

ARGAN

Siège social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 28 419 356 €
N°Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2015

EXPONENS Synergie-Audit

BUREAU DE PARIS : 20, RUE BRUNEL – 75017 PARIS

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

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

CAPITAL DE 401 580 EUROS – RCS NANTERRE B 340 362 524

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

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

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

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

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

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

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

I - Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1er janvier 2015

II - Justification des appréciations

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

La note 6.6 « Immeubles de placement - IAS 40 » de l'annexe aux comptes consolidés précise que le patrimoine immobilier d'Argan fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant pour estimer la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert et à nous assurer que la juste valeur des immeubles a été déterminée par référence aux valeurs d'expertises au 31 décembre 2015. Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

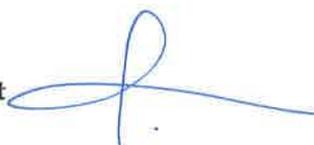
III - Vérification spécifique

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 19 février 2016

Les commissaires aux comptes

EXPONENS
Synergie-Audit



Yvan CORBIC

MAZARS



Odile COULAUD



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 28.397.756 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2015

Du 1er janvier au 31 décembre 2015

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2015	31.12.2014
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	3	5
Immobilisations corporelles	9	382	253
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10.1	44 623	11 836
Immeubles de placement	10.2	890 110	902 390
Actifs d'impôts différés			
Instruments financiers dérivés	11		
Autres actifs non courants	12	1 450	1 565
Total actifs non courants		936 568	916 050
Actifs courants :			
Créances clients	13	12 531	15 044
Autres actifs courants	14	8 329	6 262
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	23 835	28 691
Total actifs courants		44 696	49 997
Actifs destinés à être cédés	16	71 400	0
TOTAL ACTIF		1 052 664	966 047

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2015	31.12.2014
Capitaux propres :			
Capital	17.1	28 398	28 324
Primes	17.1	33 387	45 532
Réserves		196 293	155 157
Titres d'autocontrôle	17.3	-54	-67
Réévaluation des instruments financiers	11	-15 305	-19 833
Résultat		49 705	40 810
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		292 424	249 924
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		292 424	249 924
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	18	604 053	617 527
Instruments financiers dérivés	11	18 515	20 628
Dépôts de garantie	19	7 481	7 099
Provisions	20		
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21		
Impôts différés	21		
Total des passifs non courants		630 049	645 254
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	18	55 348	43 582
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21		0
Dettes sur immobilisations		7 546	1 410
Provisions	20		17
Autres passifs courants	22	26 582	25 861
Total des passifs courants		89 476	70 869
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	18.5	40 715	
TOTAL PASSIF		1 052 664	966 047

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2015 au 31 décembre 2015

En milliers d'euros	Notes	31.12.2015	31.12.2014
Revenus locatifs		67 435	66 234
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	23	67 435	66 234
Autres produits de l'activité		9	
Achats consommés			
Charges de personnel		-2 276	-2 139
Charges externes		-2 498	-1 534
Impôts et taxes		-1 104	-780
Dotations aux amortissements et provisions		-116	-53
Autres produits et charges d'exploitation		98	-839
Résultat opérationnel courant		61 548	60 889
Résultat des cessions	10	-1 210	95
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10	21 067	4 455
Résultat opérationnel		81 406	65 439
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	24	273	646
Coût de l'endettement financier brut	24	-27 533	-24 960
Coût de l'endettement financier net	24	-27 260	-24 313
Autres produits et charges financiers	25	-4 736	0
Charge ou produit d'impôt	26	296	-315
Résultat net		49 705	40 810
Part des actionnaires de la société mère		49 705	40 810
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	27	3,50	2,88
Résultat dilué par action en euros	27	3,50	2,88

