



**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**

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

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

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011).....3

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

COMPTES SOCIAUX ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011).....33

Bilan.....	34
Compte de résultat.....	36
Annexe aux comptes sociaux.....	38
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels.....	57

RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES.....60

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE103

HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....107

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL 108



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 comptabilisées

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 **Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2011**

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 IMMOGONESSE, autre filiale d'ARGAN, a été absorbée par voie de fusion simplifiée rétroactivement du 1^{er} Janvier 2011.

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

2. Faits caractéristiques

La société Argan a absorbé sa propre filiale, la société Immogonesse, 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 résumés

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 2010 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'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 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'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 31.12.2011	% 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 du 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
Dividendes en actions	247 030	2	494 060	2 551 820
Augmentation de capital (Dividende en actions)	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. Echéances 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'euro 3 mois aurait un impact de +/- 1,1 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

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

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2011	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	1 866	1 739	127
Effet actualisation	-28	-20	-8
Dette d'impôt sur les sociétés			
Dette 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 VMP	-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)	31/12/2010	31/12/2009
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 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 de l'exercice 2011	10	3	13
Effectif moyen de l'exercice 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.

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 27.425.444 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Aux actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport, relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ARGAN, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne :

- les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immeubles de placement.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes 6.6 et 11 de l'annexe et à vérifier leur correcte application.

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

III - Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 9 Mars 2012

Les commissaires aux comptes

**SYNERGIE
AUDIT**

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Odile Coulaud



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 sociaux au 31 décembre 2011

Du 1er janvier au 31 décembre 2011

Bilan Actif

	Brut	Amortissements Dépréciations	Net au 31/12/2011	Net au 31/12/2010
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
<i>Immobilisations incorporelles</i>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Concessions, brevets, licences, logiciels, droits	15 120	15 120		2 000
Fonds commercial	5 369 878		5 369 878	1 596 572
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				
<i>Immobilisations corporelles</i>				
Terrains	47 615 518		47 615 518	18 712 515
Constructions	151 005 118	35 168 285	115 836 833	119 069 096
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	679 598	430 528	249 071	296 548
Immobilisations corporelles en cours	6 261 230		6 261 230	2 166 105
Avances et acomptes	68 701		68 701	526 358
<i>Immobilisations financières</i>				
Participations (mise en équivalence)				
Autres participations	34 966 140		34 966 140	35 116 385
Créances rattachées aux participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	51 567 639		51 567 639	33 214 707
Autres immobilisations financières	245 182		245 182	203 514
	297 794 124	35 613 932	262 180 192	210 903 800
ACTIF CIRCULANT				
<i>Stocks et en-cours</i>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	2 632		2 632	1 350
<i>Créances</i>				
Clients et comptes rattachés	14 387 161		14 387 161	9 684 320
Autres créances	5 695 505		5 695 505	3 438 273
Capital souscrit et appelé, non versé				
<i>Divers</i>				
Valeurs mobilières de placement	30 061 185		30 061 185	16 828 211
Disponibilités	2 044 399		2 044 399	3 466 712
Charges constatés d'avance	1 180 3283		1 180 328	943 501
	53 371 210		53 371 210	34 362 367
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	351 165 334	35 613 932	315 551 402	245 266 167

Bilan Passif

	Au 31/12/2010	Au 31/12/2010
CAPITAUX PROPRES		
Capital	27 425 444	20 273 028
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	82 283 573	51 463 727
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	2 742 544	2 027 303
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	425 921	4 981 995
Report à nouveau		4 358
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	-3 570 401	3 041 278
Subventions d'investissement	689 211	738 559
Provisions réglementées	128 483	126 482
	110 124 774	82 656 730
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	193 200	
Provisions pour charges	178 789	10 000
	371 989	10 000
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	149 831 028	110 943 758
Emprunts et dettes diverses	31 519 169	36 257 736
Avances et commandes reçues sur commandes en cours	3 717	3 717
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 489 065	1 348 676
Dettes fiscales et sociales	3 122 136	2 969 131
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 376 553	3 019 030
Autres dettes	25 413	156 808
Produits constatés d'avance	10 687 556	7 900 580
	205 054 639	162 599 437
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	315 551 402	245 266 167

Compte de résultat

	31/12/2011	31/12/2010
Ventes de marchandises		
Production vendue (biens)		
Production vendue (services)	40 188 983	29 227 961
Chiffre d'affaires net	40 188 983	29 227 961
Dont à l'exportation		
Production stockée		
Production immobilisée	18 599 823	2 292 929
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	12 597 271	27 570 128
Autres produits	7	
Total des Produits d'exploitation	71 386 083	59 091 034
Achats de marchandises		
Variations de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variations de stocks		
Autres achats et charges externes (a)	56 567 196	37 264 397
Impôts, taxes et versements assimilés	4 767 964	3 562 392
Salaires et traitements	1 414 967	1 162 921
Charges sociales	611 874	431 535
Dotations aux amortissements et dépréciations :		
– Sur immobilisations : dotations aux amortissements	7 654 443	7 219 128
– Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	2 689 278	350 562
– Sur actif circulant : dotations aux dépréciations		10 000
– Pour risques et charges : dotations aux provisions		
Autres charges	22 073	21 066
Total des charges d'exploitation	73 727 795	50 022 000
RESULTAT D'EXPLOITATION	-2 341 712	9 069 034
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun		
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte supportée ou bénéfice transféré		
Produits de participation	2 250 000	2 390 047
Produits d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	863 198	499 081
Autres intérêts et produits assimilés	1 020 815	182 508
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges		1 325
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		28 913
Total produits financiers	4 134 012	3 101 874
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions		1 325
Intérêts et charges assimilées	8 046 364	6 643 200
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	7 872	
Total charges financières	8 054 236	6 644 525
RESULTAT FINANCIER	-3 920 223	-3 542 651
RESULTAT COURANT	-6 261 935	5 526 383

Compte de résultat (suite)

	31/12/2011	31/12/2010
Sur opérations de gestion	875 757	10 447
Sur opérations en capital	55 770 127	18 652 394
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges		
Total produits exceptionnels	56 645 885	18 662 841
Sur opérations de gestion	3 000	1 405 401
Sur opérations en capital	53 538 190	19 614 769
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	413 161	52 724
Total charges exceptionnelles	53 954 350	21 072 894
RESULTAT EXCEPTIONNEL	2 691 535	-2 410 054
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		75 052
Total des produits	132 165 980	80 855 749
Total des charges	135 736 381	77 814 472
BENEFICE OU PERTE (a)	-3 570 401	3 041 278
Y compris :		
– Redevances de crédit–bail mobilier		
– Redevances de crédit–bail immobilier	22 042 940	14 285 271

Règles et méthodes comptables

Désignation de la société : SA ARGAN

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2011, dont le total est de 315 551 402 euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dégageant une perte de 3 570 401 euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2011 au 31/12/2011.
Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Règles générales

Les comptes annuels de l'exercice au 31/12/2011 ont été établis selon les normes définies par le plan comptable général approuvé par arrêté ministériel du 22 Juin 1999, la loi n° 83-353 du 30 Avril 1983 et le décret 83-1020 du 29 Novembre 1983, et conformément aux dispositions des règlements comptables 2000-06 et 2003-07 sur les passifs, 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs et 2004-06 sur la définition, la comptabilisation et évaluation des actifs.

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

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

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

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

Seules sont exprimées les informations significatives.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition pour les actifs acquis à titre onéreux, à leur coût de production pour les actifs produits par l'entreprise, à leur valeur vénale pour les actifs acquis à titre gratuit et par voie d'échange.

Le coût d'une immobilisation est constitué de son prix d'achat, y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement de tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner selon l'utilisation prévue. Les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes liés à l'acquisition, ne sont pas rattachés à ce coût d'acquisition. Tous les coûts qui ne font pas partie du prix d'acquisition de l'immobilisation et qui ne peuvent pas être rattachés directement aux coûts rendus nécessaires pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner conformément à l'utilisation prévue, sont comptabilisés en charges.

Les amortissements pour dépréciation des biens immobiliers sont calculés sur la base d'une analyse par composants. La durée d'amortissement des biens mobiliers est, par simplification, la durée d'usage :

* Concessions et Brevets : 1 à 3 ans

* VRD : 30 ans

* Clos couvert : 15 et 30 ans

* Equipements : 10 et 20 ans

* Installations générales, agencements et aménagements divers : 5 et 10 ans

* Matériel de transport : 5 ans

* Matériel de bureau : 3 à 5 ans

* Matériel informatique : 3 ans

* Mobilier : 10 ans

L'entreprise pratique l'amortissement dérogatoire pour bénéficier de la déduction fiscale des amortissements en ce qui concerne les immobilisations dont la durée d'utilisation comptable est plus longue que la durée d'usage fiscale.

Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de souscription, frais d'acquisition inclus.

Le portefeuille immobilier détenu par Argan et par sa filiale est évalué semestriellement par des experts indépendants.

Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I. et du rapport COB de février 2002 (COB est devenu AMF depuis 2004).

Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS).

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 la clôture 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.

Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

La société, au regard de la valeur communiquée par les experts, peut être amenée à déprécier ses biens immobiliers ou ses titres de participation, dès lors que la valeur d'inventaire (réévaluée par référence à la valeur d'expertise des actifs immobiliers) s'avère être inférieure à la valeur nette comptable et au mali technique.

Valeurs mobilières de placement

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

Créances

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

Encours

Les en-cours de maîtrise d'oeuvre sont enregistrés selon la méthode de l'avancement des travaux.

Impôts

La société comptabilise l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les activités ne relevant pas du régime SIIC.

Produits et charges exceptionnels

Les produits et charges exceptionnels tiennent compte des éléments qui ne sont pas liés à l'activité normale de l'entreprise.

Identité société mère consolidant :

Société : ARGAN

Forme : Société Anonyme

Capital de : 27.425.444 euros

Siège social : 10 rue Beffroy 92200 Neuilly sur Seine

SIRET : 393 430 608

Faits caractéristiques

Faits essentiels de l'exercice ayant une incidence comptable :

AUGMENTATIONS DE CAPITAL :

1/ Le 19 avril 2011, 34.970.958 actions ont été souscrites à 11€. Le capital a été augmenté de 6.358.356 euros et une prime d'émission de 28.612.602 euros a été comptabilisée. Les frais d'augmentation de capital ont été imputés sur cette prime d'émission pour 979.335 euros.

2/ L'assemblée générale mixte du 30 mars 2011 a opté pour le paiement d'une partie du dividendes en actions. Cette décision s'est traduite par une augmentation de capital de 494.060 euros et la comptabilisation d'une prime d'émission de 2.551.820 euros.

3/ Le 15 juin 2011, 150.000 actions ont été souscrites à 11€. Le capital a été augmenté de 300.000 euros et une prime d'émission de 1.350.000 euros a été comptabilisée.

FUSION AVEC IMMOGONESSE :

L'assemblée générale mixte du 30 mars 2011 a décidé d'absorber par voie de fusion simplifiée la société Immogonesse avec effet rétroactif au 1er janvier 2011.

Les apports ont été effectués à leur valeur nette comptable.

Le mali de fusion de 41 340.52 euros a été comptabilisé en immobilisation incorporelle

IMMOBILISATIONS CORPORELLES :

-La Société a signé une promesse de vente le 15 décembre 2011 portant sur la plateforme située à Reims. Cette promesse de vente prévoit d'une part le remboursement lors de la vente à l'acquéreur de la franchise dont bénéficie actuellement le locataire et d'autre part le dédommagement de l'acquéreur à la fin de la 1ère période triennale soit du remboursement de la franchise en cas de renouvellement du bail soit de l'indemnité compensatrice en cas de départ du locataire. Ces compensations font l'objet de provisions pour risques et charges à hauteur de 372 K€.

-La Société a procédé à l'acquisition d'une plateforme multimodale située à Bonneuil sur Marne le 11 mars 2011. – La Société a procédé le 20 mai 2011 au refinancement de la plateforme située à Creuzier le Neuf.

-La Société a également procédé aux acquisitions suivantes : des terrains situés à Chanteloup, Cahors, Ferrières en Brie et Trappes et le 30 novembre 2011 deux plateformes situées sur la dorsale logistique nord-sud par location-financement. Ces terrains sont liés aux constructions en-cours au 31 décembre 2011 et qui devraient aboutir en 2012.

- La société a cédé ses plateformes logistiques situées à Ascoux le 12 juillet 2011 et à Le Versoud le 27 juillet 2011.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE :

La Société a signé le 3 février 2012, la vente de la plateforme sous promesse de vente au 31 décembre 2011.

