



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 28.324.256 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2014

Du 1er janvier au 31 décembre 2014

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	5	
Immobilisations corporelles	9	253	162
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	11 836	14 334
Immeubles de placement	10	902 390	839 480
Actifs d'impôts différés			
Instruments financiers dérivés	11		
Autres actifs non courants	12	1 565	1 848
Total actifs non courants		916 050	855 823
Actifs courants :			
Créances clients	13	15 044	21 332
Autres actifs courants	14	6 262	11 541
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	28 691	72 697
Total actifs courants		49 997	105 570
Actifs destinés à être cédés	16	0	0
TOTAL ACTIF		966 047	961 394

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Capitaux propres :			
Capital	17	28 324	28 253
Primes	17	45 532	57 224
Réserves		155 157	126 536
Titres d'autocontrôle	17	-67	-120
Réévaluation des instruments financiers	11	-19 833	-13 731
Résultat		40 810	28 300
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		249 924	226 462
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		249 924	226 462
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	18	617 527	639 408
Instruments financiers dérivés	11	20 628	14 051
Dépôts de garantie	19	7 099	6 414
Provisions	20		193
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21		
Impôts différés	21		
Total des passifs non courants		645 254	660 066
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	18	43 582	38 233
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	0	0
Dettes sur immobilisations		1 410	4 946
Provisions	20	17	172
Autres passifs courants	22	25 861	31 514
Total des passifs courants		70 869	74 865
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	18		
TOTAL PASSIF		966 047	961 394

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2014

En milliers d'euros	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Revenus locatifs		66 234	61 924
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	23	66 234	61 924
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel		-2 139	-2 275
Charges externes		-1 534	-3 387
Impôts et taxes		-780	-1 098
Dotations aux amortissements et provisions		-53	-291
Autres produits et charges d'exploitation		-839	263
Résultat opérationnel courant		60 889	55 136
Résultat des cessions	10	95	15
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10	4 455	-2 102
Résultat opérationnel		65 439	53 048
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	24	646	418
Coût de l'endettement financier brut	24	-24 960	-22 220
Coût de l'endettement financier net	24	-24 314	-21 802
Autres produits et charges financiers	25	0	-2 506
Charge ou produit d'impôt	26	-315	-440
Résultat net		40 810	28 300
Part des actionnaires de la société mère		40 810	28 300
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	27	2,89	2,01
Résultat dilué par action en euros	27	2,89	2,01

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Résultat de la période		40 810	28 300
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	11	-6 102	6 193
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-6 102	6 193
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		34 708	34 493
- Dont part du Groupe		34 708	34 494
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		40 810	28 300
Dotations nettes aux amortissements et provisions		-295	52
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10	-4 455	2 102
Charges calculées		269	442
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	10	29	-15
Coût de l'endettement financier net	24	24 314	21 801
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26	315	440
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		60 988	53 122
Impôts courants (B1)		-315	-440
Exit tax payée (B2)			-127
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		6 599	1 800
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		67 271	54 355
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-50 240	-24 242
Cessions d'immobilisations	10	3 519	11 914
Acquisitions d'immobilisations financières	12	-376	-358
Diminutions des immobilisations financières		659	196
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-3 537	-11 605
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-49 975	-24 095
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	17.3	92	98
Subvention d'investissement reçue		-38	
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	17.2	-11 608	-11 291
Encaissements liés aux emprunts		16 892	148 214
Remboursements d'emprunts et dettes financières	18.1	-39 928	-88 536
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-22 904	-20 356
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)		-3 900	-6 867
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-61 394	21 262
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-44 099	51 524
Trésorerie d'ouverture		72 697	21 173
Trésorerie de clôture	28	28 598	72 697

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2012	28 180	168 611	-184	-19 924	26 040	202 723		202 723
Dividende		-11 291				-11 291		-11 291
Affectation résultat non distribué		26 040			-26 040			
Actions propres			64			64		64
Attribution d'actions gratuites		438				438		438
Augmentations de capital	73	-73						
Résultat de cession d'actions propres		34				34		34
Résultat global au 31 décembre 2013				6 193	28 300	34 494		34 494
Capitaux propres au 31 Décembre 2013	28 253	183 760	-120	-13 731	28 300	226 462	0	226 462
Dividende		-11 608				-11 608		-11 608
Affectation résultat non distribué		28 300			-28 300			0
Actions propres			53			53		53
Attribution d'actions gratuites		269				269		269
Augmentations de capital	72	-72						0
Résultat de cession d'actions propres		39				39		39
Résultat global au 31 décembre 2014				-6 102	40 810	34 708		34 708
Capitaux propres au 31 décembre 2014	28 324	200 689	-67	-19 833	40 810	249 923	0	249 923

