



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 27.425.444 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2011

Du 1er janvier au 31 décembre 2011

I - Bilan consolidé au 31 décembre 2011

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8		2
Immobilisations corporelles	9	249	297
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	54 179	5 130
Immeubles de placement	11	614 890	539 260
Autres actifs non courants	13	314	618
Total actifs non courants		669 632	545 306
Actifs courants :			
Créances clients	14	13 221	9 169
Autres actifs courants	15	10 882	5 376
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	32 443	20 567
Total actifs courants		56 546	35 112
Actifs destinés à être cédés	17	6 297	15 787
TOTAL ACTIF		732 475	596 205

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Capitaux propres :			
Capital	18	27 425	20 273
Primes	18	82 284	51 464
Réserves		73 866	40 153
Titres d'autocontrôle	18	-257	-86
Réévaluation des instruments financiers	12	-8 062	-830
Résultat		19 759	40 381
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		195 014	151 355
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		195 014	151 355
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	459 645	390 109
Instruments financiers dérivés	12	8 179	1 051
Dépôts de garantie	20	5 257	4 578
Provisions	21	193	
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	22	118	1 837
Impôts différés	22		
Total des passifs non courants		473 393	397 574
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	35 645	24 287
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	22	1 719	4 431
Dettes sur immobilisations		6 377	3 019
Provisions	21	179	10
Autres passifs courants	23	20 149	15 529
Total des passifs courants		64 068	47 277
TOTAL PASSIF		732 475	596 205

II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2011

Période du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011

En milliers d'euros	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Revenus locatifs		43 519	37 826
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	23	43 519	37 826
Autres produits de l'activité		500	250
Achats consommés			
Charges de personnel		-2 254	-1 594
Charges externes		-1 706	-1 541
Impôts et taxes		-243	-123
Dotations aux amortissements et provisions		-715	-197
Autres produits et charges d'exploitation		346	121
Résultat opérationnel courant		39 447	34 742
Résultat des cessions	11	-1 216	-989
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	-1 457	19 469
Résultat opérationnel		36 775	53 222
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	25	915	134
Coût de l'endettement financier brut	25	-17 821	-14 423
Coût de l'endettement financier net	25	-16 906	-14 289
Autres produits et charges financiers	26	-111	-612
Charge ou produit d'impôt	27 & 28	0	2 060
Résultat net		19 759	40 381
Part des actionnaires de la société mère		19 759	40 381
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	29	1,57	3,99
Résultat dilué par action en euros	29	1,57	3,99

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Résultat de la période		19 759	40 381
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	-7 232	-314
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-7 232	-314
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		12 527	40 067
- Dont part du Groupe		12 527	40 066
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2011

En milliers d'euros	Notes	31.12.2011	31.12.2010
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		19 759	40 381
Dotations nettes aux amortissements et provisions		715	197
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10 & 11	1 457	-19 469
Charges calculées		338	422
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11	1 216	989
Coût de l'endettement financier net	25	16 906	14 289
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	27 & 28		-2 060
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		40 390	34 749
Impôts courants (B1)			-166
Exit tax payée (B2)		-4 648	-6 863
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-4 426	3 856
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		31 317	31 576
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-49 197	-6 749
Cessions d'immobilisations	11	24 116	17 820
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-446	-391
Diminutions des immobilisations financières		751	
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 358	2 235
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-21 418	12 915
Augmentation et réduction de capital		35 642	
Achat et revente d'actions propres	18.3	-179	25
Subvention d'investissement reçue	11		396
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	18.2	-4 556	-2 362
Encaissements liés aux emprunts		50 922	53 256
Remboursements d'emprunts et dettes financières	19.1	-47 335	-58 689
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-16 390	-13 789
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)		-20 750	-30 994
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-2 646	-52 156
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		7 251	-7 665
Trésorerie d'ouverture		20 567	28 233
Trésorerie de clôture	30	27 818	20 567

V – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 625		113 625
Dividende	784	3 286			-6 431	-2 362		-2 362
Affectation résultat non distribué		-33 058			33 058			0
Actions propres			-4			-4		-4
Résultat de cession d'actions propres		29				29		29
Résultat global au 31 décembre 2010				-314	40 381	40 066		40 066
Capitaux propres au 31 décembre 2010	20 273	91 616	-86	-830	40 381	151 354		151 354
Dividende	494	2 552			-7 602	-4 556		-4 556
Affectation résultat non distribué		32 778			-32 778			0
Actions propres			-171			-171		-171
Attribution d'actions gratuites		227				227		227
Augmentations de capital	6 658	28 983				35 642		35 642
Résultat de cession d'actions propres		-8				-8		-8
Résultat global au 31 décembre 2011				-7 232	19 759	12 527		12 527
Capitaux propres au 31 décembre 2011	27 425	156 150	-257	-8 062	19 759	195 014	0	195 014

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2011

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

6.26.4.	Risque de taux.....	18
6.26.5.	Risque de marché actions.....	18
6.26.6.	Risque lié à l'évaluation du patrimoine.....	18
6.26.7.	Risque lié au maintien du Régime SIIC.....	19
7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	19
8.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	19
9.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	19
10.	IMMOBILISATIONS EN COURS – JUSTE VALEUR.....	20
11.	IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	20
12.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET.....	21
13.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS.....	22
14.	CREANCES CLIENTS.....	22
15.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	23
16.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	23
17.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES.....	23
18.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	23
18.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL.....	23
18.2.	DIVIDENDE VERSE.....	24
18.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	24
18.4.	ACTIONS GRATUITES.....	24
19.	DETTES FINANCIERES.....	24
19.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES.....	24
19.2.	ECHANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	25
19.3.	ECHANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT.....	25
19.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	26
20.	DEPOTS DE GARANTIE.....	26
21.	PROVISIONS.....	26
22.	DETTE D'IMPOT.....	26
23.	AUTRES PASSIFS COURANTS.....	27
24.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES.....	27
25.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	27
26.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS.....	27
27.	IMPOT SUR LES BENEFICES.....	28
28.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT.....	28
29.	RESULTAT PAR ACTION.....	28
30.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE.....	28

31.	ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	28
32.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	29
33.	EFFECTIFS.....	29
34.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	29

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 Immogonnesse, autre filiale d'ARGAN, a été absorbée par voie de fusion simplifiée rétroactivement au 1^{er} janvier 2011.

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

2. Faits caractéristiques

La société Argan a absorbé sa propre filiale, la société Immogonnesse, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La société a également réalisé une augmentation de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, au prix d'émission de 11 € par action pour un montant brut de 35 M€ en avril 2011

La société a procédé à l'acquisition d'une plateforme multimodale d'une surface de 20.000 m² située à Bonneuil sur Marne (94) le 11 mars 2011.

La société a procédé le 20 mai 2011 au refinancement de la plateforme située à Creuzier le Neuf (03), ce qui a généré une trésorerie nette de 7,3 M€.

La société a également procédé le 30 mai 2011 à l'acquisition d'une parcelle de terrain de 10.000 m² jouxtant une plateforme existante située à Croissy Beaubourg.

La société a procédé le 30 novembre 2011 à l'acquisition de deux plateformes d'une surface totale de 142.500 m², situées sur la dorsale logistique nord sud.

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

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2011. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 31 janvier 2012.

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 2011 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2011 sont les suivantes :

- Amendement à IAS 32 : amendement relatif au classement des droits de souscription émis
- IAS 24 R : Révision de la norme sur les informations à fournir au titre des parties liées : clarification de la définition actuelle et suppression d'incohérences, exemption partielle d'informations à fournir au titre de transactions entre entreprises contrôlées, contrôlées conjointement ou sous influence notable d'un même « Etat »
- Annual improvements : Améliorations annuelles apportées à différentes normes
- Amendements IFRIC 14 : Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal
- IFRIC 19 : Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres
- Amendements à IFRS 7 : Transferts d'actifs financiers

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2011.

