



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 32.755.266 Euros**

**Siège social : 21, rue Beffroy
92200 Neuilly sur Seine
R.C.S. Nanterre B 393 430 608**

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018).....	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 l'information financière semestrielle.....	37
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....	41
DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	50



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 32.755.266 Euros

Siège social : 21, rue Beffroy
92200 Neuilly sur Seine
R.C.S. Nanterre B 393 430 608

Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2018

Du 1er janvier au 30 juin 2018

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2018	31.12.2017
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	17	23
Immobilisations corporelles	9	10 237	10 343
Immobilisations en-cours	10.1	29 001	8 606
Immeubles de placement	10.2	1 322 065	1 255 895
Participations entreprises associés	16	3 606	27
Instruments financiers dérivés	11	764	1 271
Autres actifs non courants	12	3 031	8 400
Total actifs non courants		1 368 722	1 284 566
Actifs courants :			
Créances clients	13	24 217	23 241
Autres actifs courants	14	34 895	11 271
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	114 538	102 435
Total actifs courants		173 650	136 948
Actifs destinés à être cédés			
TOTAL ACTIF		1 542 372	1 421 513

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2018	31.12.2017
Capitaux propres :			
Capital	17.1	32 755	32 328
Primes	17.1	52 722	57 127
Réserves		429 018	343 343
Titres d'autocontrôle	17.3	-65	-52
Réévaluation des instruments financiers	11	-5 931	-6 746
Résultat		73 582	91 682
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		582 080	517 683
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		582 080	517 683
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	18	753 496	731 744
Instruments financiers dérivés	11	1 183	117
Dépôts de garantie	19	6 159	8 767
Provisions	20		
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21		
Total des passifs non courants		760 838	740 628
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	18	119 607	115 238
Instruments financiers dérivés	11		190
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	505	659
Dettes sur immobilisations		7 725	3 757
Provisions	20	527	
Autres passifs courants	22	71 091	43 359
Total des passifs courants		199 454	163 203
Passifs classés comme détenus en vue de la vente			
TOTAL PASSIF		1 542 372	1 421 513

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018

En milliers d'euros	Notes	30.06.2018	30.06.2017
Revenus locatifs		43 583	36 284
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	23	43 583	36 284
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel		-2 024	-1 275
Charges externes		-930	-1 407
Impôts et taxes		-749	-669
Dotations aux amortissements et provisions		-151	-75
Autres produits et charges d'exploitation		-504	661
Résultat opérationnel courant		39 224	33 520
Résultat des cessions	10	2 970	-66
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10	39 876	29 157
Résultat opérationnel		82 070	62 611
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	24	154	109
Coût de l'endettement financier brut	24	-10 876	-9 852
Coût de l'endettement financier net	24	-10 721	-9 744
Autres produits et charges financiers	25	-511	
Charge ou produit d'impôt	26	-834	-46
Quote part de résultat des entreprises associées	16	3 579	-3
Résultat net		73 582	52 819
Porteurs de capitaux de la société mère		73 582	52 819
Participations ne conférant pas le contrôle			
Résultat par action en euros	27	4,53	3,62
Résultat dilué par action en euros	27	4,53	3,62

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2018	30.06.2017
Résultat de la période		73 582	52 819
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	11	319	3 590
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		319	3 590
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		73 901	56 409
- Dont part du Groupe		73 901	56 409
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2018	30.06.2017
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		73 582	52 819
Dotations nettes aux amortissements et provisions		679	75
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	10	-39 876	-29 157
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	11	511	
Charges calculées		10	99
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	10	-2 970	66
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées		-3 579	3
Coût de l'endettement financier net	24	10 721	9 744
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26	834	46
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		39 912	33 693
Impôts courants (B1)		-988	-46
Exit tax payée (B2)			
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		5 064	8 380
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		43 989	42 027
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-128 978	-45 244
Cessions d'immobilisations	10	89 990	6
Acquisitions d'immobilisations financières	12	243	-2 152
Diminutions des immobilisations financières			
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 968	-4 000
Autres flux liés aux opérations d'investissement			-263
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-34 777	-51 652
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	17.3	-9	56
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	17.2	-9 504	-5 247
Encaissements liés aux emprunts		94 119	56 824
Remboursements d'emprunts et dettes financières	18.1	-71 097	-22 342
Remboursements d'instruments financiers dérivés			
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-10 616	-9 744
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			-920
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		2 892	18 627
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		12 104	9 002
Trésorerie d'ouverture		102 381	35 140
Trésorerie de clôture	28	114 485	44 143

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 Décembre 2016	28 958	273 612	-78	-11 540	95 249	386 202	0	386 202
Dividende	639	7 442			-13 328	-5 247		-5 247
Affectation résultat non distribué		81 921			-81 921	0		0
Actions propres			26			26		26
Attribution d'actions gratuites		194				194		194
Augmentations de capital	2 731	37 269				40 000		40 000
Résultat de cession d'actions propres		30				30		30
Résultat global au 31 décembre 2017				4 794	91 682	96 477		96 477
Capitaux propres au 31 décembre 2017	32 328	400 469	-52	-6 746	91 683	517 683	0	517 683
Dividende	427	6 575			-16 507	-9 505		-9 505
Affectation résultat non distribué		74 680		496	-75 176	0		0
Actions propres			-13			-13		-13
Attribution d'actions gratuites		10				10		10
Résultat de cession d'actions propres		5				5		5
Résultat global au 30 juin 2018				319	73 582	73 901		73 901
Capitaux propres au 30 juin 2018	32 755	481 739	-65	-5 931	73 582	582 080	0	582 080