Notes sur le bilan

Actif immobilisé

Tableau des immobilisations

	au début d'exercice	Augmentation	Diminution	en fin d'exercice
– Autres postes d'immobilisations incorporelles	1 822 220	30 072 730	26 509 952	5 384 998
Immobilisations incorporelles	1 822 220	30 072 730	26 509 952	5 384 998
– Terrains	18 712 515	33 491 925	4 588 922	47 615 518
– Constructions sur sol propre	148 635 755	16 139 877	28 020 515	136 755 118
– Constructions sur sol d'autrui		14 250 000		14 250 000
– Installations générales, agencements et – Installations techniques, matériel et outillage – Installations générales, agencements aménagements divers	224 459			224 459
– Matériel de transport	345 558	16 500		362 058
– Matériel de bureau et informatique, mobilier	89 415	4 710	1 043	93 082
– Immobilisations corporelles en cours	2 397 756	5 999 823	2 136 349	6 261 230
– Avances et acomptes Immobilisations corporelles	526 358	16 954	474 611	68 701
Immobilisations corporelles	170 931 816	69 919 789	35 221 439	205 630 166
– Participations évaluées par mise en equ.				
– Autres participations	35 116 385		150 245	34 966 140
– Prêts et autres immobilisations financières	33 418 221	20 791 668	2 397 068	51 812 821
Immobilisations financières	68 534 606	20 791 668	2 547 313	86 778 961
ACTIF IMMOBILISE	241 288 642	120 784 187	64 278 704	297 794 124

Immobilisations incorporelles
Fonds commercial

	31/12/2011
Éléments achetés	
Éléments réévalués	
Éléments reçus en apport	1 090 749
Total	1 090 749

Notes sur le bilan

Immobilisations financières

Liste des filiales et participations

	Capital	Capitaux propres (autres que le capital)	Quote-part du capital détenue	Résultats du dernier exercice clos
– Filiales (détenues à + 50 %)				
SARL IMMO CBI 92200 NEUILLY SUR SEINE	1 000 000	23 371 746	100,00	2 307 026
– Participations (détenues entre 10 et 50%)				

Notes sur le bilan

Amortissement des immobilisations

	Au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	A la fin de l'exercice
– Autres postes d'immobilisations incorporelles	13 120	2 000		15 120
Immobilisations incorporelles	13 120	2 000		15 120
– Constructions sur sol propre	27 294 325	7 116 083	6 188 038	32 010 901
– Constructions sur sol d'autrui		468 105		468 105
– Installations générales, agencements et aménagements divers	41 463	28 142		69 605
– Installations techniques, matériel et outillage				
– Installations générales, agencements				
– Matériel de transport	280 376	26 981		307 357
– Matériel de bureau et informatique, mobilier	41 045	13 132	612	53 566
Immobilisations corporelles	27 657 208	7 652 443	6 188 650	32 909 534
ACTIF IMMOBILISE	27 670 328	7 654 443	6 188 650	32 924 654

Notes sur le bilan

Actif circulant

Etat des créances

Le total des créances à la clôture de l'exercice s'élève à 73 075 815 euros et se ventile globalement de la façon suivante.

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
<i>Créances de l'actif immobilisé :</i>			
Créances rattachées à des participations			
Prêts	51 567 639	3 276 126	48 291 513
Autres	245 182		245 182
<i>Créances de l'actif circulant :</i>			
Créances Clients et Comptes rattachés	14 387 161	14 387 161	
Autres	5 695 505	5 695 505	
Capital souscrit – appelé, non versé			
Charges constatées d'avance	1 180 328	1 180 328	
Total	73 075 815	24 539 120	48 536 695
Prêts accordés en cours d'exercice	20 750 000		
Prêts récupérés en cours d'exercice	2 397 068		

Produits à recevoir

	Montant
Clients Factures A Etablir	4 392 902
Fournisseurs Avoirs A Recevoir	75 846
Produits A Recevoir	372 753
Banque – Interets Courus A Recevoir	375 644
Total	5 217 144

Notes sur le bilan

Capitaux Propres

Composition du Capital Social

Capital social d'un montant de 27 425 444,00 euros décomposé en 13 712 722 titres d'une valeur nominale de 2,00 euros

	Nombre	Valeur nominale
Titres composant le capital social au début de l'exercice	10 136 514	2,00
Titres émis pendant l'exercice	3 576 208	2,00
Titres remboursés pendant l'exercice		
Titres composant le capital social à la fin de l'exercice	13 712 722	2,00

Provisions réglementées

	Provisions au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Reconstitution des gisements pétroliers				
Pour investissements				
Pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires	126 482	41 172		128 483
Implantations à l'étranger				
Prêts d'installation				
Autres provisions				
Total	126 482	41 172		128 483
<i>Répartition des dotations et reprises :</i>				
Exploitation				
Financières				
Exceptionnelles		41 172		

Notes sur le bilan

Provisions pour risques et charges

Tableau des provisions pour risques et charges

	Provisions au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées de l'exercice	Reprises non utilisées de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Litiges					
Garanties données aux clients					
Pertes sur marchés à terme					
Amendes et pénalités					
Pertes de change					
Pensions et obligations similaires					
Pour impôts					
Renouvellement des immobilisations					
Gros entretien et grandes révisions					
Charges sociales et fiscales sur congés à payer					
Autres provisions pour risques et charges	10 000	371 989	10 000		371 989
Total	10 000	371 989	10 000		371 989
<i>Répartition des dotations et des reprises de l'exercice :</i>					
Exploitation			10 000		
Financières					
Exceptionnelles		371 989			

Notes sur le bilan

Dettes Etat des dettes

Le total des dettes à la clôture de l'exercice s'élève à 205 050 922 euros et se ventile globalement de la façon suivante.

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances à plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
– à 1 an au maximum à l'origine	27 258	27 258		
– à plus de 1 an à l'origine	149 803 771	14 874 140	41 312 931	93 616 700
Emprunts et dettes financières divers	7 496 146	300 459	3 653 259	3 542 428
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 489 065	3 489 065		
Dettes fiscales et sociales	3 122 136	2 995 403	126 733	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 376 553	6 376 553		
Autres dettes	24 048 436	24 048 436		
Produits constatés d'avance	10 687 556	10 687 556		
Total	205 050 922	62 798 871	45 092 923	97 159 128
Emprunts souscrits en cours d'exercice	69 721 046			
Emprunts remboursés sur l'exercice	30 975 023			

Charges à payer

	Montant
Fournisseurs Factures Non Parvenues	2 323 215
Fournisseurs D Immo. Fnp	2 205 591
Interets Courus Sur Emprunts	1 034 541
Prov Conges Payes	43 302
Personnel – Autres Charges A Payer	2 817
Prov Charges S/Cp	19 486
Autres Charges Sociales A Payer	1 276
Etat – Provisions Diverses	31 809
Etat – Provision Organic Sur Ca	63 030
Etat – Provision Tvts	5 128
Etat – Tle A Payer	122 067
Etat – Taxes Fpc + Apprentissage	13 808
Clients Avoirs A Etablir	25 413
Total	5 891 483

Notes sur le bilan

Autres informations

Éléments relevant de plusieurs postes de bilan

	Entreprises liées	Entreprises avec lien de participation
Capital souscrit non appelé		
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles		
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles		
Participations	34 966 140	
Créances rattachées à des participations		
Prêts		
Autres titres immobilisés		
Autres immobilisations financières		
Total Immobilisations	34 966 140	
Avances et acomptes versés sur commandes		
Créances clients et comptes rattachés	209 615	
Autres créances		
Capital souscrit appelé, non versé		
Total Créances	209 615	
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts convertibles		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	24 023 023	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Total Dettes	24 023 023	

Notes sur le bilan

Comptes de régularisation

Charges constatées d'avance

	Charges d'exploitation	Charges Financières	Charges Exceptionnelles
Charges Constatees D Avance	1 180 328		
Total	1 180 328		

Produits constatés d'avance

	Produits d'exploitation	Produits Financiers	Produits Exceptionnels
Produits Constates D Avance	10 687 556		
Total	10 687 556		

Notes sur le bilan (suite)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	31/12/2010	Augmentation	Diminution	31/12/2011
CAPITAL	20 273 028	7 152 416		27 425 444
PRIMES D'EMISSION	28 872 146	32 514 422	-1 694 576	59 691 991
PRIMES DE FUSION	22 567 918			22 567 918
PRIMES D'APPORT	23 664			23 664
RESERVE LEGALE	2 027 303	715 242		2 742 544
AUTRES RESERVES	4 981 995	675	-4 556 750	425 920
REPORT A NOUVEAU	4 358		-4 358	-
RESULTAT DE L'EXERCICE (BENEFICE)	3 041 278		-3 041 278	-
RESULTAT DE L'EXERCICE (PERTE)	-	-3 570 401		-3 570 401
	81 791 690	36 812 354	-9 296 962	109 307 081

ACTIONS D'AUTOCONTROLE

A la date du 31 décembre 2011, la société ARGAN détient 22 528 actions d'autocontrôle soit moins de 0,2% du capital.

La valeur de ces actions est de 257 451 € et aucune dépréciation n'a été comptabilisée compte tenu de la valeur de marché.

Durant l'exercice, les mouvements sur les actions d'autocontrôle ont porté sur

84 686 achats et 68 388 ventes.

ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 8 avril 2010 a autorisé le Directoire à procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, au profit des membres du personnel salarié ainsi qu'aux mandataires sociaux de la société ou des sociétés liées.

Le nombre total d'actions pouvant être émises ou achetées ne pourra excéder 2% du capital social.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans. En outre les bénéficiaires ne pourront céder les actions qui leur ont été attribuées qu'à l'issue d'une période de conservation minimale de 2 ans. L'attribution des actions est assujettie à 4 critères de performance individuelle et collective, basés sur la Capacité d'Autofinancement (CAF) après endettement financier, l'évolution du cours de bourse, l'augmentation des ressources et le montant des investissements.

Au titre de l'exercice 2010, 36 450 actions gratuites ont été attribuées. Compte tenu qu'il s'agit d'actions à émettre, aucune charge n'a été comptabilisée dans les comptes sociaux en 2011.

Notes sur le compte de résultat

Chiffre d'affaires

Répartition par secteur d'activité

Secteur d'activité	31/12/2011
Loyers	33 921 836
Honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée	248 810
Redevances de gestion	252 002
Refacturations	5 583 292
Autres produits	183 043
TOTAL	40 188 983

Charges et produits d'exploitation et financiers Rémunération des

commissaires aux comptes

Montant comptabilisé au titre du contrôle légal des comptes annuels : 69 262 euros

Montant comptabilisé au titre des diligences liées à la mission de contrôle légal des comptes annuels : 4 000 euros

Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

Montant compris dans les charges financières : 251 382 euros

Montant compris dans les produits financiers : 2 459 615 euros

Autres informations

Effectif

Effectif moyen du personnel : 13 personnes.

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition
Cadres	10	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	3	
Ouvriers		
Total	13	

Informations sur les dirigeants

Rémunérations allouées aux membres des organes de direction

Les rémunérations des membres des organes de direction ont représenté un montant de 312 600 euros.

Les rémunérations des membres des organes de surveillance ont représenté un montant de 91 996 euros.

Autres informations

Engagements financiers

Engagements donnés

	Montant en euros
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	38 163 251
Engagements en matière de pensions	
Engagements de crédit-bail mobilier	
Engagements de crédit-bail immobilier	472 672 746
Couverture de taux – Swap (*)	
Couverture de taux – Cap puis tunnel (*)	
Autres engagements donnés	
Total	510 835 997
Dont concernant :	
Les dirigeants	
Les filiales	37 757 035
Les participations	
Les autres entreprises liées	
Engagements assortis de suretés réelles	

Les échéances des engagements donnés au cours des exercices sont les suivantes :

2012 : 772 K€ 2013 : 806 K€ 2014 : 994K€
 2015 : 556 K€ 2016 : 180 K€ 2017 : 1 640K€
 2024 : 2 405 K€ 2025 : 30 810 K€

Les engagements en matière de pensions sont considérés comme non significatifs.

(*) : Au titre de l'exercice 2011, la Société a effectué des couvertures de taux à travers des SWAP, des CAP et Tunnel. Ces couvertures permettent de garantir, pour une durée de 6 ans, un taux fixe contre un taux variable sur un capital restant dû de 164 730 K€ (SWAP) et 23 564 K€ (CAP puis Tunnel) à la clôture de l'exercice 2011.

