

## 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 31 décembre 2007

Du 1er juillet au 31 décembre 2007

#### I - Bilan consolidé au 31 décembre 2007

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2007	30.06.2007
<b>Actifs non courants :</b>			
Immobilisations incorporelles	8	4	3
Immobilisations corporelles	9	180	208
Immobilisations en-cours	10	4 724	2 200
Immeubles de placement	11	358 561	338 710
Actifs d'impôts différés	21	1	
Autres actifs non courants	12	37	16
<b>Total actifs non courants</b>		<b>363 507</b>	<b>341 137</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	13	5 975	6 841
Autres actifs courants	14	4 301	4 790
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	15	686	2 148
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	32 617	35 430
<b>Total actifs courants</b>		<b>43 579</b>	<b>49 209</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>407 086</b>	<b>390 346</b>

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2007	30.06.2007
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital		19 000	19 000
Primes		24 612	24 612
Réserves		84 608	59 173
Titres d'autocontrôle		-140	
Résultat		23 421	25 440
<b>Total des capitaux propres part du Groupe</b>		<b>151 501</b>	<b>128 225</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>58</b>	<b>111</b>
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>	17	<b>151 559</b>	<b>128 336</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Part à long terme des dettes financières	18	195 075	187 435

Dépôts de garantie	20	2 203	1 988
Provisions			
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	4 249	
Impôts différés	21	26 083	44 699
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>227 610</b>	<b>234 122</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	18	14 139	13 889
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC)	21	2 237	
Dettes sur immobilisations		1 476	3 940
Autres passifs courants	22	10 064	10 059
<b>Total des passifs courants</b>		<b>27 916</b>	<b>27 888</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>407 086</b>	<b>390 346</b>

## II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007

Période du 1er juillet 2007 au 31 décembre 2007

En milliers d'euros	Notes	31.12.2007 (6 mois)	30.06.2007 (6 mois)
Revenus locatifs		11 714	10 552
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
<b>Revenus nets des immeubles</b>	23	<b>11 714</b>	<b>10 552</b>
Autres produits de l'activité		69	
Achats consommés			
Charges de personnel		-472	-325
Charges externes		-592	-1 268
Impôts et taxes		-35	-86
Dotation aux amortissements et provisions		-33	-28
Autres produits et charges d'exploitation		52	45
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>10 703</b>	<b>8 890</b>
Résultat des cessions		-4	49
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	7 809	33 864
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>18 508</b>	<b>42 803</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		775	238
Coût de l'endettement financier brut		-5 232	-4 282
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	24	<b>-4 457</b>	<b>-4 044</b>
Autres produits et charges financiers		-147	0
Charge ou produit d'impôt	25	9 536	-13 294
<b>Résultat net</b>		<b>23 440</b>	<b>25 465</b>
Part du Groupe		23 421	25 440
Intérêts minoritaires		19	26
<b>Résultat par action en euros</b>	27	<b>2,47</b>	<b>2,68</b>
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	27	<b>2,47</b>	<b>2,68</b>

## III - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2007

En milliers d'euros	Notes	31.12.2007 (6 mois)	30.06.2007 (6 mois)
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>23 440</b>	<b>25 466</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		33	28
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-7 809	-33 864
Charges calculées		147	
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		4	-49
Coût de l'endettement financier net		4 457	4 044
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-9 536	13 294
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>		<b>10 736</b>	<b>8 919</b>
Impôts courant (B)		-430	-548
Exit tax payée		-2 312	
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		3 062	4 950
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>		<b>11 056</b>	<b>13 321</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-13 626	-34 772
Cessions d'immobilisations			
Acquisition d'immobilisations financières		-21	-6
Diminution des immobilisations financières			
Variation de périmètre		-79	
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-2 464	688
Autres flux liés aux opérations d'investissement		0	49
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-16 190</b>	<b>-34 041</b>
Augmentation et réduction de capital			28 567
Achat et revente d'actions propres		-136	
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-1	-3
Encaissements liés aux emprunts		13 147	31 774
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-5 175	-4 838
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-4 148	-3 820
Autres flux liés aux opérations de financement			56
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>3 687</b>	<b>51 736</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>-1 447</b>	<b>31 016</b>
<b>Trésorerie ouverture</b>		<b>33 705</b>	<b>2 692</b>
<b>Trésorerie Clôture</b>	28	<b>32 257</b>	<b>33 705</b>