VI - Annexe aux comptes consolidés semestriels
Période du 1er janvier au 30 juin 2018

1. INFORMATIONS GENERALES	11
2. FAITS CARACTERISTIQUES.....	11
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	11
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	12
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS	12
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	13
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION	13
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	13
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES.....	13
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	13
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	13
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	13
6.6.1. <i>Méthodologie.....</i>	<i>14</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i>	<i>14</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	15
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	15
6.9. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	15
6.10. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS	15
6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS.....	15
6.12. ACTIFS FINANCIERS.....	16
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>16</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>16</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances</i>	<i>16</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers</i>	<i>16</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>17</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>17</i>
6.12.7. <i>Actifs destinés à être cédés.....</i>	<i>17</i>
6.13. CAPITAUX PROPRES.....	18
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>18</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>18</i>
6.13.3. <i>Paievements en actions</i>	<i>18</i>
6.14. DETTES FINANCIERES.....	18
6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS.....	19
6.16. PROVISIONS	19
6.17. FOURNISSEURS.....	19
6.18. IMPOTS.....	19
6.18.1. <i>Impôts courants.....</i>	<i>19</i>
6.18.2. <i>Impôts différés.....</i>	<i>19</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>19</i>
6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	20
6.20. REVENUS LOCATIFS.....	20
6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES.....	20
6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES.....	21
6.23. RESULTAT PAR ACTION	21
6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	21
6.25. SECTEURS OPERATIONNELS	21
6.26. GESTION DES RISQUES.....	22
6.26.1. <i>Risque de marché</i>	<i>22</i>
6.26.2. <i>Risque de contrepartie</i>	<i>22</i>
6.26.3. <i>Risques de liquidité et de crédit</i>	<i>22</i>
6.26.4. <i>Risque de taux.....</i>	<i>22</i>
6.26.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>22</i>

6.26.6.	<i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine</i>	22
6.26.7.	<i>Risque lié au maintien du Régime SIIC</i>	22
7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	23
8.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	23
9.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23
10.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	23
10.1.	IMMOBILISATIONS EN COURS.....	23
10.2.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	24
10.3.	HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	25
10.4.	RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS.....	25
10.5.	RESULTAT DE CESSIION DES IMMEUBLES	27
10.6.	LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR.....	27
11.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET	27
12.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	28
13.	CREANCES CLIENTS	29
14.	AUTRES ACTIFS COURANTS	29
15.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	29
16.	PARTICIPATIONS ENTREPRISES ASSOCIES	29
17.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	30
17.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	30
17.2.	DIVIDENDE VERSE	30
17.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	30
17.4.	ACTIONS GRATUITES	30
18.	DETTES FINANCIERES	31
18.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES.....	31
18.2.	ECHANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	31
18.3.	ECHANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	32
18.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET	32
19.	DEPOTS DE GARANTIE	32
20.	PROVISIONS	32
21.	DETTE D'IMPOT	33
22.	AUTRES PASSIFS COURANTS	33
23.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES	33
24.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	33
25.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	34
26.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT	34
27.	RESULTAT PAR ACTION	34
28.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	34
29.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	35
30.	COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	35
31.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	36
32.	EFFECTIFS	36
33.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	36
34.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	36

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.

Le groupe a pris une participation à hauteur de 49.9% au sein de la SCCV Nantour depuis le 9 septembre 2016.

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

2. Faits caractéristiques

En janvier, ARGAN a acquis une plateforme neuve de 17 500 m², située à Strasbourg (67), et louée pour 10 ans fermes à BMW. Au cours du même mois, la société a procédé à la livraison de l'extension de 3 000 m² de la plateforme située à Cergy (95), louée à Auchan, qui passe ainsi de 11 000 m² à 14 000 m².

En mars, ARGAN a fait l'acquisition d'une plateforme de 20 000 m², située à Wissous (91), qui fera l'objet d'une restructuration lourde dans l'objectif de la rendre disponible à la location à compter de juin 2019.

En juin, la société a mis en loyer une plateforme neuve de 54 000 m², située à Wissous (91), et louée pour 12 ans fermes à Samada, filiale logistique du groupe Monoprix.

En parallèle, ARGAN a cédé fin juin un portefeuille de 6 plateformes logistiques représentant une surface totale de 110 000 m².

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2018, ont été arrêtés par le Directoire le 10 juillet 2018.

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 30 juin 2018 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1er janvier 2018, ci-après listées, n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière :

- IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients (publié le 28 mai 2014),
- Amendements à IFRS 15 : Clarifications apportées à la norme IFRS 15- Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (publié le 12 avril 2016),
- IFRS 9 : Instruments financiers (publié le 24 juillet 2014),
- Amendements à IFRS 4 : Application de la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 (publié le 12 septembre 2016),
- Modifications d'IFRS 2 : Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé en actions (publié le 20 juin 2016),

- IAS 40 : Transferts d'immeubles de placement (publié le 8 décembre 2016),
- Interprétation IFRIC 22 : Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée (publié le 8 décembre 2016),
- Annual improvements (cycle 2014-2016) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2014-2016 (publié le 8 décembre 2016).

