

## PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

### SOCIÉTÉS COMMERCIALES ET INDUSTRIELLES (COMPTES ANNUELS)

#### ARGAN

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 19 000 000 €  
Siège social : 17 rue Beffroy – 92200 NEUILLY sur Seine  
393 430 608 RCS Nanterre

#### Comptes consolidés au 30 juin 2007

Du 1er janvier au 30 juin 2007

#### I - Bilan consolidé au 30 juin 2007

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2007	Pro forma 31.12.2006
<b>Actifs non courants :</b>			
Immobilisations incorporelles	8	3	4
Immobilisations corporelles	9	208	182
Immobilisations en-cours	10	2 200	12 161
Immeubles de placement	11	338 710	260 158
Actifs d'impôts différés	21		347
Autres actifs non courants	12	16	678
<b>Total actifs non courants</b>		<b>341 137</b>	<b>273 530</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	13	6 841	4 415
Autres actifs courants	14	4 790	5 616
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	15	2 148	4 981
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	35 430	6 190
<b>Total actifs courants</b>		<b>49 209</b>	<b>21 202</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>390 346</b>	<b>294 732</b>

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2007	Pro forma 31.12.2006
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital		19 000	3 063
Primes		24 612	871
Réserves		59 173	43 890
Résultat		25 440	26 339
<b>Total des capitaux propres part du Groupe</b>		<b>128 225</b>	<b>74 163</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		111	88
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>	17	<b>128 336</b>	<b>74 251</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Part à long terme des dettes financières	18	187 435	161 780
Dépôts de garantie	20	1 988	1 777
Provisions			

Impôts différés	21	44 699	32 300
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>234 122</b>	<b>195 857</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	18	13 889	14 123
Dettes sur immobilisations		3 940	3 252
Autres passifs courants	22	10 059	7 249
<b>Total des passifs courants</b>		<b>27 888</b>	<b>24 624</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>390 346</b>	<b>294 732</b>

## II - Compte de résultat consolidé au 30 juin 2007

Période du 1er janvier 2007 au 30 juin 2007

En milliers d'euros	Notes	30.06.2007 (6 mois)	Pro forma 30.06.2006 (6 mois)
Revenus locatifs		10 552	8 046
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
<b>Revenus nets des immeubles</b>	23	<b>10 552</b>	<b>8 046</b>
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel		-325	-317
Charges externes		-1 268	-511
Impôts et taxes		-86	-45
Dotations aux amortissements et provisions		-28	-29
Autres produits et charges d'exploitation		45	45
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>8 890</b>	<b>7 189</b>
Résultat des cessions		49	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	33 864	14 169
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>42 803</b>	<b>21 358</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		238	98
Coût de l'endettement financier brut		-4 282	-2 828
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	24	<b>-4 044</b>	<b>-2 730</b>
Autres produits et charges financiers			
Charge ou produit d'impôt	25	-13 294	-6 308
<b>Résultat net</b>		<b>25 465</b>	<b>12 320</b>
Part du Groupe		25 440	12 305
Intérêts minoritaires		26	15
<b>Résultat par action en euros</b>	27	<b>2,68</b>	<b>1,64</b>
<b>(Résultat Groupe / Nombre d'actions après fusion)</b>			
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	27	<b>2,68</b>	<b>1,64</b>

## III - Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2007

En milliers d'euros	Notes	30.06.2007 (6 mois)	Pro forma 30.06.2006 (6 mois)
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>25 466</b>	<b>12 320</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		28	29
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-33 864	-14 169
Charges calculées			
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		-49	
Coût de l'endettement financier net		4 044	2 730
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		13 294	6 308
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>		<b>8 919</b>	<b>7 218</b>
Impôts courant (B)		-548	-497
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		4 950	-3 491
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>		<b>13 321</b>	<b>3 230</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-34 772	-10 883
Cessions d'immobilisations			464
Acquisition d'immobilisations financières		-6	-9
Diminution des immobilisations financières			
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		688	256
Autres flux liés aux opérations d'investissement		49	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-34 041</b>	<b>-10 172</b>
Augmentation et réduction de capital		28 567	
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la sté mère et minoritaires)		-3	-751
Encaissements liés aux emprunts		31 774	11 427
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-4 838	-4 239
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-3 820	-2 730
Autres flux liés aux opérations de financement		56	
<b>Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>51 736</b>	<b>3 707</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>31 016</b>	<b>-3 235</b>
Trésorerie ouverture		2 692	9 151
Trésorerie Clôture	28	33 705	5 918

#### IV – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Résultats	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres pro forma 1er janvier 2006</b>	<b>3 063</b>	<b>24 872</b>		<b>50 572</b>	<b>59</b>	<b>50 631</b>
Dividende		0	-749	-748	-2	-751
Affectation résultat non distribué		21 889	-21 889			0

Résultat consolidé 01/01/06 au 30/06/06			12 305	12 305	15	12 320
<b>Capitaux propres pro forma 30 juin 2006</b>	<b>3 063</b>	<b>46 761</b>	<b>-10 333</b>	<b>62 129</b>	<b>72</b>	<b>62 201</b>
Dividende			-2 000	-2 000		-2 000
Affectation résultat non distribué						0
Résultat consolidé 01/07/06 au 31/12/06			14 034	14 034	17	14 050
<b>Capitaux propres pro forma 31 décembre 2006</b>	<b>3 063</b>	<b>46 761</b>	<b>1 701</b>	<b>74 163</b>	<b>88</b>	<b>74 251</b>
Dividende					-3	-3
Affectation résultat non distribué		24 339	-24 339			0
Fusion Immofinance	11 938	-11 938				0
Frais de fusion		-22		-22		-22
Augmentation de capital	4 000	26 000		30 000		30 000
Frais d'augmentation de capital		-1 411		-1 411		-1 411
Résultat cession actions Immofinance		56		56		56
Résultat consolidé 30 juin 2007			25 440	25 440	26	25 466
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007</b>	<b>19 000</b>	<b>83 785</b>	<b>2 803</b>	<b>128 226</b>	<b>111</b>	<b>128 336</b>

## V - Annexe aux comptes consolidés

Exercice du 1er janvier au 30 juin 2007

### 1. Informations générales

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

### 2. Faits caractéristiques de l'exercice de 6 mois clos le 30 juin 2007

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

La Société IMMOFINANCE a fait l'objet d'une fusion absorption par la Société ARGAN le 19 avril 2007. L'opération de fusion a été réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2007.

Par ailleurs, au cours de l'exercice :

— les sociétés Immolorraine, Immonord, Immoloire et Immomarne (tranche 2) ont achevé leurs constructions d'entrepôts et de bases logistiques et donné ces biens en location ;

— la société Immodreux a acquis une base logistique déjà louée.

Les en-cours de construction au 30 juin 2007 concernent principalement les opérations d'extension des biens immobiliers des sociétés Immonord et Immodauphiné

Enfin, quatre nouvelles filiales (Immodijon, Immotroyes, Immobrie et Immo CBI) ont été créées sur l'exercice mais elles n'ont pas eu d'activité.

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

La société a clos son exercice social, d'une durée exceptionnelle de 6 mois couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2007. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 8 octobre 2007.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les premiers comptes consolidés du Groupe ARGAN au titre de l'exercice clos le 30 juin 2007 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne à cette date.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de normes et interprétations ci-après (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) :

— Amendements à la norme IAS 23 – Comptabilisation des coûts d'emprunts (Exercices ouverts à compter du 01/01/09)

— IFRS 8 – Segments opérationnels (Exercices ouverts à compter du 01/01/09)

— IFRIC 12 - Concessions de services publics (Exercices ouverts à compter du 01/01/08)

— IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercices ouverts à compter du 01/03/07)

L'application anticipée de ces nouveaux textes n'aurait pas eu d'incidence sur les comptes.

Dans le cadre de son introduction en bourse en juin 2007, et comme cela est expliqué dans le Document de Base enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 14 mai 2007 sous le numéro I. 07-065 en pages 167 et 168, la Société a publié des comptes consolidés pro forma couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2006, établis conformément au référentiel IFRS et donnant une image du Groupe très proche de celle qui aurait été présentée si les sociétés ARGAN et IMMOFINANCE avaient fusionné antérieurement au 1er janvier 2006, exception faite de l'incidence de la fusion sur le capital et la prime de fusion en 2007.

Par ailleurs, pour des besoins de comparaison avec le compte de résultat consolidé au 30 juin 2007, la Société a établi des comptes consolidés pro forma couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2006 selon les mêmes méthodes.

Toutefois, le résultat par action présenté (note 27), tient compte du nombre d'actions de la Société ARGAN après prise en compte de l'effet de la fusion absorption de la société IMMOFINANCE et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 avril 2007.

Aucun autre élément prospectif n'a été pris en compte dans les comptes pro forma, en ce qui concerne les conséquences potentielles liées à l'introduction en bourse et l'option pour le régime SIIC.

#### 4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

#### 5. Recours à des estimations

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

- la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- les impôts différés,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

La Direction revoit régulièrement ses estimations et appréciations afin de prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés 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

##### 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".

##### 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.

##### Opérations réciproques

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

##### Regroupements d'entreprises

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

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

Aucune société consolidée n'est concernée du fait que les sociétés incluses dans le périmètre ont toutes été créées par ARGAN et/ou IMMOFINANCE.

##### 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.

##### Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

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

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

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

##### Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement

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

#### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles hors immeubles de placement sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. Les composants ayant des durées d'utilité plus courtes que la durée de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent sont amortis sur leur durée d'utilisation propre. Les durées d'utilité estimées sont de 3 à 10 ans.

#### Constructions en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon l'[U+x0093]IAS 16 Immobilisations corporelles[U+x0094] jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40. L'écart éventuel entre le coût de revient de la construction et sa juste valeur à la date d'achèvement est comptabilisé en résultat au moment du transfert.

#### Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

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

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

#### 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.

#### 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.

#### 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 en cours au 30 juin 2007.

#### 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 en cours au 30 juin 2007.

#### 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 cautionnement 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 ».

#### Instruments financiers dérivés actifs

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

Le Groupe n'utilise pas d'instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs).

#### 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. Ils sont composés essentiellement de valeurs mobilières de placement et des actifs financiers que le Groupe, en application de l'option offerte par la norme IAS 39, a choisi de comptabiliser dès l'origine à la juste valeur par résultat. 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 ».

Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans le poste « produits de trésorerie et équivalent de trésorerie » dans le compte de résultat. Ce poste correspond exclusivement aux valeurs mobilières de placement ne remplissant pas les conditions requises pour être qualifiées d'« équivalent de trésorerie » au sens de la norme IAS 7 : « placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur ».

La juste valeur inscrite à l'actif correspond à la valorisation communiquée par les établissements bancaires.

#### 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.

#### Capitaux propres

##### Présentation pro forma

Afin d'assurer la comparabilité des comptes, les réserves Groupe et le résultat Groupe intègrent ceux d'IMMOFINANCE avant fusion.

En corollaire, le résultat par action a été calculé en intégrant le nombre d'actions composant le capital après fusion sur la base de la composition du capital résultant des opérations de fusion.

#### 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.

#### Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. A leur date de conclusion les emprunts ont été considérés comme souscrits au taux du marché compte tenu notamment de leurs caractéristiques et des garanties accordées, en conséquence aucun retraitements n'a été pratiqué.

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

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

Toutefois, les coûts d'emprunt qui sont rattachables à l'acquisition ou à la production d'un bien immobilier sont incorporés comme composante du coût de l'actif lorsqu'il est probable qu'ils généreront des avantages économiques futurs pour l'entreprise et que les coûts peuvent être évalués de façon fiable. L'incorporation des coûts d'emprunt affecte uniquement les constructions en cours de production en raison de l'évaluation en juste valeur des constructions achevées.

#### Risques financiers ; instruments financiers dérivés

Les risques financiers supportés par le Groupe résultent principalement de son endettement financier à taux variable. Au 30 juin 2007 le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

#### 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.

#### 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.

Aucune provision n'est comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2007.

#### 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.

## Impôts

### Impôts courants

A la date de clôture, toutes les sociétés du Groupe sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Le Groupe n'a pas opté pour le régime d'intégration fiscale visé à l'article 223 du Code général des impôts.

### 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. La Société a calculé les impôts différés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

Les impôts différés ont principalement trait à la fiscalité latente sur les immeubles.

L'impact de l'option pour le régime fiscal des Sociétés d'investissement Immobilières Cotées (SIIC) visé à l'article 208 C du Code général des impôts, qui interviendra à compter rétroactivement du 1er juillet 2007, n'a pas été pris en considération.

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

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

L'option pour le régime SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, devra donner lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % assis sur la différence entre la valeur vénale de ses actifs immobiliers au jour de son option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égal montant le 15 décembre de chaque année.

### Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés, ces indemnités ne sont pas significatives et ne sont pas comptabilisées.

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

### Revenus locatifs

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

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

### 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.

### 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.

### 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).

Au 30 juin 2007, la société ne détient aucune action d'autocontrôle et n'a émis d'instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe. Le résultat par action est par suite égal au résultat dilué par action.

#### Présentation des états financiers

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

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

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

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

#### Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent moins de 10 % des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

#### Gestion des risques

##### Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

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

##### Risque de contrepartie

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

##### Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières et une capacité à lever des fonds. Le risque de liquidité est considéré maîtrisé par la Société.

##### Risque de taux

La Société est exposée aux effets des fluctuations des taux d'intérêts de marché sur le montant des emprunts à taux variable. Le coût de l'endettement net peut augmenter ou diminuer à la suite de ces fluctuations.

#### 7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle	% d'intérêt et de contrôle
			30.06.2007	31.12.2006
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782	99,84%	99,84%
SCI	BONDY	392 642 971	99,95%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	99,90%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	99,84%	99,84%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	99,84%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	99,84%	99,84%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	99,80%	99,80%

SARL	IMMOLOGNES	441 346 954	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	99,84%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769	99,84%	99,84%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256	99,98%	99,98%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	99,84%	
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	99,84%	
SARL	IMMODIJON	498 114 214	99,84%	
SARL	IMMOTROYES	498 113 927	99,84%	

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

Les sociétés, Immo CBI, Immobrie, Immodijon et Immotroyes ont été créées au cours du premier semestre 2007 mais elles n'ont pas eu d'activité. Chaque société est créée pour construire ou acquérir un bien immobilier.

#### 8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2006  Pro forma	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2007
Valeur brute (logiciels)	7	0	0	7
Amortissements	-3	-1	0	-4
<b>Valeur nette</b>	<b>4</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>3</b>

#### 9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2006  Pro forma	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2007
Agencements et matériel de bureau	322	46	0	368
Amortissements	-140	-19	0	-159
<b>Valeur nette</b>	<b>182</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>209</b>

#### 10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2006  Pro forma	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 30.06.2007
Constructions en cours	12 161	2 055	-12 016		2 200

#### 11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement	Immeubles de placement
	30.06.07	31.12.06 Pro forma
Valeur à l'ouverture	260 158	188 753
Acquisitions financées en crédit-bail		6 447
En-cours N-1 mis en service	12 016	4 652
Investissements de l'exercice	32 671	29 484
Subventions reçues en 2007		-481
Variation de juste valeur	33 864	31 303
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>338 709</b>	<b>260 158</b>

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement	Immeubles de placement
	30.06.07	31.12.06 Pro forma
Terrains d'assiette des constructions en cours		1 998
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	191 430	124 120
Juste valeur des immeubles en location-financement	147 280	134 040
<b>Total</b>	<b>338 710</b>	<b>260 158</b>

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	24 015	82 402	31 611	138 028

## 12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 30.06.2007
	Pro forma				
Dépôts et cautionnements versés	15	1	0	0	16
Comptes bloqués en garantie	663	5	0	-668	0
<b>Total</b>	<b>678</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>-668</b>	<b>16</b>

## 13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006
		Pro forma
Créances clients et comptes rattachés	6 841	4 415
Clients douteux		
<b>Total brut créances clients</b>	<b>6 841</b>	<b>4 415</b>
Dépréciation		
<b>Total net créances clients</b>	<b>6 841</b>	<b>4 415</b>

## 14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma
Créances fiscales et sociales	3 896	4 820
Autres créances d'exploitation	186	331
Autres charges constatées d'avance	214	6
<b>Autres actifs courants d'exploitation</b>	<b>4 296</b>	<b>5 157</b>
Intérêts d'avance sur location financement	494	458
<b>Autres actifs courants financiers</b>	<b>494</b>	<b>458</b>
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>4 790</b>	<b>5 615</b>

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements.

#### 15. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma
Compte bancaire dédié financement des constructions	28	3 544
Comptes bancaires nantis (+ 3 mois et -1 an)	2 120	1 438
<b>Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>2 148</b>	<b>4 982</b>

Une ligne de crédit dédiée au financement d'une construction avait fait l'objet d'un versement partiel par anticipation au cours de l'exercice 2006. Les fonds ont été employés conformément à leur objet au cours du 1er semestre 2007.

Les comptes bancaires nantis sont affectés en garantie des contrats de crédit baux les plus anciens. L'augmentation du poste correspond au reclassement d'un compte bancaire dont l'indisponibilité des fonds était supérieure à un an au 31 décembre 2006

#### 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	29 266		29 266
Disponibilités	6 164	6 190	-26
<b>Trésorerie</b>	<b>35 430</b>	<b>6 190</b>	<b>29 240</b>

Les titres de placement sont constitués principalement de certificats de dépôt.

La société procède à la cession de ses placements en SICAV monétaires chaque fin d'exercice pour dégager les plus-values latentes.

#### 17. Capitaux propres consolidés

Composition du capital social :

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Montant du capital
Montant au 1er janvier 2007	43 750	70	3 062 500
Réduction de la valeur nominale	1 531 250	2	3 062 500
Effet de la fusion Argan Immofinance	1 295 000	2	2 590 000
Incorporation prime de fusion	4 673 750	2	9 347 500
Augmentation de capital	2 000 000	2	4 000 000
<b>Montant après fusion et augmentation de capital</b>	<b>9 500 000</b>	<b>2</b>	<b>19 000 000</b>

Dividende versé :

(En euros)	30/06/2007	31/12/2006 Pro forma
Dividende global versé	0	2 748 750
Dividende net par action en euros	0,00	0,33

## 18. Dettes financières

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006 Pro forma	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2007
Emprunts	93 744	31 774		-3 805	121 713
Location-financement	68 036			-2 314	65 722
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>161 780</b>	<b>31 774</b>	<b>0</b>	<b>-6 119</b>	<b>187 435</b>
Emprunts	5 337		-2 625	3 805	6 517
Location-financement	4 475		-2 213	2 314	4 576
Intérêts courus emprunts	813	1 072	-813		1 072
Concours bancaires	3 474	-1 770			1 704
Intérêts courus concours bancaires	25	21	-25		21
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>14 124</b>	<b>-677</b>	<b>-5 676</b>	<b>6 119</b>	<b>13 890</b>
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>175 904</b>	<b>31 097</b>	<b>-5 676</b>		<b>201 325</b>

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

(En milliers d'euros)	30/06/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2006 Pro forma
Emprunts à taux variable	45 148	2 302	10 492	32 355	23 724
Emprunts taux fixe	83 081	4 215	19 836	59 030	75 357
Dettes crédit-bail taux variable	52 763	3 562	15 913	33 288	54 489
Dettes crédit-bail taux fixe	17 535	1 014	5 409	11 112	18 022
<b>Dettes financières en capital</b>	<b>198 527</b>	<b>11 093</b>	<b>51 650</b>	<b>135 785</b>	<b>171 592</b>

Certaines lignes de crédit ouvertes pour le financement des constructions comportent une date de début de remboursement de l'emprunt qui n'est pas définitivement connue à la date d'établissement des comptes. La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ces lignes de crédit.

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/2007	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	23 065	1 823	8 003	13 239	
Redevances de crédit-bail à taux variable	72 337	6 384	24 919	31 534	9 500
<b>Total redevances de crédit-bail futures</b>	<b>95 402</b>	<b>8 207</b>	<b>32 922</b>	<b>44 773</b>	<b>9 500</b>

Les échéances (capital et intérêts) des contrats de location-financement à taux variable ont été calculées en retenant le taux d'intérêt en vigueur au 30 juin 2007.

## 19. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n°2004-R.02 du 27 octobre 2004.

(En milliers d'euros)	30/06/2007	31/12/2006 Pro forma	Variation
Dettes financières brutes	201 324	175 903	25 421
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-35 430	-6 190	-29 240
<b>Endettement financier net</b>	<b>165 894</b>	<b>169 713</b>	<b>-3 819</b>

#### 20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma	Variation
<b>Dépôts de garantie</b>	1 988	1 777	211

#### 21. Impôts différés

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma	Variation
Impôts différés actifs	0	347	-347
<b>Total impôts différés actifs</b>	<b>0</b>	<b>347</b>	<b>-347</b>
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre	20 512	12 882	7 630
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail	24 824	19 650	5 174
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-637	-232	-405
<b>Total impôts différés passifs</b>	<b>44 699</b>	<b>32 300</b>	<b>12 399</b>

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale. Les impôts différés portent principalement sur les écarts de juste valeur sur immeubles de placement.

#### 22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Montant au 31.12.2006 Pro forma
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	929	207
Instruments financiers dérivés		
Dettes fiscales	2 907	1 874
Dettes sociales	101	71
Autres dettes courantes	302	35
Produits constatés d'avance	5 821	5 063
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>10 060</b>	<b>7 250</b>

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements et les charges à payer qui recouvrent notamment les taxes foncières. Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance, les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du troisième trimestre 2007.

#### 23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2007	30/06/2006 Pro forma
Revenus locatifs	10 552	8 046
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
<b>Total des produits sur immeubles</b>	<b>10 552</b>	<b>8 046</b>
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
<b>Total des charges sur immeubles</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revenu net des immeubles</b>	<b>10 552</b>	<b>8 046</b>

## 24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2007	30/06/2006 Pro forma
Revenus VMP monétaires <3 mois	20	32
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	217	66
Résultat des couvertures de taux		
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>237</b>	<b>98</b>
Intérêts sur emprunts et découverts	-4 282	-2 828
Résultat des couvertures de taux		
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-4 282</b>	<b>-2 828</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-4 045</b>	<b>-2 730</b>

## 25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	30/06/2007	30/06/2006 Pro forma
Impôts courants	548	497
Impôts différés	12 746	5 811
<b>Total</b>	<b>13 294</b>	<b>6 308</b>

## 26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2007	30/06/2006 Pro forma
Bénéfice avant impôts	38 760	18 628
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-12 920	-6 209
IS sur frais de fusion et frais d'émission (imputés sur les capitaux propres)	-478	0
Autres décalages	104	-99
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>-13 294</b>	<b>-6 308</b>

## 27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	30/06/2007	30/06/2006
		Pro forma après fusion
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	25 440	12 305
Nombre d'actions	9 500 000	7 500 000
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>2,68</b>	<b>1,64</b>

## 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)	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
		Pro forma	Pro forma
Trésorerie et équivalent de trésorerie	35 430	6 190	6 778
Concours bancaires et intérêts courus	-1 725	-3 498	-860
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>33 705</b>	<b>2 692</b>	<b>5 918</b>

Commentaires sur le tableau des flux de trésorerie :

L'augmentation de la trésorerie résulte de l'augmentation de capital (28,5 millions)

La ligne "acquisition d'immobilisations" concerne les en-cours de construction (2 millions) et les dépenses relatives aux coûts d'acquisition, construction et réhabilitation des immeubles en location ou mis en location sur la période, nets des subventions reçues (32 millions).

Les encaissements résultant de la diminution du besoin en fonds de roulement porte principalement sur les postes suivants :

- Créances clients -2,4
- Autres actifs courants 0,8
- Actifs financiers à la juste valeur par résultat 3,5
- Dépôts de garantie 0,2
- Autres passifs courants 2,8
- Autres postes

4,9 millions d'euros

## 29. Evènements postérieurs à la clôture

La société ARGAN et 21 de ses filiales ont opté le 1er octobre 2007 pour le régime fiscal SIIC à effet du 1er juillet 2007.

L'Exit tax représente un montant de 9,9 millions d'euros payable sur 4 ans à compter du 15 décembre 2007.

En outre, il est prévu que 5 filiales céderont leurs contrats de crédit-bail à une filiale ayant opté pour le régime SIIC. L'impôt sur les plus-values de cession de ces contrats, calculé au taux de 17,04 %, devrait représenter un montant de l'ordre de 11 millions d'euros.

La société a procédé au cours du début du 3ème trimestre 2007 à la poursuite de son programme de construction.

## 30. Engagements hors bilan et sûretés réelles

(En milliers d'euros)	30/06/2007	31/12/2006
		Pro forma
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées	10 315	14 789
Cautions reçues	2 862	2 631
<b>Total engagements actif</b>	<b>13 177</b>	<b>17 420</b>
<b>Engagements donnés :</b>		
Hypothèques et privilège prêteur de deniers	129 302	99 894
Cautions et garanties données	27 477	25 751
Engagements construction d'immeubles de placement	7 062	14 979
Comptes bancaires donnés en garantie	2 120	2 101
Compte bancaire réservé aux dépenses de construction	28	3 544
<b>Total engagements passif</b>	<b>165 989</b>	<b>146 269</b>

- Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.
- La ligne cautions et garanties données concerne les cautions accordées par la Société ARGAN aux banques créancières des sociétés filiales.

### 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 :

<b>Avantages dirigeants (En milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Salaires	143	170
Avantages postérieurs à l'emploi		
<b>Rémunération globale</b>	<b>143</b>	<b>170</b>

La ligne salaires comprend les salaires à compter du 1er janvier pour les membres ayant intégrés le Directoire en cours d'année. 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

<b>Effectifs</b>	<b>Cadres</b>	<b>Non cadres</b>	<b>Total</b>
Effectif moyen au 31 décembre 2006	3	3	<b>6</b>
Effectif moyen au 30 juin 2007	3	3	<b>6</b>

## VI. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Argan relatifs à l'exercice de 6 mois clos le 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Ces comptes ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif, retraitées selon les mêmes règles, les données pro forma relatives :

- pour le bilan, à l'exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2006 ;
- pour le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie, à la période de 6 mois arrêtée le 30 juin 2006.

### I - Opinion sur les comptes consolidés

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

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

### II - Justification des appréciations

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

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

- la note 3 de l'annexe expose les modalités d'élaboration des données comparatives pro forma 2006.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces modalités et des informations fournies dans la note de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

- la note 6.6 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immeubles de placement.

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

- la note 6.19.2 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la constatation des impôts différés.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes de l'annexe 6.19.2, 21 et 29, et à vérifier leur correcte application.

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

### III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 octobre 2007

Les commissaires aux comptes

Renaud Roch

Mazars & Guérard  
Jean-Maurice El Nouchi

**0716601**