Autres informations

Engagements reçus	Montant en euros
Plafonds des découverts autorisés	
Avals et cautions	
Couverture de taux – Swap (*)	
Couverture de taux – Cap puis Tunnel (*)	
Autres engagements reçus	
Total	
Dont concernant :	
Les dirigeants	
Les filiales	
Les participations	
Les autres entreprises liées	
Engagements assortis de suretés réelles	

Crédit-Bail

	Terrains	Constructions	Matériel Outillage	Autres	Total
<i>Valeur d'origine</i>		404 328 474			404 328 474
Cumul exercices antérieurs					
Dotations de l'exercice					
<i>Amortissements</i>					
Cumul exercices antérieurs		25 473 999			25 473 999
Exercice		22 042 940			22 042 940
<i>Redevances payées</i>		47 516 939			47 516 939
A un an au plus		31 798 195			31 798 195
A plus d'un an et cinq ans au plus		127 908 758			127 908 758
A plus de cinq ans		273 050 566			273 050 566
<i>Redevances restant à payer</i>		432 757 519			432 757 519
A un an au plus					
A plus d'un an et cinq ans au plus					
A plus de cinq ans		39 915 227			39 915 227
<i>Valeur résiduelle</i>		39 915 227			39 915 227
<i>Montant pris en charge dans l'exercice</i>					

Etat de suivi fiscal des résultats et réserves

OBLIGATIONS DE DISTRIBUTIONS REGIME SIIC

Décomposition du résultat et des obligations de distributions y afférentes :

	Montant du résultat	Obligations de distribution	
	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013
Location	- 7 031 262	-	
Plus-values de cession	1 283 937		-
Dividendes reçus des filiales	2 250 000		
Résultat exonéré	- 3 497 325		
Résultat imposable	- 33 633		
Résultat comptable	- 3 570 401		

L'obligation de distribution est nulle compte-tenu d'un résultat fiscal déficitaire.

Suivi des obligations de distribution effectuées en N :

Exercice d'origine Du résultat exonéré	Obligations			Résultat comptable de N - 1	Distributio n effectuée en N	Obligations à reporter	
	Obligations reportées		Obligatio ns en N			Distributio n relative au résultat	Distributio n relative aux plus- values
	Distributio n relative au résultat	Distributio n relative aux plus- values					
N - 1			-	3 041 278	4 556 750	-	-
N - 2	-	-			-	-	
N - 3	-				-	-	
N - 4	-				-	-	
N - 5	-				-	-	

Suivi du déficit fiscal SIIC :

Exercice 31/12/2009	:	11 501 455 €
Exercice 31/12/2010	:	- 2 946 820 €
Exercice 31/12/2011	:	<u>3 497 325 €</u>
Déficit fiscal reportable		12 051 960 €

ANALYSE FISCALE DES RESERVES

	Réserve légale		Autres réserves et RAN		Réserves indisponibles		Total
	Secteur Exonéré	Secteur Imposable	Secteur Exonéré	Secteur Imposable	Secteur Exonéré	Secteur Imposable	
Solde en début d'exercice	78 404	1 948 898	-17 650 977	22 632 972	-	-	7 009 297
Autres mouvements	715 242		-4 556 075				
Affectation du résultat de l'exercice précédent							
Solde de fin d'exercice	793 646	1 948 898	-22 207 052	22 632 972	-	-	3 168 464

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
27 425 444 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

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

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

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

II - Justification des appréciations

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

- La note « Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participations et des immeubles de la société

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

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

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Courbevoie, le 9 mars 2012

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Odile Coulaud



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 27.425.444 euros
Siège social : 10 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

**Rapport de gestion du Directoire sur les opérations
de l'exercice clos le 31 décembre 2011
à l'Assemblée Générale Mixte du 30 mars 2012**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale mixte en application des statuts et de l'article L225-100 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2011, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous rappelons que les convocations à la présente assemblée vous ont été régulièrement adressées ainsi que tous les documents prévus par nos statuts.

RAPPORT DE GESTION – GROUPE ARGAN

1/ SITUATION DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE DURANT L'EXERCICE ECOULE

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

Le portefeuille immobilier de la société est de **936.500 m²** au 31 décembre 2011, pour une valeur expertisée de **614,9 M€** hors droits (**638,4 M€** droits compris).

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A (29 plateformes logistiques et 3 messageries** au 31 décembre 2011), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,9 ans**, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

La répartition principale des surfaces est la suivante :

- Région Ile de France : 54%
- Région Orléanaise : 10%
- Région Rhône Alpes : 13%.

La société ARGAN a été cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012.

Courant avril 2011, la société a procédé à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, au prix d'émission de 11€, souscrite à hauteur de plus de 182%, ce qui a permis de lever 35 M€ de capitaux.

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2011 s'élève à **155 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 11,30 €/action

La société ARGAN détient à ce jour une seule filiale, la société IMMOCB SARL, depuis que, dans un souci de simplification juridique, elle a absorbé par voie de fusion simplifiée, son autre filiale, la société IMMOGONESSE SAS, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011.

Régime SIIC :

La totalité du groupe ARGAN est placée sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Les montants des soldes à payer au titre des exit tax sont les suivants :

- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOCB est de **13,6 M€**. Les trois premières échéances d'un montant total de 12,0 M€ ont été payées les 15 avril 2009, 2010 et 2011, **le solde au 31 décembre 2011 de 1,6 M€ sera payé le 15 avril 2012.**
- Le montant de l'exit tax repris au titre de l'absorption par la société ARGAN de sa filiale IMMOGONESSE est de **0,5 M€**. Les deux premières échéances d'un montant total de 0,25 M€ ont été payées les 15 décembre 2010 et 2011. **Le solde au 31 décembre 2011 de 0,25 M€** sera payé en deux échéances égales les 15 décembre 2012 et 2013.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location de l'année 2011 représentent un total de **162.500 m²**, relatifs à des **acquisitions** de plateformes louées.

Elles se décomposent selon :

- 20.000 m² à Bonneuil sur Marne (94), loués à la société Géodis BM
- 142.500 m² sur la dorsale logistique Nord / Sud, loués à la société FM Logistic

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

- ✓ Année 2011 : **43,5 M€ de revenus nets locatifs**
- ✓ Année 2010 : 37,8 M€ de revenus nets locatifs

Soit une progression de **15,0 %** de l'année 2011 par rapport à l'année 2010. Il s'agit de la 11^{ème} année de croissance à deux chiffres des revenus locatifs d'ARGAN

Le taux d'occupation de notre patrimoine se maintient à 100% au 31 décembre 2011.

Nous avons pris en compte sur l'exercice une dépréciation de créances clients à hauteur de 272 k€ HT, relative à la mise en liquidation d'un de nos locataires courant février 2012. Celui-ci représente moins de 2% de nos revenus locatifs annualisés 2011.

Au 31 décembre 2011, la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 936.500 m² (hors dette financière pour les développements en cours et immeubles sous promesse de vente) représente un montant total de **463,1 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **27,8 M€** et de la valorisation des terrains dédiés à des opérations en gris pour **10,6 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur d'expertise hors droit) s'élève à **69,6 %**.

Concernant l'endettement, la société a poursuivi sa politique de mise en place de couvertures de taux sur la majeure partie de sa dette contractée en taux variable.

Ainsi, au 31 décembre 2011, la répartition de la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 936.500 m² est la suivante :

- **33 %** en taux fixe, soit 151,1 M€ au taux moyen de 4,68%
- **18 %** en taux variable, soit 84,1 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,46 %
- **49 %** en taux variable couvert, soit 227,9 M€ au taux moyen de 3,72%

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

- 7,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,55% jusqu'au 21/10/14
- 13,0 M€ : Swap de taux fixe à 2,678% jusqu'au 10/07/16
- 20,0 M€ : Swap de taux fixe à 2,33% jusqu'au 10/04/17
- 32,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,395% jusqu'au 21/07/17
- 23,6 M€ : Cap à 3,25% jusqu'au 10/04/12, puis sur 22,9 M€ : tunnel 3,30% - 5,25% jusqu'au 10/04/17.

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 91,8 M€ : Swap de taux fixe à 2,365% jusqu'au 10/07/17

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à 1,39% en moyenne sur l'année 2011, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **3,88%** au 31 décembre 2011, à comparer à 3,89% au 31 décembre 2010, avec un Euribor 3 mois moyen de 0,82%.

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

ARGAN dispose d'une visibilité exceptionnelle pour l'année 2012, 8 contrats ayant déjà été conclus (baux signés, terrains acquis et financements contractés).

Ces contrats représentent pour 2012 :

- 8 nouvelles bases logistiques et 1 extension
- 4 nouveaux locataires : Auchan, Célio, FNAC et Mr Bricolage
- Un montant d'investissement de 154 M€
- Une dette de 129 M€, contractée au taux moyen pondéré de 3,30%, dont un tiers est swappé
- Une surface totale de 238.000 m²
- Des loyers annualisés de 12 M€

Argan poursuivra en parallèle son programme d'arbitrage d'actifs non stratégiques ou arrivés à maturité avec un projet de cessions de l'ordre de 90.000 m² en 2012.

ARGAN devrait ainsi enregistrer en 2012 des revenus locatifs de 50,5 M€, en croissance de 16%, réalisant ainsi une 12^{ème} année consécutive de croissance à 2 chiffres de ses revenus.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2011

La société a poursuivi son programme de construction en ce début d'année 2012.

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

5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

Risques liés au marché :

➤ **Risques liés au marché de l'immobilier :** la société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

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.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 82% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

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

➤ **Risques liés à la crise financière :** la société ayant recours à un fort effet de levier de la dette et compte tenu du contexte actuel de resserrement du crédit de la part des principaux organismes financiers, la société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés. Toutefois, la société rappelle qu'elle a contracté à ce jour la totalité des financements liés aux 8 projets conclus en 2011 et à livrer en 2012.

➤ **Risques liés au niveau des taux d'intérêt :** la société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, la société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables à 18% de sa dette totale.

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

➤ **Risques liés à l'environnement concurrentiel :** La société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important, voire d'une capacité de promotion propre. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la société s'est fixés.

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

Risques liés à l'exploitation :

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

➤ **Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie :** Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 74% des loyers annualisés 2011 répartis sur 20 sites différents.

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

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

Sur l'exercice 2011, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 8,9% de la masse des loyers annuels de la société. La société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Risques liés aux actifs :

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

Risques liés au régime fiscal des SIIC :

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

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011 est le suivant :

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		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.

7/ COMPTES CONSOLIDES

La société ARGAN a clôturé 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, ces 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.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/10 au 31/12/10	Du 01/01/11 au 31/12/11
Revenus locatifs	37.826	43.519
Résultat opérationnel courant	34.742	39.447
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	53.222	36.775
Coût de l'endettement financier net	- 14.289	- 16.906
Résultat avant impôts et autres charges financières	38.933	19.869
Résultat net, part du groupe	40.381	19.759
Nombre d'actions	10.136.514	13.712.722
Résultat net part du groupe / action	4,0 €	1,4 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	20.930	23.565

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 43,5 M€ au cours de l'année 2011, en croissance de 15% par rapport à l'année précédente.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 39,4 M€ au 31 décembre 2011 et progresse également de 14% par rapport au résultat opérationnel de l'année précédente.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs est de 36,8 M€, du fait d'une variation de juste valeur légèrement négative à hauteur de - 1,5 M€ et d'un résultat de cessions de - 1,2 M€.
- Le résultat net par action de l'année 2011 s'établit ainsi à 1,4 € contre 4,0 € pour l'année 2010.
- La CAF nette après impôts courant s'établit à 23,6 M€, en augmentation de 13 % par rapport à 2010.

Etat des produits et charges comptabilisés :

(en k€)	Du 01/01/10 au 31/12/10	Du 01/01/11 au 31/12/11
Résultat de la période	40.381	19.759
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 314	- 7.232
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	40.066	12.527

➤ Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de 7.232 k€ et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace correspondant à la valeur intrinsèque de l'instrument).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/10	Au 31/12/11
Actifs non courants	545.306	669.632
Actifs courants	35.112	56.546
Actifs destinés à être cédés	15.787	6.297
Total Actif	596.205	732.475
Capitaux propres	151.354	195.014
Passifs non courants	397.574	473.393
Passifs courants	47.277	64.068
Total Passif	596.205	732.475

Actif du bilan :

➤ Les actifs non courants s'élèvent à 669,6 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 614,9 M€ et les immobilisations en cours pour 54,2 M€.

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 7,80 % hors droits (soit 7,50 % droits compris) au 31 décembre 2011, stable par rapport au 31 décembre 2010.

➤ Les actifs courants s'élèvent à 56,5 M€, et comprennent la trésorerie pour 32,4 M€, les créances clients pour 13,2 M€ et les autres actifs courants pour 109 M€.