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

5. Recours à des estimations

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

- la valorisation des immeubles de placement selon les modalités décrites en note 6.6 « immeubles de placement »
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée à l'arrêté annuel 2011, 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.

6.7. 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 2011.

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 2011.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers dérivés actifs

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

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

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

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

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

des frais de cession. La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse.

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

Au cours de sa séance du 1er février 2011, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions portant sur 41 850 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 2011, le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises est de 36 450 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'arrêt 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 2011.

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. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

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

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

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

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

6.19. 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 3% 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 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 20%.

6.26.5. Risque de marché actions

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 18.3)

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Le marché de l'investissement immobilier, fortement impacté en 2009 par le contexte de crise et de ralentissement économique, a amorcé un redémarrage courant 2010. Il connaît une reprise significative sur l'année 2011 sur la plupart des marchés.

Les taux de rendement locatif sont restés stables au cours de l'année 2011, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur 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 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'actionariat 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 31.12.2011	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2010
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	N/A	100,00%

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

La société Immogonesse a été absorbée le 30 mars 2011 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2011
Valeur brute (logiciels)	15			15
Amortissements	-13	-2		-15
Valeur nette	2	-2		

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2011
Agencements et matériel de bureau	659	31	-11	680
Amortissements	-363	-68	1	-431
Valeur nette	296	-37	-10	249

10. Immobilisations en cours – juste valeur

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2010	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2011
Juste valeur des constructions en cours	5 130	51 064	-2 014		54 180

Les constructions en cours ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40. En considération du faible avancement des constructions en cours au 31 décembre 2011, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur.

Au 31 décembre 2011, le solde des immobilisations en cours – juste valeur est composé de terrains d'assiette et de constructions en cours.

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.11	Immeubles de placement 31.12.10
Valeur à l'ouverture	539 260	370 905
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	1 650	9 395
Travaux et constructions sur biens en propriété	12 785	1 000
Subvention reçues		-396
Travaux financés en location-financement	727	16 230
Acquisitions d'immeubles en location-financement	77 401	146 979
Juste valeur des immeubles vendus	-24 967	-8 656
Reclassement en actif destiné à être cédé	9 490	-15 787
Variation de juste valeur	-1 457	19 589
Valeur à la clôture	614 890	539 260

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est resté stable à 7,80% au 31 décembre 2011, taux identique à celui constaté au 31 décembre 2010.

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

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.11	Immeubles de placement 31.12.10
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	167 411	169 021
Juste valeur des immeubles en location-financement	447 479	370 239
Total	614 890	539 260

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2011	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2010
Prix de cession des immeubles vendus	25 014	18 153
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-25 332	-18 809
Frais de cession	-899	-333
Total des résultats de cession	-1 217	-989

Le résultat de cession immeuble de placement au 31/12/10 tient compte d'un reclassement de – 333 k€ de frais de cession, imputés en charges externes du résultat opérationnel courant, dans les comptes publiés au 31/12/2010.

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	48 336	157 671	79 178	285 185

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 31.12.2010	Acquisition (Variation de juste valeur en capitaux propres)	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur au 31.12.2011
Swaps de taux, payeur fixe	-265	-680		-5 380	-6 325
Caps et tunnels	-786		104	-1 172	-1 854
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-1 051	-680	104	-6 552	-8 179

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011			Montant au 31.12.2010		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	84 040	19 598	53 796	99 441	7 133	31 391
Dette Location financement	70 023	127 611	137 974	74 190	88 522	116 460
Swap Macro		91 792	-91 792		98 084	-98 084
Dettes Financières	154 063	239 001	99 978	173 631	193 739	49 767
Total		493 042			417 137	

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

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

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

Les CAP et tunnel sont des instruments dérivés permettant de limiter la hausse d'un taux variable à un taux plafond, ou d'encadrer l'évolution d'un taux variable.

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 31.12.2011	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	21 357	19 981	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 2	9 009	7 512	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2010-2014
Swap 3	34 850	32 471	taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 4	13 157	12 974	taux fixe contre taux variable	2,678%	Euribor 3 mois	2011-2016
Swap macro	99 546	91 792	taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Cap	25 606	23 564	taux variable plafond		3,25%	2010-2012
Tunnel	22 869	22 869	taux variable plafond et plancher		3,3% - 5,25%	2012-2017

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2011
Dépôts et cautionnements versés	204	222	-180		245
Avances versées sur immobilisations	526	224			69
Dépréciation	-111				
Total	619	446	-180		314

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Créances clients et comptes rattachés	13 014	9 169
Clients douteux	479	
Total brut créances clients	13 493	9 169
Dépréciation	-272	
Total net créances clients	13 221	9 169

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2012 qui sont produites en novembre 2011.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Créances fiscales et sociales	3 138	933
Autres créances d'exploitation	7 178	4 021
Autres charges constatées d'avance	74	23
Autres actifs courants d'exploitation	10 390	4 977
Intérêts d'avance sur location financement	491	399
Autres actifs courants financiers	491	399
Total autres actifs courants	10 881	5 376

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

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	29 804	16 742	13 062
Disponibilités	2 640	3 825	-1 185
Trésorerie	32 443	20 567	11 876

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

17. Actifs destinés à être cédés

	Montant au 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2011
Actifs destinés à être cédés	15 787	6 297	-15 787	6 297

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2011	10 136 514	2	20 273 028	51 463 727
Dividende en actions	247 030	2	494 060	2 551 820
Augmentations de capital	3 329 178	2	6 658 356	28 268 026
Montant du capital au 31 décembre 2011	13 712 722	2	27 425 444	82 283 573

18.2. Dividende versé

(En euros)	31/12/2011	31/12/2010
Dividende net par action en euros	0,75	0,66
Dividende global versé (actions propres exclues)	7 602 386	6 431 366
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-3 046 555	-4 069 605
Dividende payé	4 555 831	2 361 761

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	257	86	171	8
Dépréciation				
Valeur nette	257	86	171	
Nombre de titres d'autocontrôle	22 528	6 230	16 298	

18.4. Actions gratuites

	Plan 2010
Date d'attribution	01/02/2011
Nombre de bénéficiaires	8
Date d'acquisition	01/02/2013
Nombre d'actions gratuites	36 450
Cours à la date d'attribution	15,10
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,75
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,75
Juste Valeur des actions (en €)	13,60
Charge comptabilisée au titre de la période	227

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2011
Emprunts	130 121	51 177	-23 064	-10 860	147 374
Location-financement	263 731	72 062		-20 025	315 768
Frais d'émission	-3 744	-255	502		-3 497
Dettes financières non courantes	390 108	122 984	-22 562	-30 885	459 645
Emprunts	7 844		-8 644	8 008	7 208
Location-financement	15 441		-15 627	20 025	19 839
Emprunt(s) sur actifs destinés à être cédés				2 852	2 852
Intérêts courus emprunts	1 002	1 119	-1 002		1 119
Concours bancaires		26			26
Billet de trésorerie		4 600			4 600
Dettes financières courantes	24 287	5 745	-25 273	30 885	35 645
Total dettes financières brutes	414 395	128 729	-47 835		495 290

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2011 : 154.433 K€
 - au 31 décembre 2010 : 130.246 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2011 : 37.757 K€
 - au 31 décembre 2010 : 38.542 K€