Le Groupe n'a pas opté pour la mise en place des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne pouvant faire l'objet d'une application anticipée dès 2018 :

- IFRS 16 : Contrats de locations (publié le 13 janvier 2016),
- Modification d'IFRS 9 : Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative (publié le 12 octobre 2017),

Les normes, amendements de normes et interprétation en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

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

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

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

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

5. Recours à des estimations

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

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

- les hypothèses retenues pour la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- l'échéancier courant et non courant de certaines lignes de crédit en cours de tirage,

- l'analyse des contrats de location et les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées par un expert indépendant et reconnu. Les expertises répondent aux normes professionnelles nationales du rapport COB / AMF de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la charte d'expertise en évaluation immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I Les expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

6.6.1. Méthodologie

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

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

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

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

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

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

6.6.2. Juste Valeur

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

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

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

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de :

- Constructions : 60 ans,
- Autres immobilisations corporelles : 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 30 juin 2018.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 30 juin 2018.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers

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

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

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

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

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

- Les dérivés qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.
- L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent. Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistré au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 30 juin 2018 n'a pas eu d'impact significatif.

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

Le 17 juillet 2013, le Directoire a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2013, 2014 et 2015. L'attribution gratuite d'actions dépend du succès du plan triennal 2013 / 2014 / 2015, mesuré le 31 décembre 2015, date de fin de ce plan triennal. Compte tenu du fait que l'ensemble de ces critères n'est évalué qu'à la fin de l'exercice 2015, des acomptes ont été attribués au cours des deux premiers exercices 2013 et 2014.

Ainsi, au cours de sa séance du 21 janvier 2014, le Directoire a effectivement attribué 16 800 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 30 juin 2018, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et étant définitivement acquises est de 10 800 actions.

Au cours de sa séance du 20 janvier 2015, le Directoire a effectivement attribué 13 200 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 30 juin 2018, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et étant définitivement acquises est de 9 600 actions.

Au cours de sa séance du 19 janvier 2016, le Directoire a effectivement attribué 22 224 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 30 juin 2018, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et étant définitivement acquises est de 19 595 actions.

Le 20 juillet 2016, le Directoire a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2016, 2017 et 2018. L'attribution gratuite d'actions dépend du succès du plan triennal 2016 / 2017 / 2018, mesuré le 31 décembre 2018, date de fin de ce plan triennal. L'attribution se fera en une seule fois, au terme du plan, en janvier 2019, selon les performances du plan triennal.

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 constatés en diminution de celui-ci afin de constater le réel encaissement de trésorerie lié à la souscription de cet emprunt.

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

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

Certains revenus de sociétés qui ont opté pour le régime SIIC restent soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

L'activité de la SCCV Nantour n'est pas éligible au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33%. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 30 juin 2018.

6.18.3. Régime SIIC

La société et sa filiale IMMO CBI 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 95 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 60 % 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 quant à eux être intégralement redistribués.

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

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

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

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

A la date du 30 juin 2018, l'intégralité de l'« exit tax » a été réglée.

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 uniquement de bases logistiques implantées sur le territoire français.

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

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.

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations des indices INSEE (ICC : Indice du coût de la construction ou ILAT : indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Cependant, la Société a mis en œuvre dans 48% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon les indices INSEE.

6.26.2. Risque de contrepartie

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

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

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 11, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à environ 7%.

6.26.5. Risque de marché actions

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

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Le marché des entrepôts a marqué un ralentissement au cours des six premiers mois de l'année 2018, après le niveau exceptionnel enregistré en 2017. Mais compte tenu de la forte demande pour cette catégorie d'actifs et d'un contexte financier toujours favorable, les taux de rendement locatif ont poursuivi leur compression, entraînant une variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

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 que ses deux actifs ayant bénéficié de ce régime ont été acquis il y a plus de cinq ans. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 30/06/2018	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/17
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100%	100%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2017	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2018
Valeur brute (logiciels)	51			51
Amortissements	-28	-6	0	-34
Valeur nette	23	-6	0	17

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2017	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2018
Constructions	9 976			9 976
Amortissements constructions	-79	-89		-168
Agencements et matériel de bureau	973	40		1 013
Amortissements agencements et matériel de bureau	-527	-56		-583
Valeur nette	10 343	-106	0	10 237

10. Immeubles de placement

10.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2017	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.18
Valeur des constructions en cours	8 606	23 121	-2 726	0	29 001

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable,

l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue, augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée n'excède pas la valeur recouvrable de l'immeuble.

Au 30 juin 2018, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le second semestre 2018.

10.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.2018	Immeubles de placement 31.12.2017
Valeur à l'ouverture	1 255 895	1 022 535
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	108 304	102 852
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	2 672	15 272
Travaux et constructions sur biens en propriété	1 357	27 527
Subvention reçues		
Variation de périmètre		
Travaux financés en location-financement	43	
Travaux non refinancés en location-financement		
Acquisitions d'immeubles en location-financement		53 066
Juste valeur des immeubles vendus	-86 082	-1 920
Reclassement en actif destiné à être cédé	0	0
Variation de juste valeur	39 876	36 563
Valeur à la clôture	1 322 065	1 255 895

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par un expert indépendant est en baisse et passe de 6.87% au 31 décembre 2017 à 6.56% au 30 juin 2018.