➤ Les actifs destinés à être cédés correspondent à un immeuble sous promesse de vente au 31 décembre 2011 et sont enregistrés à leur valeur de promesse de vente signée, nette des coûts de cession à la charge du vendeur.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 31 décembre 2011 s'élèvent à 195,0 M€ et sont en hausse de 43,7 M€ par rapport au 31 décembre 2011. Cette hausse a pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période pour 20,0 M€,
 - Les augmentations de capital pour 35,6 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour - 4,5 M€,
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour - 7,2 M€,
 - La provision liée au plan d'attribution gratuite d'actions pour - 0,2 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 473,4 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 459,7 M€, exit tax à long terme pour 0,1 M€, dépôts de garantie pour 5,2 M€, instruments financiers dérivés pour 8,2 M€, et provisions pour 0,2 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 31 décembre 2011 (Régime SIIC) :

Méthode retenue :

L'Actif net Réévalué au 31 décembre 2011 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

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

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

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

Le détail du calcul de l'ANR au 31 décembre 2011, régime SIIC est le suivant :

(en M€)	au 31/12/09	au 31/12/10	au 31/12/11
Capitaux propres consolidés	113,6	151,4	195,0
Impôts différés passifs	2,7	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	-1,5	0	0
ANR de Liquidation statut SIIC	114,8	151,4	195,0
Droits d'enregistrement	16,1	20,1	23,5
ANR de Reconstitution statut SIIC	130,9	171,5	218,5

Nombre d'actions	9.744.494	10.136.514	13.712.722
ANR de Liquidation statut SIIC / action	11,8 €	14,9 €	14,2 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	13,4 €	16,9 €	15,9 €

L'ANR de liquidation par action au 31 décembre 2011 s'élève donc à 14,2 € contre 14,9 € au 31 décembre 2010, soit une baisse de 5 %.

Cette baisse de 0,7 € est liée à :

- La variation de valeur du patrimoine : - 0,3 €
- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 2,2 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,7 €
- Le versement du dividende : - 0,8 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'augmentation de capital : - 1,1 €

RAPPORT DE GESTION - ARGAN SA

1/ SITUATION DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES DURANT L'EXERCICE ECOULE

Au cours de cet exercice annuel clos le 31 décembre 2011, la société ARGAN a poursuivi son développement sur un rythme sensiblement identique à celui des exercices écoulés.

C'est ainsi que la somme des loyers consolidés en IFRS perçus par la société et ses filiales est passé de 37,8 M€ pour l'année 2010 à 43,5 M€ pour l'année 2011, soit une évolution de + 15%, à comparer à +25% en 2010 et +14% en 2009.

La société ARGAN a été cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012.

2/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Sur la base de son portefeuille d'immeuble de placement au 1^{er} Janvier 2012, des contrats de développements signés, et des cessions d'immeubles de placement programmées sur l'année 2012, **ARGAN devrait enregistrer une croissance des loyers de l'ordre de + 16 % pour l'exercice.**

3/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2011

La société a poursuivi son programme de construction en ce début d'année 2012.

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

4/ ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Compte tenu de son activité de nature immobilière le Groupe ne mène aucune activité de recherche et développement.

5/ PRISE EN COMPTE DES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

L'activité immobilière de la société fait l'objet de nombreuses réglementations, notamment en matière de droit de l'urbanisme, de droit de la construction et de droit à l'environnement.

La société ARGAN respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts HQE en proposant à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

A titre d'exemple, la société applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation et retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO², par exemple le bois plutôt que l'acier. Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet.

Ainsi, la société a obtenu courant 2009 la première certification HQE « Logistique Durable » couvrant pour la première fois l'ensemble des phases du projet : Programme, Conception et Réalisation, pour l'extension de la plateforme L'Oréal située à Vichy.

Courant 2010, la société a livré également à L'Oréal la première plateforme logistique française certifiée HQE et labellisée BBC.

Pour mener à bien cet objectif de labellisation BBC tant pour les bureaux que pour l'entrepôt, la société ARGAN a mis en place différentes techniques, dont notamment :

- utilisation d'une poutraison en lamellé-collée,
- optimisation de l'enveloppe grâce au renforcement de l'isolation (passage de 120 à 180 mm de laine de roche en toiture),
- traitement des ponts thermiques entre le dallage et les façades,
- emploi de lanterneaux à 4 parois,
- emploi d'un système d'éclairage pour les zones de stockage de type fluorescent T5 offrant près de 35% d'économies,
- choix d'une chaufferie bois pour le chauffage de l'entrepôt.

Toutes ces mesures ont ainsi permis de réduire de près de 50% les besoins en chauffage de cet entrepôt. Ses émissions de CO² sont également limitées à 90 t/an contre 1.400 t/an pour un entrepôt classique.

Enfin, en 2012, la société livrera deux nouvelles plateformes certifiées HQE à ses locataires Auchan et Décathlon.

6/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

Risque de liquidités : l'option pour le régime des SIIC oblige la société à distribuer une part importante de ses profits. La société estime ne pas présenter de risques de liquidités au regard du niveau actuel de sa trésorerie, ainsi que de ses capacités d'autofinancement.

Risque de change : la société réalisant la totalité de son chiffre d'affaires en Euro n'est pas exposée à ce risque.

Risque sur actions : la société ne détenant pas de participation dans des sociétés cotées n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

Risque lié à des litiges en cours : la société n'a connu et ne connaît aucun litige pouvant avoir un impact sur sa situation financière.

7/ COMPTES SOCIAUX

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur en France.

Le résultat net de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2011 de la filiale IMMOCBI vous est présenté dans l'annexe « liste des filiales et participations » du bilan.

Aucun changement de présentation n'a été apporté par rapport à l'exercice précédent.

Compte de résultat social simplifié :

(en k€)	Du 01/01/10 au 31/12/10	Du 01/01/11 au 31/12/11
Chiffre d'affaires net	29.228	40.189
Résultat d'exploitation	9.069	- 2.342
Résultat financier	- 3.543	- 3.920
Résultat exceptionnel	- 2.410	2.692
Impôts	- 75	0
Résultat net	3.041	- 3.570

- Le chiffre d'affaires net comprend les loyers pour 33,5 M€, la Maîtrise d'ouvrage déléguée pour 0,2 M€ (pendant la phase de construction), les redevances de gestion pour 0,3 M€ (correspondant à 3% des loyers perçus par les filiales), ainsi que des autres prestations pour 6,2 M€ (correspondant essentiellement à desrefacturations de dépenses mis à la charge de nos locataires : taxe foncière, bureaux, assurance et charges locatives).
- Le résultat d'exploitation s'établit à - 2,3 M€, impacté à hauteur de 5,0 M€ de dépenses liées aux programmes contractés en 2011 et devant se livrer en 2012 (frais de notaires sur financement, sur acquisitions de terrains, commissions sur prêts).
- Le résultat financier comprend notamment les intérêts des prêts immobiliers pour - 7,8 M€, les produits des placements pour 1,0 M€ et rémunérations des avances preneurs pour 0,9 M€, ainsi que les dividendes perçus de la filiale IMMOCBI à hauteur de 2,3 M€.
- Le résultat exceptionnel correspond essentiellement aux +/- values comptables réalisées lors des cessions d'immeubles.
- Le résultat net comptable de la société s'établit à - 3,6 M€.

Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/10	Au 31/12/11
Actif immobilisé	210.904	262.180
Actif circulant	34.362	53.371
Total Actif	245.266	315.551
Capitaux propres	82.657	110.125
Provision pour charges	10	372
Dettes	162.599	205.054
Total Passif	245.266	315.551

Actif du bilan :

- L'actif immobilisé se compose essentiellement des valeurs nettes comptables des immeubles pour 163,5 M€, des en-cours de constructions pour 6,3 M€, des immobilisations financières constituées de la participation dans la filiale IMMOCBI pour 35 M€, et de prêts preneurs relatifs à des contrats de crédit bail pour 51,6 M€.
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la société à hauteur de 32,1 M€, placée en valeurs mobilières de placement, ainsi que de créances clients pour 14,4 M€ et autres créances pour 5,7 M€.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social pour 27,4 M€, prime d'émission pour 59,7 M€, prime de fusion suite à l'absorption des filiales pour 22,6 M€, réserve légale pour 2,7 M€, autres réserves pour 0,4 M€, résultat de l'exercice pour - 3,6 M€, subventions d'investissements pour 0,7 M€ et amortissements dérogatoires pour 0,1 M€.
- Les dettes se constituent essentiellement des emprunts immobiliers pour 152,8 M€, des dettes financières rattachées aux participations pour 24,0 M€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 4,5 M€, ainsi que des dettes fournisseurs pour 3,5 M€, des dettes fiscales et sociales pour 3,1 M€, des dettes sur immobilisations pour 6,4 M€ et des produits constatés d'avance pour 10,7 M€.

8/ DELAIS DE PAIEMENT (articles L. 441-6-1 et D. 441-4 du Code de Commerce)

La décomposition par date d'échéance du solde de la dette fournisseur au 31 décembre 2011 est la suivante :

Dette fournisseur	ECHUE (selon délai légal de règlement de 30 jours)			NON ECHUE
	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
Exercice 2011	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
5.240 k€	1 k€	35 k€	251 k€	4.953 k€
Exercice 2010	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
1.100 k€	0 k€	20 k€	259 k€	821 k€

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1/ FILIALES ET PARTICIPATIONS

S'agissant des filiales et participations, nous vous avons présenté leur activité lors de notre exposé sur l'activité de la Société.

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Prises de contrôle

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a effectuée aucune prise de contrôle.

Prises de participation

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a pris aucune participation.

Cessions de participation

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a cédé aucune participation.

2/ SOCIETES CONTROLEES

La liste des sociétés contrôlées au 31 décembre 2011 au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce est annexée au présent rapport.

Actions d'auto-contrôle

A la date du 31 décembre 2011, notre Société détient 22.528 de ses propres actions, dans le cadre de l'animation du marché de l'action à travers un contrat de liquidités

Informations sur les participations croisées

Néant

3/ INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

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

	Au 31 décembre 2010		Au 31 décembre 2011	
	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus (*)	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus (*)
M. Jean Claude LE LAN	31,47%	31,49%	29,49%	29,53%
M. Jean Claude LE LAN junior	5,63%	5,64%	5,11%	5,12%
M. Ronan LE LAN	5,42%	5,42%	4,93%	4,93%
M. Nicolas LE LAN	5,30%	5,30%	5,09%	5,10%
Mlle Charline LE LAN	5,30%	5,30%	5,09%	5,10%
Mme Véronique LE LAN CHAUMET	5,07%	5,07%	4,14%	4,15%

(*) déduction faite des actions privées de vote, auto-détenues par la société au titre de son contrat de liquidités.

Nous vous précisons que les opérations effectuées par la Société sur ses propres actions au cours de l'exercice annuel 2011 sont récapitulées en annexe au présent rapport.

- Le Directoire a décidé de procéder en date des 21 mars et 15 avril 2011 à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, en faisant usage des délégations et autorisations conférées par l'Assemblée Générale Mixte du 28 Avril 2009.
Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 19 avril 2011 a représenté un total de 3.179.178 actions.
- L'Assemblée Générale Mixte du 30 Mars 2011 a décidé de proposer aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en actions. Les actionnaires ayant opté pour le paiement en actions ont représenté un total de 4.071.491 actions.
Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 6 mai 2011 a représenté un total de 247.030 actions.
- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 Juin 2011 a délégué sa compétence au Directoire afin de procéder à une augmentation de capital réservée à une catégorie de bénéficiaires (salarié et mandataire social).
Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 15 juin 2011 a représenté un total de 150.000 actions.

Le nombre total d'actions s'élève ainsi à 13.712.722 au 31 décembre 2011

4/ RACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

Conformément aux dispositions de l'article L 225-211 al 2 du Code de commerce, nous vous informons que la Société n'a procédé à aucune acquisition d'actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de l'intéressement du personnel aux fruits de l'expansion de l'entreprise.

5/ PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons que la proportion du capital détenue par les salariés au sein de la société est de 1.468.164 actions sur un total de 13.712.722, soit 10,70% au 31 décembre 2011 (dont 1.376.542 actions appartenant à des salariés membres de la famille Le Lan, soit 10,04 %).