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2015	31.12.2014
Résultat de la période		49 705	40 810
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	11	4 528	-6 102
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		4 528	-6 102
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		54 233	34 708
- Dont part du Groupe		54 233	34 708
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2015	31.12.2014
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		49 705	40 810
Dotations nettes aux amortissements et provisions		4 505	-295
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10	-21 067	-4 455
Charges calculées		171	269
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	10	1 516	29
Coût de l'endettement financier net	24	27 260	24 313
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26	-296	315
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		61 794	60 986
Impôts courants (B1)		296	-315
Exit tax payée (B2)			
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		1 945	6 599
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		64 035	67 270
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-50 197	-50 240
Cessions d'immobilisations	10	11 453	3 519
Acquisitions d'immobilisations financières	12	-445	-376
Diminutions des immobilisations financières		33	659
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		6 136	-3 537
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-33 020	-49 975
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	17.3	31	92
Subvention d'investissement reçue			-38
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	17.2	-12 066	-11 608
Encaissements liés aux emprunts		53 169	16 892
Remboursements d'emprunts et dettes financières	18.1	-48 758	-39 928
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-24 846	-22 903
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)		-6 575	-3 900
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-39 045	-61 393
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-8 030	-44 099
Trésorerie d'ouverture		28 598	72 697
Trésorerie de clôture	28	20 568	28 598

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 Décembre 2013	28 253	183 760	-120	-13 731	28 300	226 462		226 462
Dividende		-11 608				-11 608		-11 608
Affectation résultat non distribué		28 300			-28 300	0		0
Actions propres			53			53		53
Attribution d'actions gratuites		269				269		269
Augmentations de capital	72	-72				0		0
Résultat de cession d'actions propres		39				39		39
Résultat global au 31 décembre 2014				-6 102	40 810	34 708		34 708
Capitaux propres au 31 Décembre 2014	28 324	200 689	-67	-19 833	40 810	249 923	0	249 923
Dividende		-12 066				-12 066		-12 066
Affectation résultat non distribué		40 810			-40 810	0		0
Actions propres			14			14		14
Attribution d'actions gratuites		172				172		172
Augmentations de capital	74	-74				0		0
Résultat de cession d'actions propres		17				17		17
Première application IFRIC 21		131				131		131
Résultat global au 31 décembre 2015				4 528	49 705	54 233		54 233
Capitaux propres au 31 décembre 2015	28 398	229 680	-53	-15 305	49 705	292 424	0	292 424

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2015

1. INFORMATIONS GENERALES	10
2. FAITS CARACTERISTIQUES	10
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	10
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	10
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS	11
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	11
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION	11
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	11
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES	12
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	12
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	12
6.6.1. <i>Méthodologie</i>	<i>12</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur</i>	<i>13</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	13
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13
6.9. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	14
6.10. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS	14
6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	14
6.12. ACTIFS FINANCIERS	14
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>14</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>15</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances</i>	<i>15</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers</i>	<i>15</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>16</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>16</i>
6.12.7. <i>Actifs destinés à être cédés</i>	<i>16</i>
6.13. CAPITAUX PROPRES	16
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle</i>	<i>16</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>16</i>
6.13.3. <i>Paiements en actions</i>	<i>16</i>
6.14. DETTES FINANCIERES	17
6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	17
6.16. PROVISIONS	17
6.17. FOURNISSEURS	18
6.18. IMPOTS	18
6.18.1. <i>Impôts courants</i>	<i>18</i>
6.18.2. <i>Impôts différés</i>	<i>18</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>18</i>
6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	18
6.20. REVENUS LOCATIFS	19
6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	19
6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	19
6.23. RESULTAT PAR ACTION	19
6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	19
6.25. SECTEURS OPERATIONNELS	20