La sensibilité à la variation de ce taux de capitalisation 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 7.10%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 8.30%

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.2018	Immeubles de placement 31.12.2017
Juste Valeur des immeubles de placement en propriété	749 337	679 967
Juste Valeur des immeubles en location-financement	572 728	575 928
Total	1 322 065	1 255 895

10.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 30.06.2018			Juste valeur au 31.12.2017		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	1 322 065	0	0	1 255 895
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	1 322 065	0	0	1 255 895

10.4. Récapitulatif des immeubles de placement et des immobilisations en cours

	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	1 264 501	1 040 801
Variation de juste valeur en résultat opérationnel	39 876	37 005
Acquisitions d'immeubles et travaux	132 824	188 615
Immeubles destinés à la vente		
Subventions annulées		
Cessions d'immeubles	-86 082	-1 920
Cessions des en-cours	-53	
Valeur à la clôture	1 351 066	1 264 501
Dont immobilisations en cours	29 001	8 606
Dont Immeubles de placement	1 322 065	1 255 895

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par l'expert indépendant sont les suivantes (15 actifs sur les 56 actifs expertisés du patrimoine ne sont pas pris en compte du fait de leurs spécificités : entrepôts frigorifiques, messagerie, bureaux, baux à construction sur Autorisation d'Occupation Temporaire et locaux vacants)

Ile de France / Oise - 21 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (19 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	76 €	67 €	6,65%	7,45%	8,00%	8,54%	9,18%
Les plus basses	37 €	39 €	4,80%	5,00%	5,07%	4,74%	4,83%
Moyenne	52 €	50 €	5,49%	6,33%	6,62%	6,12%	6,53%

Rhône Alpes / Bourgogne - 5 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	66 €	48 €	5,85%	6,85%	8,15%	5,89%	9,10%
Les plus basses	40 €	40 €	5,30%	5,60%	6,50%	8,53%	6,26%
Moyenne	54 €	43 €	5,43%	6,30%	7,06%	7,11%	7,57%

Région Hauts de France - 2 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	60 €	45 €	5,25%	6,15%	6,84%	7,31%	7,81%
Les plus basses	47 €	45 €	4,85%	5,85%	5,50%	5,71%	5,81%
Moyenne	53 €	45 €	5,05%	6,00%	6,17%	6,51%	6,81%

Région Occitanie – 1 actif							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (3 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	35 €	35 €	6,30%	6,30%	7,35%	6,35%	6,79%
Les plus basses	35 €	35 €	6,30%	6,30%	7,35%	6,35%	6,79%
Moyenne	35 €	35 €	6,30%	6,30%	7,35%	6,35%	6,79%

Le reste - 4 actifs diffus							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (3 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	70 €	69 €	6,00%	7,30%	7,55%	6,77%	6,89%
Les plus basses	35 €	35 €	5,15%	5,30%	6,25%	5,66%	5,93%
Moyenne	52 €	50 €	5,60%	6,41%	6,84%	6,11%	6,37%

Messageries métropoles régionales - 4 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (3 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	96 €	84 €	7,15%	7,90%	7,80%	8,00%	8,14%
Les plus basses	63 €	63 €	5,35%	6,60%	7,25%	6,03%	6,41%
Moyenne	77 €	74 €	6,09%	7,30%	7,41%	6,85%	7,13%

Messageries Ile de France - 4 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (3 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	118 €	99 €	5,95%	7,45%	8,15%	7,50%	7,63%
Les plus basses	67 €	68 €	4,80%	5,25%	5,40%	4,99%	5,08%
Moyenne	93 €	86 €	5,34%	6,46%	6,75%	6,57%	6,79%

10.5. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2018	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2017
Prix de cession des immeubles vendus	92 250	9 317
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-86 082	-1 920
Frais de cession et investissements	-3 148	3
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	-50	-66
Total des résultats de cession	2 970	7 334

10.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	84 153	241 291	138 907	464 351

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 30.06.2018	Juste valeur au 31.12.2017	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaler
Swaps de taux, payeur fixe	-981	-214	-767	-767		5 402
Caps et tunnels	562	1 178	-616		616	1 812
Amortissements soulte				1 086		-1 086
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-419	964	-1 383	319	616	6 128
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-5 931	-6 746	815			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-616	495	-1 111			
<i>Dont contrepartie soulte</i>	6 128	7 215	-1 087			

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018			Montant au 31.12.2017		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	269 705	156 609	164 914	230 171	136 233	179 288
Dettes Location financement		110 456	166 933		115 479	184 884
Emprunts RCF			20			10
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		271 662	-271 662		278 163	-278 163
Dettes Financières	269 705	538 727	60 205	230 171	529 875	86 019
Total		868 635			846 065	

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

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

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

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

Liste des instruments de couverture et de trading déjà souscrits au 1^{er} janvier 2018 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2018	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 9	7 600	5 357	Taux fixe contre taux variable	2,245%	Euribor 3 mois	2012-2018
Swap 17	22 000	17 233	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Tunnel 24	9 037	7 535	Tunnel à prime nulle	-0,25% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 25	16 357	14 560	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 26	4 090	3 222	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 27	8 482	7 402	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 28	4 590	4 195	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 29	26 009	23 772	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 30	5 364	4 276	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 31	8 032	7 256	Tunnel à prime nulle	-0,18% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 32	5 012	4 573	Tunnel à prime nulle	-0,26% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 33	45 806	40 537	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 0,93%	Euribor 3 mois	2013-2020
Tunnel 34	10 500	9 621	Tunnel à prime nulle	-0,55% / + 1,75%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 35	41 282	130 902	Tunnel à prime nulle	-0,65% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 36	160 599	140 760	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 37	8 373	7 863	Tunnel à prime nulle	-0,01% / + 1,4%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 38	17 431	16 308	Tunnel à prime nulle	-0,02% / + 1,25%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 39	9 600	9 311	Tunnel à prime nulle	-0,125% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 40	11 933	11 748	Tunnel à prime nulle	+0,12% / + 2%	Euribor 3 mois	2018-2024
Tunnel 41	28 190	26 791	Tunnel à prime nulle	0% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2018-2025

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au 30 juin 2018 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2018	Type	Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 42	2 505	2 505	Taux fixe contre taux variable	0,630%	Euribor 3 mois	2018-2026
Swap 43	43 000	43 000	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030

12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2017	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2018
Dépôts et cautionnements versés	2 847	2	-244	2 605
Avances versées sur immobilisations	5 553		-5 127	426
Autres Prêts	0			0
Total	8 400	2	-5 371	3 031

13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017
Créances clients et comptes rattachés	24 217	23 241
Clients douteux	0	0
Total brut créances clients	24 217	23 241
Dépréciation	0	0
Total net créances clients	24 217	23 241

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3ème trimestre 2018 qui sont produites avant le 30 juin 2018.

14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017
Créances fiscales et sociales	22 486	1 105
Autres créances d'exploitation	12 031	10 110
Autres charges constatées d'avance	378	57
Autres actifs courants d'exploitation	34 895	11 271
Intérêts d'avance sur location financement		
Autres actifs courants financiers	0	0
Total autres actifs courants	34 895	11 271

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

15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	45 501	50 001	-4 500
Disponibilités	69 037	52 434	16 603
Trésorerie	114 538	102 435	12 103

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

16. Participations entreprises associés

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01/01/18	27	0	0
Quote-part résultat 30/06/2018	3 579		
Solde au 30/06/18	3 606	0	0

Le groupe a pris une participation de 49.9% dans la SCCV Nantour en décembre 2016 pour un montant de 4 990€. Au 30 juin 2018, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 3 606 milliers d'euros.

17. Capitaux propres consolidés

17.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2018	16 164 156	2	32 328	57 127
Actions gratuites	19 595	2	39	-275
Dividende en actions	193 882	2	388	6 535
Dividende				-10 665
Montant du capital au 30 juin 2018	16 377 633	2	32 755	52 722

17.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	30.06.2018	31.12.2017
Dividende net par action (en euros)	1,02	0,92
Dividende global versé	16 506	13 328
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-7 002	-8 081
Dividende payé	9 504	5 247

17.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	65	52	14	5	-9
Dépréciation			0		
Valeur nette	65	52	14		
Nombre de titres d'autocontrôle	1 646	1 319	327		

17.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2015
Date d'attribution	19/01/2016
Nombre de bénéficiaires	5
Date d'acquisition	19/01/2018
Nombre d'actions gratuites	19 595
Cours à la date d'attribution (en €)	21,11
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,88
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,91
Juste Valeur des actions (en €)	19,32
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	9 853

18. Dettes financières

18.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2017	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2018
Emprunts	305 998		94 058		-49 914	350 142
Emprunts obligataires	155 000					155 000
Location-financement	273 569				-22 492	251 077
Frais d'émission	-2 823			-356	456	-2 723
Dettes financières non courantes	731 744	0	94 058	-356	-71 950	753 496
Emprunts	19 706			-48 515	49 914	21 105
Emprunts obligataires	65 000					65 000
Location-financement	26 794			-22 976	22 492	26 310
Frais d'émission	-542		455		-456	-543
Intérêts courus emprunts	4 226		7 681	-4 226		7 681
Concours bancaires	54		54	-54		54
Billet de trésorerie	0					0
Intérêts courus concours bancaires	0					0
Dettes financières courantes	115 238	0	8 190	-75 771	71 950	119 607
Emprunts sur actifs destinés à être cédés (annexe 18.5)	0					0

Moins de 22% des emprunts souscrits sont assortis d'obligation de covenant.

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 30 juin 2018 : 361 970K€
 - au 31 décembre 2017 : 315 520K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 30 juin 2018 : 0K€
 - au 31 décembre 2017 : 4 950K€

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

(En milliers d'euros)	30.06.2018	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	321 542	17 139	75 387	229 016
Emprunts à taux fixe	269 705	68 966	41 621	159 118
Dettes crédit-bail taux variable (a)	277 387	26 310	113 674	137 403
Dettes crédit-bail taux fixe	0	0	0	0
Frais d'émission	-2 268	-543	-1 436	-289
Dettes financières en capital	866 366	111 872	229 246	525 248

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

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de + 0,8 M€ sur les frais financiers de la période.

18.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30.06.2018	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					
Redevances de crédit-bail à taux variable	300 082	30 645	126 582	98 119	44 735
Total redevances de crédit-bail futures	300 082	30 645	126 582	98 119	44 735

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

18.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017	Variation
Dette financière brute	873 103	846 982	26 121
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-114 538	-102 435	-12 103
Endettement financier net	758 565	744 547	14 018

Les variations des passifs inclus dans les activités de financement du groupe résultent :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2017	Flux de trésorerie	Périmètre	Ecart de conversion	Justes valeurs	Autres impacts	Montant au 30.06.2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie	102 435	12 103					114 538
Dettes financières non courantes	731 744	21 752					753 496
Dettes financières courantes	115 238	4 369					119 607
Instruments financiers nets							
Endettement brut	846 982	26 121	0	0	0	0	873 103
Endettement financier net	744 547	14 018	0	0	0	0	758 565

19. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017	Variation
Dépôts de garantie locataires	6 159	8 767	-2 608

20. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2017	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2018
Provisions pour charges courantes	0	527			527
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions risques et charges	0	527	0	0	527
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

21. Dette d'impôt

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

A compter de l'exercice 2016, la SCCV Nantour est rentrée dans le périmètre de consolidation et la quote-part de son résultat est soumise à l'impôt des sociétés au taux de droit commun.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	17 035	4 946
Dettes fiscales	10 967	4 916
Dettes sociales	410	536
Autres dettes courantes	19 455	7 582
Produits constatés d'avance	23 224	25 379
Total autres passifs courants	71 091	43 359

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

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

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Revenus locatifs	43 583	36 284
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	43 583	36 284
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles	0	0
Revenus nets des immeubles	43 583	36 284

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	154	108
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	154	108
Intérêts sur emprunts et découverts	-9 230	-8 655
Pénalités de sortie		
Instruments dérivés	-1 191	-929
Frais d'émission emprunt	-455	-268
Coût de l'endettement financier brut	-10 876	-9 852
Coût de l'endettement financier net	-10 721	-9 744

25. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading	511	
Intérêts comptes courants des entreprises associées		
Autres produits et charges financiers	511	0

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Bénéfice avant impôts	74 416	52 819
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-24 805	-17 606
Incidence du secteur non taxable	23 971	17 606
Exit tax actualisée		
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		-46
Impôt société sur exercices antérieurs		
Autres décalages		
Charge d'impôt effective	-834	-46

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 30.06.18	Montant au 30.06.17
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	73 582	52 819
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	16 250 249	14 600 522
Actions propres (pondérées)	-1 645	-2 160
Nombre d'actions retenues	16 248 604	14 598 362
Résultat par action (en euros)	4,53	3,62

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 31.12.2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	114 538	102 435
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-53	-54
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	114 485	102 381

29. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		
Cautions reçues des locataires	12 779	13 019
Total engagements actif	12 779	13 019
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	1 952	2 961
Travaux engagés siège social	258	
Total engagements passif	2 210	2 961
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	34 004	11 386
Total engagements actif et passif	34 004	11 386

30. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs / Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières		2 605				426		3 031	3 031
Disponibilités	69 037				45 501			114 538	114 538
Instruments financiers courants et non courants						764		764	764
Autres actifs						58 734		58 734	58 734
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	69 037	2 605	0	0	45 501	59 924	0	177 067	177 067
Dettes financières non courantes		598 496			155 000			753 496	753 496
Instruments financiers courants et non courants							1 183	1 183	1 183
Dettes financières courantes						119 607		119 607	119 607
Dettes financières sur actifs destinés à la vente								0	0
Autres passifs						48 372		48 372	48 372
Dépôt de garantie						6 159		6 159	6 159
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	598 496	0	0	155 000	174 138	1 183	928 817	928 817

31. Relations avec les parties liées

La rémunération des membres du Directoire et de certains membres du Conseil de surveillance se présente comme suit sur la période :

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2018	Montant au 30.06.2017
Salaires	538	274
Jetons de présence	30	21
Rémunération globale	568	295

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

32. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2017	15	3	18
Effectif moyen au 30 juin 2018	18	3	21

33. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros)	Mazars		Exponens		Total	
	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2017
<u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	27	27	15	15	42	42
IMMOCBI	0	0	3	3	3	3
Sous-total	27	27	18	18	45	45
<u>Services autres que la certification des comptes</u>						
ARGAN	3	30	3	8	6	38
IMMOCBI	0	0	0	0	0	0
Sous-total	3	30	3	8	6	38
Total général	30	57	21	26	51	83

34. Evénements postérieurs à la clôture

Néant.

ARGAN

Société anonyme au capital de 32 755 266 €

Siège social : 21 RUE DE BEFFROY 92200 NEUILLY SUR SEINE

RCS : RCS NANTERRE B 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

EXPONENS

MAZARS

EXPONENS

20, RUE BRUNEL – 75017 PARIS

TEL : +33 (0) 1 85 34 16 66 - FAX : +33 (0) 1 85 34 16 70

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 5 500 000 EUROS – RCS PARIS 351 329 503

MAZARS

61, RUE HENRI REGNAULT – 92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX

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

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES A DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société ARGAN, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 3 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1er janvier 2018.

II – Vérification spécifique

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

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 24 juillet 2018

Les commissaires aux comptes

EXPONENS

Yvan Corbic

MAZARS

Jean-Maurice EL NOUCHI



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 32.755.266 euros
Siège social : 21 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport semestriel d'activité du Directoire

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018

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

La société ARGAN est une foncière française spécialisée en développement et location d'entrepôts PREMIUM.

Le portefeuille immobilier de la société, constitué des actifs construits et des réserves foncières, est valorisé à **1.337 M€** hors droits (**1.407 M€** droits compris) au 30 juin 2018.

Il comprend :

- Le patrimoine construit (hors développements en cours), d'une surface totale de **1.585.000 m²**, pour une valeur expertisée de **1.322 M€** hors droits (**1.392 M€** droits compris),
- Des réserves foncières, valorisées à **15 M€** hors droits.

Son parc est composé de 56 immeubles, essentiellement des **bases logistiques de catégorie A** (47 plateformes logistiques et **9 messageries** au 30 juin 2018), de moyenne d'âge pondérée égale à **8,8 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 : 64%
- Région Rhône-Alpes / Bourgogne : 14%
- Région Nord : 8%
- Région Centre / Orléanais : 1%

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

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2018 s'élève à **689 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 42,10 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour deux filiales, les sociétés IMMOCB I SARL (consolidée par intégration globale) et NANTOUR SCCV (consolidée par mise en équivalence).

Régime SIIC :

La société ARGAN et sa filiale IMMOCB I sont placées sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Les montants des exit tax relatifs à la société ARGAN et à sa filiale IMMOCB I ont été réglés intégralement.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Trois nouvelles mises en location, représentant environ **94.500 m²** sont intervenues au cours du 1^{er} semestre 2018 :

- En janvier, acquisition d'une plateforme neuve de **17 500 m²**, située à **Strasbourg (67)**, et louée pour **10 ans fermes à BMW**,
- En janvier, livraison de l'extension de **3 000 m²** de la plateforme située à **Cergy (95)**, louée à **Auchan**, qui passe ainsi de 11 000 m² à 14 000 m²,
- En mars, acquisition d'une plateforme de **20 000 m²**, située à **Wissous (91)**, qui fera l'objet d'une restructuration lourde avec l'objectif de la rendre disponible à la location à compter de juin 2019,
- En juin, acquisition d'une plateforme neuve de **54 000 m²**, située à **Wissous (91)**, et louée pour **12 ans fermes à Samada, filiale logistique du groupe Monoprix**.

En parallèle, ARGAN a **cédé fin juin un portefeuille de 6 plateformes logistiques représentant une surface totale de 110 000 m²**.

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

- **1^{er} semestre 2018 : 43,6 M€ de revenus nets locatifs**
- **1^{er} semestre 2017 : 36,3 M€ de revenus nets locatifs**

Soit une hausse de **+ 20%** du 1^{er} semestre 2018 par rapport au 1^{er} semestre 2017.

Le taux d'occupation du patrimoine est proche de 100% (99,6%) au 30 juin 2018.

Au 30 juin 2018, la dette financière brute relative au patrimoine valorisé à 1.337 M€ (hors dette liée aux développements en cours) représente un montant total de **649 M€**, à laquelle s'ajoute les émissions obligataires d'un montant de **220 M€**, soit **une dette totale brute de 869 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **110 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur du patrimoine hors droit) s'élève à **56,7%**.

La répartition de cette dette financière brute en capital d'ARGAN est la suivante :

- **31%** en taux fixe, soit 270 M€ au taux moyen de 3,47%
- **7%** en taux variable, soit 60 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,61 %
- **62%** en taux variable couvert, soit 539 M€ au taux moyen de 1,61%

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à - 0,32% en moyenne sur le 1er semestre 2018, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **2,20%** au 30 juin 2018, à comparer à 2,50% au 30 juin 2017, avec un euribor moyen de - 0,33%.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2018 sont les suivants :

- 5,4 M€ : Swap de taux fixe à 2,245% jusqu'au 10/07/18
- 40,5 M€ : Tunnel - 0,50% / + 0,93% jusqu'au 10/12/20
- 7,3 M€ : Tunnel - 0,18% / + 1,5% jusqu'au 10/01/23
- 9,6 M€ : Tunnel - 0,55% / + 1,75% jusqu'au 10/07/23
- 3,2 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/10/23
- 4,6 M€ : Tunnel - 0,26% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 7,5 M€ : Tunnel - 0,25% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 14,6 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 4,2 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 16,3 M€ : Tunnel - 0,02% / + 1,25% jusqu'au 10/01/24
- 23,8 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 4,3 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 7,9 M€ : Tunnel - 0,01% / + 1,4% jusqu'au 10/04/24
- 7,4 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/07/24
- 9,3 M€ : Tunnel - 0,0125% / + 1,5% jusqu'au 10/10/24
- 11,7 M€ : Tunnel + 0,12% / + 2% jusqu'au 10/10/24
- 26,8 M€ : Tunnel 0% / +1,5% jusqu'au 10/10/24
- 2,5 M€ : Swap de taux fixe à 0,63% jusqu'au 10/04/26
- 17,2 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 43,0 M€ : Swap de taux fixe à 1,01% jusqu'au 08/06/30

La société a également contracté les macro-couvertures suivantes :

- 130,9 M€ : Tunnel -0,65% / +1,5% jusqu'au 10/10/23
- 140,7 M€ : Tunnel -0,50% / +1,5% jusqu'au 10/10/23

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Pour l'exercice 2018, ARGAN anticipe une hausse de ses revenus locatifs d'environ +12% pour l'exercice 2018 à hauteur de 85 M€.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2018

La Société ARGAN a poursuivi son programme de construction au cours du second semestre 2018.

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 des entrepôts a marqué un ralentissement au cours des six premiers mois de l'année 2018, après le niveau exceptionnel enregistré en 2017. Mais compte tenu de la forte demande pour cette catégorie d'actifs et d'un contexte financier toujours favorable, les taux de rendement locatif ont poursuivi leur compression, entraînant une variation de juste valeur positive 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 des indices INSEE (ICC : Indice du coût de la construction ou ILAT : indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Cependant, la Société a mis en œuvre dans 48% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon les indices 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.

- **Risques liés à la crise financière :** La société ayant recours à un fort effet de levier de la dette et compte tenu d'un contexte de resserrement du crédit de la part de certains 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 estime que la diversité de ses partenaires financiers lui permet de contracter les financements dont elle a besoin.

- **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 7% 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 :** Le patrimoine de la société comprend 56 immeubles, loués à un total de 36 locataires différents. Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 67% des loyers annualisés 2018 répartis sur 29 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 du 1^{er} semestre 2018, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 4,8% 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 :** Le portefeuille de la société est évalué semestriellement par des experts indépendants. L'évaluation des actifs repose sur un certain nombre de paramètres et d'hypothèses, qui peuvent varier au cours des années. Cette évaluation peut ne pas être équivalente à sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession, notamment en cas de changement des paramètres de valorisation entre les dates de cession et d'évaluation.

