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

## **Article 22 - Durée des fonctions - Limite d'âge - Cumul des mandats**

1. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour six années. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat. Ils sont rééligibles.

2. Aucune personne physique ayant dépassé l'âge de SOIXANTE QUINZE (75) ans ne peut être nommée membre du Conseil de surveillance si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé cet âge.

3. Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats de membre du Conseil de surveillance ou d'administrateur de Sociétés Anonymes ayant leur siège en France, sauf dérogation prévue par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

## **Article 23 - Vacance - Cooptation - Ratifications**

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

## **Article 24 - Bureau du Conseil**

Le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération. Le Conseil peut nommer à chaque séance, un Secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

## **Article 25 - Délibération du Conseil - Procès-verbaux**

1. Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Il est convoqué par le Président ou le Vice-Président. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens.

Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance participant à la séance. La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage. Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

2. Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

## **Article 26 - Mission et pouvoirs du Conseil de surveillance**

1. Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

2. Le Conseil de surveillance peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

L'absence d'autorisation est inopposable aux tiers, à moins que la Société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

Par dérogation aux dispositions ci-dessus, le Directoire peut être autorisé à donner, à l'égard des administrations fiscales et douanières, des cautions, avals ou garanties au nom de la Société, sans limite de montant.

Le Conseil de surveillance donne en outre au Directoire les autorisations prévues, à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, par l'article 16 des présents statuts.

3. Il autorise les conventions visées à l'article 29 ci-après.

4. Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

5. Il décide le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

6. Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

7. Le Conseil de surveillance peut adopter un règlement intérieur précisant les modalités de son fonctionnement.

8. Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Il fixe la rémunération des personnes les composant.

## **Article 27 - Rémunération des membres du Conseil de surveillance**

1) L'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leur activité une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté

aux charges d'exploitation. Le Conseil de surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées.

2) La rémunération du Président et du Vice-Président est déterminée par le Conseil.

3) Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à ses membres. Ces rémunérations exceptionnelles sont soumises aux dispositions de l'article 29 ci-après.

### **Article 28 - Responsabilité des membres du Conseil de surveillance**

Les membres du Conseil de surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat.

Ils peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par les membres du Directoire si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'Assemblée Générale.

### **Article 29 - Conventions entre la Société, un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance**

Toute convention intervenant entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la Société par personne interposée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société :

- et une entreprise, si l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, Directeur Général ou membre du Directoire ou du Conseil de surveillance de l'entreprise ;

- et l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent ;

- et la Société contrôlant une Société actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur les opérations courantes et conclues à des conditions normales.

## **16.2 CONTRATS ENTRE LES ADMINISTRATEURS ET LA SOCIETE**

Il n'existe aucun contrat de services conclu entre la Société et l'un de ses administrateurs ou dirigeants à la date d'enregistrement du présent document de base.

## **16.3 COMITES**

Par délibération en date du 20 avril 2007, le Conseil de Surveillance de la Société a approuvé à l'unanimité la création des comités suivants :

### **16.3.1 Comité d'investissement**

Le Comité d'investissement est composé des 3 membres suivants :

- M. Jean-Claude Le Lan, Président,
- Mme Florence Soule de Lafond,

- M. Bernard Thèvenin.

Le Comité d'investissement assiste le Directoire en assurant un suivi de la stratégie d'investissements et de cessions de la Société et en étudiant les principales opérations.

Le Comité d'investissement se réunit au moins 4 fois par an, chaque fois qu'il l'estime nécessaire, et préalablement aux réunions du Directoire dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission.

### **16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations**

Les membres du comité des nominations et des rémunérations et son président sont nommés par le Conseil de Surveillance parmi les membres du Conseil de Surveillance de la Société et sont au nombre de deux.

Il se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son président ou à l'initiative du président du Conseil de Surveillance de la Société.

Il pourra faire appel dans l'accomplissement de sa mission à tout conseil et expert extérieur qu'il jugera utile.

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

- de préparer la fixation de la rémunération des mandataires sociaux et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération,
- de procéder à l'examen des projets d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants ainsi que les conditions et modalités d'attribution,
- d'examiner les candidatures aux fonctions de membres du Directoire et Conseil de Surveillance, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle,
- d'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société et de ses filiales,
- de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des membres des organes de direction et de surveillance,
- d'apprécier la situation de chacun des membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la Société ou les sociétés du Groupe Argan, de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la Société,

La composition du comité des nominations et des rémunérations est la suivante :

- M. Bernard Thèvenin, Président
- M. Jean-Claude Le Lan

## **16.4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

La Société a mis en place, dans la perspective de l'admission de ses titres aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, un ensemble de mesures s'inspirant des principes posés en matière de gouvernement d'entreprise, soit :

- le rapport du groupe de travail présidé par M. Bouton "Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées" de septembre 2002 (le "**Rapport Bouton**"),
- le "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002", publiés par ces deux organismes le 20 octobre 2003 (les "**Recommandations MEDEF-AFEP**"), et

- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "**Code de déontologie de l'IFA**").

Afin de mettre en œuvre ces principes, Argan a notamment procédé à la création des différents comités ci-dessus (chapitre 16.3 Comités) et à la nomination de membres indépendants au Conseil de Surveillance.

#### **16.4.1 Membres indépendants**

Le Conseil de Surveillance est composé de deux membres indépendants nommés lors de l'assemblée générale du 19 avril 2007. Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante.

**Compétence** : un membre indépendant doit avoir l'expérience et les compétences de nature à lui permettre d'exercer ses fonctions de manière pleine et entière, au sein du Conseil de Surveillance et des Comités dans lesquels il est susceptible de siéger. Les membres indépendants doivent en particulier être "actifs, présents et impliqués", aux termes des Recommandations MEDEF-AFEP.

**Indépendance** : un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants.

Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

- (a) ne pas être salarié de la Société et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes, ni salarié et administrateur d'un des actionnaires de la Société détenant plus de trois pour cent (3 %) du capital de la Société,
- (b) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'administrateur,
- (c) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement :
  - significatif de la Société, ou
  - dont la Société représente une part significative de l'activité,
- (d) ne pas avoir de lien familial proche avec un Dirigeant de la Société, et
- (e) ne pas avoir été commissaire aux comptes d'une société de la Société au cours des cinq années précédentes.

#### **16.4.2 Comités spécialisés**

Deux comités ont été constitués. Le mode de fonctionnement et les missions de ces comités sont détaillés au chapitre 16.3 ci-dessus.

## **16.5 CONTROLE INTERNE**

La société Argan n'est pas tenue jusqu'à présent d'établir un rapport de contrôle interne. Le président du Directoire de la Société et les commissaires aux comptes établiront leurs rapports sur le contrôle interne prévu à l'article L.225-37 du Code de commerce à l'occasion de l'exercice clos le 30 juin 2007.

La Direction générale appréhende le contrôle interne comme un ensemble de processus mis en œuvre au sein de l'entreprise, destinés à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs fixés concernant la conduite des activités, la fiabilité des informations financières ainsi que la conformité aux lois et règlements en vigueur.

Ainsi, la Société a d'ores et déjà mis en place (i) un tableau de bord financier permettant le suivi des principaux indicateurs de l'ensemble des sociétés du Groupe, (ii) un tableau de bord de gestion comportant les principaux indicateurs de pilotage de la Société (état et suivi des cautions, des emprunts hypothécaires, des crédits baux, des baux...), (iii) une surveillance des prix de revient pour les projets en développement, (iv) un contrôle des mouvements de trésorerie centralisée au niveau d'Argan.

De plus, toutes les opérations sont centralisées au niveau du siège.

En conclusion, la Société estime disposer des outils de contrôle adaptés à son activité et à son importance.

## **17. SALARIES**

### **17.1 RESSOURCES HUMAINES**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société emploie 6 salariés.

Evolution des effectifs salariés au cours des 3 dernières années :

|            | <b>31/12/2006</b> | <b>31/12/2005</b> | <b>31/12/2004</b> |
|------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Cadres     | 3                 | 4                 | 2                 |
| Non cadres | 3                 | 3                 | 3                 |
| Total      | 6                 | 7                 | 5                 |

### **17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS**

A la date du présent document de base, aucun membre du Directoire de la Société ne détient d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Le nombre d'actions et de droits de vote détenu par M. Jean-Claude Le Lan, Président du Conseil de Surveillance et M. Ronan Le Lan, Président du Directoire sont décrits au chapitre « 18.1. Principaux actionnaires »

### **17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DETENUES**

**PAR LES SALARIES DE LA SOCIETE**

**17.3.1 Accords de participation**

A la date du présent document, il n'existe pas d'accords de participation.

**17.3.2 Options de souscription d'actions – Actions gratuites**

A la date du présent document de base, aucun plan d'options de souscription d'actions ou d'attribution gratuite d'actions n'a été mis en place au sein de la Société.

## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Le tableau ci-dessous présente la liste des actionnaires de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

| Actionnaires*                 | Nb actions et DDV | %           |
|-------------------------------|-------------------|-------------|
| Jean-Claude LE LAN            | 4 026 315         | 53,68%      |
| Karine Weisse (épouse LE LAN) | 45 975            | 0,61%       |
| Jean-Claude LE LAN Junior     | 685 542           | 9,14%       |
| Ronan LE LAN                  | 685 542           | 9,14%       |
| Véronique LE LAN              | 685 542           | 9,14%       |
| Nicolas LE LAN                | 685 542           | 9,14%       |
| Charline LE LAN               | 685 542           | 9,14%       |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>7 500 000</b>  | <b>100%</b> |

\* Au 19 avril 2007 (après approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du même jour de la fusion des sociétés Argan et Immofinance et augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion).

### 18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES

A chaque action de la Société est attaché un droit de vote. En conséquence, les actionnaires dont la liste figure à la section 18.1 du présent document de base disposent d'un nombre de droit de vote égal au nombre d'actions qu'ils détiennent.

### 18.3 DECLARATIONS RELATIVE AU CONTROLE DE LA SOCIETE PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est contrôlée par M. Jean-Claude Le Lan et sa famille à hauteur de 100%.

A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille conserveront 60 % du capital et des droits de vote de la Société.

Conformément au règlement européen d'application de la directive dite "prospectus" (Règlement CE n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004), la Société s'est assurée que le contrôle par M. Jean-Claude Le Lan et sa famille de la Société ne sera pas assuré de manière abusive au travers notamment de la nomination de deux membres indépendants au Conseil de Surveillance et de la mise en place de comités spécialisés (Voir section 16.3 – "Comités").

### 18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de contrôle de la Société.

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **19.1 OPERATIONS AVEC LES APPARENTES**

Les relations avec les parties liées sont décrites en note 31 de l'annexe aux comptes consolidés pro forma relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il existe par ailleurs quatre types de conventions courantes entre Argan et ses filiales :

- Redevance de gestion (gestion courante et gestion de la comptabilité) :  
Argan facture à ses filiales une redevance égale à 3% de leurs loyers H.T. Cette redevance est facturée trimestriellement à terme échu ;
- Convention de gestion de trésorerie :  
Argan et ses filiales s'engagent en fonction de leurs disponibilités ou besoins à se consentir des avances en trésorerie sous forme de comptes courants rémunérés. Ces avances portent intérêt au taux du T4M + 0,05%. Les facturations se font de façon trimestrielle à terme échu ;
- Contrat de gestion du contrat d'assurance incendie :  
Argan a conclu un contrat d'assurance incendie groupe, de manière à assurer ses filiales à de meilleures conditions économiques. L'entrée dans cette police d'un nouvel immeuble appartenant à une filiale fait l'objet d'un avenant, facturé à Argan. La refacturation d'Argan à sa filiale se fait de façon annuelle ;
- Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée (en phase de construction) :  
Argan réalise une mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour ses filiales pendant la phase de construction de l'immeuble. La facturation à des conditions de marché se fait de façon échelonnée ou en une seule fois à la livraison de l'opération. Cette dépense est comptabilisée dans le prix de revient de l'opération, dans le coût de l'immobilisation de la filiale.

### **19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES RELATIF A L'EXERCICE 2006**

**Mesdames, Messieurs,**

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L.225-86 du Code de commerce.

*Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 2 avril 2007*

Les commissaires aux comptes

\_\_\_\_\_  
**RENAUD ROCH**

**MAZARS &  
GUÉRARD**

\_\_\_\_\_  
JEAN-MAURICE EL NOUCHI

### **19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES RELATIF A L'EXERCICE 2005**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L 225 - 38 du code de commerce, nous avons été avisés par votre Directoire des conventions qui ont produit des effets dans les comptes de l'exercice.

Celles-ci consistent en:

- Contrats de maîtrise d'ouvrage
- Contrats de prestations de gestion
- Contrat de gestion de trésorerie

Ces conventions sont inhérentes à l'activité de la S.A. ARGAN et à celle de ses filiales.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 Mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

## I - Mission, contrat de maîtrise d'ouvrage délégué

Selon les contrats de maîtrise d'ouvrage délégué pour les opérations immobilières, des honoraires ont été facturés au cours de l'exercice:

|                        |                       |
|------------------------|-----------------------|
| ➤ SARL IMMOLOGNES..... | 945 000 € H.T. ( 75%) |
| ➤ SARL ALCYR.....      | 65 015 € H.T. ( 100%) |
|                        | 1 010 015 € H.T.      |

## II - Autres contrats et conventions ayant continué à s'appliquer avec les sociétés du Groupe

Au titre des contrats de gestion, votre société facture des prestations calculées sur le montant des loyers.

Au titre d'une convention d'assurance globalisée concernant les immeubles, votre société refacture la part imputable à chaque site.

Des opérations de trésorerie et d'avance en compte courant sont intervenues; des produits financiers pour 117 681 € et des frais financiers pour 155 437 € ont été comptabilisés, au cours de l'exercice.

La position comptable des comptes courants au 31 Décembre 2005, les montants des prestations facturées et les primes d'assurance et frais refacturés au cours de l'exercice 2005 sont repris dans le tableau ci-après :

|                       | Compte Courant<br>au 31 décembre 2005 |              | Prestations<br>Facturées | Refacturation<br>Prime<br>D'assurance |
|-----------------------|---------------------------------------|--------------|--------------------------|---------------------------------------|
|                       | Débiteur                              | Créditeur    |                          |                                       |
| SARL IMMONIERE        | 1 033 980,17                          |              | 30 007                   |                                       |
| SARL IMMOFRENEUSE     | 232 856,90                            |              | 2 875                    | 899                                   |
| SARL ARGANE 25        | 63 616,21                             |              |                          |                                       |
| SARL ARGANE 26        | 378 583,03                            |              |                          |                                       |
| SARL IMMOSAVOIE       | 614 535,25                            |              |                          |                                       |
| SARL IMMOCHARTRES     | 238 622,39                            |              |                          |                                       |
| SARL IMMOROLL         | 138 132,05                            |              |                          |                                       |
| SCI BUSSY             | 12 533,13                             |              | 1 675                    |                                       |
| SARL ARGANE 29        |                                       | 9 997,76     |                          |                                       |
| SARL ARGANE 30        |                                       | 9 997,76     |                          |                                       |
| SARL ARGANE 31        |                                       | 9 997,76     |                          |                                       |
| SARL ARGANE 32        |                                       | 9 997,76     |                          |                                       |
| SCI PHARMACO          | 2 244 668,39                          |              | 32 604                   | 30 258                                |
| SCI BONDY             | 139 079,10                            |              | 1 665                    |                                       |
| SARL IMMOLOGIS        |                                       | 2 184 970,77 | 13 516                   | 9 479                                 |
| SARL ALCYR            | 373 508,11                            |              | 26 519                   |                                       |
| SARL IMMODAUPHINE     | 365 874,24                            |              | 25 290                   | 14 851                                |
| SARL IMMOLOG PROVENCE |                                       | 110 327,77   | 44 872                   |                                       |
| SARL IMMOFAIVE        |                                       | 50 315,79    |                          |                                       |
| SARL CHAPONNE         |                                       | 5 254 580,00 | 34 553                   | 24 243                                |
| SARL IMMODAK          |                                       | 731 587,64   | 57 943                   | 5 566                                 |

|                           |  |              |         |         |
|---------------------------|--|--------------|---------|---------|
| SARL IMMOLOG<br>CHAMPAGNE |  | 380 724,57   | 23 266  | 17 745  |
| SARL IMMOFINANCE          |  | 189 701,39   | 1 669   |         |
| SARL IMMOLOGNES           |  | 1 657 544,34 | 73 046  | 49 840  |
| SARL IMMOLOG AUVERGNE     |  | 549 566,25   | 29 490  | 10 381  |
| SARL AIRBAT               |  |              | 12 000  |         |
| TOTAL                     |  |              | 410 990 | 163 262 |

Fait à NEUILLY, le 14 Mars 2006

Renaud ROCH  
Commissaire aux Comptes

**19.4 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES  
RELATIF A L'EXERCICE 2004**



Société d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes

Siège Social : 168, avenue Jean Jaurès, 92120 MONTROUGE

SA au capital de 7 622,45 euros - RCS NANTERRE B 380 985 903

## **ARGAN SA**

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 700 000 Euro

siège social : 17, rue Beffroy

92200 NEUILLY SUR SEINE

RCS NANTERRE B 393 430 608

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004**

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES  
CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L. 227 - 10 DU CODE DE COMMERCE**

Société d'Expertise Comptable inscrite auprès de l'Ordre des Experts Comptables de la Région de Paris - Ile de France

Société de Commissariat aux Comptes inscrite auprès de la Compagnie Régionale de Versailles

Tél. 01 42 53 04 75 - Fax 01 42 53 15 80 - N° R 28 380 985 903

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L 225 - 88 du code de commerce, nous avons été avisés par votre Directoire des conventions et qui ont produit des effets dans les comptes de l'exercice.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

#### **Mission, contrat de maîtrise d'ouvrage délégué**

Selon les contrats de maîtrise d'ouvrage délégué pour les opérations immobilières des honoraires ont été facturés au cours de l'exercice :

- SARL IMMOLOG AUVERGNE ..... 225 000 € HT
- SARL IMMODOPHNE ..... 267 682 € HT
- SARL IMMOLOGNE ..... 315 000 € HT

**Contrats et conventions intervenues avec les sociétés du Groupe**

Au titre d'un contrat de gestion, votre société facture des prestations calculées sur le montant des loyers.

Au titre d'une convention d'assurance globalisée concernant les immeubles votre société refacture la part imputable à chaque site.

Des opérations de trésorerie, d'avance en compte courant sont intervenues, des produits financiers pour 91 274 € et des frais financiers pour 63 060 € ont été comptabilisés, au cours de l'exercice.

La position comptable des comptes courants au 31 décembre 2004, les montants des prestations facturées et les primes d'assurance et frais refacturés au cours de l'exercice 2004 sont repris dans le tableau suivant :

|                        | Compte courant<br>au 31 décembre 2004 |                    | Prestations<br>facturées | Refacturation<br>Prime<br>d'assurance | Frais d'études<br>refacturés par<br>Argan |
|------------------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------------|---------------------------------------|---|
|                        | Débiteur                              | Créditeur          |                          |                                       |   |
| SCI BUSSY              | 36 895 €                              |                    | 1 589 €                  |                                       |   |
| SCI PHARMACO           | 1 982 754 €                           |                    | 30 932 €                 | 21 001 €                              |   |
| SCI BONDY              | 183 802 €                             |                    | 1 665 €                  |                                       |   |
| SARL IMMOLOGIS         | 7 513 €                               |                    | 12 822 €                 | 9 028 €                               |   |
| SARL ALCYR             | 768 078 €                             |                    | 23 660 €                 |                                       |   |
| SARL IMMOLOG CENTRE    | 179 191 €                             |                    | 17 138 €                 | 10 113 €                              |   |
| SARL IMMOLOG PROVENCE  |                                       | 191 699 €          | 42 627 €                 |                                       |   |
| SARL IMMOFAIVE         |                                       | 77 055 €           |                          |                                       |   |
| SARL CHAPONNE          |                                       | 549 015 €          | 31 744 €                 | 17 307 €                              |   |
| SAS IMMODAK            |                                       | 814 111 €          | 54 276 €                 | 5 326 €                               |   |
| SARL IMMOLOG CHAMPAGNE |                                       | 426 670 €          | 22 072 €                 | 16 900 €                              |   |
| SARL IMMOLOGNE         | 396 879 €                             |                    | 26 220 €                 |                                       | 37 401 €                                  |
| SARL IMMOLOG AUVERGNE  |                                       | 559 166 €          | 28 263 €                 | 9 934 €                               |   |
| SARL IMMOFINANCE       |                                       | 61 133 €           | 1 583 €                  |                                       |   |
| SA AIRBAT FINANCES     |                                       |                    | 1 800 €                  |                                       |   |
| SA AIRBAT              |                                       |                    | 12 000 €                 |                                       |   |
| SA ALFAGAINE           |                                       |                    | 779 €                    |                                       |   |
| SARL IMMONIERE         | 1 108 373 €                           |                    | 14 666 €                 |                                       |   |
| SARL IMMOFRENEUSE      | 252 043 €                             |                    |                          |                                       |   |
| SARL ARGANE 25         | 13 758 €                              |                    |                          |                                       |   |
| SARL ARGANE 26         |                                       | 9 514 €            |                          |                                       |   |
| <b>TOTAL</b>           | <b>4 929 286 €</b>                    | <b>2 688 363 €</b> | <b>323 836 €</b>         | <b>89 609 €</b>                       | <b>37 401 €</b>                           |

**Convention avec Monsieur JC LE LAN**

Monsieur Jean-Claude LE LAN est le président du conseil de surveillance.

A la date du 31 décembre 2004, les comptes courants de Monsieur Jean-Claude LE LAN présentent des soldes créditeurs suivants :

- 824 952.62 € au titre du compte courant principal ;
- 178 035.26 € au titre de la TUP ;
- 139 121.65 € au titre des intérêts provisionnés et ;
- 162 063.54 € au titre des intérêts de la TUP.

Le compte courant principal a donné lieu au titre de l'exercice à une rémunération calculée selon les dispositions fiscales en vigueur pour un total de 42 361 €.