6.26.	GESTION DES RISQUES.....	20
6.26.1.	<i>Risque de marché.....</i>	20
6.26.2.	<i>Risque de contrepartie.....</i>	20
6.26.3.	<i>Risques de liquidité et de crédit.....</i>	20
6.26.4.	<i>Risque de taux.....</i>	20
6.26.5.	<i>Risque de marché actions.....</i>	20
6.26.6.	<i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine.....</i>	21
6.26.7.	<i>Risque lié au maintien du Régime SIIC.....</i>	21
7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	21
8.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	21
9.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	22
10.	IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	22
10.1.	IMMOBILISATIONS EN COURS.....	22
10.2.	IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	22
10.3.	HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	23
10.4.	RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS.....	23
10.5.	RESULTAT DES CESSIONS.....	25
10.6.	LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR.....	25
11.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET.....	25
12.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS.....	27
13.	CREANCES CLIENTS.....	27
14.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	27
15.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	27
16.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES.....	28
17.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	28
17.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL.....	28
17.2.	DIVIDENDE VERSE.....	28
17.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	28
17.4.	ACTIONS GRATUITES.....	28
18.	DETTES FINANCIERES.....	29
18.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES.....	29
18.2.	ECHÉANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	29
18.3.	ECHÉANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT.....	30
18.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	30
18.5.	PASSIFS DESTINES A ETRE CEDES.....	30
19.	DEPOTS DE GARANTIE.....	30
20.	PROVISIONS.....	30
21.	DETTE D'IMPOT.....	31
22.	AUTRES PASSIFS COURANTS.....	31
23.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES.....	31
24.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET.....	31

25.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS.....	32
26.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT.....	32
27.	RESULTAT PAR ACTION	32
28.	DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE.....	32
29.	ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	32
30.	COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS.....	33
31.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	33
32.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	34
33.	EFFECTIFS.....	34
34.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	34

1. Informations générales

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

La société et sa filiale « Immo CBI » sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

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

2. Faits caractéristiques

En juin 2015, la société ARGAN a livré l'extension de 12.000 m² de la plateforme de Dijon (21), qui passe ainsi de 60.000 à 72.000 m².

En juillet 2015, elle a livré la seconde tranche de 26.000 m² de l'entrepôt du Coudray-Montceaux (91), qui passe de 54.000 m² à 80.000 m².

En novembre 2015, elle a acquis une messagerie régionale neuve de 13.000 m², située à Bordeaux (33).

En décembre 2015, elle a acquis une plateforme HQE de 31.000 m² située près d'Angers (49).

Enfin, la société ARGAN a cédé en décembre son unique immeuble de bureaux situé à Asnières (92) d'une surface de 3.000 m².

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 Décembre 2015, ont été arrêtés par le Directoire le 19 janvier 2016.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2015 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1er janvier 2015, ci-après listées, n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière à l'exception d'IFRIC 21.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2015 sont les suivantes :

- **IFRIC 21** : Droits et taxes
- Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2011-2013

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

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

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

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

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

5. Recours à des estimations

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

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

- les hypothèses retenues pour la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- l'échéancier courant et non courant de certaines lignes de crédit en cours de tirage,
- l'analyse des contrats de location et les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

6.6.1. Méthodologie

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

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

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

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

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

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

6.6.2. Juste Valeur

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

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

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

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de 3 à 10 ans.

6.9. Immeubles de placement en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction, ainsi que les constructions en cours, d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement en cours selon les modalités d'évaluation décrites en § 6.6 « immeubles de placement (IAS 40) ».

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

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

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

6.11. Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis, lorsque l'impact est significatif, ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement (créance échue depuis plus de 30 jours) constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

6.12. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les actifs disponibles à la vente, les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

Ces actifs sont exclusivement des titres à revenu fixe ou déterminable et à échéance fixe, autres que les prêts et créances, que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à leur échéance.

Après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif et dépréciés, en cas de perte de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2015.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2015.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

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

contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 31 décembre 2015 n'a pas eu d'impact significatif.

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

Au cours de sa séance du 18 janvier 2013, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2012 et portant sur 43 855 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 31 décembre 2015, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et définitivement acquises en 2015 est de 36750 actions.

Au cours de sa séance du 21 janvier 2014, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2013 et portant sur 16 800 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 31 décembre 2015, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 10 800 actions.

Au cours de sa séance du 20 janvier 2015, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2014 et portant sur 13 200 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 31 décembre 2015, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 10 800 actions.