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2014

1. INFORMATIONS GENERALES	10
2. FAITS CARACTERISTIQUES.....	10
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES ANNUELS	10
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION.....	11
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS.....	11
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	12
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION.....	12
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION.....	12
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES.....	12
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	12
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	12
6.6.1. <i>Méthodologie</i>	<i>13</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i>	<i>13</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	13
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14
6.9. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS.....	14
6.10. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS	14
6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS.....	14
6.12. ACTIFS FINANCIERS.....	14
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>15</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>15</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances</i>	<i>15</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers dérivés actifs</i>	<i>15</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>16</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>16</i>
6.12.7. <i>Actifs destinés à être cédés.....</i>	<i>16</i>
6.13. CAPITAUX PROPRES.....	16
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>16</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>17</i>
6.13.3. <i>Paiements en actions.....</i>	<i>17</i>
6.14. DETTES FINANCIERES.....	17
6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	17
6.16. PROVISIONS	17
6.17. FOURNISSEURS.....	18
6.18. IMPOTS.....	18
6.18.1. <i>Impôts courants.....</i>	<i>18</i>
6.18.2. <i>Impôts différés.....</i>	<i>18</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>18</i>
6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	19
6.20. REVENUS LOCATIFS.....	19
6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	19
6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	19
6.23. RESULTAT PAR ACTION.....	19
6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	20
6.25. SECTEURS OPERATIONNELS.....	20
6.26. GESTION DES RISQUES.....	20
6.26.1. <i>Risque de marché.....</i>	<i>20</i>
6.26.2. <i>Risque de contrepartie</i>	<i>20</i>

6.26.3.	Risques de liquidité et de crédit	20
6.26.4.	Risque de taux.....	21
6.26.5.	Risque de marché actions.....	21
6.26.6.	Risque lié à l'évaluation du patrimoine	21
6.26.7.	Risque lié au maintien du Régime SIIC.....	21
7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	22
8.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	22
9.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	22
10.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	22
10.1.	IMMOBILISATIONS EN COURS – JUSTE VALEUR.....	22
10.2.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	23
10.3.	HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	23
10.4.	RESULTAT DE CESSON DES IMMEUBLES	25
10.5.	LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR.....	25
11.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET.....	25
12.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	27
13.	CREANCES CLIENTS	27
14.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	27
15.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	28
16.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES.....	28
17.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	28
17.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	28
17.2.	DIVIDENDE VERSE	28
17.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	29
17.4.	ACTIONS GRATUITES.....	29
18.	DETTES FINANCIERES.....	29
18.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES	29
18.2.	ECHÉANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE	30
18.3.	ECHÉANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	30
18.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET	31
19.	DEPOTS DE GARANTIE.....	31
20.	PROVISIONS.....	31
21.	DETTE D'IMPOT	31
22.	AUTRES PASSIFS COURANTS	31
23.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES	32
24.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	32
25.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS.....	32
26.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT.....	32
27.	RESULTAT PAR ACTION	33

28.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE.....	33
29.	ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	33
30.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	34
31.	EFFECTIFS.....	35
32.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	35

1. Informations générales

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

La société et sa filiale « Immo CBI » sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

La Société ARGAN est cotée sur NYSE Euronext Paris, compartiment B, depuis le 25 juin 2007.

2. Faits caractéristiques

En mars 2014, la société a fait l'acquisition d'une plateforme HQE d'une surface de 46.800 m² située à Saint Bonnet les Oules, près de St Etienne (42).

En juin 2014, la société a également livré une extension de 7.000 m² de sa plateforme située à Croissy Beaubourg (77), qui passe ainsi de 30.000 à 37.000 m².

En juillet 2014, la société a cédé sa messagerie de 9.300 m² située à Longvic, près de Dijon.