Fait à Montrouge, le 14 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes  
Société Commissariat Audit Conseil  
Membre de la Compagnie de Versailles

Le gérant

Christian LEROUX



## 20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

### 20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

#### 20.1.1 Comptes sociaux 2006

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/2006

### Bilan actif

Page 1

|                                       | Brut              | Amort.Prov     | 31/12/06          | 31/12/05          |
|---------------------------------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Capital souscrit non appelé           |                   |                |                   |                   |
| <b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>               |                   |                |                   |                   |
| <b>Immobilisations incorporelles</b>  |                   |                |                   |                   |
| Frais d'établissement                 | 1 621             | 1 621          |                   |                   |
| Frais de recherche et développement   |                   |                | 3 767             |                   |
| Concessions, brevets, droit similaire | 7 180             | 3 412          |                   |                   |
| Fonds commercial                      |                   |                |                   |                   |
| Autres immobilisations incorporelles  |                   |                |                   |                   |
| Avances et acomptes/Inmo. Incorp.     |                   |                |                   |                   |
| <b>Immobilisations corporelles</b>    |                   |                |                   |                   |
| Terrains                              |                   |                |                   |                   |
| Constructions                         |                   |                |                   |                   |
| Installations techniques, Mat. Outil. |                   |                | 181 990           | 149 064           |
| Autres immobilisations corporelles    | 321 930           | 139 939        |                   |                   |
| Immobilisations en cours              |                   |                |                   |                   |
| Avances et acomptes                   |                   |                |                   |                   |
| <b>Immobilisations financières</b>    |                   |                |                   |                   |
| Participations évaluées               |                   |                | 4 623 056         |                   |
| Autres participations                 | 4 623 056         |                | 7 123 271         |                   |
| Créances rattachées à des particip.   | 7 123 271         |                |                   | 6 903 498         |
| Autres titres immobilisés             |                   |                |                   |                   |
| Prêts                                 |                   |                | 15 083            | 15 032            |
| Autres immobilisations financières    | 15 083            |                |                   |                   |
| <b>TOTAL (I)</b>                      | <b>12 092 143</b> | <b>144 973</b> | <b>11 947 169</b> | <b>7 067 595</b>  |
| <b>ACTIF CIRCULANT</b>                |                   |                |                   |                   |
| <b>Stocks</b>                         |                   |                |                   |                   |
| Matières premières approvisionnement. |                   |                |                   |                   |
| En cours de productions de biens      |                   |                | 160 000           |                   |
| En cours de production de services    | 160 000           |                |                   |                   |
| Produits intermédiaires et finis      |                   |                |                   |                   |
| Marchandises                          |                   |                |                   |                   |
| Avances & ac. versés/commandes        |                   |                |                   |                   |
| <b>Créances</b>                       |                   |                |                   |                   |
| Clients comptes rattachés             | 89 079            |                | 89 079            | 13 387            |
| Autres créances                       | 105 582           |                | 105 582           | 6 029 271         |
| Capital souscrit et appelé, non versé |                   |                |                   |                   |
| <b>Divers</b>                         |                   |                |                   |                   |
| Valeurs mobilières de placement       | 1 000 000         |                | 1 000 000         | 1 000 000         |
| Disponibilités                        | 4 742 823         |                | 4 742 823         | 9 185 890         |
| <b>Comptes de régularisations</b>     |                   |                |                   |                   |
| Charges constatées d'avance           | 7 763             |                | 7 763             | 23 875            |
| <b>TOTAL (II)</b>                     | <b>6 105 249</b>  |                | <b>6 105 249</b>  | <b>16 252 425</b> |
| Charges à répartir/plus. exer. (III)  |                   |                |                   |                   |
| Primes de rembt obligations (IV)      |                   |                |                   |                   |
| Écart de conversion actif (V)         |                   |                |                   |                   |
| <b>TOTAL GENERAL (I à V)</b>          | <b>18 197 392</b> | <b>144 973</b> | <b>18 052 419</b> | <b>23 320 020</b> |

## Bilan passif

Page 2

|  | 31/12/06          | 31/12/05          |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                |                   |                   |
| Capital social ou individuel                           | 3 062 500         | 3 062 500         |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport...              | 870 983           | 870 983           |
| Écarts de réévaluation                                 |                   |                   |
| Ecart d'équivalence                                    |                   |                   |
| Réserve légale   | 306 250           | 70 000            |
| Réserves statutaires ou contractuelles                 |                   |                   |
| Réserves réglementées                                  |                   |                   |
| Autres réserves  | 1 842 979         | 1 842 979         |
| Report à nouveau                                       | 518 203           | 2 130 161         |
| <b>RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)</b>      | <b>860 515</b>    | <b>1 123 292</b>  |
| Subventions d'investissement                           |                   |                   |
| Provisions réglementées                                |                   |                   |
| <b>TOTAL (I)</b>                                       | <b>7 461 431</b>  | <b>9 099 916</b>  |
| <b>AUTRES FONDS PROPRES</b>                            |                   |                   |
| Produit des émissions de titres participatifs          |                   |                   |
| Avances conditionnées                                  |                   |                   |
| <b>TOTAL (II)</b>                                      |                   |                   |
| <b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>              |                   |                   |
| Provisions pour risques                                |                   |                   |
| Provisions pour charges                                |                   |                   |
| <b>TOTAL (III)</b>                                     |                   |                   |
| <b>DETTES</b>  |                   |                   |
| Emprunts obligataires convertibles                     |                   |                   |
| Autres emprunts obligataires                           |                   |                   |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | 2 300 000         | 2 800 000         |
| Emprunts et dettes financières divers                  | 7 640 017         | 11 149 309        |
| Avances et acomptes reçus sur commandes en cours       |                   |                   |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés               | 180 244           | 40 154            |
| Dettes fiscales et sociales                            | 385 645           | 222 998           |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés        |                   |                   |
| Autres dettes  | 85 079            | 7 640             |
| Instruments de trésorerie                              |                   |                   |
| Produits constatés d'avance                            |                   |                   |
| <b>TOTAL (IV)</b>                                      | <b>10 590 987</b> | <b>14 220 103</b> |
| Ecarts de conversion passif (V)                        |                   |                   |
| <b>TOTAL GENERAL (I à V)</b>                           | <b>18 052 419</b> | <b>23 320 020</b> |

## Compte de résultat

Page 3

|  | du 01/01/06      | %             | du 01/01/05      | %             | Variation en    |               |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|-----------------|---------------|
|  | au 31/12/06      | CA            | au 31/12/05      | CA            | valeur absolue  | %             |
| Ventes marchandises                          |                  |               |                  |               |                 |               |
| Production vendue de biens                   |                  |               |                  |               |                 |               |
| Production vendue de services                | 1 496 064        | 100,00        | 1 010 015        | 100,00        | 486 049         | 48,12         |
| <b>Chiffres d'affaires net</b>               | <b>1 496 064</b> | <b>100,00</b> | <b>1 010 015</b> | <b>100,00</b> | <b>486 049</b>  | <b>48,12</b>  |
| Production stockée                           | 160 000          | 10,69         |                  |               | 160 000         |               |
| Production immobilisée                       |                  |               |                  |               |                 |               |
| Produits nets partiels sur opération LT      |                  |               |                  |               |                 |               |
| Subventions d'exploitation                   |                  |               |                  |               |                 |               |
| Reprise am. & prov. transfert de charges     | 242 241          | 16,19         | 166 320          | 16,47         | 75 920          | 45,65         |
| Autres produits (1)                          | 4                |               | 411 922          | 40,78         | - 411 917       | -100,00       |
| <b>Total produits d'exploitation (2)</b>     | <b>1 898 310</b> | <b>126,89</b> | <b>1 588 257</b> | <b>157,25</b> | <b>310 053</b>  | <b>19,52</b>  |
| Achats marchandises                          |                  |               |                  |               |                 |               |
| Variation stock marchandises                 |                  |               |                  |               |                 |               |
| Achats matières prem. & autres approv.       |                  |               |                  |               |                 |               |
| Variation stock mat. prem. & appro.          |                  |               |                  |               |                 |               |
| Autres achats et charges externes (3)        | 758 993          | 50,73         | 485 386          | 48,06         | 273 606         | 56,37         |
| Impôt, taxes et versements assimilés         | 36 473           | 2,44          | 174 650          | 17,29         | - 138 177       | -79,12        |
| Salaires & traitements                       | 427 676          | 28,59         | 395 418          | 39,15         | 32 257          | 8,16          |
| Charges sociales                             | 145 923          | 9,75          | 128 745          | 12,75         | 17 177          | 13,34         |
| Dotations aux am. sur Immobilisations        | 56 881           | 3,80          | 42 023           | 4,16          | 14 857          | 35,36         |
| Dotations aux prov. sur immobilisations      |                  |               |                  |               |                 |               |
| Dotations aux provisions sur actif circulant |                  |               |                  |               |                 |               |
| Dotations aux prov. risques et charges       |                  |               |                  |               |                 |               |
| Autres charges                               | 4                |               | 20               |               | - 16            | -79,63        |
| <b>Total charges d'exploitation (4)</b>      | <b>1 425 951</b> | <b>95,31</b>  | <b>1 226 245</b> | <b>121,41</b> | <b>199 705</b>  | <b>16,29</b>  |
| <b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>               | <b>472 359</b>   | <b>31,57</b>  | <b>362 011</b>   | <b>35,84</b>  | <b>110 347</b>  | <b>30,48</b>  |
| Bénéfice attribué ou perte transférée        |                  |               |                  |               |                 |               |
| Perte supportée bénéfice transféré           |                  |               |                  |               |                 |               |
| Produits financiers de participations (5)    | 1 163 862        | 77,79         | 991 508          | 98,17         | 172 354         | 17,38         |
| Produits des autres vmp & créances.(5)       |                  |               |                  |               |                 |               |
| Autres intérêts & produits assimilés (5)     | 196 389          | 13,13         | 195 559          | 19,36         | 830             | 0,42          |
| Reprises sur prov. & transfert de charges    |                  |               |                  |               |                 |               |
| Différences positives de change              |                  |               |                  |               |                 |               |
| Produits nets sur cessions de v.m.p.         |                  |               |                  |               |                 |               |
| <b>Total des produits financiers</b>         | <b>1 360 252</b> | <b>90,92</b>  | <b>1 187 067</b> | <b>117,53</b> | <b>173 184</b>  | <b>14,59</b>  |
| Dotations financières aux am. & prov.        |                  |               |                  |               |                 |               |
| Intérêts & charges assimilés (6)             | 241 009          | 16,11         | 284 460          | 28,16         | - 43 451        | -15,27        |
| Différences négatives de change              |                  |               |                  |               |                 |               |
| Charges nettes sur cessions de v.m.p.        |                  |               |                  |               |                 |               |
| <b>Total des charges financières</b>         | <b>241 009</b>   | <b>16,11</b>  | <b>284 460</b>   | <b>28,16</b>  | <b>- 43 451</b> | <b>-15,27</b> |
| <b>RESULTAT FINANCIER</b>                    | <b>1 119 242</b> | <b>74,81</b>  | <b>902 606</b>   | <b>89,37</b>  | <b>216 635</b>  | <b>24,00</b>  |
| <b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>         | <b>1 591 601</b> | <b>106,39</b> | <b>1 264 618</b> | <b>125,21</b> | <b>326 983</b>  | <b>25,86</b>  |

## Compte de résultat suite

Page 4

|   | du 01/01/06<br>au 31/12/06 | %<br>CA       | du 01/01/05<br>au 31/12/05 | %<br>CA       | Variation en     |               |
|---|----------------------------|---------------|----------------------------|---------------|------------------|---------------|
|   |                            |               |                            |               | valeur absolue   | %             |
| Pdts except. sur opérations de gestion                                | 8 132                      | 0,54          | 256                        | 0,03          | 7 875            | NS            |
| Pdts except. sur opérations en capital                                | 1 960 484                  | 131,04        |                            |               | 1 960 484        |               |
| Reprises sur prov. & trfts de charges                                 |                            |               |                            |               |                  |               |
| <b>Total produits exceptionnels (7)</b>                               | <b>1 968 616</b>           | <b>131,59</b> | <b>256</b>                 | <b>0,03</b>   | <b>1 968 359</b> | <b>NS</b>     |
| Charges except sur op. de gestion (6 bis)                             | 4 090                      | 0,27          | 18 059                     | 1,79          | - 13 969         | -77,35        |
| Charges except. sur opérations en capital                             | 2 475 943                  | 165,50        |                            |               | 2 475 943        |               |
| Dotations except. aux amort. & prov.                                  |                            |               |                            |               |                  |               |
| <b>Total charges exceptionnelles(7)</b>                               | <b>2 480 033</b>           | <b>165,77</b> | <b>18 059</b>              | <b>1,79</b>   | <b>2 461 973</b> | <b>NS</b>     |
| <b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>  | <b>- 511 417</b>           | <b>-34,18</b> | <b>- 17 803</b>            | <b>-1,76</b>  | <b>- 493 614</b> | <b>NS</b>     |
| Part. des sal. aux résultats  |                            |               |                            |               |                  |               |
| Impôts sur les bénéfices  | 219 669                    | 14,68         | 123 523                    | 12,23         | 96 146           | 77,84         |
| <b>TOTAL DES PRODUITS</b>   | <b>5 227 178</b>           | <b>349,40</b> | <b>2 775 581</b>           | <b>274,81</b> | <b>2 451 597</b> | <b>88,33</b>  |
| <b>TOTAL DES CHARGES</b>  | <b>4 366 663</b>           | <b>291,88</b> | <b>1 652 289</b>           | <b>163,59</b> | <b>2 714 373</b> | <b>164,28</b> |
| <b>BENEFICE OU PERTE<br/>(Total des produits - Total des charges)</b> | <b>860 515</b>             | <b>57,52</b>  | <b>1 123 292</b>           | <b>111,22</b> | <b>- 262 776</b> | <b>-23,39</b> |

**Identification de l'entreprise**

Page 5

Désignation de l'entreprise : SA ARGAN

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/06, dont le total est de 18 052 419 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégagant un bénéfice de 860 515 €

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/06 au 31/12/06.

Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 16 mars 2007 par le Directoire de la société.

**Evènements principaux de l'exercice :**

Durant l'année 2006 la société a cédé ses participations dans les sociétés Airbat et Immofaive.

- La cession des titres AIRBAT pour 1 950 000€ a généré une perte exceptionnelle de 515 433 €. Par ailleurs cette cession prévoit une clause d'ajustement de prix. La société a comptabilisé le prix minimum, un complément maximum de 300 000 € pouvant être constaté en fonction des comptes de la société AIRBAT arrêtés au 31 mars 2007.
- La cession des titres Immofaive pour 9 984€ n'a dégagé aucun résultat.

**Evènements postérieurs à la clôture :**

Dans sa réunion du 16 mars 2007, le Directoire de la société a adopté un projet de fusion par absorption de la société Immofinance, sous condition suspensive de l'introduction en bourse de la société ARGAN prévue au 2<sup>ème</sup> trimestre 2007.

## Sommaire

Page 6

| Annexe au bilan et au compte de résultat<br>du 01/01/06 au 31/12/06         |   | Informations |               |       |
|---|---|--------------|---------------|-------|
| Éléments<br>n°  |   | Produites    | Non produites |       |
|   |   | Référence    | N / S         | N / A |
| <b>Règles et méthodes comptables</b>  |   |              |               |       |
| 1   | - Méthodes d'évaluation, calcul des amortissements et des provisions<br>- Changement de méthode, dérogations<br>- Informations complémentaires pour donner l'image fidèle | X            |               |       |
| <b>Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat</b> |   |              |               |       |
| 2   | État de l'actif immobilisé  | X            |               |       |
| 3   | État des amortissements   | X            |               |       |
| 4   | État des provisions   |              |               | X     |
| 5   | État des échéances des créances et des dettes   | X            |               |       |
| 6   | Informations et commentaires sur :  |              |               |       |
| .1  | Éléments relevant de plusieurs postes du bilan  | X            |               |       |
| .2  | Réévaluation  |              |               | X     |
| .3  | Frais d'établissement   |              |               | X     |
| .4  | Frais de développement  |              |               | X     |
| .5  | Fonds commercial  |              |               | X     |
| .6  | Intérêts immobilisés  |              |               | X     |
| .7  | Intérêts sur éléments de l'actif circulant  |              |               | X     |
| .8  | Différences d'évaluation / éléments fongibles de l'actif circulant  |              |               | X     |
| .9  | Avances aux dirigeants  |              |               | X     |
| .10   | Produits à recevoir   | X            |               |       |
| .11   | Charges à payer   | X            |               |       |
| .12   | Charges et produits constatés d'avance  | X            |               |       |
| .13   | Frais d'émission d'emprunt à étaler   |              |               | X     |
| .14   | Composition du capital social   | X            |               |       |
| .15   | Parts bénéficiaires   |              |               | X     |
| .16   | Obligations convertibles  |              |               | X     |
| .17   | Ventilation chiffre d'affaires net  | X            |               |       |
| .18   | Ventilation impôt sur bénéfices   | X            |               |       |
| <b>Engagements financiers et autres informations</b>                        |   |              |               |       |
| 7   | Crédit-bail   |              |               | X     |
| 8   | Engagements financiers  | X            |               |       |
| 9   | Dettes garanties par des sûretés réelles  |              |               | X     |
| 10  | Incidence des évaluations fiscales dérogatoires   |              |               | X     |
| 11  | Accroissements et allègements de la dette future d'impôts   | X            |               |       |
| 12  | Rémunérations des dirigeants  | X            |               |       |
| 13  | Effectif moyen  | X            |               |       |
| 14  | Identité des sociétés mères consolidant les comptes de la société   |              |               | X     |
| 15  | Liste filiales et participations  | X            |               |       |

N / S : non significatif  
N / A : non applicable

|                                      |
|--------------------------------------|
| <b>Règles et méthodes comptables</b> |
|--------------------------------------|

Page 7

**Règles et méthodes comptables**

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

**Comparabilité des exercices**

Les changements de présentation suivants ont été apportés en 2006 :

- Les titres détenus de manière durable ont été reclassés du poste « autres titres immobilisés » au poste « titres de participations ».
- Les avances en comptes courants des filiales ont été reclassées du poste « autres créances » au poste « créances rattachées à des participations » afin de tenir compte du caractère à long terme de ces avances.
- Les redevances de gestion facturées aux filiales ont été reclassées du poste « autres produits » au poste « chiffre d'affaires ».

**Immobilisations corporelles et incorporelles**

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition

Il n'y a pas d'immobilisations décomposables.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilisation prévue :

---

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| • Immobilisations incorporelles      | 1 à 5 ans   |
| • Installations générales            | 5 et 10 ans |
| • Matériel de transport              | 5 ans       |
| • Matériel de bureau et informatique | 3 et 5 ans  |
| • Mobilier                           | 10 ans      |

---

En 2005, la société a opté pour une application prospective des règlements 2004-06 et 2002-10 relatifs à la comptabilisation et à l'amortissement des actifs.

**Règles et méthodes comptables**

Page 8

**Participations, autres titres immobilisés**

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

Le portefeuille immobilier détenu par les filiales et participations est évalué semestriellement par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IF.E.I et du rapport COB de février 2002 ( COB est devenue AMF depuis 2004). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de «The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'approche de la valeur vénale est approchée suivant la méthode du « Discounted Cash Flow » avec un regroupement par une seconde méthode dite de comparaison. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

La société au regard de la valeur communiquée par les experts, peut être amenée à constituer des provisions pour dépréciation des titres de participation, dès lors que la valeur d'inventaire des titres réévalués par référence à la valeur d'expertise s'avère inférieure à la valeur nette comptable.

**Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie et de placements à terme. La méthode FIFO est utilisée pour déterminer la valeur brute de sortie des titres cédés pour les titres de type Sicav ou FCP.

**Créances et dettes**

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

**Encours**

Les encours de maîtrise d'œuvre sont enregistrés selon la méthode de l'avancement des travaux.

## Etat de l'actif immobilisé 2004

Page 9

| CADRE A : IMMOBILISATIONS                            | Valeur brute en début d'exercice | Augmentations         |                        |
|--|----------------------------------|-----------------------|------------------------|
|  |                                  | Réévaluation exercice | Acquisitions créations |
| Frais d'établissement R&D <b>TOTAL 1</b>             | <b>1 621</b>                     |                       |                        |
| Autres postes d'immo. incorporelles <b>TOTAL 2</b>   | <b>2 410</b>                     |                       | <b>4 770</b>           |
| Terrains   |                                  |                       |                        |
| Constructions sur sol propre                         |                                  |                       |                        |
| Constructions sur sol d'autrui                       |                                  |                       |                        |
| Constructions, installations générales, agencement.  |                                  |                       |                        |
| Installations techniques, matériel et outillage ind. |                                  |                       |                        |
| Installations générales, agencets., aménags. dives   | 26 889                           |                       | 5 450                  |
| Autres matériels de transport                        | 146 217                          |                       | 79 673                 |
| Matériel de bureau et informatique, mobilier         | 62 195                           |                       | 6 957                  |
| Emballages récupérables et divers                    |                                  |                       |                        |
| Immobilisations corporelles en cours                 |                                  |                       |                        |
| Avances et acomptes                                  |                                  |                       |                        |
| <b>TOTAL 3</b>                                       | <b>235 301</b>                   |                       | <b>92 080</b>          |
| Participations évaluées par mise en équivalence      |                                  |                       |                        |
| Autres participations                                |                                  |                       | 14 221 745             |
| Autres titres immobilisés                            | 6 903 498                        |                       |                        |
| Prêts & autres immobilisations financières           | 15 032                           |                       | 51                     |
| <b>TOTAL 4</b>                                       | <b>6 918 530</b>                 |                       | <b>14 221 796</b>      |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)</b>                       | <b>7 157 864</b>                 |                       | <b>14 318 647</b>      |

| CADRE B | IMMOBILISATIONS                                    | Diminutions  |                  | Valeur brute des immobilisations en fin d'exercice | Réévaluation légale ou évaluation par mise en équivalence<br>Valeur d'origine des immobilisations en fin d'exercice |
|---------|--|--------------|------------------|--|---|
|         |  | Par virement | Par cession      |  |   |
|         | Frais d'établissement R&D <b>TOTAL 1</b>           |              |                  | <b>1 621</b>                                       |   |
|         | Autres postes d'immo. incorporelles <b>TOTAL 2</b> |              |                  | <b>7 180</b>                                       |   |
|         | Terrains   |              |                  |  |   |
|         | Constructions                                      |              |                  |  |   |
|         | sur sol propre                                     |              |                  |  |   |
|         | sur sol d'autrui                                   |              |                  |  |   |
|         | Inst. gales., agencets. et am. const.              |              |                  |  |   |
|         | Installations techniques matériel et outillage     |              |                  |  |   |
|         | Autres immo. corporelles                           |              |                  |  |   |
|         | Inst. gales., agencets., aménagement divers        |              |                  | 32 339   |   |
|         | Matériel de transport                              |              |                  | 225 890  |   |
|         | Matériel de bureau & informatique                  |              | 5 452            | 63 700   |   |
|         | Emballages récupérables & divers                   |              |                  |  |   |
|         | Immobilisations corporelles en cours               |              |                  |  |   |
|         | Avances & acomptes                                 |              |                  |  |   |
|         | <b>TOTAL 3</b>                                     |              | <b>5 452</b>     | <b>321 930</b>                                     |   |
|         | Participations évaluées par mise en équivalence    |              |                  |  |   |
|         | Autres participations                              |              | 2 475 417        | 11 746 327   |   |
|         | Autres titres immobilisés                          |              | 6 903 498        |  |   |
|         | Prêts & autres immobilisations financières         |              |                  | 15 083   |   |
|         | <b>TOTAL 4</b>                                     |              | <b>9 378 916</b> | <b>11 761 411</b>                                  |   |
|         | <b>TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)</b>                     |              | <b>9 384 368</b> | <b>12 092 143</b>                                  |   |

Le poste « autres participations » correspond aux titres de participations précédemment classés en « autres titres immobilisés » pour 4 623 057€ et aux créances rattachées à des participations pour 7 123 271€ précédemment classées en « autres créances ».