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 2 ans nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. La juste valeur de l'action gratuite a été déterminée selon le cours à la date d'attribution diminué des dividendes futurs connus. Ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

6.14. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

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

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

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

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

6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêt des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33%. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 31 décembre 2015.

6.18.3. Régime SIIC

La société et sa filiale sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

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

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 95 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 60 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

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

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

Au 31 décembre 2015, plus aucune dette « exit tax » n'est due.

6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite.

Aucune provision pour indemnité de départ à la retraite n'a été comptabilisée en raison de son caractère non significatif au regard des caractéristiques de la population (effectif, ancienneté, âge).

6.20. Revenus locatifs

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

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

6.21. Produits et charges locatives

Les charges locatives refacturées à l'euro près sont présentées nettes des refacturations faites aux locataires et ne sont pas présentées séparément dans le compte de résultat.

Les charges locatives dont ARGAN assume le risque de dépassement (facturation au forfait) sont présentées distinctement en produits et en charges.

Les charges locatives enregistrent l'ensemble des charges locatives, qu'elles incombent au locataire, au propriétaire, aux locaux loués ou vacants.

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

Les autres produits sur immeubles correspondent aux produits qui ne peuvent être qualifiés de loyer ou de charges locatives refacturées (honoraires et prestations de services...).

Les autres charges sur immeubles correspondent aux frais de contentieux, créances douteuses, et charges de travaux n'ayant pas la nature de charges locatives.

Considérant qu'ils sont inclus dans la juste valeur des immeubles de placement, les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la rédaction des contrats de location simple sont enregistrés en charges lors de la signature des baux auxquels ils se rattachent et ne sont donc pas comptabilisés en charges sur la période de location.

Dans le cas particulier d'une signature en fin d'année pour laquelle les produits locatifs ne commencent à courir qu'à partir de l'année suivante, ces frais sont considérés comme constatés d'avance.

6.23. Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net part du Groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action prend en compte les actions en circulation et les instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe en ayant un effet de dilution. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions" selon laquelle le nombre théorique d'actions qui serait émis avec une contrepartie au prix de marché (moyenne des cours de l'action) vient en diminution du nombre d'actions résultant de l'exercice des droits.

Les actions d'autocontrôle sont déduites du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui sert de base au calcul du résultat net par action (avant et après dilution).

6.24. Présentation des états financiers

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

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

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net corrigé des

opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

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

6.25. Secteurs opérationnels

La société n'a pas identifié de secteurs opérationnels distincts dans la mesure où son activité est centrée sur l'investissement immobilier, notamment l'exploitation d'immeubles de placement qui génèrent des produits locatifs et que le Groupe n'a pas d'autres produits ou services pouvant être assimilés à une autre composante de l'entité.

Le patrimoine est composé uniquement de bases logistiques implantées sur le territoire français.

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés lors de la conclusion des baux. Afin de limiter la sensibilité des loyers à cet indice, la société a mis en place, dans la plupart de ses baux, des systèmes de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

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

6.26.2. Risque de contrepartie

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

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

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 11, la part de son endettement à taux variable non couvert s'établit à 8%.

6.26.5. Risque de marché actions

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

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Sur le marché logistique français, l'année 2015 a été marqué par le rebond des volumes commercialisés, après une année 2014 en léger retrait. Le marché reste particulièrement favorable à l'investissement avec une surabondance de capitaux et un coût de l'argent au plus bas. Les taux de rendement locatif poursuivent une lente compression, entraînant une variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

Cependant, il reste important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants liés à la valorisation du patrimoine, envers les établissements financiers dans le cadre de plus de 90% des contrats de prêts qui ont été contractés.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

Ces risques sont liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut. La Société bénéficie du régime fiscal des SIIC et, à ce titre, est exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante des bénéfices et par le respect de conditions touchant à l'actionnariat de la Société. Il pourrait être remis en cause ou se traduire par des conséquences financières pour la Société en cas de non-respect de ces conditions. Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts pourrait représenter une contrainte, mais la Société précise qu'elle ne détient que deux actifs acquis sous ce régime. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2015	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2014
SA	ARGAN	939 430 608	100%	100%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100%	100%