En décembre 2014, la société a fait l'acquisition de trois messageries régionales situées à Toulouse, Nantes et Nancy.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes consolidés, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014, ont été arrêtés par le Directoire le 20 janvier 2015.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2014 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1er janvier 2014, ci-après listées, n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2014 sont les suivantes :

- **IFRS 10** : Etats financiers consolidés
- **IFRS 11** : Partenariats
- **IFRS 12** : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- **IAS 27R** : Etats financiers individuels
- **IAS 28R** : Participations dans les entreprises associées et des coentreprises
- **Amendements IFRS 10, IFRS 11, et IFRS 12** : Modalités de transition
- **Amendements IFRS 10, IFRS 12, et IAS27** : Entités d'investissement
- **Amendement IAS 32** : Instruments financiers : Présentation compensation d'actifs et de passifs financiers
- **Amendement IAS 36** : Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers

-
- **Amendement IAS 39** : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Application de l'IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur »

Le Groupe ARGAN applique depuis le 1^{er} janvier 2013 la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- Niveau 1 : Cours (non ajusté) sur un marché actif pour des actifs / passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation,
- Niveau 2 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrées observables directement ou indirectement sur un marché actif,
- Niveau 3 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrées non observables sur un marché actif.

Le niveau hiérarchique de la juste valeur est ainsi déterminé par référence aux niveaux des données d'entrée dans la technique de valorisation. En cas d'utilisation d'une technique d'évaluation basée sur des données de différents niveaux, le niveau de la juste valeur est alors contraint par le niveau le plus bas.

5. Recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes établis par les IFRS, implique que la Direction procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants portés à l'actif et au passif, et sur les montants portés aux comptes de produits et de charges au cours de l'exercice. Ces estimations sont basées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement.

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- les hypothèses retenues pour la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- l'échéancier courant et non courant de certaines lignes de crédit en cours de tirage,
- l'analyse des contrats de location et les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

ARGAN a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (voir note 4). Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne pourrait être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée n'excède pas la valeur recouvrable de l'immeuble.

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées 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.

6.6.1. Méthodologie

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée compte tenu de la diminution des périodes fermes pour la plupart des actifs et de l'évolution complexe des flux prévus dans les baux.

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

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

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

Les dépenses capitalisées correspondent aux prix, droits de mutation et frais d'acquisition des immeubles.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

6.6.2. Juste Valeur

L'évaluation de la juste valeur doit tenir compte de l'utilisation optimale de l'actif (« highest and best use »). Le Groupe ARGAN n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle. De ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables, mais ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs édictées par la norme IFRS 13, nonobstant la prise en compte de certaines données observables de niveau 2, tel que détaillé ci-après.

Paramètres principaux	Niveau
<u>Entrepôts</u>	
- taux de rendement	3
- taux d'actualisation DCF	3
- taux de rendement de sortie du DCF	3
- valeur locative de marché	3
- loyer couru	2
<u>Bureaux</u>	
- taux de rendement	3
- taux d'actualisation DCF	3
- taux de rendement de sortie du DCF	3
- valeur locative de marché	3
- loyer couru	2

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

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

6.9. Immeubles de placement en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction, ainsi que les constructions en cours, d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement en cours selon les modalités d'évaluation décrites en § 6.6 « immeubles de placement (IAS 40) ».

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

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

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

6.11. Créances clients et autres débiteurs

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

6.12. Actifs financiers

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

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2014.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2014.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers

La norme IFRS 13 requiert de tenir compte du risque de crédit des contreparties (i.e. le risque qu'une contrepartie manque à l'une de ses obligations) dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs financiers.

IFRS 13 conserve les obligations d'information sur la hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux de l'IFRS 7, qui exige qu'une entité établisse une différence entre les justes valeurs des actifs financiers et passifs financiers en fonction du caractère observable des données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur.

Au 31 décembre 2013, la première application d'IFRS 13 par le groupe n'avait pas remis en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, jusqu'alors de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

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

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies. L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations

de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

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

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 31 décembre 2014 n'a pas eu d'impact significatif.

Les dérivés sont classés au bilan en fonction de leur date de maturité.

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

Au cours de sa séance du 31 janvier 2012, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2011 et portant sur 35 800 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire. Au 31 décembre 2014, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et définitivement acquises en 2014 est de 35 800 actions.

Au cours de sa séance du 18 janvier 2013, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2012 et portant sur 43 855 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire. Au 31 décembre 2014, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 36 750 actions.

Au cours de sa séance du 21 janvier 2014, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2013 et portant sur 16 800 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire. Au 31 décembre 2014, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 14 400 actions.