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

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Résultats	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres pro forma 31 décembre 2006</b>	<b>3 063</b>	<b>46 761</b>		<b>24 339</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>25 440</b>	<b>128 226</b>	<b>111</b>	<b>128 336</b>
Dividende						-1	-1
Affectation résultat non distribué		25 440		-25 440			0
Rachat minoritaires		-9			-9	-70	-79
Actions propres			-140		-140		-140
Résultat de cession d'actions propres		4			4		4
Résultat consolidé 31 décembre 2007				23 421	23 421	19	23 440
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007</b>	<b>19 000</b>	<b>109 220</b>	<b>-140</b>	<b>23 421</b>	<b>151 501</b>	<b>58</b>	<b>151 559</b>

## V - Annexe aux comptes consolidés

### Exercice du 1er juillet au 31 décembre 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. La Société ARGAN est cotée sur l'Eurolist C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

#### 2. Faits caractéristiques de l'exercice de 6 mois clos le 31 décembre 2007

La société a opté à compter du 1er juillet 2007 pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). Cette option a également été prise par la majorité des filiales détenues à plus de 95% et soumises à l'impôt sur les sociétés. D'autres filiales opteront pour ce régime en 2008. Cette option a entraîné une charge d'impôt au taux réduit de 16,5 % calculée sur les plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés (8.651 K€) et un produit d'impôt correspondant à la reprise des impôts différés calculés au taux normal de 33,33 % (19.546 K€).

Par ailleurs, au cours de l'exercice, la société Immodauphiné a achevé la construction d'une base logistique et donné ces biens en location. Les en-cours de construction au 31 décembre 2007 concernent principalement les opérations de construction ou d'extension des biens immobiliers des sociétés Immonord, Immoirie et Immodijon.

Enfin, quatre nouvelles filiales (Immotournan, Immoval, Immonantour et Immoiriare) ont été créées sur l'exercice mais elles n'ont pas eu d'activité locative.

#### 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 juillet au 31 décembre 2007. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 19 février 2008.

L'exercice précédent était également d'une durée exceptionnelle de 6 mois clos le 30 juin 2007 et est ainsi comparable, hormis en ce qui concerne la charge d'impôt du fait du changement de régime fiscal de la plupart des sociétés du groupe.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) qui n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation sont les suivants :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- Amendements à la norme IAS 23 (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)
- IFRIC 12 – Concession de services (Exercice ouvert à compter du 01/01/08)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre des prestations définies, obligations de financement minimum et interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/08)

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

#### 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,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

## 6. Principes, règles et méthodes comptables

### 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.

### 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'évaluations 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.

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.

### 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 la norme [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.

### 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 à la clôture.

#### *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 à la clôture.

#### *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 ».

#### *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, 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.

#### *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

*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.

*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 31 décembre 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.

**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*

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

*Impôts différés*

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêt des comptes. 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 détenus par des filiales qui n'ont pas opté pour le régime SIIC.

*Régime SIIC*

La société et la majorité des filiales ont opté à compter du 1er juillet 2007 pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). Cette option a entraîné l'imposition au taux réduit de 16,5 % des plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés.

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

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

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

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 a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

#### 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).

#### 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 au	
			31.12.2007	30.06.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782	100,00%	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	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	99,84%	99,84%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	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	IMMODIJON	498 114 214	99,84%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	99,84%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
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	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	99,80%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954	100,00%	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	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	
SARL	IMMONIERE	447 906 769	100,00%	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%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	
SARL	IMMOTROYES	498 113 927	99,84%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	
SCI	PHARMACO	390 349 256	100,00%	99,98%

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

Les sociétés, Immobiliare, Immonantour, Immotournan et Immoval ont été créées au cours du deuxième semestre 2007 mais elles n'ont pas eu d'activité locative.