6/ OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES DIRIGEANTS SUR LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la société au cours de l'exercice annuel 2011 ont été les suivantes :

✓ Dans le cadre de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription :

- 613 actions souscrites par M. Francis Albertinelli
- 2.055 actions souscrites par M. Jean-Claude Bossez
- 771.912 actions souscrites par M. Jean Claude Le Lan
- 138.468 actions souscrites par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Charline Le Lan)
- 138.468 actions souscrites par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Nicolas Le Lan)
- 6.183 actions souscrites par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Karine Le Lan)
- 104.454 actions souscrites par M. Jean Claude Le Lan junior
- 126.336 actions souscrites par M. Ronan Le Lan
- 248 actions souscrites par Mme Florence Soulé de Lafont
- 435 actions souscrites par M. Bernard Thévenin

✓ Dans le cadre de l'augmentation de capital réservée à une catégorie de bénéficiaires :

- 23.547 actions souscrites par M. Francis Albertinelli

✓ Dans le cadre du paiement du dividende en actions :

- 84 actions reçues par M. Francis Albertinelli
- 362 actions reçues par M. Jean-Claude Bossez
- 22.437 actions reçues par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Charline Le Lan)
- 22.437 actions reçues par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Nicolas Le Lan)
- 1.440 actions reçues par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Karine Le Lan)
- 25.761 actions reçues par M. Jean Claude Le Lan junior
- 34 actions reçues par Mme Florence Soulé de Lafont
- 97 actions reçues par M. Bernard Thévenin

✓ Dans le cadre des opérations courantes :

- 960 actions vendues par M. Francis Albertinelli
- 158 actions achetées par M. Jean-Claude Bossez
- 43.000 actions achetées par M. Jean Claude Le Lan
- 2.300 actions achetées par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Karine Le Lan)
- 904 actions achetées par M. Bernard Thévenin

7/ INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

En application des articles L.225-86 et 87 du Code de commerce,

Au présent rapport est jointe la liste des conventions réglementées.

En application des dispositions de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de Commerce,

Nous vous précisons que le rapport complémentaire du Président du conseil de surveillance, sur la composition du conseil et du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société est joint en annexe.

En application des dispositions de l'article L. 225-184 et L. 225-197-4 du Code de Commerce,

Nous vous précisons qu'il n'existe pas de programme d'options d'achat ou de souscription réservées au personnel salarié ou aux dirigeants de la Société.

Nous vous précisons que, conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce, l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires de la Société du 8 Avril 2010 - dans sa résolution n° 13 prise à titre extraordinaire - a autorisé le Directoire à attribuer aux membres du personnel de la Société ou de certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux, des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société, à hauteur d'un nombre total ne pouvant excéder 2 % du capital social soit 194 890 actions.

Cette autorisation ayant été consentie au Directoire pour une durée de trente huit (38) mois.

➤ Plan d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2010 :

Le 13 Mai 2010, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats de l'exercice 2010.

Les critères retenus sont les suivants :

➤ CAF après endettement financier et impôt courant : son calcul est fait au niveau des comptes consolidés de la société.

➤ Cours de bourse : il s'agit du cours moyen sur l'exercice

➤ Augmentation des ressources : il s'agit du cash net généré par les opérations d'arbitrage et refinancement effectuées au cours de l'exercice.

➤ Investissements réalisés : Leur montant correspond aux prix de revient des immeubles acquis ou livrés dans l'exercice calculés dans les comptes consolidés en norme IFRS.

Chacun des critères est affecté de deux niveaux lui conférant un pourcentage de réalisation : 0% si le 1^{er} niveau n'est pas atteint, 50% si le 1^{er} niveau est atteint et 100% si le deuxième niveau est atteint.

De plus, chaque critère est affecté d'une pondération spécifique, dont le total est de 100%.

Ainsi, le tableau suivant résume les critères et les niveaux de réalisation retenus, ainsi que les pondérations relatives retenus pour l'exercice 2010 :

	Niveaux		Pondération
	100%	50%	
CAF après endettement fin. et impôt	>= 19 M€	>= 18 M€	35%
Cours de bourse	>= 10,70 €	>= 10,00 €	15%
Augmentation des ressources	>= 23,0 M€	>= 17,5 M€	10%
Investissements réalisés	>= 155 M€	>= 118 M€	40%

Pour l'exercice 2010, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 46.500 actions.

Le Directoire, dans sa réunion du 1^{er} février 2011, a effectivement attribué un nombre total d'actions de 41.850, correspondant à un pourcentage de réalisation de 90% sur l'ensemble des critères tels que définis précédemment. Ces actions ne seront acquises définitivement que le 1^{er} février 2013 et ne pourront être cédées qu'à compter du 2 février 2015.

Ainsi, à la date du 31 décembre 2011, le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises le 1^{er} février 2013 est de 36.450.

➤ **Plan d'attribution gratuite d'actions relatif aux exercices 2011 et 2012 :**

Le 6 Mai 2011, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats de l'exercice 2011 et 2012.

Les critères retenus sont les suivants :

- CAF après endettement financier et impôt courant : son calcul est fait au niveau des comptes consolidés de la société.
- Cours de bourse : il s'agit du cours moyen sur l'exercice
- Augmentation des ressources : il s'agit du cash net généré par les opérations d'arbitrage effectuées au cours de l'exercice.
- Investissements réalisés : Leur montant correspond aux prix de revient des immeubles acquis ou livrés dans l'exercice calculés dans les comptes consolidés en norme IFRS.

Chacun des critères est affecté de deux niveaux lui conférant un pourcentage de réalisation : 0% si le 1^{er} niveau n'est pas atteint, 50% si le 1^{er} niveau est atteint et 100% si le deuxième niveau est atteint.

De plus, chaque critère est affecté d'une pondération spécifique, dont le total est de 100%.

Ainsi, le tableau suivant résume les critères et les niveaux de réalisation retenus, ainsi que les pondérations relatives retenus pour les exercices 2011 et 2012 :

	Niveaux		Pondération
	100%	50%	
AF 2011	>= 22,1 M€	>= 21,0 M€	15%
AF 2012	>= 28,4 M€	>= 27,0 M€	15%
Cours de bourse 2011	>= 13,90 €	>= 13,30 €	5%
Cours de bourse 2012	>= 14,90 €	>= 14,30 €	5%
Augmentation ressources 2011+2012	>= 28,4 M€	>= 17,6 M€	30%
Investissements réalisés 2011+2012	>= 245 M€	>= 210 M€	30%

Pour l'ensemble des deux exercices 2011 et 2012, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 89.500 actions.

Compte tenu du fait que l'ensemble de ces critères seront évalués à la fin de l'exercice 2012, le Directoire, dans sa réunion du 31 janvier 2012, a effectivement attribué un nombre total d'actions de 35.800 au titre de l'exercice 2011, correspondant à un acompte égal à 40% de l'enveloppe totale pouvant être attribuée sur l'ensemble des deux exercices. Il est précisé que l'attribution au titre de l'exercice 2012 sera fonction des performances sur l'ensemble des deux exercices 2011 et 2012, diminué de cet acompte distribué au titre de l'exercice 2011.

Ces actions ne seront acquises définitivement que le 31 janvier 2014 et ne pourront être cédées qu'à compter du 1er février 2016.

Ainsi, à la date du 31 décembre 2011, le nombre d'actions gratuites pouvant être acquises le 31 janvier 2014 est de 35.800.

Nous vous précisons enfin que le rapport spécial du Directoire relatif à l'article L 225-197-4 du Code de Commerce est joint en annexe.

En application des dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 4,

Nous vous communiquons ci-dessous les informations sur la manière dont la société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité.

L'activité immobilière de la société fait l'objet de nombreuses réglementations, notamment en matière de droit de l'urbanisme, de droit de la construction et de droit à l'environnement.

La société ARGAN respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts HQE en proposant à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

A titre d'exemple, la société applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation et retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO², par exemple le bois plutôt que l'acier. Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet.

8/ PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2011 de la façon suivante, étant précisé que le compte report à nouveau s'établit à zéro euro :

Résultat de l'exercice - 3.570.400,66 euros

Est affecté aux postes :

- « Autres Réserves » pour - 425.920,54 euros, qui est ainsi porté à 0 euros
- « Primes d'apport » pour - 23.664,00 euros qui est ainsi porté à 0 euros
- « Primes de fusion » pour - 3.120.816,12 euros qui est ainsi porté à 19.447.101,38 euros

Total - 3.570.400,66 euros

Puis nous vous proposons de prélever, sur le compte "Primes de fusion", la somme de 10.970.177,60 € et d'affecter cette dernière somme sur un compte de réserves disponibles, le solde du compte "Primes de fusion" s'élevant alors à 8.476.923,78 euros.

Nous vous proposons, en outre, de distribuer la somme de 10.970.177,60 € prélevée sur ce compte de réserves disponibles, soit 0,80€ par action ayant droit à ce dividende du fait de sa date de jouissance.

Ce dividende sera mis en paiement le 15 Mai 2012, le détachement du droit au dividende se faisant le 11 Avril 2012 sur les positions du 10 Avril 2012 après clôture.

Ce dividende n'est pas éligible à l'abattement de 40% au profit des actionnaires personnes physiques visé à l'article 158-3-2° du Code général des impôts.

Si lors de la mise en paiement du dividende la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « Autres Réserves ».

Nous vous proposons également la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en numéraire ou en actions, cette option portant sur la totalité du dividende.

Les actions nouvelles qui seront émises en paiement du dividende seront créées avec jouissance au 1^{er} janvier 2012. Leur prix d'émission est fixé à 90% de la moyenne des cours cotés à la clôture lors des vingt séances de bourse précédant la présente assemblée générale, diminuée du montant net du dividende.

Si le montant du dividende auquel il a le droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra obtenir le nombre d'actions immédiatement inférieur, complété d'une soulte en espèces. L'option pour le paiement du dividende en actions pourra être exercée à compter du 11 avril 2012 jusqu'au 2 mai 2012 inclus.

Passé ce délai, les actionnaires qui n'auront pas opté pour le paiement du dividende en actions, recevront leur dividende en numéraire.

9/ RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Il est rappelé que les dividendes au titre des trois derniers exercices s'établissaient ainsi :

<u>Exercice clos le</u>	<u>Montant du dividende par action versé</u>	<u>Part du dividende éligible à l'abattement de 40% visé à l'art. 158 3 2° du CGI</u>	<u>Part du dividende non éligible à l'abattement de 40% visé à l'art. 158 3 2° du CGI</u>
31/12/2008	0,60 euro	0,60 euro	0 euro
31/12/2009	0,66 euro	0,66 euro	0 euro
31/12/2010	0,75 euro	0 euro	0,75 euro

10/ DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé contiennent des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 pour un montant de 13.369 €.

11/ LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

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

12/ REMUNERATIONS ET AVANTAGES VERSES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2011 sont les suivants :

Nom - Prénom	Part fixe	Part exceptionnelle	Part variable	Jetons de présence	Voiture
Jean Claude Le Lan	69.996 €	0	0	0	Oui
Florence Soulé de Lafont	0	0	0	6.000	-
Jean-Claude Bossez				8.000	
Bernard Thévenin	0	0	0	8.000	-
Ronan Le Lan	120.000 €	15.000 €	0	0	Oui
Francis Albertinelli	103.752 €	13.751 €	0	0	Oui
Jean -Claude Le Lan junior	53 220 €	6 876 €	0	0	-

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

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

Le montant de la rémunération et l'attribution d'un véhicule de fonction au membre du Directoire, M. Francis Albertinelli, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 25 juin 2007 et 20 juillet 2011.

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

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

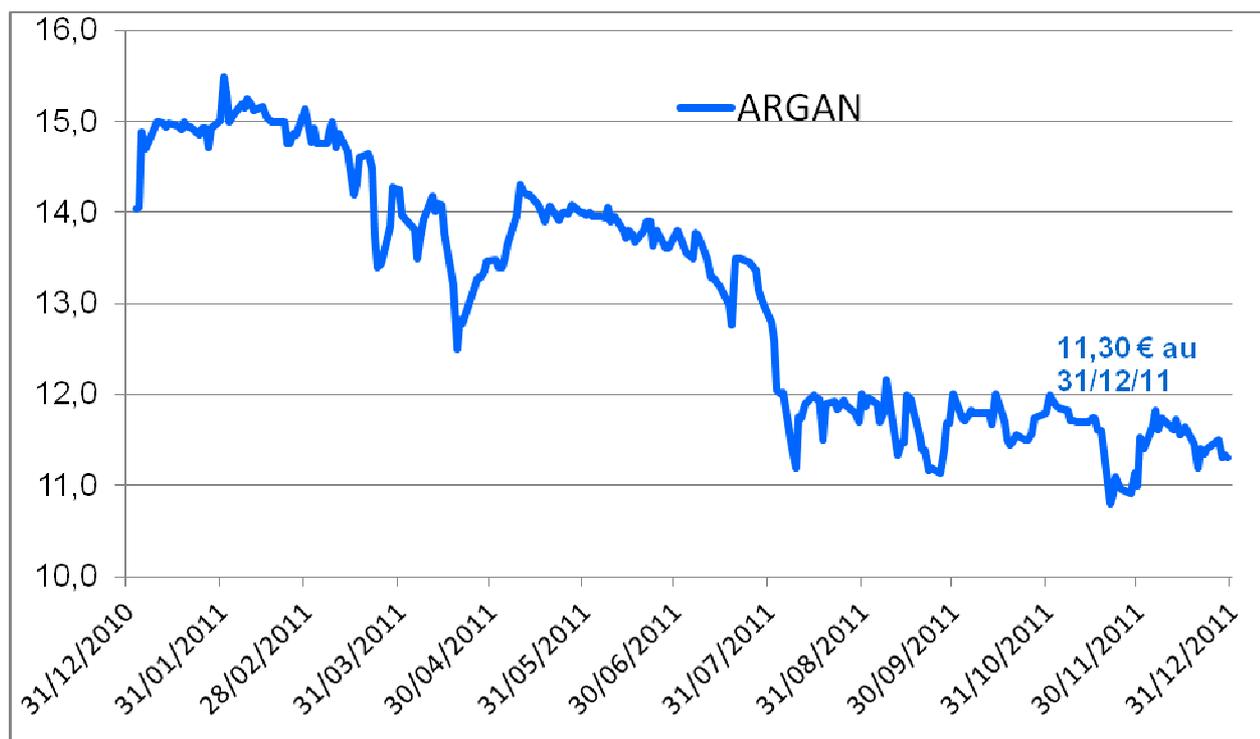
13/ INFORMATIONS SOCIALES

Au 31 décembre 2011, l'effectif total était de 13 salariés dont 9 cadres et 4 non cadres.
Sur l'exercice, l'effectif moyen était de 13 salariés dont 10 cadres et 3 non cadres.