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 2 ans nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. La juste valeur de l'action gratuite a été déterminée selon le cours à la date d'attribution diminué des dividendes futurs connus. Ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

6.14. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

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

Toutefois, les coûts d'emprunt qui sont rattachables à l'acquisition ou à la production d'un bien immobilier sont incorporés comme composante du coût de l'actif lorsqu'il est probable qu'ils généreront des avantages économiques futurs pour l'entreprise et que les coûts peuvent être évalués de façon fiable.

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est

significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

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

6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33%. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 31 décembre 2014.

6.18.3. Régime SIIC

La société et sa filiale sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

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

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. A compter de l'exercice 2013, les taux de ces obligations de distribution sont passés respectivement de 85% à 95% et de 50% à 60%. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

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

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

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

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

6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite.

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

6.20. Revenus locatifs

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

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

6.21. Produits et charges locatives

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

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

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

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

6.23. Résultat par action

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

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

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

6.24. Présentation des états financiers

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

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

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

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

6.25. Secteurs opérationnels

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

Le patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 2% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés lors de la conclusion des baux. Afin de limiter la sensibilité des loyers à cet indice, la société a mis en place, dans la plupart de ses baux, des systèmes de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

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

6.26.2. Risque de contrepartie

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

Chaque preneur à bail fait l'objet d'une étude financière préalable, et un suivi de l'évolution de son activité et de sa solvabilité financière est effectué tout au long de la durée du bail.

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 11, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 31%.

6.26.5. Risque de marché actions

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 17.3)

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché déterminée à dire d'expert, la société ayant recours à un expert indépendant pour l'évaluation de son patrimoine.

Le marché logistique français a connu en 2014 un fort ralentissement, avec un recul des demandes placées d'environ 20% malgré un maintien des demandes exprimées, notamment en Ile de France. Le marché reste cependant particulièrement favorable à l'investissement avec une surabondance de capitaux et un coût de l'argent au plus bas. Les taux de rendement locatif entament une lente compression au cours de l'année 2014, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

Cependant, il reste important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants liés à la valorisation du patrimoine, envers les établissements financiers dans le cadre de plus de 90% des contrats de prêts qui ont été contractés.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

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

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2014	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2013
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%

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

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2013	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2014
Valeur brute (logiciels)	15	6	-7	14
Amortissements	-15	-1	7	-8
Valeur nette		5		5

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2013	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2014
Agencements et matériel de bureau	692	151	-46	797
Amortissements	-531	-52	40	-543
Valeur nette	162	98	-6	253

10. Immeubles de placement

10.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2013	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2014
Valeur des constructions en cours	14 334	210	-2 709		11 836

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue, augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée n'excède pas la valeur recouvrable de l'immeuble.

Au 31 décembre 2014, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette.

10.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2014	Immeubles de placement 31.12.13
Valeur à l'ouverture	839 480	753 485
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	42 050	
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	2 587	22 727
Travaux et constructions sur biens en propriété	4 666	19 635
Subvention reçues	38	
Variation de périmètre		
Travaux financés en location-financement	9 465	45 734
Travaux non refinancés en location-financement	3 069	
Acquisitions d'immeubles en location-financement		
Juste valeur des immeubles vendus	-3 420	-11 899
Reclassement en actif destiné à être cédé		11 899
Variation de juste valeur	4 455	-2 102
Valeur à la clôture	902 390	839 480

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants reste relativement stable et s'élève à 7,65% au 31 décembre 2014.

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 6,2%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 7 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2014	Immeubles de placement 31.12.13
J.V des immeubles de placement en propriété	364 457	314 499
J.V des immeubles en location-financement	537 933	524 981
Total	902 390	839 480

10.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 31.12.2014	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	889 800		889 800
Immeubles à usage de bureaux	12 590		12 590
Total	902 390		902 390

Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	853 814
Variation de juste valeur en résultat opérationnel	4 455
Acquisitions d'immeubles et travaux	59 339
Immeubles destinés à la vente	
Subventions annulées	38
Cessions d'immeubles	-3 420
Transferts vers ou depuis le niveau 3	
Valeur à la clôture	914 226
Dont immobilisations en cours	11 836
Dont Immeubles de placement	902 390

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par les experts indépendants sont les suivantes (13 actifs sur les 45 actifs du patrimoine ne sont pas pris en compte du fait de leurs spécificités : entrepôts frigorifiques, messagerie, bureaux, baux à construction sur Autorisation d'Occupation Temporaire et locaux vacants) :