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

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2014	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2015
Valeur brute (logiciels)	14	0	0	14
Amortissements	-8	-2	0	-10
Valeur nette	5	-2	0	3

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2014	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2015
Agencements et matériel de bureau	797	228	-291	734
Amortissements	-543	-90	282	-351
Valeur nette	253	138	-9	382

10. Immeubles de placement

10.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2014	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2015
Valeur des constructions en cours	11 836	31 201	0	1 586	44 623

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

Au 31 décembre 2015, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et de plusieurs immeubles dont les livraisons sont prévues courant 2016.

10.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2015	Immeubles de placement 31.12.2014
Valeur à l'ouverture	902 390	839 480
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	15 592	42 050
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste		2 587
Travaux et constructions sur biens en propriété	1 228	4 666
Subvention reçues		38
Variation de périmètre		
Travaux financés en location-financement	34 897	9 465
Travaux non refinancés en location-financement	512	3 069
Acquisitions d'immeubles en location-financement		
Juste valeur des immeubles vendus	-12 590	-3 420
Reclassement en actif destiné à être cédé	-71 400	
Variation de juste valeur	19 481	4 455
Valeur à la clôture	890 110	902 390

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est en baisse et passe de 7,65% au 31 décembre 2014 à 7,35% au 31 décembre 2015.

La sensibilité à la variation de ce taux de rendement moyen hors droits sur la valeur vénale du patrimoine est la suivante :

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 6,4%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 7,3%

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2015	Immeubles de placement 31.12.2014
Juste Valeur des immeubles de placement en propriété	365 828	364 457
Juste Valeur des immeubles en location-financement	524 282	537 933
Total	890 110	902 390

10.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 31.12.2015			Juste valeur au 31.12.2014		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	890 110	0	0	889 800
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	12 590
Total	0	0	890 110	0	0	902 390

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

	Montant au 31/12/2015	Montant au 31/12/2014
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	914 226	853 814
Variation de juste valeur en résultat opérationnel	21 067	4 455
Acquisitions d'immeubles et travaux	83 429	59 339
Immeubles destinés à la vente	-71 400	
Subventions annulées		38
Cessions d'immeubles	-12 590	-3 420
Transferts vers ou depuis le niveau 3		
Valeur à la clôture	934 733	914 226
Dont immobilisations en cours	44 623	11 836
Dont Immeubles de placement	890 110	902 390

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par les experts indépendants sont les suivantes (11 actifs sur les 41 actifs expertisés du patrimoine ne sont pas pris en compte du fait de leurs spécificités : entrepôts frigorifiques, messagerie, baux à construction sur Autorisation d'Occupation Temporaire et locaux vacants) :

Ile de France - 18 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (13 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	72 €	67 €	8,20%	8,20%	9,40%	8,52%	9,11%
Les plus basses	42 €	39 €	5,45%	6,70%	6,80%	6,07%	6,48%
Moyenne	55 €	51 €	6,43%	7,34%	8,01%	7,00%	7,36%

Région centre - 2 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	36 €	39 €	9,20%	9,20%	9,50%	6,04%	6,45%
Les plus basses	10 €	35 €	7,07%	8,45%	7,75%	3,92%	4,19%
Moyenne	28 €	37 €	8,14%	8,83%	9,25%	4,98%	5,32%

Rhône Alpes / Bourgogne - 5 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (4 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	74 €	48 €	6,40%	8,15%	9,00%	9,39%	10,04%
Les plus basses	47 €	40 €	3,50%	6,60%	7,00%	7,35%	7,81%
Moyenne	57 €	44 €	5,50%	7,29%	7,91%	8,08%	8,61%

Région Nord - 2 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (5 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	49 €	49 €	7,25%	8,25%	8,00%	7,08%	7,20%
Les plus basses	41 €	40 €	6,60%	8,10%	8,00%	6,68%	6,80%
Moyenne	45 €	45 €	6,93%	8,18%	8,00%	6,88%	7,00%