14/ RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Le tableau des résultats prévu par l'article R 225-102 du Code de commerce est joint en annexe au présent rapport.

15/ EVOLUTION DU COURS DE BOURSE



16/ CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de vos Commissaires aux comptes.

17/ JETONS DE PRESENCE

Nous vous proposons de fixer le montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance à la somme de 26 000 euros, calculé sur la base de 2.000 euros par membre et par conseil, au titre de l'exercice ouvert depuis le 1^{er} janvier 2012 étant précisé que le Conseil de Surveillance déterminera la répartition de ce montant entre ses membres.

18/ AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

Conformément aux dispositions des articles L 225-35 et R 225-28 du Code de commerce, nous vous informons que dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la Société, Argan s'est portée caution à hauteur de 37.757 K€.

Neuilly sur Seine, le 31 janvier 2012
Le Président du Directoire

LISTE DES SOCIETES CONTROLEES AU 31 DECEMBRE 2011
AU SENS DE L'ARTICLE L 233-3 DU CODE DE COMMERCE

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		100,00%

OPERATIONS EFFECTUEES PAR LA SOCIETE
SUR SES PROPRES ACTIONS
AU 31 DECEMBRE 2011

opérations de liquidité de marché		
	<u>Nombre de titres achetés</u>	<u>Nombre de titres vendus</u>
Janv 11	12 745	17 402
Fév 11	13 436	8 717
Mars 11	4 577	9 969
Avril 11	4 221	2 921
Mai 11	5 903	5 240
Juin 11	2 933	1 670
Juil 11	5 589	3 824
Aout 11	7 705	3 577
Sept 11	9 624	4 342
Oct 11	6 895	3 999
Nov 11	5 350	3 526
Déc 11	5 708	3 201
Total 2011	84 686	68 388

A la date du 1^{er} janvier 2011, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 6.230 titres
- 103.918,92 €

A la date du 31 décembre 2011, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 22.528 titres
- 124.930,67 €

La société a procédé à un approvisionnement complémentaire de 200.000 € sur le compte de liquidité endate du 13 septembre 2011.

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1, al. 4 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société :

Nom et Prénom	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société
Jean-Claude LE LAN	17/04/2003	AG statuant sur comptes de 2014	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Co-Gérant SARL IMMO CBI (filiale).
Florence SOULE de LAFONT	19/04/2007	AG statuant sur comptes de 2014	Membre	Partner du cabinet Boyden Global Executive Search	Président Holding Wilson 250
Bernard THEVENIN	19/04/2007	AG statuant sur comptes de 2014	Membre	Consultant	Gérant de BT Consulting
Jean-Claude BOSSEZ	08/04/2010	AG statuant sur comptes de 2015	Membre	Consultant	- Gérant de JCB Consultim - Membre du Comité de Direction de la fondation Palladio - Administrateur du Pôle d'Intelligence Logistique Europe Sud de Lyon - Président de la société financière de la Tour Boieldieu.
Ronan LE LAN	17/04/2003	01/02/2013	Président et membre du Directoire	Néant	Co-Gérant SARL IMMO CBI (filiale)
Francis ALBERTINELLI	17/04/2007	01/02/2013	Membre du Directoire et Directeur Financier	Néant	Néant
Jean-Claude LE LAN Junior	28/12/2009	01/02/2013	Membre du Directoire et Contrôleur de Gestion	Néant	Néant

LISTE DES CONVENTIONS CONCLUES AVEC LES SOCIETES DU GROUPE

Conventions et engagements réglementés :

Nous vous informons qu'aucune convention ou engagement réglementé n'est en vigueur actuellement au sein de la société ARGAN.

**Rapport spécial du Directoire à
l'Assemblée Générale Mixte du 30 Mars 2012
prévu à l'Article L.225-197-4 du Code de Commerce**

Chers Actionnaires,

Dans la perspective de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 30 Mars 2012 et afin de vous donner l'information nécessaire à votre participation à ladite Assemblée, vous trouverez ci-dessous les principales caractéristiques du plan d'attribution d'actions gratuites mis en place au sein de la Société au titre de l'exercice 2011.

* * *

**DESCRIPTION DU PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES MIS EN PLACE AU SEIN DE
LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2011**

Nous vous rappelons que, conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce, l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires de la Société du 8 Avril 2010 - dans sa résolution n° 13 prise à titre extraordinaire - a autorisé le Directoire à attribuer aux membres du personnel de la Société ou de certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux, des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société, à hauteur d'un nombre total ne pouvant excéder 2 % du capital social soit 194 890 actions.

Cette autorisation ayant été consentie au Directoire pour une durée de trente huit (38) mois.

Le 6 Mai 2011, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2011 et 2012.

Le 31 janvier 2012, le Directoire a attribué gratuitement des actions (ci-après les « **Actions Gratuites 2011** ») selon les modalités suivantes :

1. NOMBRE ET ATTRIBUTION DES ACTIONS GRATUITES 2011

Le nombre total d'Actions Gratuites 2011 attribuées est de trente cinq mille huit cent (35 800), chacune d'une valeur nominale de douze euros et vingt-et-un centimes (12,21 €), égale à la valeur d'ouverture de l'action le jour de la réunion du Directoire ayant procédé à l'attribution gratuite.

1.1 Attribution d'actions gratuites aux mandataires sociaux de la Société au titre de l'exercice 2011

Le Directoire a attribué 15 000 actions gratuites aux mandataires sociaux suivants :

- Monsieur Ronan LE LAN : 5 800

- Monsieur Francis ALBERTINELLI : 5 800
- Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior : 3 400

1.2 Attribution d'actions gratuites aux salariés de la Société au titre de l'exercice 2011

Le Directoire a attribué 20 800 actions gratuites aux salariés de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-197-4 du Code de Commerce, il est indiqué ci-après le nombre desdites actions attribuées à chacun des 10 salariés de la Société non mandataires sociaux dont le nombre d'actions attribuées gratuitement est le plus élevé.

- Monsieur Jean-Baptiste REROLLE : 5 800
- Monsieur Benoît CHAPPEY : 5 800
- Monsieur Frédéric LARROUMETS : 5 800
- Monsieur Nicolas ROY : 3 400

Etant précisé que chacun des bénéficiaires susnommés a un statut de cadre.

2. NATURE DES ACTIONS GRATUITES 2011

Les Actions Gratuites 2011 seront des actions devant être émises par la Société.

3. MODALITES APPLICABLES AUX ACTIONS GRATUITES 2011

Les modalités applicables aux Actions Gratuites 2011 sont celles prévues aux termes du Règlement d'attribution applicable aux Actions Gratuites.

3.1 Durée de la période d'acquisition des Actions Gratuites 2011

Les Actions Gratuites 2011 ne pourront être acquises définitivement par leurs attributaires qu'à l'expiration d'une période de deux (2) ans à compter de leur date d'attribution (sauf cas d'invalidité d'un attributaire correspondant au classement dans la deuxième ou troisième des catégories prévues à l'article L.341-4 du Code de la Sécurité Sociale), soit à la date du 31 Janvier 2014 (ci-après « **Date d'Acquisition** »).

3.2 Durée de la période de conservation des Actions Gratuites 2011

Les Actions gratuites 2011 détenues par les mandataires sociaux et les salariés ne pourront être cédées par leur titulaire qu'à l'issue d'une période de deux (2) ans à compter de la Date d'Acquisition, soit à partir du 1er Février 2016.

* * *

Le Président du Directoire

Rapport du Président du Conseil de Surveillance

sur les procédure de Contrôle Interne et de gestion des risques

à l'Assemblée Générale Mixte du 30 mars 2012

Mesdames, Messieurs,

Vous êtes réunis en assemblée générale en application des statuts et de l'article L.227-100 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes dudit exercice d'une durée de douze mois.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code du Commerce, l'objet de ce rapport est de rendre compte de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place dans la société.

A/ CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des principes posés en matière de gouvernement d'entreprise, soit :

- les "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées », publiés par ces deux organismes en décembre 2008 (les "*Recommandations MEDEF-AFEP*"),
- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "*Code de déontologie de l'IFA*"),
- le Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, publié en décembre 2008.
- Et surtout le *Code MiddleNext* publié en Décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites

Lors de sa réunion du 27 février 2009, le Conseil de Surveillance après avoir pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la société, hormis sur les points suivants :

- La durée des mandats des membres du conseil de Surveillance est fixée statutairement à 6 ans, contrairement à la recommandation de 4 ans. Le Conseil a estimé que cette durée reste adaptée à la taille de l'entreprise et au nombre de membres de son Conseil de Surveillance (4 membres)
- Le président du Directoire est salarié de la société. Le Conseil a estimé que la recommandation de cessation du contrat de travail en cas de mandat social, se justifie par un niveau habituellement élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, ce qui n'est pas le cas du Président du Directoire de la société.

De plus, celui-ci ne bénéficie d'aucun engagement pris en sa faveur en cas de prise, cessation ou changement de fonction.

Le Conseil de Surveillance, après avoir pris connaissance du Code de Gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, publié en décembre 2009 par Middle Next, et en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, a désigné ce code comme étant celui auquel se réfère la société comme cadre de référence dans son ensemble en matière de gouvernement d'entreprise.

Celui-ci est consultable au siège de la société, ainsi que sur le site internet www.middlenext.com.

Le Conseil de Surveillance a adopté à l'unanimité un règlement intérieur le 17 Novembre 2010 qui s'inspire des principes de gouvernement d'entreprises ci-dessus relatés. Ce règlement intérieur prend effet au 1^{er} janvier 2011 et est actualisé annuellement.

Tous les actionnaires ont droit d'assister aux assemblées générales, dont les règles de fonctionnement sont fixés au titre IV des statuts de la société (articles 31 à 40).

L'ensemble des informations prévues à l'article L-225-100 du Code de Commerce et susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique, tel que précisé à l'article L 225-100-3, est inclus dans le rapport de gestion du Directoire.

1°) Les membres indépendants du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est composé de trois membres indépendants :

Nom - Prénom	Date de 1^{ère} nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée dans la société	Autres fonctions et Mandats exercés en dehors de la société
Jean-Claude Bossez	08/04/2010	AG statuant sur les comptes de 2015	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> ●Gérant de JCB Consultim ●Membre du comité de Direction de la fondation Palladio ●Administrateur du Pôle d'Intelligence Logistique Europe Sud de Lyon ●Président de la société financière de la Tour Boieldieu
Florence Soulé de Lafont	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> ●Partner du cabinet Boyden global executive search. ●Président de Holding Wilson 250
Bernard Thévenin	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> ●Gérant de BT Consulting

Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante :

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

Indépendance : un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants. Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations

MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

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

En application de ces principes ont été nommés membres indépendants Mme Florence Soulé de Lafont, M. Bernard Thévenin et M. Jean Claude Bossez.

Avec une femme et trois hommes au sein de son Conseil, la Société respecte les dispositions de la loi n°2011-103 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle.

Le mandat des membres est d'une durée de six années, renouvelable.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et en tout état de cause, au minimum quatre fois par an. Au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2011, le Conseil de surveillance s'est réuni à quatre reprises.

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

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

2°) Règlement Intérieur

Le règlement intérieur s'inspire des principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, du Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs en date du 25 mars 2004 et surtout du Code MiddleNext publié en décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites.

Le règlement intérieur a été validé et approuvé par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 17 Novembre 2010 et est entré en vigueur au 1^{er} Janvier 2011.