Chaque société est créée pour construire ou acquérir un bien immobilier (ou exceptionnellement plusieurs biens).

## 8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 30.06.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2007
Valeur brute (logiciels)	7	2	0	9
Amortissements	-4	-1	0	-5
<b>Valeur nette</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>4</b>

## 9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 30.06.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2007
Agencements et matériel de bureau	368	8	-8	368
Amortissements	-159	-32	4	-187
<b>Valeur nette</b>	<b>209</b>	<b>-24</b>	<b>-4</b>	<b>181</b>

## 10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 30.06.2007	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 31.12.2007
Constructions en cours	2 200	3 025	-502		4 723

## 11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement	
	31.12.07	30.06.07
Valeur à l'ouverture	338 710	260 158
Acquisitions financées en crédit-bail		
Révision prix d'achat	-150	
En-cours N-1 mis en service	502	12 016
Travaux et constructions sur biens en propriété	10 740	
Investissements de l'exercice		32 671
Travaux financés en crédit-bail	950	
Subventions reçues en 2007		
Variation de juste valeur	7 809	33 864
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>358 561</b>	<b>338 709</b>

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement	
	31.12.07	30.06.07
Terrains d'assiette des constructions en cours	7 861	
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	201 420	191 430
Juste valeur des immeubles en location-financement	149 280	147 280
<b>Total</b>	<b>358 561</b>	<b>338 710</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	26 116	82 498	31 834	140 448

## 12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2007
Dépôts et cautionnements versés	16	21	0	0	37

Comptes bloqués en garantie					
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37</b>

## 13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007
Créances clients et comptes rattachés	5 975	6 841
Clients douteux		
<b>Total brut créances clients</b>	<b>5 975</b>	<b>6 841</b>
Dépréciation		
<b>Total net créances clients</b>	<b>5 975</b>	<b>6 841</b>

Au 31 décembre 2007, il n'existe pas de créances clients échues et non provisionnées.

## 14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007
Créances fiscales et sociales	3 437	3 896
Autres créances d'exploitation	286	186
Autres charges constatées d'avance	58	214
<b>Autres actifs courants d'exploitation</b>	<b>3 781</b>	<b>4 296</b>
Intérêts d'avance sur location financement	519	494
<b>Autres actifs courants financiers</b>	<b>519</b>	<b>494</b>
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>4 300</b>	<b>4 790</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 31.12.2007	Montant au 30.06.2007
Compte bancaire dédié financement des constructions		28
Comptes bancaires nantis (+ 3 mois et -1 an)	686	2 120
<b>Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>686</b>	<b>2 148</b>

Les comptes bancaires nantis sont affectés en garantie des contrats de crédit baux les plus anciens.

## 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	25 111	29 266	25 111
Disponibilités	7 506	6 164	1 342
<b>Trésorerie</b>	<b>32 617</b>	<b>35 430</b>	<b>26 453</b>

Les titres de placement sont constitués principalement de :

- Certificats de dépôt 20,0 millions d'euros
- Sicav Monétréso 3,5 millions d'euros
- Certificat de dépôt négociable 0,5 million d'euros

## 17. Capitaux propres consolidés

Composition du capital social :

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Montant du capital
<b>Montant du capital au 31 décembre 2007</b>	<b>9 500 000</b>	<b>2</b>	<b>19 000 000</b>

## Dividende versé :

(En euros)	Proposé au titre de l'exercice clos	30/06/2007
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 693 899	
Dividende net par action en euros	0,60	0,00

## Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	140		140	4
Dépréciation	-3		-3	
Valeur nette	137		137	
Nombre de titres d'autocontrôle	10 168		10 168	