Le reste - 3 actifs diffus							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes (5 actifs)	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	44 €	41 €	8,30%	8,55%	8,50%	7,71%	8,23%
Les plus basses	34 €	38 €	5,80%	5,85%	7,85%	6,84%	6,96%
Moyenne	40 €	40 €	6,83%	7,33%	7,93%	7,17%	7,55%

10.5. Résultat des cessions

	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2015	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2014
Prix de cession des immeubles vendus	11 850	3 642
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-12 590	-3 420
Frais de cession et investissements	-416	-127
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	-54	
Total des résultats de cession	-1 210	95

10.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	70 425	216 474	59 445	346 344

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 31.12.2015	Juste valeur au 31.12.2014	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat
Swaps de taux, payeur fixe	-15 195	-17 169	1 974	4 072	-2 098
Caps et tunnels	-3 320	-3 459	139	455	-316
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-18 515	-20 628	2 113	4 528	-2 414
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-15 305	-19 833	4 528		
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-3 210	-796	-2 414		

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015			Montant au 31.12.2014		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	92 093	105 945	142 670	95 500	79 284	129 643
Dette Location financement	37 304	162 736	151 398	39 955	152 550	165 759
Swap Macro		65 069	-65 069	0	71 642	-71 642
CAP Macro		176 319	-176 319	0	0	0
Dettes Financières	129 397	510 069	52 680	135 455	303 476	223 760
Total		692 146			662 691	

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu des swaps d'intérêt et un tunnel, qui permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

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

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

Liste des couvertures déjà souscrites au 1^{er} janvier 2015 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.15	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	21 357	15 452	Taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 3	34 850	26 876	Taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 4	12 415	9 866	Taux fixe contre taux variable	2,340%	Euribor 3 mois	2012-2019
Swap macro	99 546	65 069	Taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 5	39 602	32 072	Taux fixe contre taux variable	1,98%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 6	18 430	16 264	Taux fixe contre taux variable	2,29%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 7	4 775	3 977	Taux fixe contre taux variable	2,300%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 8	7 143	5 801	Taux fixe contre taux variable	2,050%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 9	7 600	6 388	Taux fixe contre taux variable	2,245%	Euribor 3 mois	2012-2018
Swap 10	8 651	7 405	Taux fixe contre taux variable	2,230%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 11	11 294	9 176	Taux fixe contre taux variable	1,800%	Euribor 3 mois	2012-2024
Swap 12 et CAP	21 813	18 109	Taux fixe contre taux variable désactivé si Eur>4%	2,900%	Euribor 3 mois	2013-2023
			CAP	5,500%	Euribor 3 mois	2013-2020
Swap 13	5 298	4 794	Taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023
Swap 14	15 893	14 383	Taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023
Swap 15	3 348	2 830	Taux fixe contre taux variable	1,550%	Euribor 3 mois	2014-2023
Swap 16	47 840	46 524	Taux fixe contre taux variable	1,5175%	Euribor 3 mois	2013-2020

Liste des couvertures souscrites en 2015 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.15	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	20 900	Taux fixe contre taux variable	0,5610%	Euribor 3 mois	2015-2030
Swap 18	6 760	6 070	Taux fixe contre taux variable	0,3400%	Euribor 3 mois	2015-2022
CAP 19	186 014	176 319	Tunnel	0% - 1%	Euribor 3 mois	2015-2020
Swap 20	4 796	4 656	Taux fixe contre taux variable	0,3900%	Euribor 3 mois	2015-2023
Swap 21	10 949	8 722	Taux fixe contre taux variable	0,6950%	Euribor 3 mois	2015-2022
Swap 22	8 414	8 414	Taux fixe contre taux variable	0,6100%	Euribor 3 mois	2016-2023

12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2015
Dépôts et cautionnements versés	524	5	-11	0	518
Avances versées sur immobilisations	1 019	440	-527		932
Autres Prêts	22	0	-22		0
Total	1 565	445	-560	0	1 450

13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Créances clients et comptes rattachés	12 527	15 044
Clients douteux	29	
Total brut créances clients	12 556	15 044
Dépréciation	-24	
Total net créances clients	12 532	15 044

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2016 qui sont produites fin novembre et en décembre 2015.