Compte-tenu de la taille de la société et du nombre de membres du Conseil (4), il n'a pas été jugé souhaitable de constituer de comités et c'est l'ensemble des membres du Conseil qui examinera la totalité des sujets tel que nominations et rémunérations des mandataires sociaux, les investissements et arbitrages, l'audit.

Concernant le Comité d'Audit, ARGAN a souhaité bénéficier de l'exemption prévue à l'article L.823-20 4° du Code de Commerce, en confiant la mission de ce comité au Conseil de Surveillance.

Ainsi organisé, le Conseil examinera en particulier les sujets évoqués ci-dessus selon les directives ou objectifs décrits ci-après.

2.1 Nomination et rémunération des mandataires sociaux

Mission

Le Conseil de Surveillance a pour mission :

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

Au plan pratique, le Directoire met à la disposition du Conseil l'état des rémunérations des mandataires sociaux et des commissaires aux comptes.

Le Conseil veille en particulier à ce que les fonctions occupées par les membres de la famille LE LAN soient rémunérées de manière homogène et équitable par rapport aux autres membres du personnel et soient comparables à la rémunération de fonctions équivalentes dans des sociétés semblables.

2.2 Investissements – Arbitrages - Refinancement

Mission

Le Conseil de Surveillance examine annuellement et valide le plan d'action de développement à 3 ans et se tient informé trimestriellement de son avancement.

Le Directoire, initie ce plan glissant à 3 ans, qui fait état des refinancements et arbitrages prévus ainsi que le volume d'investissements en fonction de la capacité d'autofinancement disponible.

Ce plan fait apparaître l'état de la balance de trésorerie résultant des ressources et des emplois (investissements).

Le Conseil veille particulièrement au respect de cette balance.

Le choix des investissements relève de la compétence du Directoire qui, avec les collaborateurs spécialisés, recherche les développements et acquisitions répondant à nos critères stratégiques (APL).

Le Conseil de Surveillance donne délégation au Directoire pour agir selon le plan d'action annuel validé.

Toutefois, pour les opérations de développement ou acquisitions et arbitrages dépassant unitairement 30 (trente) millions en 2011 l'autorisation préalable du Conseil est nécessaire. Il en serait de même si l'opération de développement ou d'acquisition projetée avait pour effet qu'un locataire représente plus de 20% des revenus locatifs et/ou si la LTV passait à 75% et plus.

2.3 Audit et contrôle interne et externe de la Société

Mission

Le Conseil a pour mission d'examiner les comptes de la Société, de contrôler les procédures de contrôle interne et externe de la Société.

Le Conseil ayant pour objet de procéder à l'audit et au contrôle interne et externe de la société est présidé par un membre indépendant désigné par les trois membres indépendants.

Il procède notamment aux examens suivants :

a) Documents comptables et financiers

- Examiner les projets de comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels, et notamment les modifications éventuelles des principes et des règles comptables appliquées dans l'établissement des comptes.
- Examiner les documents financiers diffusés par la société lors des arrêtés de compte annuels et semestriels.
- Veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières.
- Examiner les projets de comptes pour des opérations spécifiques telles que apports, fusion, scissions, mise en paiement d'acomptes sur dividendes.
- Analyser, le cas échéant, les opérations proposées par le Directoire et soumises au Conseil de Surveillance en matière de prises de participations, d'acquisition ou de cessions.

b) Contrôle externe de la Société

Mission

- Examiner les propositions de nomination des commissaires aux comptes de la société et leur rémunération ;
- Examiner chaque année avec les commissaires aux comptes :
 - Leur plan d'interventions et leurs conclusions,
 - Leurs recommandations et les suites qui leur sont données.

c) Contrôle interne de la société

Mission

- Evaluer, avec les personnes responsables de la Société, les systèmes de contrôle interne du groupe
- Examiner avec elles, les objectifs et les plans d'interventions et d'actions dans le domaine des contrôles internes :
 - Les conclusions de leurs interventions et actions,
 - Leurs recommandations et les suites qui leur sont données.
- Examiner les méthodes et les résultats de l'audit interne, et vérifier que les procédures utilisées concourent à ce que les comptes de la société reflètent avec sincérité la réalité de l'entreprise et soient conformes aux règles comptables,
- Apprécier la fiabilité des systèmes et procédures qui concourent à l'établissement des comptes, ainsi que la validité des positions prises pour traiter les opérations significatives.

A des fins de contrôle interne, le Directoire met à la disposition du Conseil, les documents suivants :

1.) Un **tableau de bord financier analytique par immeuble**, indiquant la traçabilité des résultats passés et la prévision pour la durée de l'emprunt attaché à chaque immeuble.

Ce tableau de bord met notamment en évidence l'équilibre loyers / remboursements de l'emprunt et la dette résiduelle comparée à la valeur vénale de chaque immeuble (LTV par immeuble).

2.) Un **tableau de bord de la dette** indiquant notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

3.) Un **tableau de bord des actifs** comprenant :

- l'état des immeubles (surfaces – ancienneté – situation géographique – etc ...).
- l'état des baux et notamment un planning des durées fermes et contractuelles et les conditions particulières des baux (synthèse des baux).
- l'état des loyers comprenant la ventilation des loyers par locataires, leurs montants comparés aux valeurs du marché.
- la valorisation des immeubles comprenant un historique des valeurs et des taux de rendement.

4.) Un **tableau de bord des Actionnaires** comprenant :

- La traçabilité des résultats consolidés et analyse des cash flows, frais généraux comparés aux loyers et calcul de l'ANR.
- Le patrimoine : résumé synthétique de la traçabilité des valorisations et taux de capitalisation, évaluation des revenus, de la durée des baux, évaluation des surfaces et ancienneté du patrimoine.
- L'endettement : résumé de la traçabilité de la dette (LTV, répartition fixe / variable, maturité, DSCR et ICR).
- Bourse : évolution du titre ARGAN comparée à des indices remarquables, l'évolution des dividendes, l'état de l'Actionariat.

Les Tableaux de Bord sont mis à jour semestriellement, à l'occasion des arrêtés de comptes.

d) Examen des risques

Le Conseil examine la pertinence des procédures d'analyse et de suivi des risques. Il s'assure de la mise en place d'un processus d'identification, de quantification et de prévention des principaux risques qu'entraînent les activités du groupe.

Assiste aux réunions du Conseil selon les sujets traités, toute personne dont le Conseil souhaite l'audition, l'assistance ou la simple participation, notamment les commissaires aux comptes, les membres compétents du Directoire, le Directeur Financier et le Responsable du Contrôle de Gestion.

Les représentants des commissaires aux comptes participent, selon les sujets traités, aux séances du Conseil.

3) Pouvoirs dévolus par le Conseil de Surveillance au Directoire

Le Conseil de Surveillance autorise le Directoire à répartir, sous sa responsabilité, entre les membres du Directoire, les tâches de la direction de la Société.

Le Conseil de Surveillance donne un pouvoir général de signer les actes concernant la Société et tous engagements pris en son nom au Président du Directoire et à tout autre membre du Directoire si celui-ci porte le titre de Directeur général.

Pour l'Exercice 2011, le Conseil de Surveillance a donné au Directoire délégation pour réaliser les développements, acquisitions, arbitrages, refinancements éventuels, conformément au Business Plan à 3 ans, millésime 2011. Toutefois, pour les opérations de développement ou acquisitions et arbitrages dépassant unitairement **30 (trente) millions en 2011** l'autorisation préalable du Conseil est nécessaire. Il en serait de même si l'opération de développement ou d'acquisition projetée avait pour effet qu'un **locataire représente plus de 20 %** des revenus locatifs et/ou si **la LTV passait à 75 % et plus.**

B/ PROCÉDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES MISES EN PLACE DANS LA SOCIETE

ARGAN a mis en place un dispositif de contrôle interne intégrant la société incluse dans le périmètre de consolidation, qui couvre l'intégralité de l'activité de la Société et de sa filiale et répond aux normes actuellement en vigueur.

Le contrôle interne recouvre l'ensemble des procédures définies et mises en œuvre par le Conseil de Surveillance de la Société ARGAN ayant pour vocation de garantir :

- ✓ La fiabilité, la qualité et la disponibilité de l'information comptable et financière,
- ✓ L'efficacité dans la conduite des opérations du Groupe et conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels,
- ✓ Le respect des lois et réglementations applicables,
- ✓ La préservation du patrimoine du Groupe,
- ✓ La prévention et la détection des fraudes.

Il est conduit par le Conseil de Surveillance et mis en œuvre par les dirigeants et le personnel de la société ARGAN.

L'objectif général du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de la société ARGAN et du Groupe et les risques d'erreur ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant pas fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les procédures de contrôle interne mises en place dans la société sont les suivantes :

1°) Mise en oeuvre d'un tableau de bord financier analytique par immeuble

Nous disposons d'un tableau de bord financier analytique dans lequel figurent entre autre le compte de résultat prévisionnel et les équilibres de flux par immeuble. Cette prévision est particulièrement précise dans la mesure où nous connaissons les produits locatifs à l'indexation près.

En ce qui concerne les dépenses, notre seule inconnue est le taux Euribor 3 mois lorsque les emprunts sont contractés à taux variable. Précisons que les flux de trésorerie sont parfaitement connus lorsque les emprunts sont contractés à taux fixe.

Par conséquent cette prévision nous permet d'apprécier pour les années à venir pour chaque immeuble le résultat et les équilibres de flux qui en découlent.

Très concrètement, ces prévisions permettent de savoir si les revenus locatifs perçus sur chaque immeuble permettent de faire face aux obligations de remboursement d'emprunts, ce qui est capital pour la survie de notre groupe.

De plus, par consolidation de l'ensemble des immeubles du groupe, nous nous assurons de notre capacité à faire face à nos obligations d'emprunts.

2°) Mise en œuvre d'un tableau de bord de la dette

Celui-ci indique notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

3°) Mise en œuvre d'un tableau de bord des actifs

Il comprend :

- l'état des immeubles (surfaces – ancienneté – situation géographique – etc ...).
- l'état des baux et notamment un planning des durées fermes et contractuelles et les conditions particulières des baux (synthèse des baux).
- l'état des loyers comprenant la ventilation des loyers par locataires, leurs montants comparés aux valeurs du marché.
- la valorisation des immeubles comprenant un historique des valeurs et des taux de rendement.

4°) Mise en œuvre d'un tableau de bord des Actionnaires

Il comprend :

- la traçabilité des résultats consolidés et analyse des cash flows, frais généraux comparés aux loyers et calcul de l'ANR.
- le patrimoine : résumé synthétique de la traçabilité des valorisations et taux de capitalisation, évaluation des revenus, de la durée des baux, évaluation des surfaces et ancienneté du patrimoine.
- l'endettement : résumé de la traçabilité de la dette (LTV, répartition fixe / variable, maturité, DSCR et ICR).
- la Bourse : évolution du titre ARGAN comparée à des indices remarquables, l'évolution des dividendes, l'état de l'Actionnariat.

5°) Mise en œuvre d'un tableau de bord de gestion

Ce tableau de bord comprend plusieurs compartiments, à savoir :

a) cautions

Ces tableaux nous donnent l'état des cautions et garanties données par Argan aux organismes prêteurs (connaissance des montants et des durées)

b) emprunts hypothécaires et crédits baux

Surveillance de l'importance et des durées des emprunts du Groupe.

c) baux

Nous disposons de fiches synthétiques résumant le contenu des différents baux et d'un planning général indiquant les fins de baux et les dates de renouvellement.

d) fiscalité

Surveillance de la déclaration d'option à la TVA, des procédures de livraison à soi même.

e) assurance

C'est la société Argan qui est titulaire de la police d'assurance groupe et qui refacture la quote-part revenant à sa filiale. Ces charges d'assurance sont refacturées aux locataires dans la mesure où cela est prévu dans le bail. Un contrôle de ces différentes refacturations existe.

6°) Surveillance des prix de revient

Il existe une surveillance extra comptable des prix de revient avec rapprochement des valeurs comptabilisées. Un rapprochement est également fait en cours de construction entre les montants restant à payer aux entreprises et le montant du financement mis en place disponible.

7°) Procédures de contrôle de mouvements de trésorerie

Nous avons contracté avec notre filiale une convention de gestion de trésorerie sous forme d'avance en compte courant. Ceci nous permet d'avoir une trésorerie globale gérée au niveau d'Argan

Tous les mouvements de trésorerie sont vérifiés deux fois :

- une première fois lors de l'émission de l'ordre de mouvement dans un tableau extra-comptable
- une deuxième fois lors de l'enregistrement comptable desdits mouvements.

Notre organisation nous donne une très bonne visibilité à court et moyen terme de notre trésorerie.

L'exécution de la plupart des opérations décrites ci-dessus mobilise deux personnes à chaque fois, ce qui conforte le contrôle.