## Etat des amortissements 2055

Page 10

| CADRE A  |                         | SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE |               |              |                           |
|--|-------------------------|--|---------------|--------------|---------------------------|
| Immobilisations amortissables                                  |                         | Montant<br>début d'exercice            | Augmentations | Diminutions  | Montant<br>fin d'exercice |
| Frais d'établissement<br>et de développement                   | <b>TOTAL 1</b>          | <b>1 621</b>                           |               |              | <b>1 621</b>              |
| Autres immobilisations incorporelles                           | <b>TOTAL 2</b>          | <b>2 410</b>                           | <b>1 002</b>  |              | <b>3 412</b>              |
| Terrains   |                         |  |               |              |                           |
| Constructions  | sur sol propre          |  |               |              |                           |
|  | sur sol d'autrui        |  |               |              |                           |
|  | installations générales |  |               |              |                           |
| Installations techniques,<br>matériel et outillage industriels |                         |  |               |              |                           |
| Autres<br>immobilisations<br>corporelles                       | installations générales | 7 848                                  | 3 437         |              | 11 286                    |
|  | matériel de transport   | 37 736                                 | 44 697        |              | 82 433                    |
|  | matériel de bureau      | 40 652                                 | 7 743         | 2 177        | 46 219                    |
|  | emballages récupérables |  |               |              |                           |
| <b>TOTAL 3</b>   |                         | <b>86 237</b>                          | <b>55 879</b> | <b>2 177</b> | <b>139 939</b>            |
| <b>TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3)</b>                                   |                         | <b>90 268</b>                          | <b>56 881</b> | <b>2 177</b> | <b>144 973</b>            |

## Etat des amortissements 2055

Page 11

| CADRE B   |  | VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES |  |                                    |                             |  |  |
|---|--|--|--|------------------------------------|-----------------------------|--|--|
| Immobilisations amortissables                   | DOTATIONS                              |  |  | REPRISES                           |                             |  | Mouvements des amortissements à la fin de l'exercice |
|   | Colonne 1<br>Différentiel de durée     | Colonne 2<br>Mode dégressif  | Colonne 3<br>Amort.fiscal exceptionnel         | Colonne 4<br>Différentiel de durée | Colonne 5<br>Mode dégressif | Colonne 6<br>Amort.fiscal exceptionnel |  |
| Frais d'établissements<br><b>TOTAL I</b>        |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| Autres immob.incorp.porelles<br><b>TOTAL II</b> |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| Terrains  |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| Constructions                                   | Sur sol propre                         |  |  |                                    |                             |  |  |
|   | Sur sol d'autrui                       |  |  |                                    |                             |  |  |
|   | Ins.gales,agenc. et am.des const.      |  |  |                                    |                             |  |  |
| Inst. techniques mat. et outillage              |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| Autres immobilisations                          | Inst.gales, agenc. am.divers           |  |  |                                    |                             |  |  |
|   | Matériel de transport                  |  |  |                                    |                             |  |  |
|   | Mat.bureau et inform. mobilier         |  |  |                                    |                             |  |  |
|   | Emballages récup. et divers            |  |  |                                    |                             |  |  |
| <b>TOTAL III</b>                                |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| <b>Total général (I+II+III)</b>                 |  |  |  |                                    |                             |  |  |
| Total général non ventilé des dotations         | Total général non ventilé des reprises |  | Total général non ventilé dotations + reprises |                                    |                             |  |  |

| CADRE C                                 | MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES RÉPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES |               |  |                                    |
|---|--|---------------|--|------------------------------------|
|   | Montant net au début de l'exercice   | Augmentations | Dotations de l'exercice aux amortissements | Montant net à la fin de l'exercice |
| Frais d'émission d'emprunt à étaler     |  |               |  |                                    |
| Primes de remboursement des obligations |  |               |  |                                    |

## Etat échéances créances et dettes 2057

Page 12

| CADRE A                                | ÉTAT DES CRÉANCES  | Montant brut     | À un an au plus  | À plus d'un an |
|--|--|------------------|------------------|----------------|
|  | Créances rattachées à des participations   | 7 123 271        | 7 123 271        |                |
|  | Prêts  |                  |                  |                |
|  | Autres immobilisations financières   | 15 083           | 15 083           |                |
|  | Clients douteux ou litigieux   |                  |                  |                |
|  | Autres créances clients  | 89 079           | 89 079           |                |
|  | Créances r. de titres prêtés   |                  |                  |                |
|  | Personnel et comptes rattachés   |                  |                  |                |
|  | Sécurité sociale et autres organismes sociaux                                    |                  |                  |                |
| État et autres collectivités publiques | Impôt sur les bénéfices  |                  |                  |                |
|  | Taxe sur la valeur ajoutée   | 27 902           | 27 902           |                |
|  | Autres impôts, taxes et versements assimilés                                     |                  |                  |                |
|  | Divers   |                  |                  |                |
|  | Groupe et associés   |                  |                  |                |
|  | Débiteurs divers (dont créances relatives à des opérations de pension de titres) | 77 680           | 77 680           |                |
|  | Charges constatées d'avance  | 7 763            | 7 763            |                |
|  | <b>TOTAUX</b>  | <b>7 340 780</b> | <b>7 340 780</b> |                |
| Montant des                            | prêts accordés en cours d'exercice   |                  |                  |                |
|  | remboursements obtenus en cours d'exercice                                       |                  |                  |                |
|  | Prêts et avances consentis aux associés  |                  |                  |                |

## Etat échéances créances et dettes 2057

Page 13

| CADRE B                                | ÉTAT DES DETTES   | Montant brut      | À un an au plus  | À plus d'un an et 5 ans au plus | À plus de cinq ans |
|--|---|-------------------|------------------|---------------------------------|--------------------|
|  | Emprunts obligataires convertibles  |                   |                  |                                 |                    |
|  | Autres emprunts obligataires  |                   |                  |                                 |                    |
|  | Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit                      |                   |                  |                                 |                    |
|  | à 2 ans max. à l'origine  |                   |                  |                                 |                    |
|  | à plus de 2 ans à l'origine   | 2 300 000         | 500 000          | 1 800 000                       |                    |
|  | Emprunts et dettes financières divers                                       |                   |                  |                                 |                    |
|  | Fournisseurs et comptes rattachés   | 180 244           | 180 244          |                                 |                    |
|  | Personnel et comptes rattachés  | 11 398            | 11 398           |                                 |                    |
|  | Sécurité sociale et autres organismes sociaux                               | 59 720            | 59 720           |                                 |                    |
| État et autres collectivités publiques | Impôt sur les bénéfices   | 97 971            | 97 971           |                                 |                    |
|  | Taxe sur valeur ajoutée   | 159 965           | 159 965          |                                 |                    |
|  | Obligations cautionnées   |                   |                  |                                 |                    |
|  | Autres impôts, taxes et assimilés   | 56 590            | 56 590           |                                 |                    |
|  | Dettes sur immobilisations et comptes rattachés                             |                   |                  |                                 |                    |
|  | Groupe et associés  | 7 640 017         | 7 640 017        |                                 |                    |
|  | Autres dettes (dont dettes relatives à des opérations de pension de titres) | 85 079            | 85 079           |                                 |                    |
|  | Dettes représentatives de titres emp.                                       |                   |                  |                                 |                    |
|  | Produits constatés d'avance   |                   |                  |                                 |                    |
|  | <b>TOTAUX</b>   | <b>10 590 987</b> | <b>8 790 987</b> | <b>1 800 000</b>                |                    |
|  | Emprunts souscrits en cours d'exercice                                      |                   |                  |                                 |                    |
|  | Emprunts remboursés en cours d'exercice                                     | 500 000           |                  |                                 |                    |
|  | Emprunts et dettes contractés auprès des associés personnes physiques       |                   |                  |                                 |                    |

**Elements de plusieurs postes du bilan**

Page 14

| POSTES DU BILAN                                       | Montant concernant les entreprises |  | Montant des dettes ou créances représentées par des effets de commerce |
|---|------------------------------------|--|--|
|   | liées                              | avec lesquelles la société a lien de participation |  |
| Capital souscrit non appelé                           |                                    |  |  |
| Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles  |                                    |  |  |
| Avances & acomptes sur immobilisations corporelles    |                                    |  |  |
| Participations  | 2 557 063                          | 2 065 994  |  |
| Créances rattachées à des participations              | 1 359 676                          | 5 620 419  |  |
| Prêts   |                                    |  |  |
| Autres titres immobilisés                             |                                    |  |  |
| Autres immobilisations financières                    |                                    |  |  |
| Avances et acomptes versés sur commandes              |                                    |  |  |
| Créances clients et comptes rattachés                 |                                    | 85 492   |  |
| Autres créances                                       |                                    |  |  |
| Capital souscrit appelé non versé                     |                                    |  |  |
| Valeurs mobilières placement                          |                                    |  |  |
| Disponibilités  |                                    |  |  |
| Emprunts obligataires convertibles                    |                                    |  |  |
| Autres emprunts obligataires                          |                                    |  |  |
| Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit |                                    |  |  |
| Emprunts et dettes financières divers                 | 6 016 652                          | 1 623 365  |  |
| Avances & acomptes reçus sur commandes en cours       |                                    |  |  |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés              |                                    |  |  |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés       |                                    |  |  |
| Autres dettes   | 12 476                             |  |  |

**Produits à recevoir**

Page 15

|  | Montant        |
|--|----------------|
| Créances rattachées à des participations |                |
| Autres immobilisations financières       |                |
| Créances clients et comptes rattachés    | 85 491         |
| Autres créances                          | 27 680         |
| Disponibilités                           |                |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>113 171</b> |

**Charges à payer**

Page 16

|  | Montant        |
|--|----------------|
| Emprunts obligataires convertibles                     |                |
| Autres emprunts obligataires                           |                |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit |                |
| Emprunts et dettes financières diverses                |                |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés               | 150 639        |
| Dettes fiscales et sociales                            | 72 068         |
| Autres dettes  | 12 476         |
| <b>TOTAL</b>   | <b>235 183</b> |

**Charges et produits constatés d'avance**

Page 17

|                                   | Charges      | Produits |
|-----------------------------------|--------------|----------|
| Charges / Produits d'exploitation | 7 763        |          |
| Charges / Produits financiers     |              |          |
| Charges / Produits exceptionnels  |              |          |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>7 763</b> |          |

**Composition du capital social**

Page 18

|   | Nombre | Valeur nominale |
|---|--------|-----------------|
| Actions / parts sociales composant le capital social au début de l'exercice | 43 750 | 70,00           |
| Actions / parts sociales émises pendant l'exercice                          |        |                 |
| Actions / parts sociales remboursées pendant l'exercice                     |        |                 |
| Actions / parts sociales composant le capital social en fin d'exercice      | 43 750 | 70,00           |

Sur décisions des Assemblées Générales du 21 mars 2006 et du 20 décembre 2006 , la société a versé des dividendes s'élevant à 2 499 000€ soit 57.12€ par action.

**Ventilation du chiffre d'affaires net**

Page 19

Répartition par secteur d'activité :

|                             | Montant            |
|-----------------------------|--------------------|
| Maîtrise d'ouvrage déléguée | 975 704 €          |
| Redevance de gestion        | 520 360 €          |
|                             |                    |
|                             |                    |
|                             |                    |
|                             |                    |
|                             |                    |
| <b>TOTAL</b>                | <b>1 496 064 €</b> |

**Ventilation de l'impôt sur les bénéfices**

Page 20

|  | Résultat avant impôt | Impôt   | Résultat net après impôt |
|--|----------------------|---------|--------------------------|
| Résultat courant                         | 1 591 601            | 218 330 | 1 373 271                |
| Résultat exceptionnel (et participation) | - 511 417            | 1 339   | - 512 756                |
| Résultat comptable                       | 1 080 184            | 219 669 | 860 515                  |

|                               |
|-------------------------------|
| <b>Engagements financiers</b> |
|-------------------------------|

Page 21

| Engagements donnés                            | Montant          |
|---|------------------|
| Effets escomptés non échus                    |                  |
| Avals et cautions                             | 25 751 K€        |
| Engagements en matière de pensions            |                  |
| Engagements en matière de retraite            | Non significatif |
| Autres engagements donnés :                   |                  |
| <b>TOTAL</b>                                  | <b>25 751 K€</b> |
| (1) dont concernant :                         |                  |
| • les dirigeants                              |                  |
| • les filiales                                | 12 463 K€        |
| • les participations                          | 13 288 K€        |
| • les autres entreprises liées                |                  |
| • les engagements assortis de sûretés réelles |                  |

| Engagements reçus                 | Montant       |
|-----------------------------------|---------------|
| Plafonds des découverts autorisés |               |
| Avals et cautions reçus           | 900 K€        |
| Autres engagements reçus :        |               |
| Biens reçus en crédit-bail        |               |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>900 K€</b> |

- Engagements reçus :

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

La société a reçu un engagement de percevoir un complément de prix de 300 000€ maximum dans le cadre de la cession des titres AIRBAT (Voir événements principaux de l'exercice)

**Engagements financiers**

Page 22

## • Engagements donnés :

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 25 751 K€ et à échéance au cours des exercices suivants :

|                   |           |
|-------------------|-----------|
| - Exercice 2007 : | 1 562 K€  |
| - 2008 :          | 1 953 K€  |
| - 2009 :          | 3 705 K€  |
| - 2010 :          | 1 521 K€  |
| - 2011 :          | 3 424 K€  |
| - 2012 :          | 1 272 K€  |
| - 2013 :          | 1 732 K€  |
| - 2014 :          | 1 718 K€  |
| - 2015 :          | 1 228 K€  |
| - 2017 :          | 3 776 K€  |
| - 2018 :          | 3 860 K€  |
| - Total :         | 25 751 K€ |

|  |
|--|
| <b>Accroiss.et allègem.dette future d'impôts</b> |
|--|

Page 23

| Nature des différences temporaires                     | Montant |
|--|---------|
| Provisions réglementées                                |         |
| •  |         |
| •  |         |
| •  |         |
| •  |         |
| •  |         |
| Autres   |         |
| •  |         |
| •  |         |
| •  |         |
| <b>Total des accroissements</b>                        |         |
| Provisions non déductibles l'année de comptabilisation |         |
| • Organic  | 783     |
| •  |         |
| •  |         |
| Autres   |         |
| •  |         |
| •  |         |
| •  |         |
| <b>Total des allègements</b>                           | 783     |
| Amortissements réputés différés                        |         |
| Déficits reportables                                   |         |
| Moins-values à long terme                              |         |

**Rémunération des dirigeants**

Page 24

| Rémunérations allouées aux membres :      | Montant |
|---|---------|
| • Membre du conseil de surveillance ( 1 ) | 69 996  |
| • Membre du directoire ( 1 )              | 100 008 |

L'ensemble de ces rémunérations est comptabilisé dans le poste « salaires et traitements ».

**Effectif moyen**

Page 25

|                                   | Personnel salarié | Personnel mis à disposition de l'entreprise |
|-----------------------------------|-------------------|---|
| Cadres                            | 4                 |   |
| Agents de maîtrise et techniciens |                   |   |
| Employés                          | 3                 |   |
| Ouvriers                          |                   |   |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>7</b>          |   |

## Listes des filiales et participations

Page 26

| Filiales et participations :   | Capital | Capitaux propres autres que le capital | Quote-part du capital détenue en pourcentage | Valeur comptable nette des titres détenus |           | Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés | Montant des cautions et avais donnés par la société | CA HT du dernier exercice clos | Résultat du dernier exercice clos | Dividendes encaissés au cours de l'exercice |
|--|---------|--|--|---|-----------|--|---|--------------------------------|-----------------------------------|---|
|  |         |  |  | Brute                                     | Nette     |  |   |                                |                                   |   |
| <b>A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b> |         |  |  |   |           |  |   |                                |                                   |   |
| <b>1. Filiales (plus 50% du capital détenu)</b>                              |         |  |  |   |           |  |   |                                |                                   |   |
| Pharmaco   | 230 000 | 62 321                                 | 99,98%                                       | 654 677                                   | 654 677   | 903 512  | 9 909 186   | 1 140 284                      | 59 796                            | 219 956                                     |
| Bondy  | 7 000   | 30 789                                 | 99,95%                                       | 675 662                                   | 675 662   | 87 934   |   | 61 389                         | 40 149                            |   |
| Bussy  | 84 000  | 44 560                                 | 99,90%                                       | 623 376                                   | 623 376   |  |   | 64 720                         | 43 669                            | 16 983                                      |
| Alcyr  | 10 000  | 50 941                                 | 99,84%                                       | 9 984                                     | 9 984     | 368 230  | 1 584 530   | 890 247                        | 47 733                            | 24 960                                      |
| Chaponne   | 10 000  | 3 583 093                              | 99,84%                                       | 9 984                                     | 9 984     |  |   | 1 467 990                      | 131 493                           |   |
| Immolog champagne  | 10 000  | 254 598                                | 99,84%                                       | 9 984                                     | 9 984     |  | 766 819   | 781 036                        | 252 453                           | 224 640                                     |
| Immologis  | 8 000   | 1 479 692                              | 99,80%                                       | 248 143                                   | 248 143   |  | 1 000 000   | 453 726                        | 34 635                            |   |
| Immodak  | 256 047 | 247 664                                | 64,99%                                       | 325 253                                   | 325 253   |  | 1 831 705   | 2 027 635                      | 293 586                           |   |
| <b>2. Participations (10 à 50% du capital détenu)</b>                        |         |  |  |   |           |  |   |                                |                                   |   |
| Immolognes   | 10 000  | 769 548                                | 45,28%                                       | 1 524 860                                 | 1 524 860 |  | 950 000   | 4 019 384                      | 757 689                           | 271 680                                     |
| Immolog Auvergne   | 10 000  | 202 960                                | 36,00%                                       | 517 068                                   | 517 068   | 77 845   | 926 168   | 1 026 645                      | 197 829                           | 90 000                                      |
| Argane 32  | 10 000  | 258                                    | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     |  |   | 0                              | 258                               |   |
| Immochartres   | 10 000  | -106 525                               | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     |  |   | 106 927                        | -106 525                          |   |
| Immoloraine  | 10 000  | -60 912                                | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     | 221 044  | 1 300 000   | 0                              | -158 923                          |   |
| Immomarine   | 10 000  | -910 408                               | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     | 2 585 461  | 1 228 300   | 71 525                         | -910 408                          |   |
| Immonord   | 10 000  | -2 654                                 | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     | 99 539   |   | 0                              | -2 654                            |   |
| Immoroll   | 10 000  | -281 573                               | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     | 30 170   |   | 167 500                        | -281 573                          |   |
| Immosavoie   | 10 000  | -152 504                               | 20,00%                                       | 2 000                                     | 2 000     |  | 1 530 000   | 502 262                        | -152 504                          |   |
| Immodoual  | 10 000  | -8 298                                 | 19,84%                                       | 1 984                                     | 1 984     | 468 835  | 800 000   | 622 245                        | -110 167                          |   |
| Immofreneuse   | 10 000  | -5 622                                 | 19,84%                                       | 1 984                                     | 1 984     | 155 122  | 115 000   | 160 817                        | 16 882                            |   |
| Immoloire  | 10 000  | -157 054                               | 19,84%                                       | 1 984                                     | 1 984     | 191 164  |   | 0                              | -153 061                          |   |
| Immonièrè  | 10 000  | -321 686                               | 19,84%                                       | 1 984                                     | 1 984     | 1 330 556  | 4 000 000   | 1 047 372                      | -29 054                           |   |
| Immodauphinè   | 10 000  | 150 565                                | 10,40%                                       | 1 040                                     | 1 040     | 460 682  | 798 706   | 892 754                        | 148 776                           | 11 960                                      |
| Immolog Provence   | 10 000  | 172 550                                | 10,40%                                       | 1 040                                     | 1 040     |  | 1 640 000   | 1 610 805                      | 169 529                           | 11 960                                      |

### **20.1.1.2 Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2006**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur:

- le contrôle des comptes annuels de la société Argan, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

#### **II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

- la note « Participations, autres titres immobilisés » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participation.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

*Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 2 avril 2007*

Les commissaires aux comptes

**RENAUD ROCH**

**MAZARS &  
GUÉRARD**

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

## 20.1.2 Comptes sociaux 2005

SA ARGAN

### **Comptes annuels**

au 31/12/2005

# Bilan

## SA ARGAN

Page : 4

Au : 31/12/2005  
N° SIRET : 3934306080025

EUR

i Comptable

| Actif  |  | Exercice                              |                  |                   | Exercice précédent |                  |
|--|--|---------------------------------------|------------------|-------------------|--------------------|------------------|
|  |  | Montant brut                          | Amort. ou Prov.  | Montant net       | au : 31/12/2004    |                  |
| <b>Capital souscrit non appelé</b>                                   |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| Immobilisations incorporelles  | Frais d'établissement                      | 1 621                                 | 1 621            |                   |                    |                  |
|  | Frais de recherche et développement        |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Concessions, brevets et droits similaires  | 2 410                                 | 2 410            |                   |                    |                  |
|  | Fonds commercial (1)                       |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Autres immobilisations incorporelles       |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Immobilisations incorporelles en cours     |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Avances et acomptes                        |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | <b>Total</b>                               | <b>4 031</b>                          | <b>4 031</b>     |                   |                    |                  |
| Actif immobilisé   | Terrains                                   |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Constructions                              |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Inst. techniques, mat. out. industriels    |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Autres immobilisations corporelles         | 235 301                               | 86 237           | 149 064           | 181 415            |                  |
|  | Immobilisations en cours                   |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Avances et acomptes                        |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | <b>Total</b>                               | <b>235 301</b>                        | <b>86 237</b>    | <b>149 064</b>    | <b>181 415</b>     |                  |
| Immobilisations financières (2)                                      | Participations évaluées par équivalence    |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Autres participations                      |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Créances rattachées à des participations   |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Titres immo. de l'activité de portefeuille |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Autres titres immobilisés                  | 6 903 498                             |                  | 6 903 498         | 3 549 087          |                  |
|  | Prêts                                      |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Autres immobilisations financières         | 15 032                                |                  | 15 032            | 166 839            |                  |
|  | <b>Total</b>                               | <b>6 918 530</b>                      |                  | <b>6 918 530</b>  | <b>3 715 927</b>   |                  |
| <b>Total de l'actif immobilisé</b>                                   |  | <b>7 157 864</b>                      | <b>90 268</b>    | <b>7 067 595</b>  | <b>3 897 342</b>   |                  |
| Stocks   | Matières premières, approvisionnements     |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | En cours de production de biens            |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | En cours de production de services         |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Produits intermédiaires et finis           |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Marchandises                               |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | <b>Total</b>                               |                                       |                  |                   |                    |                  |
| Actif circulant  | Avances et acomptes versés sur commandes   |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Créances (3)                               | Clients et comptes rattachés          | 13 387           |                   | 13 387             | 3 654            |
|  |  | Autres créances                       | 6 044 032        |                   | 6 044 032          | 4 946 242        |
|  |  | Capital souscrit et appelé, non versé |                  |                   |                    |                  |
|  |  | <b>Total</b>                          | <b>6 057 419</b> |                   | <b>6 057 419</b>   | <b>4 949 897</b> |
| Divers   | Valeurs mobilières de placement            | 1 000 000                             |                  | 1 000 000         | 1 115 969          |                  |
|  | (dont actions propres : )                  |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Instruments de trésorerie                  |                                       |                  |                   |                    |                  |
|  | Disponibilités                             | 9 185 890                             |                  | 9 185 890         | 2 562 941          |                  |
|  | <b>Total</b>                               | <b>10 185 890</b>                     |                  | <b>10 185 890</b> | <b>3 678 911</b>   |                  |
| Charges constatées d'avance  |  | 23 875                                |                  | 23 875            | 17 851             |                  |
| <b>Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance</b> |  | <b>16 267 185</b>                     |                  | <b>16 267 185</b> | <b>8 646 660</b>   |                  |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices                           |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| Primes de remboursement des emprunts                                 |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| Ecart de conversion actif  |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| <b>Total de l'actif</b>  |  | <b>23 425 049</b>                     | <b>90 268</b>    | <b>23 334 780</b> | <b>12 544 003</b>  |                  |
| Renvois : (1) Dont droit au bail                                     |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| (2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières |  |                                       |                  | 15 032            | 166 839            |                  |
| (3) Dont créances à plus d'un an (brut)                              |  |                                       |                  |                   |                    |                  |
| Clause de réserve de propriété                                       | Immobilisations                            |                                       | Stocks           | Créances clients  |                    |                  |