14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Créances fiscales et sociales	2 353	726
Autres créances d'exploitation	5 837	5 178
Autres charges constatées d'avance	139	141
Autres actifs courants d'exploitation	8 329	6 045
Intérêts d'avance sur location financement		217
Autres actifs courants financiers	0	217
Total autres actifs courants	8 329	6 262

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

15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	16 561	19 051	-2 490
Disponibilités	7 274	9 640	-2 366
Trésorerie	23 835	28 691	-4 856

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

16. Actifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2015
Immeubles de placement (Immo CBI)		71 400		71 400
Actifs destinés à être cédés	0	71 400	0	71 400

17. Capitaux propres consolidés

17.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2015	14 162 128	2	28 324	45 532
Actions gratuites	36 750	2	74	-81
Dividende				-12 064
Montant du capital au 31 décembre 2015	14 198 878	2	28 398	33 387

17.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	31.12.2015	31.12.2014
Dividende net par action (en euros)	0,85	0,82
Dividende global versé	12 066	11 608
Impact de l'option du paiement du dividende en actions		
Dividende payé	12 066	11 608

17.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	54	67	-13	17	31
Dépréciation			0		
Valeur nette	54	67	-13		
Nombre de titres d'autocontrôle	2 594	3 767	-1 173		

17.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2014	Plan 2013	Plan 2012
Date d'attribution	20/01/2015	21/01/2014	18/01/2013
Nombre de bénéficiaires	6	6	6
Date d'acquisition	20/01/2017	21/01/2016	18/01/2015
Nombre d'actions gratuites	10 800	10 800	36 750
Cours à la date d'attribution (en €)	19,45	14,9	12,52
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,85	0,82	0,80
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,90	0,85	0,80
Juste Valeur des actions (en €)	17,7	13,23	10,92
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	90 343	71 442	9 895

18. Dettes financières

18.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2015
Emprunts	221 485		53 169		-31 687	242 967
Emprunt obligataire	65 000					65 000
Location-financement	334 786		26 727		-63 369	298 144
Frais d'émission	-3 744			1 687		-2 057
Dettes financières non courantes	617 527	0	79 896	1 687	-95 056	604 054
Emprunts	17 942			-16 888	25 462	26 516
Location-financement	23 479			-33 557	33 354	23 276
Intérêts courus emprunts	2 068		2 333	-2 068	-44	2 289
Concours bancaires	93		3 174			3 267
Billet de trésorerie						0
Intérêts courus concours bancaires						0
Dettes financières courantes	43 582	0	5 507	-52 513	58 772	55 348
Emprunts sur actifs destinés à être cédés (annexe 18.5)					36 284	36 284
Total dettes financières brutes	661 109	0	85 403	-50 826	0	695 686

Plus de 90% des emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2015 : 272 508 K€
 - au 31 décembre 2014 : 235 627 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2015 : 22 301 K€
 - au 31 décembre 2014 : 24 289 K€

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

(En milliers d'euros)	31.12.2015	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	248 615	26 140	105 895	116 580
Emprunts à taux fixe	92 093	6 601	74 773	10 609
Dettes crédit-bail taux variable (a)	314 131	29 888	96 153	188 091
Dettes crédit-bail taux fixe	37 304	23 404	4 888	9 013
Frais d'émission	-2 057	-503	-1 261	-293
Dettes financières en capital	690 086	85 530	280 448	324 000

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

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de + 1,2 M€ sur le résultat financier de la période.

La part à moins d'un an comprend également le capital à rembourser sur les actifs destinés à être cédés.