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

(En milliers d'euros)	31/12/2011	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2010
Emprunts à taux variable (a)	73 394	3 203	19 433	50 757	38 524
Emprunts à taux fixe	84 040	6 857	28 541	48 642	99 441
Dettes crédit-bail taux variable (a)	265 585	15 490	65 054	185 040	204 983
Dettes crédit-bail taux fixe	70 023	4 349	17 772	47 902	74 190
Frais d'émission	-3 497				-3 744
Dettes financières en capital	489 545	29 899	130 800	332 341	413 394

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 12

La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ces lignes de crédit. En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de +/- 100 bp de l'euroibor 3 mois aurait un impact de +/- 1,1 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2011	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	95 515	7 498	28 264	51 779	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	331 604	24 254	94 975	176 856	35 520
Total redevances de crédit-bail futures	427 119	31 752	123 239	228 635	43 495

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

19.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Dettes financières brutes	495 290	414 396	80 894
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-32 443	-20 567	-11 876
Endettement financier net	462 847	393 829	69 018

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010	Variation
Dépôts de garantie locataires	5 257	4 578	679

21. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant à la clôture
Provisions pour charges courantes	10	179	-10		179
Provisions pour risques non courants		193			193
Provisions risques et charges	10	372	-10		372
Dont provisions utilisées			10		
Dont provisions non utilisées					

22. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Dettes au 31/12/2011
Dettes exit tax avant actualisation	6 513		-4 648	1 865
Effet actualisation	-139		111	-28
Dettes d'exit tax	6 374		-4 537	1 837
Impôts courants	-106		106	
Total	6 268		-4 431	1 837

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2011	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dettes exit tax avant actualisation	1 866	1 739	127
Effet actualisation	-28	-20	-8
Dettes d'impôt sur les sociétés			
Dettes d'impôt	1 837	1 719	118

Au 31 décembre 2011, il n'existe plus d'impôt différé étant donné que toutes les sociétés du groupe ont opté pour le régime SIIC.

23. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Montant au 31.12.2010
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 527	1 391
Dettes fiscales	3 178	3 355
Dettes sociales	296	180
Autres dettes courantes	47	170
Produits constatés d'avance	13 102	10 434
Total autres passifs courants	20 149	15 530

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.

24. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Revenus locatifs	43 519	37 826
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	43 519	37 826
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	43 519	37 826

25. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	915	134
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	915	134
Intérêts sur emprunts et découverts	-16 965	-13 791
Instruments dérivés	104	-221
Frais d'émission emprunt	-502	-412
Résultat des couvertures de taux	-457	
Coût de l'endettement financier brut	-17 821	-14 423
Coût de l'endettement financier net	-16 906	-14 289

26. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Pénalités remboursement emprunt sur cession		190
Actualisation Exit tax	111	422
Autres produits et charges financiers	111	612

27. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Impôts courants		-163
Impôts différés		2 698
Exit tax		-474
Total		2 061

28. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Bénéfice avant impôts	19 759	38 320
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-6 586	-12 773
Incidence du secteur non taxable	6 586	12 673
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		2 698
Exit tax actualisée		-474
Autres décalages		-64
Charge d'impôt effective		2 060

29. Résultat par action

Calcul du résultat par action	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	19 759	40 381
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	12 609 828	10 136 514
Actions propres (pondérées)	-8 409	-6 781
Nombre d'actions retenues	12 601 419	10 129 733
Résultat par action (en euros)	1,57	3,99

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 443	20 567
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-4 626	
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	27 817	20 567

31. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	57 159	
Cautions reçues	7 487	6 598
Total engagements actif	64 646	6 598
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	406	175
Total engagements passif	406	175
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	92 420	12 600

32. 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)	31/12/2011	31/12/2010
Salaires	383	376
Jetons de présence	22	21
Rémunération globale	405	397

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.

33. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2011	10	3	13
Effectif moyen au 31 décembre 2010	9	4	13

34. Evénements postérieurs à la clôture

La société a procédé au début de l'année 2012 à la poursuite de son programme de construction.

L'acte authentique de cession de l'actif sous promesse de vente au 31 décembre 2011 a été signé le 3 février 2012.