Ile de France - 20 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (13 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	78,00 €	67,00 €	6,47%	8,57%	9,40%	8,69%	9,29%
Les plus basses	42,00 €	39,00 €	5,57%	6,77%	7,25%	6,45%	6,83%
Moyenne	54,00 €	50,00 €	6,17%	7,72%	7,88%	7,33%	7,70%

Région centre - 3 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	42,00 €	42,00 €		9,17%	9,50%	8,28%	8,85%
Les plus basses	35,00 €	35,00 €	5,77%	7,57%	7,75%	4,66%	5,00%
Moyenne	37,00 €	38,00 €	5,77%	8,56%	8,58%	6,46%	6,91%

Rhône Alpes / Bourgogne - 5 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (4 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	79,00 €	48,00 €	7,10%	8,92%	9,00%	9,96%	10,60%
Les plus basses	43,00 €	40,00 €	3,77%	7,07%	7,00%	7,59%	7,73%
Moyenne	54,00 €	44,00 €	5,86%	8,00%	7,99%	8,34%	8,84%

Région Nord - 2 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (5 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	45,00 €	49,00 €	7,07%	8,57%	8,30%	7,42%	7,55%
Les plus basses	41,00 €	40,00 €	6,82%	8,32%	8,00%	5,95%	6,06%
Moyenne	42,00 €	45,00 €	6,95%	8,45%	8,15%	6,68%	6,81%

Le reste - 2 actifs diffus							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (5 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	42,00 €	41,00 €		8,47%	8,50%	7,66%	8,18%
Les plus basses	42,00 €	41,00 €	5,80%	7,77%	8,50%	7,00%	7,12%
Moyenne	42,00 €	41,00 €	5,80%	8,12%	8,50%	7,33%	7,65%

10.4. Résultat de cession des immeubles

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2014	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2013
Prix de cession des immeubles vendus	3 642	12 200
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-3 420	-11 899
Frais de cession et investissements	-127	-286
Total des résultats de cession	95	15

10.5. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	67 326	232 130	74 155	373 611

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 31.12.2014	Juste valeur au 31.12.2013	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat
Swaps de taux, payeur fixe	-17 169	-11 589	-5 580	-5 184	-396
Caps et tunnels	-3 459	-2 462	-997	-918	-79
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-20 628	-14 051	-6 578	-6 102	-475
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	<i>-19 833</i>	<i>-13 731</i>	<i>-6 102</i>		
<i>Dont contrepartie résultat</i>	<i>-796</i>	<i>-320</i>	<i>-475</i>		

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014			Montant au 31.12.2013		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	95 500	79 284	129 643	100 410	81 721	122 525
Dettes Location financement	39 955	152 550	165 759	42 529	167 350	165 716
Swap Macro		71 642	-71 642		78 539	-78 539
Dettes Financières	135 455	303 476	223 760	142 939	327 610	209 702
Total		662 691			680 251	

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

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

Selon les termes de ces swaps, le Groupe paie des taux d'intérêt fixes précisés ci-dessous et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur les montants du principal couvert.

Le Tunnel est un instrument dérivé permettant d'encadrer l'évolution d'un taux variable.

Liste des couvertures déjà souscrites au 1^{er} janvier 2014 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	31.12.2014	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	21 357	16 626	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 2 (terminé sur l'exercice)	9 009	0	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2009-2014
Swap 3	34 850	28 459	taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 4	13 157	10 673	taux fixe contre taux variable	2,340%	Euribor 3 mois	2012-2019
Swap macro	99 546	71 642	taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 5	39 602	34 134	taux fixe contre taux variable	1,98%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 6	18 430	17 094	taux fixe contre taux variable	2,29%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 7	4 775	4 275	taux fixe contre taux variable	2,300%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 8	7 143	6 174	taux fixe contre taux variable	2,050%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 9	7 600	6 776	taux fixe contre taux variable	2,245%	Euribor 3 mois	2012-2018
Swap 10	8 651	7 835	taux fixe contre taux variable	2,230%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 11	11 294	9 850	taux fixe contre taux variable	1,800%	Euribor 3 mois	2012-2024
Swap 12 et CAP	21 813	19 480	taux fixe contre taux variable désactivé si Eur>4%	2,900%	Euribor 3 mois	2013-2023
			CAP	5,500%	Euribor 3 mois	2013-2020

Swap 13	5 298	5 022	taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023
Swap 14	15 893	15 065	taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023
Swap 15	3 348	3 128	taux fixe contre taux variable	1,550%	Euribor 3 mois	2014-2023
Swap 16	47 780	47 242	taux fixe contre taux variable	1,5175%	Euribor 3 mois	2013-2020

Aucun nouvel instrument financier n'a été souscrit sur l'année 2014.

12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2013	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2014
Dépôts et cautionnements versés	1 021	104	-601		524
Avances versées sur immobilisations	799	272	-52		1 019
Autres Prêts	28		-6		22
Total	1 848	376	-659		1 565

13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Montant au 31.12.2013
Créances clients et comptes rattachés	15 044	21 285
Clients douteux		286
Total brut créances clients	15 044	21 571
Dépréciation		-239
Total net créances clients	15 044	21 332

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2015 qui sont produites fin octobre et en novembre 2014.

14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Montant au 31.12.2013
Créances fiscales et sociales	726	2 253
Autres créances d'exploitation	5 178	8 950
Autres charges constatées d'avance	141	37
Autres actifs courants d'exploitation	6 045	11 240
Intérêts d'avance sur location financement	217	302
Autres actifs courants financiers	217	302
Total autres actifs courants	6 262	11 541

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des provisions sur frais de notaire.

15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Montant au 31.12.2013	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	19 051	64 623	-45 572
Disponibilités	9 640	8 074	1 566
Trésorerie	28 691	72 697	-44 005

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

16. Actifs destinés à être cédés

	Montant au 31.12.2013	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2014
Actifs destinés à être cédés				

17. Capitaux propres consolidés

17.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2014	14 126 328	2	28 252 656	57 224 130
Actions gratuites	35 800	2	71 600	-78 760
Dividende				-11 612 945
Affectation Résultat 31 décembre 2013				
Montant du capital au 31 décembre 2014	14 162 128	2	28 324 256	45 532 425

17.2. Dividende versé

(En euros)	31.12.2014	31.12.2013
Dividende net par action en euros	0,82	0,80
Dividende global versé	11 608 288	11 290 726
Impact de l'option du paiement du dividende en actions		
Dividende payé	11 608 288	11 290 726

17.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	67	120	-53	39
Dépréciation				
Valeur nette	67	120	-53	
Nombre de titres d'autocontrôle	3 767	8 896	-5 129	

17.4. Actions gratuites

	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011
Date d'attribution	21/01/2014	18/01/2013	31/01/2012
Nombre de bénéficiaires	9	8	8
Date d'acquisition	21/01/2016	18/01/2015	31/01/2014
Nombre d'actions gratuites	14 400	36 750	35 800
Cours à la date d'attribution	14,9	12,52	12,18
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,82	0,8	0,8
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,85	0,8	0,8
Juste Valeur des actions (en €)	13,23	10,92	10,58
Charge comptabilisée au titre de la période	90 037	163 669	15 782

18. Dettes financières

18.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2013	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2014
Emprunts	226 136		16 892		-21 543	221 485
Emprunt obligataire	65 000					65 000
Location-financement	352 750		5 476		-23 440	334 786
Frais d'émission	-4 478			734		-3 744
Dettes financières non courantes	639 408		22 369	734	-44 984	617 527
Emprunts	13 520			-17 121	21 543	17 942
Location-financement	22 845			-22 807	23 440	23 478
Intérêts courus emprunts	1 868		2 068	-1 868		2 068
Concours bancaires			93			93
Billet de trésorerie						
Intérêts courus concours bancaires						
Dettes financières courantes	38 233		2 161	-41 796	44 984	43 582
Emprunt(s) sur actifs destinés à être cédés						
Total dettes financières brutes	677 641		24 530	-41 062		661 109

Plus de 90% des emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

Par ailleurs, lors de leur mise en place, la plupart des emprunts a fait l'objet, à titre de garantie auprès des établissements financiers :

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2014 : 235 627 K€
 - au 31 décembre 2013 : 237 255 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2014 : 24 289 K€
 - au 31 décembre 2013 : 25 898 K€

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

(En milliers d'euros)	31.12.2014	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31.12.2013
Emprunts à taux variable (a)	208 927	12 497	52 171	144 258	204 246
Emprunts à taux fixe	95 500	3 407	78 078	14 015	100 410
Dette crédit-bail taux variable (a)	318 309	20 827	90 477	207 005	333 066
Dette crédit-bail taux fixe	39 955	2 651	11 432	25 872	42 529
Frais d'émission	-3 744	-729	-2 228	-787	-4 478
Dettes financières en capital	658 947	38 653	229 930	390 363	675 773

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 11

La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ces lignes de crédit.