Comptabilité tenue en euros

# Bilan

## SA ARGAN

Page : 5

Au : 31/12/2005

**EUR**

| <b>Passif</b>  |  | Exercice          | Exercice précédent |
|--|--|-------------------|--------------------|
| <b>Capitaux propres</b>  | Capital (dont versé : 3 062 500 )                          | 3 062 500         | 700 000            |
|  | Primes d'émission, de fusion, d'apport                     | 870 983           | 870 983            |
|  | Ecart de réévaluation                                      |                   |                    |
|  | Ecart d'équivalence  |                   |                    |
|  | Réserves   |                   |                    |
|  | Réserve légale   | 70 000            | 70 000             |
|  | Réserves statutaires                                       |                   |                    |
|  | Réserves réglementées                                      |                   | 4 205 479          |
|  | Autres réserves  | 1 842 979         |                    |
|  | Report à nouveau   | 2 130 161         | 845 893            |
|  | Résultats antérieurs en instance d'affectation             |                   |                    |
|  | Résultat de la période (bénéfice ou perte)                 | 1 123 292         | 1 485 517          |
|  | <b>Situation nette avant répartition</b>                   | <b>9 099 916</b>  | <b>8 177 874</b>   |
| Subvention d'investissement  |  |                   |                    |
| Provisions réglementées  |  |                   |                    |
| <b>Total</b>   | <b>9 099 916</b>   | <b>8 177 874</b>  |                    |
| <b>Aut. fonds propres</b>  | Titres participatifs                                       |                   |                    |
|  | Avances conditionnées                                      |                   |                    |
| <b>Total</b>   |  |                   |                    |
| <b>Provisions</b>  | Provisions pour risques                                    |                   |                    |
|  | Provisions pour charges                                    |                   |                    |
|  | <b>Total</b>   |                   |                    |
| <b>Dettes</b>  | <b>Emprunts et dettes assimilées</b>                       |                   |                    |
|  | Emprunts obligataires convertibles                         |                   |                    |
|  | Autres emprunts obligataires                               |                   |                    |
|  | Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2) | 2 800 000         | 0                  |
|  | Emprunts et dettes financières divers (3)                  | 11 149 309        | 3 992 535          |
|  | <b>Total</b>   | <b>13 949 309</b> | <b>3 992 535</b>   |
|  | Avances et acomptes reçus sur commandes (1)                |                   |                    |
|  | Dettes fournisseurs et comptes rattachés                   | 54 915            | 65 679             |
|  | Dettes fiscales et sociales                                | 222 998           | 307 913            |
|  | Dettes sur immobilisations et comptes rattachés            |                   |                    |
| Autres dettes  | 7 640  |                   |                    |
| Instruments de trésorerie  |  |                   |                    |
| <b>Total</b>   | <b>285 554</b>   | <b>373 593</b>    |                    |
| Produits constatés d'avance  |  |                   |                    |
| <b>Total des dettes et des produits constatés d'avance</b>                     | <b>14 234 864</b>  | <b>4 366 128</b>  |                    |
| Ecart de conversion passif   |  |                   |                    |
| <b>Total du passif</b>   | <b>23 334 780</b>  | <b>12 544 003</b> |                    |
| Crédit-bail immobilier   |  |                   |                    |
| Crédit-bail mobilier   |  |                   |                    |
| Effets portés à l'escompte et non échus  |  |                   |                    |
| Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1), à plus d'un an                | 2 300 000  |                   |                    |
| à moins d'un an  | 11 934 864   | 4 366 128         |                    |
| Renvois : (2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques |  | 0                 |                    |
| (3) dont emprunts participatifs  |  |                   |                    |

Comptabilité tenue en euros

# Compte de résultat

## SA ARGAN

Page : 6

Périodes 01/01/2004 31/12/2004 Durées 12 mois  
01/01/2005 31/12/2005 12 mois

**EUR**

|  |   | France           | Exportation | Total            | Exercice précédent |
|--|---|------------------|-------------|------------------|--------------------|
| <b>Produits d'exploitation</b>                         | Ventes de marchandises  |                  |             |                  |                    |
|  | Production vendue { Biers<br>Services   | 1 010 015        |             | 1 010 015        | 810 224            |
|  | <b>Chiffre d'affaires net</b>   | <b>1 010 015</b> |             | <b>1 010 015</b> | <b>810 224</b>     |
|  | Production stockée  |                  |             |                  |                    |
|  | Production immobilisée  |                  |             |                  |                    |
|  | Produits nets partiels sur opérations à long terme                                    |                  |             |                  |                    |
|  | Subventions d'exploitation  |                  |             |                  |                    |
|  | Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges                      |                  |             | 166 320          | 127 011            |
|  | Autres produits   |                  |             | 412 178          | 336 422            |
|  |   | <b>Total</b>     |             |                  | <b>1 588 513</b>   |
| <b>Charges d'exploitation</b>                          | Marchandises { Achats<br>Variations de stocks   |                  |             |                  |                    |
|  | Matières premières et autres approvisionnements { Achats<br>Variations de stocks      |                  |             |                  |                    |
|  | Autres achats et charges externes (3)   |                  |             | 485 386          | 370 646            |
|  | Impôts, taxes et versements assimilés   |                  |             | 174 650          | 16 584             |
|  | Salaires et traitements   |                  |             | 395 418          | 243 178            |
|  | Charges sociales  |                  |             | 128 745          | 71 579             |
|  | Dotations - sur immobilisations { amortissements<br>provisions                        |                  |             | 42 023           | 22 257             |
|  | Dotations d'exploitation - sur actif circulant  |                  |             |                  |                    |
|  | - pour risques et charges   |                  |             |                  |                    |
|  | Autres charges  |                  |             | 18 080           | 7                  |
|  | <b>Total</b>  |                  |             | <b>1 244 305</b> | <b>724 253</b>     |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                         |   |                  | <b>A</b>    | <b>344 208</b>   | <b>549 404</b>     |
| <b>Opér. courantes</b>                                 | Bénéfice attribué ou perte transférée   |                  | <b>B</b>    |                  |                    |
|  | Perte supportée ou bénéfice transféré   |                  | <b>C</b>    |                  |                    |
|  |   |                  |             |                  |                    |
| <b>Produits financiers</b>                             | Produits financiers de participations (4)   |                  |             | 991 508          | 1 228 764          |
|  | Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4) |                  |             |                  |                    |
|  | Autres intérêts et produits assimilés (4)   |                  |             | 195 559          | 48 248             |
|  | Reprises sur provisions et transferts de charges                                      |                  |             |                  |                    |
|  | Différences positives de change   |                  |             |                  |                    |
|  | Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement                         |                  |             |                  |                    |
|  | <b>Total</b>  |                  |             | <b>1 187 067</b> | <b>1 277 012</b>   |
| <b>Charges financières</b>                             | Dotations financières aux amortissements et provisions                                |                  |             |                  |                    |
|  | Intérêts et charges assimilées (5)  |                  |             | 284 460          | 110 104            |
|  | Différences négatives de change   |                  |             |                  |                    |
|  | Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement                        |                  |             |                  |                    |
|  | <b>Total</b>  |                  |             | <b>284 460</b>   | <b>110 104</b>     |
| <b>Résultat financier</b>                              |   |                  | <b>D</b>    | <b>902 606</b>   | <b>1 166 908</b>   |
| <b>Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)</b> |   |                  | <b>E</b>    | <b>1 246 815</b> | <b>1 716 312</b>   |

Comptabilité tenue en euros

## Compte de résultat SA ARGAN

Page : 7

Périodes 01/01/2004 31/12/2004 Durées 12 mois  
01/01/2005 31/12/2005 12 mois

EUR

|  |   | Total            | Exercice précédent |
|--|---|------------------|--------------------|
| Profits exceptionnels                      | Produits exceptionnels sur opérations de gestion                      |                  | 6 430              |
|  | Produits exceptionnels sur opérations en capital                      |                  |                    |
|  | Reprises sur provisions et transferts de charge                       |                  |                    |
|  | <b>Total</b>  |                  | <b>6 430</b>       |
| Charges exceptionnelles                    | Charges exceptionnelles sur opérations de gestion                     |                  | 6 000              |
|  | Charges exceptionnelles sur opérations en capital                     |                  |                    |
|  | Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions            |                  |                    |
|  | <b>Total</b>  |                  | <b>6 000</b>       |
| <b>Résultat exceptionnel</b>               |   | <b>F</b>         | <b>430</b>         |
| Participation des salariés aux résultats   |   | <b>G</b>         |                    |
| Impôt sur les bénéfices                    |   | <b>H</b>         |                    |
|  |   | 123 523          | 231 225            |
| <b>Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)</b> |   | <b>1 123 292</b> | <b>1 485 517</b>   |
| Renvois                                    | (1) Dont produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs | 256              | 21 751             |
|  | incidence après impôt des corrections d'erreurs                       |                  |                    |
|  | (2) Dont charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs | 18 059           | -1 466             |
|  | incidence après impôt des corrections d'erreurs                       |                  |                    |
|  | (3) Y compris - redevances de crédit-bail mobilier                    |                  |                    |
|  | - redevances de crédit-bail immobilier                                |                  |                    |
|  | (4) Dont produits concernant les entités liées                        |                  |                    |
|  | (5) Dont intérêts concernant les entités liées                        |                  |                    |

Comptabilité tenue en euros

**Argan S.A.**

**Annexe aux comptes annuels  
de l'exercice clos le  
31.12.2005  
Montants exprimés en EUR**

Argan S.A.  
17 rue Beffroy  
92200 Neuilly sur Seine  
*Ce rapport contient 10 pages  
Les annexes comprennent 3 pages*  
Argan.doc

## Table des matières

|       |   |   |
|-------|---|---|
| 1     | Faits majeurs                             | 1 |
| 1.1   | Evènements principaux de l'exercice       | 1 |
| 1.2   | Principes, règles et méthodes comptables  | 1 |
| 2     | Informations relatives au bilan           | 2 |
| 2.1   | Actif                                     | 2 |
| 2.1.1 | Tableau des immobilisations               | 2 |
| 2.1.2 | Tableau des amortissements                | 2 |
| 2.1.3 | Immobilisations corporelles               | 2 |
| 2.1.4 | Immobilisations financières               | 3 |
| 2.2   | Passif                                    | 6 |
| 2.2.1 | Tableau de variation des capitaux propres | 6 |
| 2.2.2 | Capital                                   | 6 |
| 2.2.3 | Dettes financières                        | 7 |
| 2.2.4 | Autres dettes                             | 7 |
| 3     | Autres informations                       | 8 |
| 3.1   | Engagements financiers                    | 8 |

## **1 Faits majeurs**

### **1.1 Evènements principaux de l'exercice**

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

Prises de participations :

- Bussy : 99.90 % pour 623 376 €
- Bondy : 99.95 % pour 675 662 €
- Immolognes : Le pourcentage de détention est passé de 10.40 % à 45.28 %. La valeur comptable des titres est de 1 524 860 € au 31.12.2005.
- Immolog Auvergne : Le pourcentage de détention est passé de 10.88 % à 36 %. La valeur comptable des titres est de 517 068 € au 31.12.2005.

### **1.2 Principes, règles et méthodes comptables**

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

A compter de cet exercice, il est fait application des règlements CRC 2004-06 du 23/11/2004 relatif à la définition, comptabilisation et évaluation des actifs et CRC 2002-10 du 12/12/2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. Les conséquences sur le compte de résultat et les capitaux propres à l'ouverture sont les suivantes :

- La société a retenu le principe d'une première application de la réforme des actifs prospective. L'introduction de la réforme n'a pas d'impact significatif sur les capitaux propres, les postes d'immobilisations et la dotation aux amortissements de 2005.

## 2 Informations relatives au bilan

### 2.1 Actif

#### 2.1.1 Tableau des immobilisations

Tableau 2054, voir Annexe 1.

#### 2.1.2 Tableau des amortissements

Tableau 2055, voir Annexe 2.

#### 2.1.3 Immobilisations corporelles

##### 2.1.3.1 Amortissement

| Types d'immobilisations | Mode     | Durée  |
|-------------------------|----------|--------|
| Constructions           |          |        |
| Matériel et outillage   |          |        |
| Installations générales | Linéaire | 10 ans |
| Matériel de transport   |          |        |
| Matériel de bureau      | Linéaire | 3 ans  |
| Mobilier de bureau      | Linéaire | 10 ans |

## 2.1.4 Immobilisations financières

### 2.1.4.1 Titres de filiales et participations

- Liste des filiales et participations

| Société           | Capitaux propres | Pourcentage du capital détenu | Valeur comptable nette des titres détenus | CA HT du dernier exercice clos | Résultat net du dernier exercice clos | Dividendes en caisses au cours de l'exercice |
|-------------------|------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|---------------------------------------|--|
| Alcyr             | 38 208           | 99.84%                        | 9 984                                     | 883 967                        | 92 219                                | 0  |
| Bondy             | -2 359           | 99.95%                        | 675 662                                   | 55 969                         | -30 843                               | 0  |
| Bussy             | 101 891          | 99.90%                        | 623 376                                   | 62 999                         | -17 409                               | 0  |
| Chaponne          | 3 461 600        | 99.84%                        | 9 984                                     | 1 151 773                      | 3 450 066                             | 29 952                                       |
| Inunofaive        | 154 411          | 99.84%                        | 9 984                                     | 0                              | -2 627                                | 0  |
| Immolog Champagne | 237 146          | 99.84%                        | 9 984                                     | 775 527                        | 225 658                               | 194 688                                      |
| Immologis         | 1 485 611        | 99.80%                        | 248 143                                   | 450 525                        | 1 208 581                             | 42 914                                       |
| Pharmaco          | 452 525          | 99.98%                        | 654 677                                   | 1 117 216                      | 220 800                               | 559 888                                      |
| Immodak           | 210 125          | 64.98%                        | 130 277                                   | 1 931 420                      | -55 921                               | 0  |
| Immodauphiné      | 126 788          | 10.40%                        | 1 040                                     | 842 992                        | 63 043                                | 0  |
| Immodouai         | -254 235         | 19.84%                        | 1 984                                     | 0                              | -397                                  | 0  |
| Immofreneuse      | -12 503          | 19.84%                        | 1 984                                     | 95 833                         | -14 827                               | 0  |
| Immolog Auvergne  | 265 130          | 36.00%                        | 517 068                                   | 989 978                        | 117 155                               | 18 000                                       |
| Immolog Provence  | 128 020          | 10.40%                        | 1 040                                     | 1 499 517                      | 116 227                               | 28 275                                       |
| Immolognes        | 621 858          | 45.28%                        | 1 524 860                                 | 2 500 038                      | 578 211                               | 0  |
| Immoloire         | 6 006            | 19.84%                        | 1 984                                     | 0                              | -3 582                                | 0  |
| Immoniére         | -282 631         | 19.84%                        | 1 984                                     | 1 000 219                      | -180 410                              | 0  |
| Immosavoie        |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Immochartres      |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Immoroll          |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Argane 29         |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Argane 30         |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Argane 31         |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Argane 32         |                  | 20.00%                        | 2 000                                     |                                |                                       |  |
| Airbat            | 396 683          | 100.00%                       | 2 465 434                                 | 4 369 066                      | 211 139                               | 0  |
|                   | 7 134 274        |                               | 6 903 448                                 | 17 727 039                     | 5 977 083                             | 873 717                                      |

- Mouvements principaux

Prises de participations :

- Bussy : 99.90 % pour 623 376 €
- Bondy : 99.95 % pour 675 662 €
- Immolognes : Le pourcentage de détention est passé de 10.40 % à 45.28 %. La valeur comptable des titres est de 1 524 860 € au 31.12.2005.
- Immolog Auvergne : Le pourcentage de détention est passé de 10.88 % à 36 %. La valeur comptable des titres est de 517 068 € au 31.12.2005.

• Postes du bilan relatifs aux filiales et participations

|  | Montant concernant les entreprises |   |
|--|------------------------------------|---|
|  | liées                              | avec lesquelles la<br>Société a un lien de<br>participation |
| Capital souscrit non appelé                            |                                    |   |
| Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles  |                                    |   |
| Avances et acomptes sur immobilisations corporelles    |                                    |   |
| Participations   | 6 903 498 €                        |   |
| Créances rattachées à des participations               |                                    |   |
| Prêts  |                                    |   |
| Titres immobilisés de l'activité de portefeuille       |                                    |   |
| Autres titres immobilisés                              |                                    |   |
| Autres immobilisations financières                     |                                    |   |
| Avances et acomptes versés sur commandes               |                                    |   |
| Créances clients et comptes rattachés                  |                                    |   |
| Autres créances  | 5 841 851 €                        |   |
| Capital souscrit appelé, non versé                     |                                    |   |
| Valeurs mobilières de placement                        |                                    |   |
| Instruments de trésorerie (actif)                      |                                    |   |
| Disponibilités   |                                    |   |
| Emprunts obligataires convertibles                     |                                    |   |
| Autres emprunts obligataires                           |                                    |   |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit |                                    |   |
| Emprunts et dettes financières divers                  | 11 149 309 €                       |   |
| Avances et acomptes reçus sur commandes en cours       |                                    |   |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés               |                                    |   |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés        |                                    |   |
| Autres dettes  |                                    |   |
| Instruments de trésorerie (passif)                     |                                    |   |
| Charges financières                                    | 155 436 €                          |   |
| Produits financiers                                    | 117 681 €                          |   |

## 2.2 Passif

### 2.2.1 Tableau de variation des capitaux propres

|                              | N-1                | +                  | -                  | N                  |
|------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Capital                      | 700 000 €          | 2 362 500 €        |                    | 3 062 500 €        |
| Primes, réserves             | 5 146 463 €        |                    | 2 362 500 €        | 2 783 963 €        |
| Report à nouveau             | 845 893 €          | 1 284 268 €        |                    | 2 130 161 €        |
| Résultat                     | 1 485 517 €        | 1 123 292 €        | 1 485 517 €        | 1 123 292 €        |
| Subventions d'investissement |                    |                    |                    |                    |
| Provisions réglementées      |                    |                    |                    |                    |
| Autres                       |                    |                    |                    |                    |
| <b>Total</b>                 | <b>8 177 873 €</b> | <b>4 770 060 €</b> | <b>3 848 017 €</b> | <b>9 099 916 €</b> |

### 2.2.2 Capital

#### 2.2.2.1 Mouvements de l'exercice

Le capital est composé de 43 750 actions de 70 euros de valeur nominale.

|  | Nombre d'actions | Valeur      |
|--|------------------|-------------|
| Position début de l'exercice   | 43 750           | 700 000 €   |
| Mouvements :   |                  |             |
| Augmentation de capital par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale |                  | 2 362 500 € |
| Position fin de l'exercice   | 43 750           | 3 062 500 € |

**2.2.3 Dettes financières**

**2.2.3.1 Classement par échéance**

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

**2.2.4 Autres dettes**

**2.2.4.1 Classement par échéance**

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

### 3 Autres informations

#### 3.1 Engagements financiers

|                            | N         | N - 1     |
|----------------------------|-----------|-----------|
| <b>Engagements donnés</b>  |           |           |
| Avals                      |           |           |
| Cautions                   | 24 323 K€ | 21 581 K€ |
| Hypothèques                |           |           |
| Effets escomptés non échus |           |           |
| Autres                     |           |           |
| <b>Engagements reçus</b>   |           |           |
| Avals                      |           |           |
| Cautions                   | 900 K€    | 900 K€    |
| Autres                     |           |           |

- **Engagements reçus :**

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

- **Engagements donnés :**

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 24 323 K€ et à échéance de :

|         |   |
|---------|---|
| - 2007  | 767 K€  |
| - 2008  | 1 524 K€  |
| - 2009  | 4 000 K€ et 2 500 K€ sur la durée résiduelle du financement |
| - 2010  | 810 K€  |
| - 2011  | 2 683 K€  |
| - 2012  | 500 K€  |
| - 2013  | 942 K€  |
| - 2014  | 9 335 K€ (cautionnement dégressif sur 8 385 K€)             |
| - 2017  | 3 762 K€  |
| - Total | 24 323 K€   |

**20.1.2.2 Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2005**

### I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### II - JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants:

La note 1.2 de l'Annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des actifs immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'Annexe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

---

**III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à NEUILLY, le 14 Mars 2006

**Renaud ROCH**  
**Commissaire aux Comptes.**



### 20.1.3 Comptes sociaux 2004

SA ARGAN

## Comptes annuels

au 31/12/2004

KPMG Entreprises  
23/03/2005

*Ce rapport contient 17 pages (hors annexes)*  
Comptes annuels

## Bilan SA ARGAN

Au : 31/12/04  
N° SIRET 39343060800025

EUR

| <b>Actif</b>   |   | Exercice          |                 |                   | Exercice précédent |
|--|---|-------------------|-----------------|-------------------|--------------------|
|  |   | Montant brut      | Amort. ou Prov. | Montant net       | au : 31/12/03      |
| <b>Capital souscrit non appelé</b>   |   |                   |                 |                   |                    |
| Immobilisations incorporelles  | Frais d'établissement                       | 1 621             | 1 621           |                   |                    |
|  | Frais de recherche et développement         |                   |                 |                   |                    |
|  | Concessions, brevets et droits similaires   | 2 410             | 2 410           |                   |                    |
|  | Fonds commercial (1)                        |                   |                 |                   |                    |
|  | Autres immobilisations incorporelles        |                   |                 |                   |                    |
| Immobilisations incorporelles en cours   |   |                   |                 |                   |                    |
| Avances et acomptes  |   |                   |                 |                   |                    |
| <b>Total</b>   |   | <b>4 031</b>      | <b>4 031</b>    |                   |                    |
| Actif immobilisé   | Terrains                                    |                   |                 |                   |                    |
|  | Constructions                               |                   |                 |                   |                    |
|  | Inst. techniques, mat. out. industriels     |                   |                 |                   |                    |
|  | Autres immobilisations corporelles          | 225 628           | 44 213          | 181 415           | 42 790             |
|  | Immobilisations en cours                    |                   |                 |                   |                    |
| Avances et acomptes  |   |                   |                 |                   |                    |
| <b>Total</b>   |   | <b>225 628</b>    | <b>44 213</b>   | <b>181 415</b>    | <b>42 790</b>      |
| Immobilisations financières  | Participations évaluées par équivalence     |                   |                 |                   |                    |
|  | Autres participations                       |                   |                 |                   |                    |
|  | Créances rattachées à des participations    |                   |                 |                   |                    |
|  | Titres immob. de l'activité de portefeuille |                   |                 |                   |                    |
|  | Autres titres immobilisés                   | 3 549 087         |                 | 3 549 087         | 2 169 171          |
| Prêts  |   |                   |                 |                   |                    |
| Autres immobilisations financières   |   | 166 839           |                 | 166 839           | 9 584              |
| <b>Total</b>   |   | <b>3 715 927</b>  |                 | <b>3 715 927</b>  | <b>2 178 756</b>   |
| <b>Total de l'actif immobilisé</b>   |   | <b>3 945 587</b>  | <b>48 244</b>   | <b>3 897 342</b>  | <b>2 221 547</b>   |
| Stocks   | Matières premières, approvisionnements      |                   |                 |                   |                    |
|  | En cours de production de biens             |                   |                 |                   |                    |
|  | En cours de production de services          |                   |                 |                   |                    |
|  | Produits intermédiaires et finis            |                   |                 |                   |                    |
|  | Marchandises                                |                   |                 |                   |                    |
| <b>Total</b>   |   |                   |                 |                   |                    |
| Actif circulant  | Avances et acomptes versés sur commandes    |                   |                 |                   |                    |
|  | Clients et comptes rattachés                | 3 654             |                 | 3 654             | 1 739              |
|  | Autres créances                             | 4 946 242         |                 | 4 946 242         | 5 916 849          |
|  | Capital souscrit et appelé, non versé       |                   |                 |                   |                    |
| <b>Total</b>   |   | <b>4 949 897</b>  |                 | <b>4 949 897</b>  | <b>5 918 589</b>   |
| Divers   | Valeurs mobilières de placement             | 1 115 969         |                 | 1 115 969         | 1 117 020          |
|  | (dont actions propres : )                   |                   |                 |                   |                    |
|  | Instruments de trésorerie                   |                   |                 |                   |                    |
| Disponibilités   |   | 2 562 941         |                 | 2 562 941         | 886 813            |
| <b>Total</b>   |   | <b>3 678 911</b>  |                 | <b>3 678 911</b>  | <b>2 003 833</b>   |
| Charges constatées d'avance  |   | 17 851            |                 | 17 851            | 10 242             |
| <b>Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance</b>           |   | <b>8 646 660</b>  |                 | <b>8 646 660</b>  | <b>7 932 665</b>   |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices                                     |   |                   |                 |                   |                    |
| Primes de remboursement des emprunts   |   |                   |                 |                   |                    |
| Ecart de conversion actif  |   |                   |                 |                   |                    |
| <b>Total de l'actif</b>  |   | <b>12 592 248</b> | <b>48 244</b>   | <b>12 544 003</b> | <b>10 154 213</b>  |
| (1) Dont droit au bail   |   |                   |                 |                   |                    |
| Renvois : (2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières |   |                   |                 | 166 839           | 9 584              |
| (3) Dont créances à plus d'un an (brut)  |   |                   |                 |                   |                    |
| Classe de réserve de propriété   | Immobilisations                             |                   | Stocks          | Créances clients  |                    |

Comptabilité tenue en euros

# Bilan

## SA ARGAN

Au : 31/12/04

EUR

| <b>Passif</b>  |  | Exercice          | Exercice précédent |
|--|--|-------------------|--------------------|
| <b>Capitaux propres</b>  | Capital (dont versé : 700 000 )                            | 700 000           | 700 000            |
|  | Primes d'émission, de fusion, d'apport                     | 870 983           | 23 664             |
|  | Ecart de réévaluation                                      |                   |                    |
|  | Ecart d'équivalence  |                   |                    |
|  | Réserves   |                   |                    |
|  | Réserve légale   | 70 000            | 70 000             |
|  | Réserves statutaires                                       |                   |                    |
|  | Réserves réglementées                                      | 4 205 479         | 4 205 479          |
|  | Autres réserves  |                   |                    |
|  | Report à nouveau   | 845 893           | 924 240            |
|  | Résultats antérieurs en instance d'affectation             |                   |                    |
|  | Résultat de la période (bénéfice ou perte)                 | 1 485 517         | 114 915            |
|  | <b>Situation nette avant répartition</b>                   | <b>8 177 874</b>  | <b>6 038 299</b>   |
|  | Subvention d'investissement                                |                   |                    |
| Provisions réglementées  |  |                   |                    |
| <b>Total</b>   | <b>8 177 874</b>   | <b>6 038 299</b>  |                    |
| <b>Aut. fondé participatif</b>                                       | Titres participatifs                                       |                   |                    |
|  | Avances conditionnées                                      |                   |                    |
|  | <b>Total</b>   |                   |                    |
| <b>Provisions</b>  | Provisions pour risques                                    |                   |                    |
|  | Provisions pour charges                                    |                   |                    |
|  | <b>Total</b>   |                   |                    |
| <b>Dettes</b>  | <b>Emprunts et dettes assimilées</b>                       |                   |                    |
|  | Emprunts obligataires convertibles                         |                   |                    |
|  | Autres emprunts obligataires                               |                   |                    |
|  | Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2) | 0                 | 77 043             |
|  | Emprunts et dettes financières divers (3)                  | 3 992 535         | 3 342 369          |
|  | <b>Total</b>   | <b>3 992 535</b>  | <b>3 419 412</b>   |
|  | Avances et acomptes reçus sur commandes (1)                |                   |                    |
|  | Dettes fournisseurs et comptes rattachés                   | 65 679            | 153 150            |
|  | Dettes fiscales et sociales                                | 307 913           | 543 350            |
|  | Dettes sur immobilisations et comptes rattachés            |                   |                    |
| Autres dettes  |  |                   |                    |
| Instruments de trésorerie  |  |                   |                    |
| <b>Total</b>   | <b>373 593</b>   | <b>696 501</b>    |                    |
| Produits constatés d'avance  |  |                   |                    |
| <b>Total des dettes et des produits constatés d'avance</b>           | <b>4 366 128</b>   | <b>4 115 913</b>  |                    |
| Ecart de conversion passif   |  |                   |                    |
| <b>Total du passif</b>   | <b>12 544 003</b>  | <b>10 154 213</b> |                    |
| Crédit-bail immobilier   |  |                   |                    |
| Crédit-bail mobilier   |  |                   |                    |
| Effets portés à l'escompte et non échus                              |  |                   |                    |
| Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1),                     | à plus d'un an   | 53 880            |                    |
|  | à moins d'un an  | 4 366 128         |                    |
| <b>Renvois :</b>   | <b>0</b>   | <b>4 062 033</b>  |                    |
| (2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques |  |                   |                    |
| (3) dont emprunts participatifs                                      |  |                   |                    |

Comptabilité tenue en euros

## Compte de résultat SA ARGAN

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois  
01/01/2004 31/12/2004 12 mois

EUR

|   |   | France         | Exportation      | Total            | Exercice précédent |
|---|---|----------------|------------------|------------------|--------------------|
| <b>Produits d'exploitation</b>                                | Ventes de marchandises  |                |                  |                  |                    |
|   | Production vendue { Biens<br>Services   | 810 224        |                  | 810 224          | 437 831            |
|   | <b>Chiffre d'affaires net</b>   | <b>810 224</b> |                  | <b>810 224</b>   | <b>437 831</b>     |
|   | Production stockée  |                |                  |                  |                    |
|   | Production immobilisée  |                |                  |                  |                    |
|   | Produits nets partiels sur opérations à long terme                                    |                |                  |                  |                    |
|   | Subventions d'exploitation  |                |                  |                  |                    |
|   | Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges                      |                |                  | 127 011          | 77 054             |
|   | Autres produits   |                |                  | 336 422          | 258 589            |
|   | <b>Total</b>  |                |                  | <b>1 273 658</b> | <b>773 475</b>     |
| <b>Charges d'exploitation</b>                                 | Marchandises { Achats<br>Variations de stocks   |                |                  |                  |                    |
|   | Matières premières et autres approvisionnements { Achats<br>Variations de stocks      |                |                  |                  |                    |
|   | Autres achats et charges externes (3)   |                |                  | 370 646          | 351 207            |
|   | Impôts, taxes et versements assimilés   |                |                  | 16 584           | 8 567              |
|   | Salaires et traitements   |                |                  | 243 178          | 184 486            |
|   | Charges sociales  |                |                  | 71 579           | 53 964             |
|   | Dotations - sur immobilisations { amortissements<br>provisions                        |                |                  | 22 257           | 10 632             |
|   | d'exploitation - sur actif circulant  |                |                  |                  |                    |
|   | - pour risques et charges   |                |                  |                  |                    |
|   | Autres charges  |                |                  | 7                | 2                  |
| <b>Total</b>  |   |                | <b>724 253</b>   | <b>608 859</b>   |                    |
| <b>Résultat d'exploitation</b>                                |   |                | <b>A</b>         | <b>549 404</b>   | <b>164 615</b>     |
| <b>Opér. commun.</b>  | Bénéfice attribué ou perte transférée   |                | <b>B</b>         |                  |                    |
|   | Perte supportée ou bénéfice transféré   |                | <b>C</b>         |                  |                    |
| <b>Produits financiers</b>                                    | Produits financiers de participations (4)   |                |                  | 1 228 764        | 117 934            |
|   | Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4) |                |                  |                  |                    |
|   | Autres intérêts et produits assimilés (4)   |                |                  | 48 248           | 46 198             |
|   | Reprises sur provisions et transferts de charges                                      |                |                  |                  |                    |
|   | Différences positives de change   |                |                  |                  |                    |
| Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement |   |                |                  |                  |                    |
| <b>Total</b>  |   |                | <b>1 277 012</b> | <b>164 133</b>   |                    |
| <b>Charges financières</b>                                    | Dotations financières aux amortissements et provisions                                |                |                  |                  |                    |
|   | Intérêts et charges assimilés (5)   |                |                  | 110 104          | 99 438             |
|   | Différences négatives de change   |                |                  |                  |                    |
|   | Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement                        |                |                  |                  |                    |
| <b>Total</b>  |   |                | <b>110 104</b>   | <b>99 438</b>    |                    |
| <b>Résultat financier</b>                                     |   |                | <b>D</b>         | <b>1 166 908</b> | <b>64 694</b>      |
| <b>Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)</b>        |   |                | <b>E</b>         | <b>1 716 312</b> | <b>229 310</b>     |

Comptabilité tenue en euros

## Compte de résultat SA ARGAN

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois  
01/01/2004 31/12/2004 12 mois

EUR

|  |  | Total            | Exercice précédent |
|--|--|------------------|--------------------|
| <b>Produits exceptionnels</b>                  | Produits exceptionnels sur opérations de gestion   |                  |                    |
|  | Produits exceptionnels sur opérations en capital   | 6 430            |                    |
|  | Reprises sur provisions et transferts de charge  |                  |                    |
| <b>Total</b>                                   |  | <b>6 430</b>     |                    |
| <b>Charges exceptionnelles</b>                 | Charges exceptionnelles sur opérations de gestion  |                  |                    |
|  | Charges exceptionnelles sur opérations en capital  | 6 000            |                    |
|  | Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions                                   |                  |                    |
| <b>Total</b>                                   |  | <b>6 000</b>     |                    |
| <b>Résultat exceptionnel</b>                   |  | <b>F</b>         | <b>430</b>         |
| Participation des salariés aux résultats       |  | <b>G</b>         |                    |
| Impôt sur les bénéfices                        |  | <b>H</b>         | 114 395            |
| <b>Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)</b>     |  | <b>1 485 517</b> | <b>114 915</b>     |
| Renvois  | (1) Dont { produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs                      | 21 751           | 242                |
|  | { incidence après impôt des corrections d'erreurs  |                  |                    |
|  | (2) Dont { charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs                      | -1 466           | 5 169              |
|  | { incidence après impôt des corrections d'erreurs  |                  |                    |
|  | (3) Y compris - redevances de crédit-bail mobilier<br>- redevances de crédit-bail immobilier |                  |                    |
| (4) Dont produits concernant les entités liées |  |                  |                    |
| (5) Dont intérêts concernant les entités liées |  |                  |                    |

*Comptabilité tenue en euros*

**Comptes annuels**  
SA ARGAN

17

Annexe légale

**Argan S.A.**

**Annexe**  
**aux comptes annuels de l'exercice clos le**  
**31.12.2004**  
**Montants en EUR**

*Ce rapport contient 9 pages*

## **Sommaire**

|       |   |   |
|-------|---|---|
| 1     | Faits majeurs de l'exercice                                     | 3 |
| 1.1   | Evénements principaux de l'exercice                             | 3 |
| 1.2   | Principes, règles et méthodes comptables                        | 3 |
| 2     | Informations relatives au bilan                                 | 4 |
| 2.1   | Bilan actif   | 4 |
| 2.1.1 | Immobilisations incorporelles. Amortissements pour dépréciation | 4 |
| 2.1.2 | Immobilisations corporelles. Amortissements pour dépréciation   | 4 |
| 2.1.3 | Liste des filiales et participations                            | 5 |
| 2.1.4 | Postes du bilan relatifs aux filiales et participations         | 6 |
| 2.1.5 | Actif circulant - Classement par échéance                       | 7 |
| 2.2   | Bilan passif  | 8 |
| 2.2.1 | Capital   | 8 |
| 2.2.2 | Engagements pris en matière de retraite                         | 8 |
| 2.2.3 | Autres dettes - Classement par échéance                         | 8 |
| 3     | Engagements   | 9 |
| 3.1   | Engagements financiers  | 9 |

## **1 Faits majeurs de l'exercice**

### **1.1 Evénements principaux de l'exercice**

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

Néant.

### **1.2 Principes, règles et méthodes comptables**

Les comptes annuels sont établis et présentés conformément à la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

## 2 Informations relatives au bilan

### 2.1 Bilan actif

#### 2.1.1 Immobilisations incorporelles. Amortissements pour dépréciation

| Types d'immobilisations                | Mode     | Durée |
|--|----------|-------|
| Frais de constitution                  |          |       |
| Frais d'établissement                  |          |       |
| Frais d'augmentation de capital        |          |       |
| Frais de recherche et de développement |          |       |
| Droit de bail                          |          |       |
| Fonds de commerce                      |          |       |
| Logiciels et progiciels                | Linéaire | 1 an  |

#### 2.1.2 Immobilisations corporelles. Amortissements pour dépréciation

| Types d'immobilisations | Mode     | Durée  |
|-------------------------|----------|--------|
| Constructions           |          |        |
| Matériel et outillage   |          |        |
| Installations générales | Linéaire | 10 ans |
| Matériel de transports  |          |        |
| Matériel de bureau      | Linéaire | 3 ans  |
| Mobilier de bureau      | Linéaire | 10 ans |

### 2.1.3 Liste des filiales et participations

#### Activités immobilières

| Société           | Capitaux propres | Capital détenu | Valeur Cpt nette des titres détenus | CA H.T du dernier exercice clos | Résultat du dernier exercice | Dividendes encaissés au cours de l'exercice |
|-------------------|------------------|----------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|---|
| Alecyr            | - 54 011         | 99.84 %        | 9 984                               | 788 691                         | 53 112                       | 0   |
| Arganc 25         | 9 588            | 19.84 %        | 1 984                               | 0                               | - 411                        | 0   |
| Chaponne          | 41 533           | 99.84 %        | 9 984                               | 1 058 139                       | 126 912                      | 0   |
| Immodak           | 266 046          | 64.98 %        | 64 976                              | 1 809 203                       | - 113 423                    | 0   |
| Immodauphiné      | 63 744           | 10.40 %        | 1 040                               | 571 251                         | 70 423                       | 0   |
| Immodouai         | 9 602            | 19.84 %        | 1 984                               | 0                               | - 397                        | 0   |
| Immofaive         | 157 038          | 99.84 %        | 9 984                               | 0                               | - 293                        | 0   |
| ImmoFREUSE        | 2 324            | 19.84 %        | 1 984                               | 0                               | - 7 675                      | 0   |
| Immolog Auvergne  | 197 974          | 10.88 %        | 1 088                               | 942 105                         | 179 627                      | 0   |
| Immolog Champagne | 206 488          | 99.84 %        | 9 984                               | 735 741                         | 195 194                      | 185 328                                     |
| Immolog Provence  | 283 668          | 10.40 %        | 1 040                               | 1 420 903                       | 164 250                      | 11 375                                      |
| Immologis         | 352 583          | 99.84 %        | 248 143                             | 428 718                         | 131 559                      | 290 917                                     |
| Immolognes        | 43 647           | 10.40 %        | 1 040                               | 873 987                         | 455 501                      | 0   |
| Immonière         | - 102 221        | 19.84 %        | 1 984                               | 488 854                         | - 112 221                    | 0   |
| Pharmaco          | 791 725          | 99.84 %        | 654 677                             | 1 031 060                       | - 656                        | 649 870                                     |

#### Activités industrielles

| Société | Capitaux propres | Capital détenu | Valeur Cpt nette des titres détenus | CA H.T du dernier exercice clos | Résultat du dernier exercice | Dividendes encaissés au cours de l'exercice |
|---------|------------------|----------------|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|---|
| Airbat  | 431 369          | 99.71 %        | 2 464 185                           | 3 932 969                       | 242 629                      | 0   |

**2.1.4 Postes du bilan relatifs aux filiales et participations**

| Nature   | Montant concernant les entreprises |   |
|--|------------------------------------|---|
|  | Liées                              | Avec lesquelles la Société a un lien de participation |
| Capital souscrit non appelé                            |                                    |   |
| Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles  |                                    |   |
| Avances et acomptes sur immobilisations corporelles    |                                    |   |
| Participations   | 3 549 087                          |   |
| Créances rattachées à des participations               |                                    |   |
| Prêts  |                                    |   |
| Titres immobilisés de l'activité de portefeuille       |                                    |   |
| Autres titres immobilisés                              |                                    |   |
| Autres immobilisations financières                     |                                    |   |
| Avances et acomptes versés sur commandes               |                                    |   |
| Créances clients et comptes rattachés                  |                                    |   |
| Autres créances  | 4 945 131                          |   |
| Capital souscrit appelé, non versé                     |                                    |   |
| Valeurs mobilières de placements                       |                                    |   |
| Instruments de trésorerie – Actif                      |                                    |   |
| Disponibilités   |                                    |   |
| Emprunts obligataires convertibles                     |                                    |   |
| Autres Emprunts obligataires                           |                                    |   |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit |                                    |   |
| Emprunts et dettes financières divers                  | 2 688 364                          |   |
| Avances et acomptes reçus sur commande en cours        |                                    |   |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés               |                                    |   |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés        |                                    |   |
| Autres dettes  |                                    |   |
| Instruments de trésorerie -- passif                    |                                    |   |
| Charges financières                                    | 63 060                             |   |
| Produits financiers                                    | 1 228 764                          |   |

### **2.1.5 Actif circulant - Classement par échéance**

L'exigibilité de toutes les créances de l'actif circulant est inférieure à un an.

## **2.2 Bilan passif**

### **2.2.1 Capital**

Le capital est composé de 43 750 actions de 16 euros de valeur nominale. Il n'y a pas eu de changement au cours de l'exercice.

|                                     | Nombre d'actions | Valeur |
|-------------------------------------|------------------|--------|
| <b>Position début de l'exercice</b> | 43 750           | 16 €   |
| <b>Mouvements :</b>                 |                  |        |
| <b>Position fin de l'exercice</b>   | 43 750           | 16 €   |

### **2.2.2 Engagements pris en matière de retraite**

Le montant des droits qui seraient acquis par les salariés au titre de l'indemnité de départ à la retraite, en tenant compte d'une probabilité de présence dans l'entreprise à l'âge de la retraite, n'est pas comptabilisé en provision pour risques et charges.

### **2.2.3 Autres dettes - Classement par échéance**

Toutes les dettes, autres que financières, sont d'échéance inférieure à un an.

### **3 Engagements**

#### **3.1 Engagements financiers**

##### **Engagements reçus :**

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

##### **Engagements donnés :**

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 21 581 K€ et à échéance de :

|         |   |
|---------|---|
| ▪ 2005  | 839 K€  |
| ▪ 2007  | 767 K€  |
| ▪ 2008  | 1 524 K€  |
| ▪ 2009  | 4 000 K€ et 2 500 K€ sur la durée résiduelle du financement |
| ▪ 2010  | 810 K€  |
| ▪ 2011  | 799 K€  |
| ▪ 2013  | 942 K€  |
| ▪ 2014  | 8 385 K€ (cautionnement dégressif)                          |
| ▪ 2017  | 3 515 K€  |
| ▪ Total | 21 581 K€   |

**20.1.3.2 Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2004**

**RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004**

Madame, Monsieur les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 16 décembre 1999, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société "ARGAN SA", tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- Les vérifications spécifiques et informations prévues par la Loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Les principales caractéristiques de ces comptes sont les suivantes :

|  |               |
|--|---------------|
| - capitaux propres (avant répartition) ..... | 8 177 874 €.  |
| dont bénéfice de l'exercice .....            | 1 485 517 €.  |
| - Total du bilan .....                       | 12 544 003 €. |
| - Chiffre d'affaires net .....               | 810 224 €.    |

**I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

**II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS**

En application des dispositions de l'article L.225-235, 1er alinéa, du Code de commerce introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble, et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

III - **VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la Loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Montrouge, le 14 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes  
Société Commissariat Audit Conseil  
Membre de la Compagnie de Versailles

Le gérant

Christian LEROUX



## 20.1.4 Tableaux de flux de trésorerie relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

### Tableau de flux de trésorerie 2006

| <i>En euros</i>  | <b>Exercice 2006</b> |
|--|----------------------|
| <b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>  |                      |
| Résultat net   | <b>860 516</b>       |
| <i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i> |                      |
| - Amortissements et provisions   | 56 882               |
| - Plus / Moins value de cession  | 515 459              |
| <b>Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées</b>   | <b>1 432 857</b>     |
| Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence   | 0                    |
| Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité   | 723 855              |
| <b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>  | <b>2 156 712</b>     |
| <i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>   |                      |
| Acquisitions d'immobilisations   | -289 127             |
| Créances rattachées à des participations   | -143 177             |
| Cessions d'immobilisations   | 1 960 484            |
| <b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>                                     | <b>1 528 180</b>     |
| <i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>   |                      |
| Dividendes versés  | -2 499 000           |
| Variation de groupe et associés  | -4 653 697           |
| Emission d'emprunts  | 0                    |
| Remboursements d'emprunts  | -500 000             |
| <b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>                                       | <b>-7 652 697</b>    |
| <b>Variation de trésorerie</b>   | <b>-3 967 805</b>    |
| Trésorerie d'ouverture   | 8 272 976            |
| Trésorerie de clôture  | 4 305 171            |
| Variation de trésorerie  | <b>-3 967 805</b>    |

#### Principales options retenues

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Créances rattachées à des participations.)

## **Tableau de flux de trésorerie 2005**

En euros

Exercice 2005

### **Flux de trésorerie liés à l'activité**

Résultat net 1 123 292

#### ***Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :***

- Amortissements et provisions 42 024

- Plus / Moins value de cession 0

**Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées 1 165 316**

Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence 0

Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité -1 209 077

**Flux net de trésorerie généré par l'activité -43 761**

#### ***Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement***

Acquisitions d'immobilisations -3 212 276

Cessions d'immobilisations 0

**Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement -3 212 276**

#### ***Flux de trésorerie liés aux opérations de financement***

Dividendes versés -201 250

Variation de groupes et associés 6 250 372

Emission d'emprunts 2 800 000

Remboursements d'emprunts 0

**Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement 8 849 122**

***Variation de trésorerie 5 593 085***

Trésorerie d'ouverture 2 679 892

Trésorerie de clôture 8 272 976

Variation de trésorerie 5 593 085

### **Principales options retenues**

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Autres créances).

## **Tableau de flux de trésorerie 2004**

En euros

Exercice 2004

### **Flux de trésorerie liés à l'activité**

**Résultat net** 1 485 517  
Taxe 2,5% sur la RSPVLT imputée sur les capitaux propres -92 637

### **Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :**

- Amortissements et provisions 22 257  
- Plus / Moins value de cession -430

**Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées** 1 414 707  
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité 170 090

**Flux net de trésorerie généré par l'activité** 1 584 797

### **Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement**

Acquisitions d'immobilisations -688 159  
Trésorerie issue de la transmission de patrimoine 166 110  
Cessions d'immobilisations 6 430

**Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement** -515 619

### **Flux de trésorerie liés aux opérations de financement**

Dividendes versés -100 625  
Variation de groupe et associés 784 617  
Emission d'emprunts 0  
Remboursements d'emprunts -77 043

**Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement** 606 949

**Variation de trésorerie** 1 676 127

Trésorerie d'ouverture 1 003 764  
Trésorerie de clôture 2 679 892  
Variation de trésorerie 1 676 127

### **Principales options retenues**

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Autres créances).

ARGAN a absorbé par Transmission Universelle de Patrimoine la société Airbat Finances, le 9 décembre 2004. La trésorerie reçue à cette date est appréhendée dans les flux d'investissements, sur la ligne "Trésorerie issue de la transmission de patrimoine"

## **RAPPORT D'AUDIT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE SOCIAUX**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Argan, nous avons effectué un audit des tableaux de flux de trésorerie sur les comptes annuels de la société Argan pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006, tels qu'ils sont annexés au présent rapport.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2006, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par Monsieur Renaud Roch et le cabinet Mazars & Guérard, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 2 avril 2007.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2005, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par Monsieur Renaud Roch, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 14 mars 2006.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2004, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par le cabinet Commissariat Audit Conseil, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 14 mars 2005.

Ces tableaux de flux de trésorerie ont été établis sous la responsabilité de la Direction. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces tableaux de flux de trésorerie. Nous avons effectué notre audit selon la doctrine professionnelle applicable en France ; cette doctrine requiert la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que cet état ne comporte pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans cet état. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour la préparation de cet état et à apprécier la présentation d'ensemble des informations données. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, les tableaux de flux de trésorerie présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, les flux de trésorerie de la société Argan pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006, sur la base des comptes annuels correspondants arrêtés conformément aux règles et principes comptables français.

Fait à Neuilly-sur Seine et Courbevoie, le 11 mai 2007

Les commissaires aux comptes

---

RENAUD ROCH

---

MAZARS & GUERARD

Jean-Maurice El Nouchi

---

## 20.2 INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO FORMA (NORMES IFRS)

### 20.2.1 Informations financières pro forma

#### I - Bilan consolidé pro forma au 31 décembre 2006

| <b>ACTIF (En milliers d'euros)</b>      | <b>Notes</b> | <b>Pro forma<br/>31.12.2006</b> | <b>Pro forma<br/>31.12.2005</b> |
|---|--------------|---------------------------------|---------------------------------|
| <b>Actifs non courants :</b>            |              |                                 |                                 |
| Immobilisations incorporelles           | 8            | 4                               |                                 |
| Immobilisations corporelles             | 9            | 182                             | 149                             |
| Immobilisations en-cours                | 10           | 12 161                          | 5 264                           |
| Immeubles de placement                  | 11           | 260 158                         | 188 753                         |
| Actifs disponibles à la vente           | 12           |                                 | 3 964                           |
| Actifs d'impôts différés                | 21           | 347                             | 138                             |
| Autres actifs non courants              | 13           | 678                             | 2 581                           |
| <b>Total actifs non courants</b>        |              | <b>273 530</b>                  | <b>200 849</b>                  |
| <b>Actifs courants :</b>                |              |                                 |                                 |
| Créances clients                        | 14           | 4 415                           | 3 014                           |
| Autres actifs courants                  | 15           | 10 597                          | 1 800                           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 16           | 6 190                           | 9 274                           |
| <b>Total actifs courants</b>            |              | <b>21 202</b>                   | <b>14 088</b>                   |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                      |              | <b>294 732</b>                  | <b>214 937</b>                  |

| <b>PASSIF (En milliers d'euros)</b>                           | <b>Notes</b> | <b>Pro forma<br/>31.12.2006</b> | <b>Pro forma<br/>31.12.2005</b> |
|---|--------------|---------------------------------|---------------------------------|
| <b>Capitaux propres :</b>                                     |              |                                 |                                 |
| Capital   |              | 3 063                           | 3 063                           |
| Primes  |              | 871                             | 871                             |
| Réserves ARGAN  |              | 27 343                          | 18 032                          |
| Réserves IMMOFINANCE  |              | 16 547                          | 5 968                           |
| Résultat (ARGAN + IMMOFINANCE)                                |              | 26 339                          | 22 638                          |
| <b>Total des capitaux propres ARGAN et IMMOFINANCE</b>        |              | <b>74 163</b>                   | <b>50 572</b>                   |
| <b>Intérêts minoritaires</b>                                  |              | 88                              | 59                              |
| <b>Total des capitaux propres consolidés pro forma</b>        | 17           | <b>74 251</b>                   | <b>50 631</b>                   |
| <b>Passifs non courants :</b>                                 |              |                                 |                                 |
| Part à long terme des dettes financières                      | 18           | 161 780                         | 124 252                         |
| Dépôts de garantie  | 20           | 1 777                           | 934                             |
| Provisions  |              |                                 |                                 |
| Impôts différés   | 21           | 32 300                          | 19 850                          |
| Autres passifs non courants et passifs disponibles à la vente |              |                                 |                                 |
| <b>Total des passifs non courants</b>                         |              | <b>195 857</b>                  | <b>145 174</b>                  |
| <b>Passifs courants :</b>                                     |              |                                 |                                 |
| Part à court terme des dettes financières                     | 18           | 14 123                          | 8 304                           |
| Dettes sur immobilisations                                    |              | 3 252                           | 1 760                           |
| Autres passifs courants                                       | 22           | 7 249                           | 9 068                           |
| <b>Total des passifs courants</b>                             |              | <b>24 624</b>                   | <b>19 132</b>                   |
| <b>TOTAL PASSIF</b>   |              | <b>294 732</b>                  | <b>214 937</b>                  |

## II - Compte de résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2006

*Période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 31 décembre 2006*

| En milliers d'euros  | Notes | Pro forma<br>31.12.2006 | Pro forma<br>31.12.2005 |
|--|-------|-------------------------|-------------------------|
| Revenus locatifs   |       | 16 860                  | 13 281                  |
| Produits et charges locatives                              |       |                         |                         |
| Autres produits et charges sur immeubles                   |       |                         |                         |
| <b>Revenus nets des immeubles</b>                          | 23    | <b>16 860</b>           | <b>13 281</b>           |
| Autres produits de l'activité                              |       |                         |                         |
| Achats consommés   |       |                         |                         |
| Charges de personnel                                       |       | -574                    | -524                    |
| Charges externes   |       | -1 550                  | -2 108                  |
| Impôts et taxes  |       | -98                     | -188                    |
| Dotation aux amortissements et provisions                  |       | -57                     | -42                     |
| Autres produits et charges d'exploitation                  |       | 73                      | 34                      |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>                       |       | <b>14 654</b>           | <b>10 453</b>           |
| Résultat des cessions et subventions<br>d'investissement   |       | 0                       | 866                     |
| Variation de la juste valeur des immeubles de<br>placement |       | 31 303                  | 27 472                  |
| <b>Résultat opérationnel</b>                               |       | <b>45 957</b>           | <b>38 791</b>           |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de<br>trésorerie   |       | 278                     | 224                     |
| Coût de l'endettement financier brut                       |       | -6 723                  | -4 803                  |
| <b>Coût de l'endettement financier net</b>                 | 24    | <b>-6 445</b>           | <b>-4 579</b>           |
| Autres produits et charges financiers                      |       | 0                       | 0                       |
| Charge ou produit d'impôt                                  | 25    | -13 143                 | -11 543                 |
| Résultat net des activités abandonnées                     |       | <b>0</b>                | <b>0</b>                |
| <b>Résultat net</b>  |       | <b>26 369</b>           | <b>22 669</b>           |
| Part du groupe   |       | 26 339                  | 22 638                  |
| Intérêts minoritaires                                      |       | 31                      | 32                      |
| <b>Résultat par action en euros</b>                        | 27    | <b>3,51</b>             | <b>3,02</b>             |
| <b>Résultat dilué par action en euros</b>                  | 27    | <b>3,51</b>             | <b>3,02</b>             |

### III - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2006

| En milliers d'euros  | Notes | Pro forma<br>31.12.2006 | Pro forma<br>31.12.2005 |
|--|-------|-------------------------|-------------------------|
| <b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>                            |       | <b>26 371</b>           | <b>22 670</b>           |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions  |       | 57                      | 42                      |
| Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur                                |       | -31 303                 | -26 462                 |
| Charges calculées  |       |                         |                         |
| Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues   |       | 0                       |                         |
| Coût de l'endettement financier net  |       | 6 445                   | 4 580                   |
| Charge d'impôt (y compris impôts différés)   |       | 13 143                  | 11 543                  |
| <b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b> |       | <b>14 713</b>           | <b>12 373</b>           |
| Impôts courant (B)   |       | -1 039                  |                         |
| Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)   | 28    | -6 092                  |                         |
| <b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>                      |       | <b>7 582</b>            |                         |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles                                | 28    | -41 135                 |                         |
| Cessions d'immobilisations   | 28    | 4 455                   |                         |
| Acquisition d'immobilisations financières  |       | -34                     |                         |
| Diminution des immobilisations financières   |       | 500                     |                         |
| Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise                                   |       |                         |                         |
| Variation des dettes sur achat d'immobilisations   |       | 1 493                   |                         |
| Autres flux liés aux opérations d'investissement   |       |                         |                         |
| <b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>                      |       | <b>-34 722</b>          |                         |
| Augmentation et réduction de capital   |       |                         |                         |
| Subvention d'investissement reçue  |       | 0                       |                         |
| Dividende payé (actionnaires de la sté mère et minoritaires)                               |       | -2 751                  |                         |
| Encaissements liés aux emprunts  | 28    | 38 021                  |                         |
| Remboursements d'emprunts et dettes financières  |       | -8 438                  |                         |
| Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers                            |       | -6 152                  |                         |
| Autres flux liés aux opérations de financement   |       |                         |                         |
| <b>Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>                       |       | <b>20 680</b>           |                         |
| <b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>  |       | <b>-6 460</b>           |                         |
| <b>Trésorerie ouverture</b>  |       | <b>9 152</b>            |                         |
| <b>Trésorerie Clôture</b>  | 28    | <b>2 692</b>            | <b>9 151</b>            |

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive.

#### IV – Tableau de variation des capitaux propres pro forma

| (En milliers d'euros)                       | Capital Argan avant fusion | Réserves Argan Capital et réserves Immofinance | Résultats Argan et Immofinance | Total part groupe | Intérêts minoritaires | Total capitaux propres |
|---|----------------------------|--|--------------------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|
| <b>Capitaux propres au 31 décembre 2004</b> | <b>3 063</b>               | <b>25 154</b>                                  |                                | <b>28 217</b>     | <b>28</b>             | <b>28 245</b>          |
| Dividende (Argan + Immofinance)             |                            | -283   |                                | -283              | -1                    | -284                   |
| Résultat consolidé 31 décembre 2005         |                            |  | 22 638                         | 22 638            | 32                    | 22 670                 |
| <b>Capitaux propres au 31 décembre 2005</b> | <b>3 063</b>               | <b>24 872</b>                                  | <b>22 638</b>                  | <b>50 572</b>     | <b>59</b>             | <b>50 631</b>          |
| Dividende (Argan + Immofinance)             |                            | 0  | -2 749                         | -2 748            | -2                    | -2 751                 |
| Affectation résultat non distribué          |                            | 19 889   | -19 889                        |                   |                       | 0                      |
| Résultat consolidé 31 décembre 2006         |                            |  | 26 339                         | 26 339            | 31                    | 26 371                 |
| <b>Capitaux propres 31 décembre 2006</b>    | <b>3 063</b>               | <b>44 761</b>                                  | <b>26 339</b>                  | <b>74 163</b>     | <b>88</b>             | <b>74 251</b>          |

#### Part des entités fusionnées dans les capitaux propres consolidés pro forma

| (En milliers d'euros)            | Capital et réserves | Résultats     | Total part groupe |
|----------------------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| ARGAN                            | 21 966              | 11 809        | 33 775            |
| IMMOFINANCE                      | 5 969               | 10 828        | 16 797            |
| <b>Total au 31 décembre 2005</b> | <b>27 934</b>       | <b>22 638</b> | <b>50 572</b>     |
| ARGAN                            | 31 277              | 14 577        | 45 854            |
| IMMOFINANCE                      | 16 547              | 11 762        | 28 309            |
| <b>Total au 31 décembre 2006</b> | <b>47 824</b>       | <b>26 339</b> | <b>74 163</b>     |

## **V - Annexe aux comptes consolidés pro forma Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2006**

### **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.

### **2. Faits caractéristiques de l'exercice 2006**

La Société a achevé la construction et donné en location 4 nouvelles bases logistiques. Elle a également engagé son programme de construction de 3 autres bases.

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

La société a clôturé son exercice social d'une durée de 12 mois le 31 décembre 2006. La société ARGAN n'est pas soumise à l'obligation légale d'établir des comptes consolidés. Compte tenu de son projet d'introduction en bourse, la société a établi des comptes consolidés pro forma selon les normes comptables internationales IAS /IFRS dans l'objectif de présenter un historique des performances du groupe et sa situation patrimoniale.

Le groupe IMMOFINANCE a fait l'objet d'une fusion absorption par le groupe ARGAN qui a été ratifiée par les actionnaires le 19 avril 2007. L'opération de fusion est réalisée avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Cette fusion est réalisée sous la condition suspensive de l'admission et de la première cotation des actions d'ARGAN aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Afin que les comptes consolidés pro forma donnent une image du groupe issu de la fusion des 2 entités, la société IMMOFINANCE et l'ensemble de ses filiales ont été intégrées au périmètre de consolidation. De ce fait, l'ensemble des filiales d'IMMOFINANCE qui étaient co-détenues par la Société ARGAN sont consolidées en intégration globale.

Les données individuelles de base utilisées pour l'élaboration des comptes consolidés pro forma sont les suivantes :

- comptes annuels 2005 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma tels qu'ils ont été approuvés par les assemblées générales du 21 mars 2006 (ARGAN et IMMOFINANCE) et du 27 mars 2006 (autres sociétés du périmètre);
- comptes annuels 2006 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma tels qu'ils ont été approuvés par les assemblées générales du 19 avril 2007 (ARGAN et IMMOFINANCE) et du 5 mars 2007 (autres sociétés du périmètre).

Les comptes consolidés pro forma donnent ainsi une image très proche de celle qui aurait été présentée si les deux entités avaient fusionné au 1<sup>er</sup> janvier 2005, exception faite de l'incidence de la fusion envisagée sur le capital social et la prime de fusion en 2007.

Toutefois, le résultat par action présenté (note 25), tient compte du nombre d'actions de la Société ARGAN après prise en compte de l'effet de la fusion absorption de la société IMMOFINANCE et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 avril 2007.

Aucun autre élément prospectif n'a été pris en compte, notamment en ce qui concerne les conséquences potentielles liées à l'introduction en bourse et l'option pour le régime SIIC.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés pro forma du groupe ARGAN au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont établis suivant les normes comptables internationales, IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006 et en faisant application du règlement européen CE N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Les comptes consolidés pro forma concernent la période du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2006, et intègrent des données comparatives établies selon les mêmes principes pour l'exercice 2005.

Le groupe ARGAN applique les normes comptables internationales constituées des IFRS, des IAS et de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006. Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et amendements suivants, adoptés par l'Union européenne:

- IFRS 7 : Instruments financiers : informations à fournir sur les risques auxquels l'entité est exposée au travers des instruments financiers et sur le management de ces risques (remplace IAS 30 et modifie IAS 32) – applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 ).
- IAS 1 Amendements : Informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et process mis en oeuvre par l'entité dans la gestion du capital (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007).

La direction de la société procède actuellement à l'évaluation de l'impact de ces normes et amendements sur l'information financière à fournir.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les interprétations suivantes de normes existantes, adoptées par l'Union européenne et applicables aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006 :

- IFRIC 8, Champ d'application d'IFRS 2 : inclusion des transactions pour lesquelles la contrepartie reçue n'est pas identifiable (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006).
- IFRIC 10 "Information financière intermédiaire et perte de valeur" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er novembre 2006)
- IFRIC 11 "IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er mars 2007)

Le groupe, qui appliquera IFRIC 8, 10 et 11 à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, estime que ces interprétations ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Les interprétations suivantes de normes existantes, adoptées par l'Union européenne ne s'appliquent pas aux activités du Groupe :

- IFRIC 6 : Fait générateur de la provision pour recyclage des équipements électriques et électroniques (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006).
- IFRIC 7 : Retraitement des comptes des sociétés dans les économies hyper inflationniste (applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> mars 2006).
- IFRIC 9 : Réestimation des dérivés incorporés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juin 2006).

Les interprétations suivantes de normes existantes non adoptées par l'Union européenne ne s'appliquent pas aux activités du Groupe :

- IFRIC 12 "Accords de concession de services" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008 cette interprétation n'a pas encore été adoptée au niveau européen).

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

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Le groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

## **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 provisions,
- les impôts différés,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- 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 à intégrer les facteurs jugés pertinent 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.

Le holding IMMOFINANCE et ses filiales ont été consolidés par intégration globale afin de pouvoir refléter l'image du groupe après fusion absorption de ce groupe. Après cette fusion absorption, la société ARGAN aura un contrôle exclusif sur l'ensemble des filiales détenues par IMMOFINANCE et toutes les filiales détenues par l'une ou l'autre des deux holdings sont intégrées globalement.

Deux filiales dont la cession est intervenue au cours de l'exercice 2006 ont été exclues du périmètre et évaluées à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice 2005. La juste valeur de ces titres est incluse dans la ligne « actifs disponibles à la vente » au 31 décembre 2005.

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.

Les états financiers consolidés intègrent les états financiers des sociétés acquises à compter de la date de prise de contrôle.

Les périodes de consolidation sont présentées en note 7 "Périmètre de consolidation".

### **6.3. Opérations réciproques**

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

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

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

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

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

## **6.5. Immobilisations incorporelles**

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

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

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

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

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

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

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluation 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'un exercice à l'autre est enregistré en résultat.

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

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

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

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

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

Sept sociétés du groupe financent leurs investissements immobiliers en ayant recours à des contrats de location financement. Parmi celles-ci deux sociétés ont procédé à une opération de cession-bail (Lease-back) au cours de l'exercice 2005. En conséquence de l'option pour la juste valeur des immeubles de placement, la plus-value réalisée lors de ces opérations a été entièrement éliminée dans les comptes consolidés. Par suite, les opérations de cession-bail réalisées en 2005 ont eu pour seul effet d'augmenter la trésorerie par contrepartie d'une augmentation de l'endettement, et de transformer les impôts différés afférents aux plus-values latentes sur les immeubles concernés, en impôts exigibles sur la plus-value réalisée.

## **6.8. Immobilisations corporelles**

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

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

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

## **6.9. Constructions en cours**

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon l'IAS 16 Immobilisations corporelles jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40. L'écart éventuel entre le coût de revient de la construction et sa juste valeur à la date d'achèvement est comptabilisé en résultat au moment du transfert.

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

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles à durée indéfinies sont soumis à un test de dépréciation lors de chaque clôture annuelle 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 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 Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

## **6.13. Capitaux propres**

### ***6.13.1. Présentation pro forma***

Afin de présenter une vision patrimoniale du groupe après fusion absorption du groupe IMMOFINANCE, les réserves groupe et le résultat groupe intègrent IMMOFINANCE.

En corollaire, le résultat par action a été calculé sur la base du nombre d'actions déterminé après fusion et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 avril 2007.

### **6.13.2. Subventions d'investissement**

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

### **6.14. Dettes financières**

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

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

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

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

### **6.15. Risques financiers ; instruments financiers dérivés**

Les risques financiers supportés par le groupe résultent principalement de son endettement financier à taux variable. Au 31 décembre 2006 le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

### **6.16. 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.

### **6.17. 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 évènement 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.

Aucune provision n'est comptabilisée dans les comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2006.

### **6.18. 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.

## **6.19. Impôts**

### **6.19.1. Impôts courants**

Toutes les sociétés du groupe sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Le groupe n'a pas opté pour le régime d'intégration fiscale visé à l'article 223 du Code général des impôts.

### **6.19.2. Impôts différés**

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actifs 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. Au 31 décembre 2005 et 2006 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.

Les impôts différés ont principalement trait à la fiscalité latente sur les immeubles. L'impact de l'option potentielle pour le régime fiscal des Sociétés d'investissement Immobiliers Cotées (SIIC) visé à l'article 208 C du Code général des impôts, qui devrait faire suite à l'introduction en bourse, n'a pas été pris en considération.

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 participation 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, devra donner 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 son option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égal montant le 15 décembre de chaque année.

## **6.20. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés**

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

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

## **6.21. 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.

## **6.22. 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.

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

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

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

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

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

### **6.24. 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).

La société ne détient aucune action d'autocontrôle et n'a émis d'instruments financiers donnant un accès différé au capital du groupe. Le résultat par action est par suite égal au résultat dilué par action.

### **6.25. Présentation des états financiers**

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement égal 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.

### **6.26. Information sectorielle**

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

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement de bases logistiques implantées sur le territoire français.

## **6.27. Gestion des risques**

### ***6.27.1. Risque de marché***

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

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

### ***6.27.2. Risque de contrepartie***

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

### ***6.27.3. Risque de liquidité***

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

### ***6.27.4. Risque de taux***

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

## 7. Périmètre de consolidation

### 7.1. Périmètre et méthodes de consolidation

| Forme | Sociétés          | N° SIREN    | % ARGAN | % IMMOFINANCE | % Contrôle après fusion |
|-------|-------------------|-------------|---------|---------------|-------------------------|
| SA    | ARGAN             | 393 430 608 | 100%    |               | 100,00%                 |
| SARL  | ALCYR             | 429 230 782 | 99,84%  |               | 99,84%                  |
| SARL  | ARGANE 32         | 484 571 740 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SCI   | BONDY             | 392 642 971 | 99,95%  |               | 99,95%                  |
| SCI   | BUSSY             | 392 642 914 | 99,90%  |               | 99,90%                  |
| SARL  | CHAPONNE          | 432 695 211 | 99,84%  |               | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOCHARTRES      | 481 768 190 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SARL  | IMMODAK           | 433 876 612 | 64,99%  | 35,01%        | 100,00%                 |
| SARL  | IMMODAUPHINE      | 442 010 088 | 10,40%  | 89,44%        | 99,84%                  |
| SARL  | IMMODOUAI         | 447 907 379 | 19,84%  | 80%           | 99,84%                  |
| SAS   | IMMOFINANCE       | 440 928 877 | 0,13%   | 99,87%        | 100,00%                 |
| SARL  | IMMOFRENEUSE      | 447 906 975 | 19,84%  | 80%           | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLOG AUVERGNE  | 441 346 822 | 36%     | 63,84%        | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLOG CHAMPAGNE | 433 876 737 | 99,84%  |               | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLOG PROVENCE  | 441 364 684 | 10,40%  | 89,44%        | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLOGIS         | 417 708 203 | 99,80%  |               | 99,80%                  |
| SARL  | IMMOLOGNES        | 441 346 954 | 45,28%  | 54,56%        | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLOIRE         | 447 907 262 | 19,84%  | 80%           | 99,84%                  |
| SARL  | IMMOLORRAINE      | 484 562 491 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SARL  | IMMOMARNE         | 484 571 773 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SARL  | IMMONIERE         | 447 906 769 | 19,84%  | 80%           | 99,84%                  |
| SARL  | IMMONORD          | 484 571 898 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SARL  | IMMOROLL          | 481 766 186 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SARL  | IMMOSAVOIE        | 481 767 275 | 20%     | 80%           | 100,00%                 |
| SCI   | PHARMACO          | 390 349 256 | 99,98%  |               | 99,98%                  |

Afin que les comptes pro forma donnent une image du groupe après fusion absorption de la Société IMMOFINANCE par ARGAN, toutes les sociétés ont été consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés Immochartes, Immolorraine, Immomarne, Immonord, Immoroll, Immosavoie et Argane 32 ont été créées au cours de l'exercice 2005. Chaque société est créée pour construire ou acquérir un bien immobilier.

Les sociétés Immochartes, Immomarne, Immoroll, Immosavoie ont achevé leurs constructions d'entrepôts et de bases logistiques au cours de l'exercice 2006 et donné ces biens en location.

Les biens immobiliers des sociétés Immolorraine et Immonord et Immoloire étaient en-cours de construction au 31 décembre 2006.

La société Argane 32 n'a pas eu d'activité au cours des exercices 2005 et 2006.

En raison du développement du patrimoine immobilier l'activité du groupe n'est pas comparable d'un exercice à l'autre.

## 7.2. Variation de périmètre

Aucune variation de périmètre n'a eu lieu au cours de l'exercice 2006.

## 8. Immobilisations incorporelles

| (En milliers d'euros)    | Valeur brute au 31.12.2005 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2006 |
|--------------------------|----------------------------|--------------|------------|----------------------------|
| Valeur brute (logiciels) | 2                          | 5            | 0          | 7                          |
| Amortissements           | -2                         | -1           | 0          | -3                         |
| <b>Valeur nette</b>      | <b>0</b>                   | <b>4</b>     | <b>0</b>   | <b>4</b>                   |

## 9. Immobilisations corporelles

| (En milliers d'euros)             | Valeur brute au 31.12.2005 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2006 |
|-----------------------------------|----------------------------|--------------|------------|----------------------------|
| Agencements et matériel de bureau | 235                        | 87           | 0          | 322                        |
| Amortissements                    | -86                        | -54          | 0          | -140                       |
| <b>Valeur nette</b>               | <b>149</b>                 | <b>33</b>    | <b>0</b>   | <b>182</b>                 |

## 10. Immobilisations en cours

| (En milliers d'euros)  | Valeur brute au 31.12.2005 | Augmentation | Virement poste à poste | Refinancement crédit-bail | Valeur brute au 31.12.2006 |
|------------------------|----------------------------|--------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|
| Constructions en cours | 5 264                      | 12 040       | -4 652                 | -491                      | 12 161                     |

## 11. Immeubles de placement

Variation du poste "Immeubles de placement"

| (En milliers d'euros)                 | Immeubles de placement 31.12.06 | Immeubles de placement 31.12.05 |
|---------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| <b>Valeur à l'ouverture</b>           | <b>188 753</b>                  | <b>128 340</b>                  |
| Acquisitions financées en crédit-bail | 6 447                           | 13 911                          |
| En-cours N-1 mis en service           | 4 652                           | 874                             |
| Investissements de l'exercice         | 29 484                          | 18 156                          |
| Subventions reçues en 2006            | -481                            |                                 |
| Variation de juste valeur             | 31 303                          | 27 472                          |
| <b>Valeur à la clôture</b>            | <b>260 158</b>                  | <b>188 753</b>                  |

## Détail du poste "Immeubles de placement"

| (En milliers d'euros)                                | Immeubles de placement<br>31.12.06 | Immeubles de placement<br>31.12.05 |
|--|------------------------------------|------------------------------------|
| Terrains d'assiette des constructions en cours       | 1 998                              | 1 583                              |
| Juste valeur des immeubles de placement en propriété | 124 120                            | 76 960                             |
| Juste valeur des immeubles en location-financement   | 134 040                            | 110 210                            |
| <b>Total</b>   | <b>260 158</b>                     | <b>188 753</b>                     |

| (En milliers d'euros)      | A moins d'un an | De un à cinq ans | Au-delà de cinq ans | Total   |
|----------------------------|-----------------|------------------|---------------------|---------|
| Loyers minimaux à recevoir | 21 566          | 82 440           | 20 598              | 124 604 |

## 12. Actifs disponibles à la vente et actifs financiers non courants

| (En milliers d'euros)           | Montant au<br>31.12.2005 | Augmentation | Diminution   | Reclassement<br>moins d'an | Montant au<br>31.12.2006 |
|---------------------------------|--------------------------|--------------|--------------|----------------------------|--------------------------|
| Actifs disponibles à la vente   | 3 964                    | 0            | 3 964        | 0                          | 0                        |
| <b>Total</b>                    | <b>3 964</b>             | <b>0</b>     | <b>3 964</b> | <b>0</b>                   | <b>0</b>                 |
| Dépôts et cautionnements versés | 15                       | 0            | 0            | 0                          | 15                       |
| Comptes bloqués en garantie     | 2 566                    | 10           | 500          | 1 413                      | 663                      |
| <b>Total</b>                    | <b>2 581</b>             | <b>10</b>    | <b>500</b>   | <b>1 413</b>               | <b>678</b>               |

Les actifs disponibles à la vente concernent des biens (titres et biens immobiliers) ne s'inscrivant pas dans le cœur de métier du groupe ARGAN. Ces actifs ont été cédés au cours de l'exercice 2006 sans incidence sur le résultat du fait que ces actifs ont été évalués à leur juste valeur par contrepartie des capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2005 afin que les résultats pro forma reflètent les performances des seuls actifs conservés par le groupe.

## 13. Actifs financiers non courants

| (En milliers d'euros)           | Montant au<br>31.12.2005 | Augmentation | Diminution | Reclassement<br>moins d'an | Montant au<br>31.12.2006 |
|---------------------------------|--------------------------|--------------|------------|----------------------------|--------------------------|
| Dépôts et cautionnements versés | 15                       | 0            | 0          | 0                          | 15                       |
| Comptes bloqués en garantie     | 2 566                    | 34           | 500        | 1 438                      | 663                      |
| <b>Total</b>                    | <b>2 581</b>             | <b>34</b>    | <b>500</b> | <b>1 438</b>               | <b>678</b>               |

Les comptes bloqués en garantie concernent des comptes de trésorerie affectés en garantie des obligations relatives contrats de crédit-bail les plus anciens.

## 14. Créances clients

| (En milliers d'euros)                 | Montant au<br>31.12.2006 | Montant au<br>31.12.2005 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Créances clients et comptes rattachés | 4 415                    | 3 014                    |
| Clients douteux                       |                          |                          |

|                                    |              |              |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Total brut créances clients</b> | <b>4 415</b> | <b>3 014</b> |
| Dépréciation                       |              |              |
| <b>Total net créances clients</b>  | <b>4 415</b> | <b>3 014</b> |

## 15. Autres actifs courants

| (En milliers d'euros)                               | Montant au<br>31.12.2006 | Montant au<br>31.12.2005 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Créances fiscales et sociales                       | 4 820                    | 1 392                    |
| Autres créances d'exploitation                      | 331                      | 30                       |
| Autres charges constatées d'avance                  | 6                        | 23                       |
| <b>Autres actifs courants d'exploitation</b>        | <b>5 157</b>             | <b>1 445</b>             |
| Compte bancaire dédié financement des constructions | 3 544                    |                          |
| Compte bancaire bloqué à + 3 mois et -1 an          | 1438                     |                          |
| Intérêts d'avance sur location financement          | <b>458</b>               | <b>355</b>               |
| <b>Autres actifs courants financiers</b>            | <b>5 440</b>             | <b>355</b>               |
| <b>Total autres actifs courants</b>                 | <b>10 597</b>            | <b>1 800</b>             |

L'augmentation des créances fiscales est liée à la TVA récupérable sur les acquisitions de biens immobilisés et au montant de la demande de remboursement d'un crédit de TVA.

Une ligne de crédit dédiée au financement d'une construction a fait l'objet d'un versement partiel par anticipation au cours de l'exercice 2006 et l'excédent de versement fait l'objet d'un avoir en banque dont le montant est réservé au financement des travaux restant à réaliser. Par suite, ce montant a été exclu de la trésorerie disponible et reclassé en autres actifs courants.

Le compte bancaire bloqué à plus de 3 mois et moins d'un an figurait dans le poste "actifs non courants" fin 2005 en conséquence de son échéance à plus d'un an. Les comptes bloqués en garantie concernent les contrats de crédit baux les plus anciens.

## 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

| (En milliers d'euros)                            | Montant au<br>31.12.2006 | Montant au<br>31.12.2005 | Variation     |
|--|--------------------------|--------------------------|---------------|
| Titres de placement sans risque et très liquides |                          |                          |               |
| Disponibilités                                   | 6 190                    | 9 274                    | -3 084        |
| <b>Trésorerie</b>                                | <b>6 190</b>             | <b>9 274</b>             | <b>-3 084</b> |

La société procède à la cession de ces placements de trésorerie chaque fin d'exercice pour dégager les plus-values latentes de son portefeuille de valeurs mobilières de placement.

## 17. Capitaux propres consolidés

Composition du capital social :

| (En euros)                          | Montant avant<br>fusion | Effet de la<br>fusion en 2007 | Incorporation<br>prime de fusion | Montant après<br>fusion |
|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Nombre d'actions                    | 1 531 250 (*)           | 1 295 000                     | 4 673 750                        | 7 500 000(**)           |
| Valeur nominale par action en euros | 2 (*)                   | 2                             | 2                                | 2                       |
| <b>Capital</b>                      | <b>3 062 500</b>        | <b>2 590 000</b>              | <b>9 347 500</b>                 | <b>15 000 000</b>       |

(\*) Après prise en compte de la réduction de la valeur nominale des actions approuvée lors de l'Assemblée du 19 avril 2007.

(\*\*) Après prise en compte de l'effet de la fusion absorption de la société IMMOFINANCE et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire du 19 avril 2007.

Dividende versé :

| (En euros)                            | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Dividende global versé                | 2 499 000  | 201 250    |
| Dividende net par action en euros (*) | 0,33       | 0,03       |

(\*) Calculé sur la base du nombre d'actions qui compose le capital après réduction de la valeur nominale, après l'opération de fusion et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital.

## 18. Dettes financières

| (En milliers d'euros)                           | Montant au 31.12.2005 | Augmentation  | Diminution    | Virements poste à poste | Montant au 31.12.2006 |
|---|-----------------------|---------------|---------------|-------------------------|-----------------------|
| Emprunts  | 57 958                | 41 565        |               | -5 779                  | 93 744                |
| Location-financement                            | 66 294                | 6 447         |               | -4 706                  | 68 035                |
| <b>Dettes financières à long et moyen terme</b> | <b>124 252</b>        | <b>48 012</b> | <b>0</b>      | <b>-10 485</b>          | <b>161 779</b>        |
| Emprunts  | 3 810                 |               | -4 252        | 5 779                   | 5 337                 |
| Location-financement                            | 3 956                 |               | -4 186        | 4 706                   | 4 476                 |
| Intérêts courus emprunts                        | 416                   | 813           | -416          |                         | 813                   |
| Concours bancaires                              | 122                   | 3 351         |               |                         | 3 473                 |
| Intérêts courus concours bancaires              | 0                     | 25            | 0             |                         | 25                    |
| <b>Dettes financières à court terme</b>         | <b>8 304</b>          | <b>4 189</b>  | <b>-8 854</b> | <b>10 485</b>           | <b>14 124</b>         |
| <b>Total dettes financières brutes</b>          | <b>132 556</b>        | <b>52 201</b> | <b>-8 854</b> |                         | <b>175 903</b>        |

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

| (En milliers d'euros)                | 31/12/2006     | Part à moins d'un an | Part à plus d'un an et moins de 5 ans | Part à plus de 5 ans | 31/12/2005     |
|--------------------------------------|----------------|----------------------|---------------------------------------|----------------------|----------------|
| Emprunts à taux variable             | 23 724         | 1 611                | 7 262                                 | 14 851               | 14 134         |
| Emprunts taux fixe                   | 75 357         | 3 726                | 17 489                                | 54 142               | 47 634         |
| Dettes crédit-bail taux variable     | 54 489         | 3 488                | 15 571                                | 35 430               | 51 307         |
| Dettes crédit-bail taux fixe         | 18 022         | 988                  | 5 136                                 | 11 898               | 18 943         |
| <b>Dettes financières en capital</b> | <b>171 592</b> | <b>9 813</b>         | <b>45 458</b>                         | <b>116 321</b>       | <b>132 018</b> |

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

| (En milliers d'euros) | Engagement crédit-bail au 31/12/2006 | 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 |
|-----------------------|--------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|----------------------|---------------------------|
| Échéances crédit-bail | 97 989                               | 7 951                | 32 203                                | 48 335               | 9 500                     |

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 au 31 décembre 2006.

## 19. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n°2004-R.02 du 27 octobre 2004.

| (En milliers d'euros)                   | 31/12/2006     | 31/12/2005     | Variation     |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Dette financière brute                  | 175 903        | 132 557        | 43 346        |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | -6 190         | -9 274         | 3 084         |
| <b>Endettement financier net</b>        | <b>169 713</b> | <b>123 283</b> | <b>46 430</b> |

## 20. Dépôts de garantie

| (En milliers d'euros)     | Montant au 31.12.2006 | Montant au 31.12.2005 | Variation  |
|---------------------------|-----------------------|-----------------------|------------|
| <b>Dépôts de garantie</b> | <b>1 777</b>          | <b>934</b>            | <b>843</b> |

## 21. Impôts différés

| (En milliers d'euros)                                 | Montant au 31.12.2006 | Montant au 31.12.2005 | Variation     |
|---|-----------------------|-----------------------|---------------|
| Impôts différés actifs                                | 347                   | 138                   | 209           |
| <b>Total impôts différés actifs</b>                   | <b>347</b>            | <b>138</b>            | <b>209</b>    |
| IDP sur retraitement juste valeur immeubles en propre | 12 882                | 7 691                 | 5 191         |
| IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail     | 19 650                | 12 454                | 7 196         |
| Autres impôts différés compensés par entité fiscale   | -232                  | -159                  | -73           |
| <b>Total impôts différés passifs</b>                  | <b>32 300</b>         | <b>19 987</b>         | <b>12 313</b> |

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à IAS 12 les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale. Les impôts différés portent principalement sur les écarts de juste valeur.

## 22. Autres passifs courants

| (En milliers d'euros)                    | Montant au<br>31.12.2006 | Montant au<br>31.12.2005 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 207                      | 1 091                    |
| Instruments financiers dérivés           |                          |                          |
| Dettes fiscales                          | 1 873                    | 3 897                    |
| Dettes sociales                          | 71                       | 122                      |
| Autres dettes courantes                  | 35                       | 61                       |
| Produits constatés d'avance              | 5 063                    | 3 897                    |
| <b>Total autres passifs courants</b>     | <b>7 249</b>             | <b>9 068</b>             |

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements.

Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du premier trimestre 2007.

## 23. Revenus nets des immeubles

| (En milliers d'euros)                              | 31/12/2006    | 31/12/2005    |
|--|---------------|---------------|
| Revenus locatifs                                   | 16 860        | 13 281        |
| Charges locatives facturées au forfait             |               |               |
| Autres produits sur immeubles                      |               |               |
| <b>Total des produits sur immeubles</b>            | <b>16 860</b> | <b>13 281</b> |
| Charges locatives (avec refacturation forfaitaire) |               |               |
| Autres charges sur immeubles                       |               |               |
| <b>Total des charges sur immeubles</b>             | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Revenu net des immeubles</b>                    | <b>16 860</b> | <b>13 281</b> |

## 24. Coût de l'endettement financier net

| (En milliers d'euros)                               | 31/12/2006    | 31/12/2005    |
|---|---------------|---------------|
| Revenus VMP monétaires <3 mois                      | 10            | 28            |
| Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie | 268           | 196           |
| Résultat des couvertures de taux                    |               |               |
| <b>Produits de trésorerie</b>                       | <b>278</b>    | <b>224</b>    |
| Intérêts sur emprunts et découverts                 | -6 723        | -4 803        |
| Résultat des couvertures de taux                    |               |               |
| <b>Coût de l'endettement financier brut</b>         | <b>-6 723</b> | <b>-4 803</b> |
| <b>Coût de l'endettement net</b>                    | <b>-6 445</b> | <b>-4 579</b> |

## 25. Impôt sur les bénéfices

| (En milliers d'euros) | 31/12/2006    | 31/12/2005    |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Impôts courants       | 1 039         | 3 353         |
| Impôts différés       | 12 104        | 8 190         |
| <b>Total</b>          | <b>13 143</b> | <b>11 543</b> |

## 26. Rapprochement de la charge d'impôt

| (En milliers d'euros)                                 | 31/12/2006     | 31/12/2005     |
|---|----------------|----------------|
| Bénéfice avant impôts                                 | 39 513         | 34 212         |
| Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France | -13 171        | -11 404        |
| Incidence des décalages                               | 28             | -139           |
| <b>Charge d'impôt effective</b>                       | <b>-13 143</b> | <b>-11 543</b> |

## 27. Résultat par action

| Calcul du résultat par action               | 31/12/2006  | 31/12/2005  |
|---|-------------|-------------|
| Résultat net, part du groupe (Milliers d'€) | 26 339      | 22 638      |
| Nombre d'actions après fusion               | 7 500 000   | 7 500 000   |
| <b>Résultat par action (en euros)</b>       | <b>3,51</b> | <b>3,02</b> |

Dans le contexte des comptes consolidés pro forma servant de base à la présentation de l'historique des résultats du groupe ARGAN après fusion absorption de la société IMMOFINANCE, le résultat par action est calculé par rapport au nombre d'actions qui compose le capital social après l'assemblée générale extraordinaire du 19 avril 2007, c'est-à-dire après réduction de la valeur nominale, fusion absorption et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital.

## 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)                               | 31/12/2006   | 31/12/2005   |
|---|--------------|--------------|
| Trésorerie et équivalent de trésorerie              | 6 190        | 9 274        |
| Concours bancaires et intérêts courus               | -3 498       | -122         |
| <b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b> | <b>2 692</b> | <b>9 152</b> |

Commentaires sur le tableau des flux de trésorerie :

La ligne "acquisition d'immobilisations" concerne les en-cours de construction (12 millions) et les travaux de construction et de réhabilitation des immeubles en location ou mis en location sur l'exercice après achèvement de leur construction, net des subventions reçues (29 millions),

La ligne "cession" d'immobilisations correspond au prix de cession des biens inscrits dans le poste "Actifs disponibles à la vente" (4,5 millions) et le remboursement de travaux effectués pour compte d'un crédit bailleur (0,5 millions). Ces cessions n'ont pas eu d'incidence sur le résultat pro forma des exercices 2005 et 2006.

La ligne " encaissements liés aux emprunts " est présentée nette du compte bancaire dédié au financement des constructions pour un montant de 3,5 millions.

L'augmentation du besoin en fonds de roulement porte principalement sur les postes suivants :

|                      |        |
|----------------------|--------|
| - Créances fiscales  | 3.428  |
| - Créances clients   | 1.401  |
| - Dépôts de garantie | -842   |
| - Fournisseurs       | 885    |
| - Dettes fiscales    | 2.023  |
| - Produits d'avance  | -1.166 |
| - Autres postes      | 363    |
|                      | 6.092  |

## 29. Evènements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1<sup>er</sup> trimestre 2007 à la poursuite de son programme de construction qui se traduira par la mise en location de plusieurs nouveaux actifs immobiliers.

## 30. Engagements hors bilan et sûretés réelles

| (En milliers d'euros)                                | 31/12/2006     |
|--|----------------|
| <b>Engagements reçus :</b>                           |                |
| Lignes de crédits reçues non utilisées               | 14 789         |
| Cautions reçues                                      | 2 631          |
| <b>Total engagements actif</b>                       | <b>17 420</b>  |
| <b>Engagements donnés :</b>                          |                |
| Hypothèques et privilège prêteur de deniers          | 99 894         |
| Cautions, garanties données                          | 25 751         |
| Engagements construction d'immeubles de placement    | 14 979         |
| Comptes bancaires donnés en garantie                 | 2 101          |
| Compte bancaire réservé aux dépenses de construction | 3 544          |
| <b>Total engagements passif</b>                      | <b>146 269</b> |

- Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.
- La ligne cautions et garanties données concerne les cautions des sociétés ARGAN et IMMOFINANCE envers les banques créancières des sociétés filiales.
- Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés ces indemnités ne sont pas significatives et aucun montant n'est donc inscrit en engagement hors bilan.
- La cession d'un actif figurant dans les actifs destinés à la vente est assortie d'un complément de prix éventuel qui pourra, le cas échéant, être inscrit en produits au cours de l'exercice 2007. Ce produit éventuel n'est pas significatif.

## 31. Relations avec les parties liées

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

| Avantages dirigeants (En milliers d'euros) | 31/12/2006 | 31/12/2005 |
|--|------------|------------|
| Salaires                                   | 170        | 241        |
| Avantages postérieurs à l'emploi           |            |            |
| <b>Rémunération globale</b>                | <b>170</b> | <b>241</b> |

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

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

### 32. Effectifs

| Effectifs           | Cadres | Non cadres | Total |
|---------------------|--------|------------|-------|
| Total des effectifs | 3      | 3          | 6     |

#### 20.2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les informations pro forma aux 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2006

Au Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société ARGAN relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2006, incluses au paragraphe 20.2.1 de son document de base daté du 14 mai 2007.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que la fusion absorption de la société IMMOFINANCE par la société ARGAN aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société ARGAN aux 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006, exception faite de l'incidence sur le capital social et la prime de fusion, si cette opération avait pris effet au 1er janvier 2005. Cette opération de fusion absorption a été ratifiée par les actionnaires de la société le 19 avril 2007 et réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2007 sous condition suspensive d'admission des actions de la société ARGAN aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

De par leur nature même, les informations financières pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération de fusion absorption était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité, suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006, et en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants

justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société ARGAN pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus, comprenant le document de base ainsi qu'une note d'opération, enregistré par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

*Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 14 mai 2007*

*Les commissaires aux comptes*

---

**RENAUD ROCH**

---

**MAZARS & GUERARD**

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

### 20.3 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

La société n'était pas tenue d'établir des comptes consolidés.

Voir chapitre 20.2 « Informations financières consolidées proforma (normes ifrs) »

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels des exercices clos le 31 décembre 2006, le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004 figurent avec les comptes historiques correspondants au paragraphe 20.1 du présent document.

### 20.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU

#### Tableau des honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par la société

Pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006, le montant total des honoraires pris en charge par la Société se décompose comme suit :

|  | 2006   |     |        |     | 2005   |      |
|--|--------|-----|--------|-----|--------|------|
|  | Mazars |     | M Roch |     | M Roch |      |
| <b>Audit</b>                                     |        |     |        |     |        |      |
| * Commissariat aux comptes                       | 35500  | 89% | 4500   | 11% | 5 900  | 100% |
| * Missions accessoires                           |        |     |        |     |        |      |
| <b>Sous-total</b>                                |        |     |        |     |        |      |
| <b>Autres prestations le cas échéant</b>         |        |     |        |     |        |      |
| * Juridique, fiscal, social                      |        |     |        |     |        |      |
| * Technologies de l'information                  |        |     |        |     |        |      |
| * Audit interne                                  |        |     |        |     |        |      |
| * Autres (à indiquer si sup. 10% aux honoraires) |        |     |        |     |        |      |
| <b>TOTAL</b>                                     | 35500  | 89% | 4500   | 11% | 5 900  | 100% |

### 20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La Société entend poursuivre une politique de distribution conséquente, notamment en respectant les règles relatives au régime fiscal des SIIC, une fois son option pour ce régime effectué (Voir chapitre 12 – "Informations sur les tendances").

### 20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

### 20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Néant.

## 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est une société anonyme de droit français régie par les lois et les règlements en vigueur ainsi que par ses statuts.

\* \* \*

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007, les actionnaires de la Société ont adopté, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris, de nouveaux statuts adaptés aux statuts de société faisant appel public à l'épargne et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé. La présente section présente les informations concernant les statuts et les autorisations financières tels qu'ils existeront à compter de l'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

### 21.1 DESCRIPTION DU REGIME APPLICABLE AUX SOCIETES D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTEES (SIIC)

Le régime SIIC est ouvert sur option aux sociétés par actions cotées sur un marché réglementé français dont le capital social est supérieur ou égal à quinze millions d'euros (15.000.000 €).

Les actionnaires peuvent être français ou étrangers.

L'objet social de la société SIIC doit être à titre principal l'acquisition ou la construction d'immeuble en vue de leur location ou de leur sous-location dans le cadre d'un contrat de crédit-bail conclu ou acquis depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, et/ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés à l'objet social identique. Elle peut exercer cette activité en France et à l'étranger.

La société SIIC et ses filiales peuvent également exercer à titre accessoire une autre activité, par exemple, une activité de marchand de biens, de gestion ou de promotion immobilière. Le caractère principal de cet objet s'apprécie société par société de la manière suivante : la valeur des actifs utilisés pour l'exercice de ses activités ne doit pas dépasser 20% de la valeur brute des actifs de la société considérée.

Ce régime est également ouvert sur option aux sociétés filiales de la société SIIC soumises à l'impôt sur les sociétés dès lors :

- (i) qu'elles sont détenues directement ou indirectement à hauteur de 95% au moins par la société SIIC, et
- (ii) qu'elles ont un objet principal identique à celui défini ci-dessus.