Risques liés au régime fiscal des SIIC :

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

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2018 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2018	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2017
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence.

7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

Les comptes consolidés semestriels, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2018, ont été arrêtés par le Directoire le 10 juillet 2018.

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 30 juin 2018 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Le Groupe n'a identifié aucune norme et/ou interprétation applicable depuis le 1^{er} janvier 2018 et susceptible d'avoir un impact significatif sur ses résultats et sa situation financière.

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€)	Du 01/01/18 au 30/06/18 (6 mois)	Du 01/01/17 au 30/06/17 (6 mois)
Comptes consolidés, normes IFRS		
Revenus locatifs	43.583	36.284
Résultat opérationnel courant	39.224	33.520
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	82.070	62.611
Coût de l'endettement financier net	- 10.721	- 9.744
Résultat avant impôts et autres charges financières	71.349	52.867
Résultat net, part du groupe	73.582	52.819
Nombre d'actions au 30 juin	16.377.633	14.808.224
Résultat net dilué part du groupe / action	4,53 €	3,62 €
Résultat net récurrent	29.700	24.650

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 43,6 M€ au cours du 1^{er} semestre 2018, en hausse de 20 % par rapport au 1^{er} semestre 2017.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 39,2 M€ au 30 juin 2018, en hausse de 17 % par rapport au résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2017.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 82,1 M€, du fait d'une variation de juste valeur positive sur les immeubles de placement de + 39,9 M€ et d'un résultat de cessions de + 3,0 M€.
- Le résultat net part du groupe est de 73,6 M€, après déduction de 10,7 M€ du coût de l'endettement financier net.
- Le résultat net par action s'établit ainsi à 4,53 € à comparer à 3,62 € pour le 1^{er} semestre 2017.
- Le résultat net récurrent, se définissant comme le résultat net hors variation de juste valeur du patrimoine et des instruments de couverture de la dette, et hors résultat de cessions, s'élève à 29,7 M€, en augmentation de 21 % par rapport au 1^{er} semestre 2017.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/18 au 30/06/18 (6 mois)	Du 01/01/17 au 30/06/17 (6 mois)
Résultat de la période	73.582	52.819
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	319	3.590
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres	73.901	56.409

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent un gain de + 319 k€ (contre un gain de + 3.590 k€ au 1^{er} semestre 2017), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 30/06/18	Au 31/12/17
Actifs non courants	1.368.722	1.284.566
Actifs courants	173.650	136.948
Actifs destinés à être cédés	0	0
Total Actif	1.542.372	1.421.513
Capitaux propres	582.080	517.683
Passifs non courants	760.838	740.628
Passifs courants	199.454	163.203
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	0	0
Total Passif	1.542.372	1.421.513

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 1.368,7 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 1.322,1 M€, les immobilisations en cours pour 29,0 M€, les immobilisations corporelles pour 10,2 M€, les participations entreprises associés pour 3,6 M€, les instruments financiers dérivés pour 0,8 M€ et les autres actifs non courants pour 3,0 M€.

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 6,55 % hors droits (soit 6,20 % droits compris) au 30 juin 2018, en baisse par rapport au 31 décembre 2017 (6,85 % hors droits).

- Les actifs courants s'élèvent à 173,6 M€, et comprennent la trésorerie pour 114,5 M€, les créances clients pour 24,2 M€, et les autres actifs courants pour 34,9 M€.
- Il n'y a pas d'actifs destinés à être cédés au 30 juin 2018.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 30 juin 2018 s'élèvent à 582,1 M€ et sont en hausse de 64,4 M€ par rapport au 31 décembre 2017. Cette hausse sur la période a pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période pour + 73,6 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour – 9,5 M€,
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour + 0,3 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 760,8 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 753,5 M€, dépôts de garantie pour 6,2 M€ et instruments financiers dérivés pour 1,2 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 199,4 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 119,6 M€, dettes d'impôts pour 0,5 M€, dettes sur immobilisations pour 7,7 M€, provisions pour 0,5 M€ et autres passifs pour 71,1 M€.
- Il n'y a pas de passifs classés comme détenus en vue de leur vente.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) triple net EPRA au 30 juin 2018 (régime SIIC) :

L'Actif net Réévalué au 30 juin 2018 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

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

(en M€)	au 30/06/18	au 31/12/17	au 31/12/16
Capitaux propres consolidés	582,1	517,7	386,2
Impôts différés passifs	0	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	0	0
ANR de Liquidation statut SIIC	582,1	517,7	386,2
Droits d'enregistrement	70,1	68,3	48,4
ANR de Reconstitution statut SIIC	652,2	586,0	434,6

Nombre d'actions	16.377.633	16.164.156	14.478.949
ANR de Liquidation statut SIIC / action	35,5 €	32,0 €	26,7 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	39,8 €	36,2 €	30,0 €

L'ANR de liquidation par action au 30 juin 2018 s'élève donc à 35,5 € contre 32,0 € au 31 décembre 2017, soit une hausse de 11 %.

Cette hausse de 3,5 € est liée à :

- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 2,0 €
- La variation de valeur du patrimoine : + 2,4 €
- Le résultat de cessions : + 0,2 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,1 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,6 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'option pour le paiement du dividende en action : - 0,4 €

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes et les états financiers consolidés du Groupe ARGAN pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du Groupe consolidé au 30 juin 2018, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 41 à 49 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 24 juillet 2018

Monsieur Ronan Le Lan
Président du Directoire