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euroibor 3 mois aurait un impact de + 1,2 M€ sur le résultat financier de la période.

La part à moins d'un an comprend le capital à rembourser sur les actifs destinés à être cédés.

18.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31.12.2014	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe	51 349	4 336	16 977	22 061	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	371 463	29 991	116 719	177 972	46 780
Total redevances de crédit-bail futures	422 812	34 327	133 696	200 033	54 755

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

18.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013	Variation
Dettes financières brutes	661 109	677 641	-16 532
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-28 691	-72 697	44 006
Endettement financier net	632 418	604 944	27 474

19. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Montant au 31.12.2013	Variation
Dépôts de garantie locataires	7 099	6 414	685

20. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant à la clôture
Provisions pour charges courantes	172		-155		17
Provisions pour risques non courants	193		-193		
Provisions risques et charges	365		-348		17
Dont provisions utilisées			195		
Dont provisions non utilisées			153		

21. Dette d'impôt

Depuis 2011, il n'existe plus d'impôt différé étant donné que toutes les sociétés du groupe ont opté pour le régime SIIC.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Montant au 31.12.2013
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 937	5 211
Dettes fiscales	3 975	6 406
Dettes sociales	248	249
Autres dettes courantes	301	137
Produits constatés d'avance	18 400	19 512
Total autres passifs courants	25 861	31 514

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements et les charges à payer.

Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance, les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du trimestre qui suit la date d'arrêté.

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013
Revenus locatifs	66 234	61 924
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	66 234	61 924
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	66 234	61 924

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013
Revenus VMP monétaires <3 mois	2	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	645	418
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	646	418
Intérêts sur emprunts et découverts	-23 751	-21 479
Instruments dérivés	-475	-277
Frais d'émission emprunt	-734	-464
Résultat des couvertures de taux		
Coût de l'endettement financier brut	-24 960	-22 220
Coût de l'endettement financier net	-24 314	-21 802

25. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013
Pénalités remboursement anticipé des emprunts		2 502
Actualisation Exit tax		4
Autres produits et charges financiers		2 506

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013
Bénéfice avant impôts	41 126	28 740
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-13 709	-9 580
Incidence du secteur non taxable	13 709	9 580
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		
Exit tax actualisée		
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution	-315	-339
Impôt société sur exercices antérieurs		-101
Autres décalages		
Charge d'impôt effective	-315	-440

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	31.12.2014	31.12.2013
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	40 810	28 300
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	14 160 068	14 123 132
Actions propres (pondérées)	-6 207	-11 916
Nombre d'actions retenues	14 153 861	14 111 216
Résultat par action (en euros)	2,88	2,01

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)	31.12.2014	31.12.2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 691	72 697
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-93	
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	28 598	72 697

29. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31.12.2014	31.12.2013
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		1 092
Cautions reçues des locataires	10 640	10 951
Total engagements actif	10 640	12 043
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	1 497	3 639
Total engagements passif	1 497	3 639
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement		3 991

30. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs / Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières		546				1 019		1 565	1 565
Disponibilités	9 691				19 000			28 691	28 691
Instruments financiers courants et non courants									
Autres actifs						20 948		20 948	20 948
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	9 691	546			19 000	21 967		51 204	51 204
Dettes financières non courantes					617 527			617 527	617 527
Instruments financiers courants et non courants	796						19 833	20 628	20 628
Dettes financières courantes					43 582			43 582	43 582
Dettes financières sur actifs destinés à la vente									
Autres passifs						7 460		7 460	7 460
Dépôt de garantie						7 099		7 099	7 099
TOTAL PASSIFS	796				661 109	14 559	19 833	696 296	696 296

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)	31.12.2014	31.12.2013
Salaires	617	482
Jetons de présence	24	29
Rémunération globale	641	511

Le Directoire est composé d'un membre supplémentaire à compter du 1^{er} septembre 2014.

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux. A l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2013	9	4	13
Effectif moyen au 31 décembre 2014	11	3	14

33. Evénements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas d'évènements postérieurs à la clôture à signaler à la date d'arrêté des comptes.