18.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31.12.2015	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	46 984	4 297	16 812	17 899	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	358 146	31 544	121 083	161 239	44 280
Total redevances de crédit-bail futures	405 130	35 841	137 895	179 138	52 255

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

18.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014	Variation
Dette financière brute	659 402	661 109	-1 707
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-23 835	-28 691	4 856
Endettement financier net	635 567	632 418	3 149

18.5. Passifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014	Variation
Emprunts	6 225		6 225
Emprunts en crédit-bail	30 016		30 016
Intérêts courus	44		44
Provision charges financières remboursement anticipé	4 430		4 430
Endettement financier net	40 715	0	40 715

19. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014	Variation
Dépôts de garantie locataires	7 481	7 099	382

20. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2014	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 31.12.2015
Provisions pour charges courantes	17		-17		0
Provisions pour risques non courants					0
Provisions risques et charges	17	0	-17	0	0
Dont provisions utilisées			17		
Dont provisions non utilisées					

21. Dette d'impôt

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

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 813	2 937
Dettes fiscales	2 712	3 975
Dettes sociales	290	248
Autres dettes courantes	269	301
Produits constatés d'avance	20 498	18 400
Total autres passifs courants	26 582	25 861

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

Les dettes fiscales au 31 décembre 2015 sont impactées des conséquences du traitement de l'IFRIC 21, (constatation de la totalité des impôts et taxes à la date du fait générateur d'obligation).

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

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Revenus locatifs	67 435	66 234
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	67 435	66 234
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles	0	0
Revenus nets des immeubles	67 435	66 234

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Revenus VMP monétaires <3 mois		2
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	273	645
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	273	647
Intérêts sur emprunts et découverts	-23 432	-23 751
Instruments dérivés	-2 414	-475
Frais d'émission emprunt	-1 687	-734
Coût de l'endettement financier brut	-27 533	-24 960
Coût de l'endettement financier net	-27 260	-24 313

25. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Pénalités remboursement emprunt sur cession	-306	
Provision charges financières remboursement anticipé	-4 430	
Autres produits et charges financiers	-4 736	0

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Bénéfice avant impôts	48 866	41 126
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-16 289	-13 709
Incidence du secteur non taxable	16 289	13 709
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		
Exit tax actualisée		
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution	296	-315
Impôt société sur exercices antérieurs		
Autres décalages		
Charge d'impôt effective	296	-315

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	49 705	40 810
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	14 196 938	14 160 068
Actions propres (pondérées)	-4 451	-6 207
Nombre d'actions retenues	14 192 487	14 153 861
Résultat par action (en euros)	3,50	2,88

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 835	28 691
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-3 267	-93
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	20 568	28 598

29. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		
Cautions reçues des locataires	13 292	10 640
Total engagements actif	13 292	10 640
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	3 173	1 497
Total engagements passif	3 173	1 497
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	24 588	0
Total engagements actif et passif	24 588	0

30. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs / Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières		518				932		1 450	1 450
Disponibilités	7 335				16 500			23 835	23 835
Instruments financiers courants et non courants								0	0
Autres actifs						20 722		20 722	20 722
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	7 335	518	0	0	16 500	21 654	0	46 007	46 007
Dettes financières non courantes		539 054			65 000			604 054	604 054
Instruments financiers courants et non courants	3 210						15 305	18 515	18 515
Dettes financières courantes						55 348		55 348	55 348
Dettes financières sur actifs destinés à la vente		40 715						40 715	40 715
Autres passifs						6 084		6 084	6 084
Dépôt de garantie						7 481		7 481	7 481
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	3 210	579 769	0	0	65 000	68 913	15 305	732 197	732 197

31. Relations avec les parties liées

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2015	Montant au 31.12.2014
Salaires	677	617
Jetons de présence	30	24
Rémunération globale	707	641

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. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros)	Mazars		Exponens		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	44	43	25	24	69	67
IMMOCBI	0	0	5	5	5	5
Sous-total	44	43	30	29	74	73
<u>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</u>						
ARGAN	30	7	7	0	36	7
IMMOCBI	0	0	0	0	0	0
Sous-total	30	7	7	0	36	7
Total général	74	50	36	29	110	79

33. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2014	11	3	14
Effectif moyen au 31 décembre 2015	13	3	16

34. Evénements postérieurs à la clôture

Néant