Le régime est applicable de plein droit aux filiales de la SIIC non soumises à l'impôt sur les sociétés (sociétés de personnes) à hauteur de leur quote-part de résultat appréhendé par la société SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime, dès lors que l'activité principale de ladite société de personnes est identique à celle mentionnée ci-dessus.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 %, 50% ou 100% selon la nature des produits.

Afin de bénéficier du régime fiscal des SIIC dès que possible après son introduction en bourse, l'exercice de la Société ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2007 sera clos le dernier jour du mois du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'*Eurolist* d'Euronext.

Dans les 4 mois suivant l'ouverture du nouvel exercice ouvert le 1<sup>er</sup> juillet 2007, la Société exercera l'option pour bénéficier du régime fiscal des SIIC. Ce régime sera applicable à compter du premier jour de ce nouvel exercice.

En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice clos le dernier jour du mois du règlement-livraison tel qu'indiqué ci-dessus. Compte tenu des coûts liés à l'introduction en bourse supportés par la Société, le montant de cet impôt sera non significatif au cours de cette période. A cette date, les plus-values latentes existant le cas échéant sur les immeubles et les parts de certaines sociétés civiles immobilières que la Société détient devront en principe être soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,50% ("exit tax"). Cet impôt sera payable par quart, la première fois le 15 décembre de l'année de l'option pour le régime SIIC, et le 15 décembre des trois années suivantes.

## **21.2 CAPITAL SOCIAL**

### **21.2.1 Capital social**

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 15.000.000 euros, divisé en 7.500.000 actions d'une valeur nominale de deux euros (2 €) chacune, intégralement libérées et de même catégorie.

### **21.2.2 Titres non représentatifs de capital**

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif de capital.

### **21.2.3 Acquisition par la Société de ses propres actions**

A la date du présent enregistrement du document de base ce jour, la Société ne détient aucune de ses actions.

L'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007 a autorisé, dans sa 9<sup>ème</sup> résolution à titre ordinaire, la Société à procéder au rachat de ses propres titres conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris :

#### **9<sup>ème</sup> RESOLUTION relevant de l'assemblée générale ordinaire (autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société)**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") ou de toute disposition qui viendrait s'y substituer, a autorisé le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant le capital social à quelque moment que ce soit, ou représentant jusqu'à 5% du nombre d'actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit, s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

L'assemblée générale a décidé que le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra procéder ou faire procéder à des achats, par ordre de priorité décroissant, en vue :

- a) d'animer le marché de l'action ARGAN, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- b) de couvrir des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés de la Société ou de ses filiales et plus précisément à l'effet :
  - (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des dirigeants ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés de son groupe qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;
  - (ii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à tout plan d'épargne d'entreprise de la Société dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables ;
  - (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux dirigeants sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.
- c) de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société ;
- e) de les annuler totalement ou partiellement en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, cet objectif impliquant toutefois l'adoption par la présente assemblée générale statuant à titre extraordinaire de la 14<sup>ème</sup> résolution à titre extraordinaire ayant pour objet d'autoriser cette annulation ;
- f) plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourra excéder, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, 130% de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédentes. Le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de six millions d'euros (€6.000.000).

L'assemblée générale a décidé que l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, y compris par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou de bons, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

L'assemblée générale a décidé que la Société pourra utiliser cette autorisation et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société.

L'assemblée générale a donné tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour passer tous actes, conclure tous

accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

La présente autorisation est consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et, pour une durée de 18 mois.

#### 21.2.4 Valeurs mobilières donnant accès à terme au capital de la Société

Néant

#### 21.2.5 Capital autorisé non émis

L'Assemblée Générale Mixte du 19 avril 2007 a consenti au Directoire les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières suivantes :

| Résolution       | Objet de la Résolution adoptée par l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 19 avril 2007  | Montant maximal              | Durée de la délégation à compter du 19 avril 2007 |
|------------------|--|------------------------------|---|
| 6 <sup>ème</sup> | Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres<br><br>Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, | 15 000 000 €                 | vingt-six (26) mois                               |
| 7 <sup>ème</sup> | Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription<br><br>Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris,                          | 50 000 000 €                 | vingt-six (26) mois                               |
| 8 <sup>ème</sup> | Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription<br><br>Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris,                      | 50 000 000 €                 | vingt-six (26) mois                               |
| 9 <sup>ème</sup> | Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission<br><br>Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris       | 10% du capital social par an | vingt-six (26) mois                               |

|                   |   |                             |                       |
|-------------------|---|-----------------------------|-----------------------|
| 10 <sup>ème</sup> | Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription  | 15 % de l'émission initiale | vingt-six (26) mois   |
|                   | Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris  |                             |                       |
| 11 <sup>ème</sup> | Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société | 50 000 000 €                | vingt-six (26) mois   |
|                   | Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris  |                             |                       |
| 12 <sup>ème</sup> | Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social   | 10 % du capital social      | vingt-six (26) mois   |
|                   | Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris  |                             |                       |
| 14 <sup>ème</sup> | Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions   | 10 % du capital social      | dix-huit (18) mois    |
| 15 <sup>ème</sup> | Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société  | 5 % du capital social       | trente-huit (38) mois |
|                   | Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris  |                             |                       |
| 16 <sup>ème</sup> | Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions   | 5 % du capital social       | trente-huit (38) mois |
|                   | Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris  |                             |                       |

\* \* \*

#### **21.2.6 Informations sur le capital de tout membre de la Société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option**

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucune option ou accord conditionnel ou inconditionnel.

## 21.2.7 Modifications du capital social d'Argan

### 21.2.7.1 Evolution du capital social de la Société au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital de la Société au cours des trois dernières années.

| Date               | Opération   | Augmentation / Réduction de capital | Nominal par action | Prime d'émission, d'apport ou de fusion | Nombre d'actions créées / annulées | Nombre total d'actions | Capital après opération |
|--------------------|---|-------------------------------------|--------------------|---|------------------------------------|------------------------|-------------------------|
| Début janvier 2004 |   |                                     | 16 €               |   |                                    | 43.750                 | 700.000 €               |
| 31/03/2005         | Augmentation de capital par incorporation de réserves                     | 2.362.500 €                         | 70 €               | 0 €                                     | 0                                  | 43.750                 | 3.062.500 €             |
| 19/04/2007         | Réduction du nominal et fusion absorption d'Immofinance par Argan         | 2.590.000 €                         | 2 €                | 38.611.175 €                            | 2.782.500                          | 2.826.250              | 5.652.500 €             |
|                    | Augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion | 9.347.500 €                         | 2 €                |   | 4.673.750                          | 7.500.000              | 15.000.000 €            |

### 21.2.7.2 Information concernant l'existence de nantissement sur les actions de la Société

Néant

## 21.3 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Les principales dispositions statutaires présentées ci-dessous sont celles qui ont été adoptées par l'assemblée générale des actionnaires du 19 avril 2007 et qui entreront en vigueur concomitamment à l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

### 21.3.1 Objet social – Art 3

La société a pour objet, en France ou à l'étranger :

- A titre principal l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés ;
- à titre accessoire, les prestations de services en matière immobilière et notamment, la maîtrise d'ouvrage déléguée, l'entretien des immeubles, la gestion locative.

- la participation, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de prise de tous intérêts et participations, par tous moyens et sous quelque forme que ce soit, dans toute société, française ou étrangère, notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achat de titres ou droits sociaux, d'apports, de fusions, d'alliances, de sociétés en participation, de groupements d'intérêt économique ou autrement ainsi que l'administration, la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations ;
- et, d'une façon générale, toutes opérations immobilières et financières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à favoriser son extension ou son développement, en ce compris la possibilité d'arbitrer ses actifs notamment par voie de vente.

### **21.3.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Directoire et du conseil de surveillance**

Cf. chapitre 16.

### **21.3.3 Droits attaché aux actions – Art 9 à 12**

#### **Article 9 – Forme des actions**

##### **Identification des actionnaires**

1. Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de leurs titulaires. Les actions nominatives peuvent être converties au porteur et réciproquement, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables.
2. La propriété des actions résulte de leur inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.
3. En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société est en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment et contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titre conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Lorsque le délai de communication de ces renseignements, prévu par les règlements en vigueur, n'est pas respecté, ou lorsque les renseignements fournis par l'établissement teneur de comptes sont incomplets ou erronés, le dépositaire central peut demander l'exécution de l'obligation de communication, sous astreinte, au président du tribunal de grande instance statuant en référé.

Les renseignements obtenus par la Société ne peuvent être cédés par celle-ci, même à titre gratuit, sous peine des sanctions pénales prévues à l'article 226-13 du Code pénal.

L'intermédiaire inscrit pour le compte d'un propriétaire de titres sous la forme nominative n'ayant pas son domicile sur le territoire français est tenu de révéler dans les conditions, notamment de délai, prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs de titres, au porteur ou sous la forme nominative, dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres détenus par chacun d'entre eux, dans les conditions prévues ci-dessus.

En cas de franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la société (entendu comme la détention de 10 % ou plus des droits aux dividendes versés par la société), tout actionnaire autre qu'une personne physique devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 43 des statuts). Dans le cas où un tel actionnaire se déclarerait être un Actionnaire à Prélèvement, il devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce inscrivent de même l'intégralité des actions qu'elles détiennent au nominatif. Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la société et, si la société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet de conseil fiscal de réputation internationale. Tout actionnaire autre qu'une personne physique ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la société devra notifier à bref délai à la société tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

### **Article 10 - Indivisibilité des actions**

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société. Les copropriétaires indivis d'actions sont représentés aux Assemblées Générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du Président du Tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux Assemblées Générales. En ce cas, ils devront porter leur convention à la connaissance de la Société par lettre recommandée adressée au siège social, la Société étant tenue de respecter cette convention pour toute Assemblée Générale qui se réunirait après l'expiration d'un délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de la poste faisant foi de la date d'expédition.

Le droit de l'actionnaire d'obtenir communication de documents sociaux ou de les consulter peut également être exercé par chacun des copropriétaires d'actions indivises, par l'usufruitier et le nu-propriétaire d'actions.

### **Article 11 - Cession et transmission des actions**

1. Les actions sont librement négociables, sauf dispositions législatives et réglementaires contraires.
2. Les cessions ou transmissions d'actions sont réalisées à l'égard de la Société et des tiers par un virement de compte à compte dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.
3. Les mouvements de titres non libérés des versements exigibles ne sont pas autorisés.

## **Article 12 - Droits et obligations attachés aux actions**

1. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente et donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées générales dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables et par les présents statuts.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

2. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Sous réserve des dispositions légales et statutaires, aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La possession d'une action comporte de plein droit adhésion aux décisions de l'Assemblée Générale et aux présents statuts.

La cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi éventuellement que la part dans les fonds de réserve, sauf dispositions contraires notifiées à la Société.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens et documents sociaux, demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans l'administration de la Société ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

3. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les actionnaires possédant un nombre d'actions isolées ou inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et éventuellement, d'achat ou de la vente du nombre d'actions requis.

## **Article 43 - Affectation et répartition des bénéfices**

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires .

Ainsi, il est prélevé 5 % pour constituer le fond de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fond atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires ou les statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les fonds propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au

montant du capital augmenté des réserves que les dispositions législatives et réglementaires ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

(i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société, et (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividende rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »), sera débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

Dans l'hypothèse où la société détiendrait, directement ou indirectement, 10% ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « SIIC Fille »), l'Actionnaire à Prélèvement sera de plus débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme égale à la différence (la « Différence ») entre (i) le montant qui aurait été payé à la société par une ou plusieurs SIIC Filles si la ou lesdites SIIC Filles n'avaient pas été soumises au Prélèvement à raison de l'Actionnaire à Prélèvement multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement et (ii) le montant effectivement payé par la ou lesdites SIIC Filles multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement, de telle manière que les autres actionnaires n'aient pas à supporter une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement. Les actionnaires autres que les Actionnaires à Prélèvement seront crédateurs vis-à-vis de la société d'un montant égal à la Différence, au prorata de leurs droits à dividende.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la société de la quote-part du Prélèvement dû par la société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément au sixième alinéa du paragraphe 3 de l'article 9 ci-dessus, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la société en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

#### **21.3.4 Assemblées des actionnaires – Art 31 à 40**

##### **Article 31 - Nature des Assemblées**

Les décisions des actionnaires sont prises en Assemblée Générale.

Les Assemblées Générales Ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont celles qui sont appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur une modification des droits des actions de cette catégorie. Les délibérations des Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

### **Article 32 - Convocation et réunion des Assemblées Générales**

Les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Directoire ou, à défaut, par le Conseil de surveillance ou par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par toute personnes habilitées par les dispositions législatives ou réglementaires à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Les Assemblée Générales sont convoquées et délibèrent selon les dispositions législatives et réglementaires applicables.

### **Article 33 - Ordre du jour**

1. L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.
2. Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social prévue par la loi et agissant dans les conditions et délais prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.
3. L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du Conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

### **Article 34 - Admission aux Assemblées - Pouvoirs**

1. Conformément aux dispositions prévues par l'article 136 du Décret du 23 mars 1967 (modifié par le Décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006), il est justifié du droit de participer à l'assemblée générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de Commerce), au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.
2. Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée.
3. Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire en justifiant d'un mandat.

### **Article 35 - Tenue de l'Assemblée - Bureau - Procès-verbaux**

1. Une feuille de présence, comportant toute les mentions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, est dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires; y sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote par correspondance. Elle est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

2. Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou en son absence par le Vice-Président. A défaut, elles sont présidées par le Président du Directoire ou par toute autre personne qu'elles élisent. En cas de convocation par un Commissaire aux Comptes ou par mandataire de justice, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateurs.

Le bureau ainsi constitué désigne un Secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'Assemblée.

Le bureau assure le fonctionnement de l'assemblée. A ce titre, il a notamment pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité et de faire établir le procès-verbal de la séance. Ses décisions peuvent, à la demande de tout membre de l'assemblée, être soumises au vote souverain de l'assemblée elle-même.

3. Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

### **Article 36 - Quorum - Vote**

1. Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, sauf dans les Assemblées Spéciales où il est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires applicables.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société, trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

2. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

3. Le vote s'exprime à main levée ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'Assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

### **Article 37 - Assemblée Générale Ordinaire**

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions qui excèdent les pouvoirs du Directoire et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, ou représentés ou votant par correspondance.

### **Article 38 - Assemblée Générale Extraordinaire**

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la Société en société d'une autre forme civile, ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, ou votant par correspondance ou représentés.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires à forme constitutive, c'est-à-dire celles appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire.

### **Article 39 - Assemblées Spéciales**

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales ne peuvent délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée.

Les convocations et délibérations des assemblées spéciales sont réalisées dans les conditions législatives et réglementaires applicables.

### **Article 40 - Droit de communication des actionnaires**

Tout actionnaire a le droit d'obtenir, dans les conditions et aux époques prévues les dispositions législatives et réglementaires applicables, communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement sur la gestion et le contrôle de la Société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

### **21.3.5 Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle**

Néant

### **21.3.6 Franchissements de seuil**

#### **Article 9 – Forme des actions**

##### **Déclaration de franchissement de seuils**

Outre l'obligation d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, toute personne physique ou morale, agissant seul ou de concert, qui viendrait à détenir directement ou indirectement, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre d'actions, de droits de vote ou titres émis en représentation d'actions correspondant à 2 % du capital ou des droits de vote de la Société est tenue, dans les cinq jours de bourse à compter de l'inscription des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total d'actions, de droits de vote et de titres donnant accès au capital qu'elle possède.

Cette obligation de déclaration viendra à s'appliquer dans les conditions ci-dessus, chaque fois qu'un nouveau seuil de 2 % sera atteint ou franchi, à la hausse comme à la baisse, quelle qu'en soit la raison, et ce y compris au-delà du seuil de 5 %.

En cas d'inobservation des dispositions ci-dessus, le ou les actionnaires concernés sont, dans les conditions et limites prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, privés du droit de vote afférent aux titres dépassant les seuils soumis à déclaration, dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital ou des droits de vote en font la demande lors de l'assemblée générale.

### **21.3.7 Modification du capital**

#### **Article 8 – Modification du capital social**

##### **Augmentation du capital social**

Le capital social est augmenté par tous moyens et selon toutes modalités prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est, sur le rapport du Directoire, seule compétente pour décider l'augmentation du capital. Elle peut déléguer cette compétence au Directoire dans les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Le capital social peut être augmenté soit par l'émission d'actions ordinaires ou d'actions de préférence, soit par majoration du montant nominal des titres de capital existants. Il peut également être augmenté par l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

Le droit à l'attribution d'actions nouvelles aux actionnaires, à la suite de l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, appartient au nu-propriétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier.

##### **Libération des actions**

Les titres de capital nouveaux sont émis soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission. Ils sont libérés soit par apport en numéraire y compris par compensation avec les créances liquides et exigibles sur la Société, soit par apport en nature, soit par

incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission. Ils peuvent aussi être libérés consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

Les actions souscrites en numéraire doivent être obligatoirement libérées d'un quart au moins de leur valeur nominale lors de leur souscription et le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission. La libération du surplus doit intervenir en une ou plusieurs fois, sur décision du Directoire, dans le délai de cinq ans à compter du jour où l'augmentation de capital est devenue définitive.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs par lettre recommandée avec accusé de réception expédiée quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement. Les versements sont effectués, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué à cet effet.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraîne, de plein droit et sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt au taux légal, à partir de la date d'exigibilité, sans préjudice de l'action personnelle que la Société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

### **Réduction du capital**

La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui peut déléguer au Directoire tous pouvoirs pour la réaliser. En aucun cas elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La réduction du capital social à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal à ce montant minimum, sauf transformation de la Société en Société d'une autre forme.

En cas d'inobservation de ces dispositions, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la Société.

Toutefois, le Tribunal ne peut prononcer la dissolution, si au jour où il statue sur le fond, la régularisation a eu lieu.

### **Amortissement du capital**

Le capital peut être amorti dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables. Les actions amorties sont dites actions de jouissance ; elles perdent à concurrence de l'amortissement réalisé, le droit à toute répartition ou tout remboursement sur la valeur nominale des titres mais conservent leurs autres droits.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

Aucun contrat autre ceux conclus dans le cadre normal des affaires n'a été conclu par la Société.

## **23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS**

### **Synthèse du rapport d'expertise établi par CBRE Valuation**

#### **Mission**

La société Argan S.A., représentée par Monsieur Jean-Claude Le Lan, Président du Conseil de Surveillance, nous a demandé de procéder à l'étude de la valeur vénale au 31 décembre 2006, compte tenu de l'état d'occupation actuel, de 24 immeubles à usage principal d'activités situés en Région Parisienne et Province, dans le cadre du processus de création d'une SIIC pour l'introduction en bourse de ce portefeuille détenu et géré par Argan S.A.

Cette mission a été menée sous la direction de Denis François, Président de CBRE VALUATION, par une équipe de 9 experts immobiliers établis dans les bureaux de Paris, Lyon, Marseille, Bordeaux.

#### **Méthodologie**

##### **Principes**

Les expertises réalisées par CBRE répondent aux normes professionnelles du rapport C.O.B. / A.M.F. de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I.. Les expertises répondent aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Nos expertises sont effectuées par des experts qualifiés au regard des critères définis dans ces documents.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les conditions de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) que l'état du marché, le niveau des valeurs et autres circonstances étaient, et cela quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- c) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt et,
- d) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

##### **Méthodes**

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles du patrimoine du groupe Argan dans le cadre des hypothèses retenues pour la présente mission, nous privilégierons une technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. L'évaluation de l'immeuble occupé sera effectuée bail par bail.

Méthodes par le revenu : ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché).

Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus

considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. Pour déterminer la valeur locative, il a été procédé à la comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée. La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

Nous appliquerons cette méthodologie à chaque type ou nature d'actifs (locaux d'activités ou commerces en pied d'immeuble).

### **Réserves et hypothèses de travail**

1) Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées (affectation des locaux),
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables à la propriété, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de certification des surfaces conformément aux dispositions de la Loi Carrez,
- de sondage de la résistance physique du sous-sol, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter le terrain,
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc...),
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

2) Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, législations sur la pollution et sur l'amiante au regard du décret du 7 février 1996).

Nous n'avons effectué de vérification systématique de la présence d'amiante dans les immeubles (le coût éventuel de mise aux normes pour désamiantage serait alors à déduire des valeurs exprimées).

3) La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m<sup>2</sup> bâti, services généraux compris).

4) Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

5) Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf stipulation contraire, en Euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable du bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujetti aux droits de mutation, est forfaité à 6,20% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels, pour les ventes de logements. Pour les immeubles en TVA immobilière, nous retiendrons forfaitairement 1,80% du prix en principal correspondant aux frais d'acte.

## Tableau récapitulatif au 31 décembre 2006

| Sociétés          | Locataire            | Adresse                  | Usage             | Valeur vénale des biens occupés hors droits ou hors frais d'actes (valeur de réalisation) | Valeur vénale des biens occupés droits ou frais d'actes inclus (valeur de reconstitution) |
|-------------------|----------------------|--------------------------|-------------------|---|---|
| ALCYR             | GEODIS               | SAINT CYR EN VAL         | Entrepôt          | } 258 160 000 €   | } 265 370 000 €   |
| CHAPONNE          | DEPOLABO             | CHAPONNAY                | Entrepôt          |   |   |
| IMMOCHARTRES      | GEFCO                | CHARTRES                 | Messagerie        |   |   |
| IMMODAK           | CATERPILLAR          | CROISSY BEAUBOURG        | Entrepôt          |   |   |
| IMMODAK           | L'OREAL              | CROISSY BEAUBOURG        | Entrepôt          |   |   |
| IMMODAUPHINE      | CATERPILLAR          | LE VERSOUD               | Entrepôt          |   |   |
| IMMODOUAI         | GEODIS               | DECHY                    | Entrepôt          |   |   |
| IMMOFRENEUSE      | AIRBAT               | FRENEUSE                 | Activités         |   |   |
| IMMOLOG AUVERGNE  | L'OREAL              | CREUZIER LE NEUF         | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOG CHAMPAGNE | GEODIS               | REIMS                    | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOG PROVENCE  | KUEHNE & NAGEL       | BRIGNOLES                | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOGIS         | ITT FLYGT            | ENNERY                   | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOGNES        | ARVATO               | LOGNES CROISSY BEAUBOURG | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOGNES        | UNIROSS              | LOGNES CROISSY BEAUBOURG | Activités bureaux |   |   |
| IMMOLOGNES        | LA POSTE             | LOGNES CROISSY BEAUBOURG | Entrepôt          |   |   |
| IMMOLOGNES        | BOIS & CHIFFONS      | CROISSY BEAUBOURG        | Entrepôt          |   |   |
| IMMOMARNE         | ARMAND THIERRY       | POINCY                   | Entrepôt          |   |   |
| IMMONIERE         | BARRE LOGISTIQUE     | ASNIERES                 | Entrepôt          |   |   |
| IMMOROLL          | L'OREAL              | ASCoux                   | Entrepôt          |   |   |
| IMMOSAVOIE        | CAROLL INTERNATIONAL | SAINTE HELENE DU LAC     | Entrepôt          |   |   |
| PHARMACO          | GEODIS               | MEUNG SUR LOIRE          | Entrepôt          |   |   |
| SCI BONDY         | ND LOGISTICS         | BONDY                    | Agence bancaire   |   |   |
| SCI BUSSY         | BNP PARIBAS          | BUSSY SAINT GEORGES      | Agence bancaire   |   |   |
| SCI BUSSY         | SOCIETE GENERALE     | LATTES                   | Agence bancaire   |   |   |

## **24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet d'Argan (<http://www.argan.fr>) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

Cf § 7.2 « Présentation des Sociétés du Groupe »