## 18. Dettes financières

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2007
Emprunts	121 714	13 147		-3 876	130 985
Location-financement	65 722	950		-2 582	64 090
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>187 436</b>	<b>14 097</b>	<b>0</b>	<b>-6 458</b>	<b>195 075</b>
Emprunts	6 516		-2 871	3 876	7 521
Location-financement	4 576		-2 304	2 582	4 854
Intérêts courus emprunts	1 072	1 406	-1 072		1 406
Concours bancaires	1 704		-1 349		355
Intérêts courus concours bancaires	21	5	-21		5
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>13 889</b>	<b>1 411</b>	<b>-7 617</b>	<b>6 458</b>	<b>14 141</b>
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>201 325</b>	<b>15 508</b>	<b>-7 617</b>		<b>209 216</b>

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

Par ailleurs, certains emprunts font l'objet (en garantie) d'hypothèques et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés auprès des établissements financiers, à hauteur de :

- au 31 décembre 2007 : 151 887 K€

- au 31 décembre 2006 : 129 302 K€

(En milliers d'euros)	31/12/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	30/06/2007
Emprunts à taux variable	34 148	2 003	7 304	24 840	45 148
Emprunts taux fixe	104 358	5 517	25 685	73 155	83 081
Dettes crédit-bail taux variable	51 909	3 812	16 799	31 298	52 763
Dettes crédit-bail taux fixe	17 034	1 041	5 689	10 304	17 535
<b>Dettes financières en capital</b>	<b>207 449</b>	<b>12 373</b>	<b>55 477</b>	<b>139 597</b>	<b>198 527</b>

Une augmentation hypothétique de 1 % du taux Euribor sur le niveau d'endettement à taux variable aurait une incidence négative de 860 milliers d'euros sur le résultat avant impôt.

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 31/12/2007	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	23 264	1 835	8 163	13 266	

Redevances de crédit-bail à taux variable	70 401	6 763	26 114	28 023	9 500
<b>Total redevances de crédit-bail futures</b>	<b>93 665</b>	<b>8 598</b>	<b>34 277</b>	<b>41 289</b>	<b>9 500</b>

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 clôture.

#### 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)	31/12/2007	30/06/2007	Variation
Dette financière brute	209 214	201 324	7 890
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-32 617	-35 430	2 813
<b>Endettement financier net</b>	<b>176 597</b>	<b>165 894</b>	<b>10 703</b>

#### 20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007	Variation
<b>Dépôts de garantie</b>	<b>2 203</b>	<b>1 988</b>	<b>215</b>

#### 21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dette au 30/06/2007	Augmentation	Diminution	Dette au 31/12/2007
Dette exit tax avant actualisation		9 248	-2 312	6 936
Effet actualisation		-596	147	-449
<b>Dette d'exit tax</b>	<b>0</b>	<b>8 652</b>	<b>-2 165</b>	<b>6 487</b>

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2007	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	6 936	2 312	4 624
Effet actualisation	-449	-75	-374
<b>Dette d'exit tax</b>	<b>6 487</b>	<b>2 237</b>	<b>4 250</b>

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007	Variation
Impôts différés actifs	1		1
<b>Total impôts différés actifs</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre	3 053	20 512	-17 459
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail	23 161	24 824	-1 663
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-130	-637	507
<b>Total impôts différés passifs</b>	<b>26 083</b>	<b>44 699</b>	<b>-18 616</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 dans les sociétés n'ayant pas opté pour le régime SIIC.

#### 22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Montant au 30.06.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	593	929
Instruments financiers dérivés		
Dettes fiscales	2 932	2 907
Dettes sociales	147	101
Autres dettes courantes	106	302

Produits constatés d'avance	6 287	5 821
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>10 065</b>	<b>10 060</b>

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 clôture.

## 23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
Revenus locatifs	11 714	10 552
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
<b>Total des produits sur immeubles</b>	<b>11 714</b>	<b>10 552</b>
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
<b>Total des charges sur immeubles</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>11 714</b>	<b>10 552</b>

## 24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
Revenus VMP monétaires <3 mois	60	20
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	715	217
Résultat des couvertures de taux		
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>775</b>	<b>237</b>
Intérêts sur emprunts et découverts	-5 232	-4 282
Résultat des couvertures de taux		
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-5 232</b>	<b>-4 282</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-4 457</b>	<b>-4 045</b>

## 25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
Impôts courants	-430	-548
Impôts différés	18 617	-12 746
Exit tax	-8 651	0
<b>Total</b>	<b>9 536</b>	<b>-13 294</b>

## 26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
Bénéfice avant impôts	13 904	38 760
<b>Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France</b>	<b>-4 635</b>	<b>-12 920</b>
IS sur frais de fusion et frais d'émission (imputés sur les capitaux propres)	0	-478
Incidence du secteur non taxable	3 275	
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	19 547	
Exit tax actualisée	-8 651	
Autres décalages	0	104
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>9 536</b>	<b>-13 294</b>

Au 30 juin 2007, et compte tenu de la situation fiscale des sociétés du Groupe (pas d'option pour le régime des SIIC à cette date), les impôts différés avaient été calculés sur la base d'un taux d'IS de 33,33 %. Pour les sociétés ayant opté pour le régime SIIC au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2007, ce changement de situation fiscale s'est traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 16,5 %.

## 27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Proposé au titre de l'exercice clos	30/06/2007
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	23 421	25 440
Nombre d'actions en capital	9 500 000	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-7 356	0
Nombre d'actions retenues	9 492 644	9 500 000
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>2,47</b>	<b>2,68</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)	31/12/2007	30/06/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	32 617	35 430
Concours bancaires et intérêts courus	-359	-1 725
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>32 258</b>	<b>33 705</b>

Commentaires sur le tableau des flux de trésorerie :

La ligne "acquisition d'immobilisations" concerne les en-cours de construction (3 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 (10 millions).

## 29. Evènements postérieurs à la clôture

Il est prévu que 5 filiales non SIIC qui détiennent des contrats de crédit-bail seront absorbées par une filiale ayant opté pour le régime SIIC. La charge d'Exit tax relative à cette opération devrait représenter un montant de l'ordre de 12,5 millions d'euros.

Par ailleurs, la société a procédé au cours du début du 1er trimestre 2008 à la poursuite de son programme de construction.

## 30. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées	8 368	10 315
Cautions reçues	2 952	2 862
<b>Total engagements actif</b>	<b>11 320</b>	<b>13 177</b>
<b>Engagements donnés :</b>		
Cautions et garanties données	29 094	27 477
Engagements construction d'immeubles de placement	9 473	7 062
Compte bancaire réservé aux dépenses de construction		28
<b>Total engagements passif</b>	<b>39 253</b>	<b>36 687</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 :

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2007	30/06/2007
Salaires	150	143
Jetons de présence	2	
<b>Rémunération globale</b>	<b>152</b>	<b>143</b>

Conformément à une décision du Conseil de Surveillance en date du 10 décembre 2007, le Président d'Argan a cédé à la société les parts sociales détenues dans les sociétés Alcyr Sarl, Pharmaco SCI, Immolognes Sarl, Immolog Provence Sarl, Immonière Sarl et Immo C.B.I. Sarl, à raison d'une part dans chacune de ces sociétés, pour un montant total de 79 K€.

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

### 32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2007	3	3	6
Effectif moyen au 31 décembre 2007	4	3	7

## 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 31 décembre 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.

### 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 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 de l'annexe expose le traitement comptable retenu dans le cadre de l'option pour le régime fiscal des SIIC à compter du 1er juillet 2007.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ce traitement comptable et des informations fournies dans les notes 6.19, 25 et 26 de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

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

### III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes 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 31 mars 2008

Les commissaires aux comptes

RENAUD ROCH

MAZARS & GUERARD

Jean Maurice El Nouchi