C/ PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES ET PROCÉDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A CHAQUE RISQUE

Les principaux risques sont suivis par le Directoire et le Conseil de Surveillance.

Les risques portent sur le patrimoine :

Les risques portant sur le patrimoine sont couverts par les dispositifs suivants :

- ✓ La souscription de polices d'assurance

Pour les immeubles faisant partie de son patrimoine ou utilisés par elle, ARGAN a souscrit pour son compte et celui de sa filiale, une police d'assurance multirisque auprès d'une compagnie notoirement solvable. Cette police couvre largement les risques inhérents à la détention d'actifs immobiliers pour des montants substantiels, et comprend une assurance perte d'exploitation en cas de sinistre affectant l'utilisation par les locataires des actifs immobiliers concernés.

ARGAN a également souscrit une police d'assurance multirisque distincte pour les opérations financées par crédit-bail immobilier auprès de la même compagnie comprenant une assurance perte de loyers.

- ✓ Le respect des contraintes réglementaires :

ARGAN, lors de ses acquisitions et pour ses immeubles en exploitation, s'assure :

- Du respect des dispositions réglementaires d'urbanisme et de construction,
- Du respect du cadre réglementaire pour les chantiers des opérations en construction ou en rénovation,
- Le cas échéant, de la conformité du chantier avec la démarche HQE,
- De l'obtention de tous les rapports de contrôle des organismes de contrôle externe.

Un recensement du respect des obligations réglementaires par les locataires (assurance, visites techniques réglementaires) est systématiquement entrepris.

Les risques locatifs :

Le risque locatif est appréhendé par :

- Le choix des locataires : préalablement à la signature d'un bail, une analyse de la solvabilité du prospect est menée,
- L'obtention de garantie : en fonction de l'analyse du risque de solvabilité, un dépôt de garantie et/ou un cautionnement et/ou une garantie de la société-mère sont demandés,
- La commercialisation des immeubles est assurée par les services internes d'ARGAN: direction commerciale et direction du développement. ARGAN fait appel, de temps à autre, à des commercialisateurs extérieurs.

Le suivi des charges et la refacturation :

Les charges de fonctionnement des immeubles sont suivies par le service Property de ARGAN en liaison, le cas échéant, avec ses prestataires. Au cours du premier semestre de chaque année, ARGAN procède aux redditions des charges de l'exercice précédent.

Les risques juridiques :

Les contrats de location sont rédigés sur la base d'un bail type. Une veille concernant la gestion des baux est effectuée.

Les risques financiers et comptables :

L'activité d'ARGAN est suivie de façon régulière. ARGAN établit un ensemble de documents financiers et de gestion lui permettant de suivre l'évolution de ses opérations et de ses résultats. Ces documents portent tant sur l'asset management des actifs immobiliers que sur la gestion et la structuration du passif de ARGAN.

Les risques internes : risques informatiques, continuité d'exploitation, procédures :

ARGAN dispose d'un système d'informations organisé de façon à sécuriser la gestion, l'échange et la conservation des données la concernant.

Un ensemble de modalités opérationnelles a été défini qui permet à priori de limiter le risque de perte de données en cas d'incident majeur et de pouvoir ainsi assurer une continuité d'exploitation à bref délai.

D) PROCEDURES ET METHODES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE (COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDES)

Le contrôle interne de l'information comptable et financière s'organise autour d'un certain nombre de modalités relatives aux outils et procédures comptables, au contrôle de gestion, à la mise en œuvre d'un suivi budgétaire et d'une modélisation prévisionnelle des flux futurs et de la communication financière.

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 comptes consolidés d'ARGAN 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.

La Société a confié à deux prestataires indépendants distincts, d'une part, l'expertise de la valeur de ses actifs immobiliers, celle-ci étant réalisée semestriellement, et d'autre part, l'élaboration des comptes consolidés.

En outre, conformément à leur mission, les comptes font l'objet d'un contrôle par les commissaires aux comptes, avant et après leur clôture, et sont examinés, au regard notamment des observations des commissaires aux comptes par le Conseil de Surveillance, selon les principes rappelés ci-dessus.

E) DILIGENCES MISE EN ŒUVRE ET EVALUATION DES PROCEDURES

Diligences ayant permis la préparation du rapport sur le contrôle interne :

Le présent rapport a fait l'objet d'une réunion de préparation associant le Président du Directoire d'ARGAN, le Président du Conseil de Surveillance et les membres du Conseil de Surveillance.

Avancement des travaux d'évaluation et des procédures :

La société a procédé dans le courant de l'exercice 2011 à une évaluation de ses procédures de contrôle interne et de gestion des risques. Cette évaluation s'appuie notamment sur différents entretiens menés par Bernard THEVENIN, membre indépendant du Conseil, avec le Management d'ARGAN pendant la période de septembre et octobre 2011. Elle prend également en compte le fonctionnement usuel des Conseils de Surveillance.

Le rapport du Conseil de Surveillance sur sa mission d'Audit a été présenté à l'occasion du Conseil de Surveillance et diffusé aux membres du Directoire.

Les principaux points mis en exergue dans le rapport du Conseil sur sa mission d'Audit ont été les suivants :

✓ Le Comité d'Audit rappelle qu'il doit participer à la désignation des Commissaires aux Comptes, ainsi qu'à la fixation de leur rémunération. Il doit de même participer à la désignation des experts en charge de la valorisation du patrimoine immobilier.

Le Directoire a confirmé au Conseil de Surveillance qu'il sera consulté et impliqué lors du renouvellement de ces différents mandats.

✓ Le Comité d'Audit rappelle qu'il doit s'assurer que les recommandations des différents audits au sein de l'entreprise sont mises en application.

Le Conseil de Surveillance a décidé de reprendre annuellement les rapports d'audit ou des Commissaires aux Comptes pour vérifier si les recommandations étaient suivies ou abandonnées car non pertinentes.

✓ Le Comité d'Audit a fait remarquer que la société n'avait pas souscrit d'assurance Responsabilité des mandataires sociaux comme il est souvent d'usage dans les entreprises cotées, et recommandé d'étudier ce sujet et de souscrire une police de ce type.

Le Conseil de Surveillance et le Directoire ont décidé d'analyser le bien fondé d'une telle police et de lancer le cas échéant une consultation auprès d'assureurs.

✓ Le Comité d'Audit a considéré qu'il existait un risque sur le fonctionnement en cas d'absence prolongée ou de départ d'un dirigeant. Il a recommandé d'examiner ce point avec attention, compte tenu de la taille de la société et de l'importance du petit nombre de dirigeants sur la bonne marche de la société.

Le Conseil de Surveillance et le Directoire ont pris en compte la considération faite par le comité d'Audit sur ce risque et décidé d'examiner ce point. Les conclusions seront rendues à l'occasion de la réunion du prochain comité d'audit.

Le rapport du Conseil de Surveillance sur sa mission d'audit et de Contrôle sera actualisé et discuté annuellement avec les membres du Directoire. Selon les conclusions rendues dans ce rapport, des plans d'actions pourront être progressivement mis en œuvre.

Défaillance ou insuffisance graves du contrôle le cas échéant :

Néant.

Nous vous remercions de votre attention et vous invitons à poursuivre l'ordre du jour.

Neuilly sur Seine, le 31 janvier 2012

Le Président du Conseil de Surveillance

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE

A) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 28 Avril 2009
sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 28 avril 2009	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 28 avril 2009
13 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
16 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15 % de l'émission initiale	vingt-six (26) mois

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 la délégation donnée par l'AGM du 28 avril 2009 (13^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de procéder à une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription pour un montant total de 30.409.533 € par émission de 2.764.503 actions nouvelles d'une valeur nominale de 2 € chacune.

Le Directoire a également utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 la délégation donnée par l'AGM du 28 avril 2009 (16^{ème} résolution à titre ordinaire) afin d'exercer la clause d'extension et de décider de l'émission supplémentaire de 414.675 actions d'une valeur nominale de 2 € chacune, dans le cadre de l'augmentation de capital susvisée, pour la porter à un montant total de 34.970.958 €.

B) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 8 Avril 2010
sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 8 avril 2010	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 8 avril 2010
12 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société	5 % du capital social	trente-huit (38) mois
13 ^{ème}	Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions	2 % du capital social	trente-huit (38) mois

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 la délégation donnée par l'AGM du 8 avril 2010 (13^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de mettre en place le plan d'attribution gratuite relatif à l'exercice 2010, tel que relaté dans la partie « informations complémentaires » du rapport de gestion du Directoire.

Le Directoire a également utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 la délégation donnée par l'AGM du 8 avril 2010 (13^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de mettre en place le plan d'attribution gratuite relatif aux exercices 2011 et 2012, tel que relaté dans la partie « informations complémentaires » du rapport de gestion du Directoire.

C) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 30 Mars 2011 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2011	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2011
9 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat et à la vente de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2011	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2011
10 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois
11 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	15 000 000 €	vingt-six (26) mois
12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
13 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, mais sans réservation	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
14 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire d'avoir recours à un placement privé dans le cadre de la délégation de compétence conférée au titre de la 13 ^{ème} résolution	20% du capital social par an	vingt-six (26) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission	10% du capital social par an	vingt-six (26) mois

16 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15 % de l'émission initiale	vingt-six (26) mois
17 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
18 ^{ème}	Délégation de pouvoirs au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social	10 % du capital social	vingt-six (26) mois
19 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, réservée aux adhérents d'un PEE	1 000 000 €	dix-huit (18) mois
20 ^{ème}	Plafond global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations en vigueur	100 000 000 €	

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 la délégation donnée par l'AGM du 30 mars 2011 (9^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de poursuivre le contrat de liquidités, signé avec la société Invest Securities en date du 19 juillet 2007, dans le but d'animer le marché de l'action.

D) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 Juin 2011 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 6 juin 2011	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 6 juin 2011
1 ^{ère}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, réservée à une catégorie de bénéficiaires	300 000 €	dix-huit (18) mois

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 la délégation donnée par l'AGE du 6 juin 2011 (1^{ère} résolution) afin de procéder à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant total de 1.650.000 € par émission de 150.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 2 € chacune, réservée à une catégorie de bénéficiaires.

E) Les délégations soumises par le Directoire à l'Assemblée Générale Mixte du 30 Mars 2012
sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2012	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2012
8 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2012	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2012
9 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois

TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

ARGAN
10 RUE BEFFROY
92 200 - NEUILLY SUR SEINE

TABLEAU FINANCIER au 31 décembre 2011

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2011	EX. 31/12/2010	EX. 31/12/2009	EX. 31/12/2008	EX. 31/12/2007
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social.....	27 425 444	20 273 028	19 488 988	19 000 000	19 000 000
Nombre d'actions ordinaires existantes.....	13 712 722	10 136 514	9 744 494	9 500 000	9 500 000
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes.....	40 188 983	29 227 961	20 448 744	1 669 417	563 617
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	4 461 968	3 588 712	5 801 570	290 670	1 345 852
Impôts sur les bénéfices.....	0	75 052	0	79 688	156 181
Participation des salariés due au titre de l'exercice.....	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	-3 570 401	3 041 278	-11 270 245	-726 402	1 156 480
Résultat distribué	* 10 970 178	7 601 711	6 427 008	5 694 833	5 695 597
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions.....	0,33	0,35	0,60	0,02	0,13
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	-0,26	0,30	-1,16	-0,08	0,12
Dividende attribué à chaque action.....	0,80	0,75	0,66	0,60	0,60
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	13	13	9	9	7
Montant de la masse salariale de l'exercice.....	1 414 967	1 162 921	761 263	735 721	348 340
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales).....	611 874	431 534	291 600	256 501	123 934

* correspond au montant maximum qui sera distribué (compte tenu que les actions détenues en propre au jour de la distribution ne bénéficient pas du dividende)

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 27.425.444 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de
l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du
président du conseil de surveillance de la société ARGAN SA

Exercice clos le 31 décembre 2011

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

**Rapport des commissaires aux comptes établi en application
de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du
président du conseil de surveillance de la société ARGAN**

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ARGAN SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

I. Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

II. Conclusion sans observation sur les informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

III. Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris et Courbevoie, le 9 mars 2012

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Odile Coulaud

MONTANT DES HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS LEGAUX
DES COMPTES
- EXERCICE ANNUEL CLOS LE 31 DECEMBRE 2011 -

Montant HT en €	MAZARS		SYNERGIE AUDIT	
Audit : - Commissariat aux comptes - Missions accessoires	36.100 €	57 %	27.300 €	43 %
Autres prestations : - Juridique, fiscal, social - Autres				
TOTAL	36.100 €	57 %	27.300 €	43 %

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 31 janvier 2012

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire