

ARGAN

Siège social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance
au capital de 28.977.098 €
N°Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2016

EXPONENS

SIEGE SOCIAL : 20, RUE BRUNEL – 75017 PARIS

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

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

CAPITAL DE 5 200 000 EUROS – RCS PARIS 351 329 503

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 2016, 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 2016

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 2016. 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 27 février 2017

Les commissaires aux comptes

EXPONENS



Yvan CORBIC

MAZARS



Odile COULAUD



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 28.957.898 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2016

Du 1er janvier au 31 décembre 2016

I - Bilan consolidé

| ACTIF (En milliers d'euros) | Notes | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|---|-------|------------------|------------------|
| Actifs non courants : | | | |
| Immobilisations incorporelles | 8 | 15 | 3 |
| Immobilisations corporelles | 9 | 407 | 382 |
| Immobilisations en-cours | 10.1 | 18 266 | 44 623 |
| Immeubles de placement | 10.2 | 1 022 535 | 890 110 |
| Actifs d'impôts différés | | | |
| Instruments financiers dérivés | 11 | 750 | |
| Autres actifs non courants | 12 | 3 211 | 1 450 |
| Total actifs non courants | | 1 045 184 | 936 568 |
| Actifs courants : | | | |
| Créances clients | 13 | 18 981 | 12 531 |
| Autres actifs courants | 14 | 13 442 | 8 329 |
| Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 15 | 35 142 | 23 835 |
| Total actifs courants | | 67 565 | 44 696 |
| Actifs destinés à être cédés | 16 | | 71 400 |
| TOTAL ACTIF | | 1 112 749 | 1 052 664 |

| PASSIF (En milliers d'euros) | Notes | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|---|-------|------------------|------------------|
| Capitaux propres : | | | |
| Capital | 17.1 | 28 958 | 28 398 |
| Primes | 17.1 | 25 808 | 33 387 |
| Réserves | | 247 804 | 196 293 |
| Titres d'autocontrôle | 17.3 | -78 | -54 |
| Réévaluation des instruments financiers | 11 | -11 540 | -15 305 |
| Résultat | | 95 249 | 49 705 |
| Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère | | 386 202 | 292 424 |
| Intérêts minoritaires | | | |
| Total des capitaux propres consolidés | | 386 202 | 292 424 |
| Passifs non courants : | | | |
| Part à long terme des dettes financières | 18 | 624 892 | 604 053 |
| Instruments financiers dérivés | 11 | 1 177 | 18 515 |
| Dépôts de garantie | 19 | 7 732 | 7 481 |
| Provisions | 20 | | |
| Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC) | 21 | | |
| Impôts différés | 21 | | |
| Total des passifs non courants | | 633 801 | 630 049 |
| Passifs courants : | | | |
| Part à court terme des dettes financières | 18 | 48 330 | 55 348 |
| Instruments financiers dérivés | 11 | 2 040 | |
| Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants) | 21 | | |
| Dettes sur immobilisations | | 14 596 | 7 546 |
| Provisions | 20 | | |
| Autres passifs courants | 22 | 27 780 | 26 582 |
| Total des passifs courants | | 92 746 | 89 476 |
| Passifs classés comme détenus en vue de la vente | 18.5 | | 40 715 |
| TOTAL PASSIF | | 1 112 749 | 1 052 664 |

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016

| En milliers d'euros | Notes | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|---|-------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs | | 67 095 | 67 435 |
| Produits et charges locatives | | | |
| Autres produits et charges sur immeubles | | | |
| Revenus nets des immeubles | 23 | 67 095 | 67 435 |
| Autres produits de l'activité | | | 9 |
| Achats consommés | | | |
| Charges de personnel | | -2 664 | -2 276 |
| Charges externes | | -1 664 | -2 498 |
| Impôts et taxes | | -1 085 | -1 104 |
| Dotations aux amortissements et provisions | | -94 | -116 |
| Autres produits et charges d'exploitation | | -201 | 98 |
| Résultat opérationnel courant | | 61 387 | 61 548 |
| Résultat des cessions | 10 | 10 583 | -1 210 |
| Variation de la juste valeur des immeubles de placement | 10 | 46 379 | 21 067 |
| Résultat opérationnel | | 118 349 | 81 406 |
| Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie | 24 | 373 | 273 |
| Coût de l'endettement financier brut | 24 | -23 472 | -27 533 |
| Coût de l'endettement financier net | 24 | -23 100 | -27 260 |
| Autres produits et charges financiers | 25 | | -4 736 |
| Charge ou produit d'impôt | 26 | | 296 |
| Résultat net | | 95 249 | 49 705 |
| Part des actionnaires de la société mère | | 95 249 | 49 705 |
| Intérêts minoritaires | | | |
| Résultat par action en euros | 27 | 6,62 | 3,50 |
| Résultat dilué par action en euros | 27 | 6,62 | 3,50 |

III – Etat des produits et charges comptabilisés

| En milliers d'euros | Notes | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|--|--------------|-------------------|-------------------|
| Résultat de la période | | 95 249 | 49 705 |
| Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture | 11 | 5 223 | 4 528 |
| Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | 5 223 | 4 528 |
| Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | 100 473 | 54 233 |
| - Dont part du Groupe | | 100 473 | 54 233 |
| - Dont part des intérêts minoritaires | | 0 | 0 |

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

| En milliers d'euros | Notes | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|--|-------|----------------|----------------|
| Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires) | | 95 249 | 49 705 |
| Dotations nettes aux amortissements et provisions | | -855 | 4 505 |
| Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur | 10 | -46 379 | -21 067 |
| Charges calculées | | 269 | 171 |
| Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues | 10 | -10 583 | 1 516 |
| Coût de l'endettement financier net | 24 | 23 099 | 27 260 |
| Charge d'impôt (y compris impôts différés) | 26 | | -296 |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A) | | 60 800 | 61 794 |
| Impôts courants (B1) | | 0 | 296 |
| Exit tax payée (B2) | | | |
| Variation du B.F.R. lié à l'activité (C) | | -11 179 | 1 945 |
| Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C) | | 49 621 | 64 035 |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | | -113 699 | -50 197 |
| Cessions d'immobilisations | 10 | 122 186 | 11 453 |
| Acquisitions d'immobilisations financières | 12 | -155 | -445 |
| Diminutions des immobilisations financières | | | 33 |
| Variation de périmètre | | | |
| Variation des dettes sur achat d'immobilisations | | 7 055 | 6 136 |
| Autres flux liés aux opérations d'investissement | | | |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E) | | 15 387 | -33 020 |
| Augmentation et réduction de capital | | | |
| Achat et revente d'actions propres | 17.3 | -4 | 31 |
| Subvention d'investissement reçue | | | |
| Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires) | 17.2 | -6 960 | -12 066 |
| Encaissements liés aux emprunts | | 59 713 | 53 169 |
| Remboursements d'emprunts et dettes financières | 18.1 | -65 625 | -48 758 |
| Remboursement instruments financiers dérivés | | -12 836 | |
| Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers | | -24 850 | -24 846 |
| Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs) | | 127 | -6 575 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F) | | -50 435 | -39 045 |
| Variation de la trésorerie nette (D + E + F) | | 14 573 | -8 030 |
| Trésorerie d'ouverture | | 20 568 | 28 598 |
| Trésorerie de clôture | 28 | 35 140 | 20 568 |

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 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 | 229 679 | -53 | -15 305 | 49 705 | 292 424 | 0 | 292 424 |
| Dividende | 539 | 5 003 | | | -12 502 | -6 960 | | -6 960 |
| Affectation résultat non distribué | | 37 203 | | | -37 203 | 0 | | 0 |
| Actions propres | | | -25 | | | -25 | | -25 |
| Attribution d'actions gratuites | | 269 | | | | 269 | | 269 |
| Augmentations de capital | 21 | -21 | | | | 0 | | 0 |
| Résultat de cession d'actions propres | | 20 | | | | 20 | | 20 |
| Résultat global au 31 décembre 2016 | | 1 459 | | 3 765 | 95 249 | 100 473 | | 100 473 |
| Capitaux propres au 31 décembre 2016 | 28 958 | 273 612 | -78 | -11 540 | 95 249 | 386 202 | 0 | 386 202 |

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2016

| | |
|---|-----------|
| 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..... | 11 |
| 5. RECOURS A DES ESTIMATIONS..... | 11 |
| 6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES | 12 |
| 6.1. METHODES DE CONSOLIDATION..... | 12 |
| 6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION | 12 |
| 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>13</i> |
| 6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i> | <i>13</i> |
| 6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT | 14 |
| 6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 14 |
| 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..... | 15 |
| 6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i> | <i>15</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..... | 17 |
| 6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i> | <i>17</i> |
| 6.13.2. <i>Subventions d'investissement</i> | <i>17</i> |
| 6.13.3. <i>Paiements en actions.....</i> | <i>17</i> |
| 6.14. DETTES FINANCIERES..... | 18 |
| 6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS | 18 |
| 6.16. PROVISIONS | 18 |
| 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>19</i> |
| 6.18.3. <i>Régime SIIC</i> | <i>19</i> |
| 6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES | 19 |
| 6.20. REVENUS LOCATIFS..... | 19 |
| 6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES | 20 |
| 6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES | 20 |
| 6.23. RESULTAT PAR ACTION | 20 |
| 6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS | 20 |
| 6.25. SECTEURS OPERATIONNELS..... | 21 |

| | | |
|--------------|---|-----------|
| 6.26. | GESTION DES RISQUES..... | 21 |
| 6.26.1. | <i>Risque de marché.....</i> | <i>21</i> |
| 6.26.2. | <i>Risque de contrepartie.....</i> | <i>21</i> |
| 6.26.3. | <i>Risques de liquidité et de crédit.....</i> | <i>21</i> |
| 6.26.4. | <i>Risque de taux.....</i> | <i>21</i> |
| 6.26.5. | <i>Risque de marché actions.....</i> | <i>21</i> |
| 6.26.6. | <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine.....</i> | <i>22</i> |
| 6.26.7. | <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC.....</i> | <i>22</i> |
| 7. | PERIMETRE DE CONSOLIDATION..... | 22 |
| 8. | IMMOBILISATIONS INCORPORELLES..... | 22 |
| 9. | IMMOBILISATIONS CORPORELLES..... | 23 |
| 10. | IMMEUBLES DE PLACEMENT..... | 23 |
| 10.1. | IMMOBILISATIONS EN COURS..... | 23 |
| 10.2. | IMMEUBLES DE PLACEMENT..... | 23 |
| 10.3. | HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS..... | 24 |
| 10.4. | RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS..... | 24 |
| 10.5. | RESULTAT DES CESSIONS..... | 26 |
| 10.6. | LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR..... | 26 |
| 11. | INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET..... | 26 |
| 12. | AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS..... | 28 |
| 13. | CREANCES CLIENTS..... | 28 |
| 14. | AUTRES ACTIFS COURANTS..... | 28 |
| 15. | TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE..... | 28 |
| 16. | ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES..... | 29 |
| 17. | CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES..... | 29 |
| 17.1. | COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL..... | 29 |
| 17.2. | DIVIDENDE VERSE..... | 29 |
| 17.3. | ACTIONS D'AUTOCONTROLE..... | 29 |
| 17.4. | ACTIONS GRATUITES..... | 29 |
| 18. | DETTES FINANCIERES..... | 30 |
| 18.1. | VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES..... | 30 |
| 18.2. | ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE..... | 30 |
| 18.3. | ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT..... | 31 |
| 18.4. | ENDETTEMENT FINANCIER NET..... | 31 |
| 19. | DEPOTS DE GARANTIE..... | 31 |
| 20. | PROVISIONS..... | 31 |
| 21. | DETTE D'IMPOT..... | 32 |
| 22. | AUTRES PASSIFS COURANTS..... | 32 |
| 23. | REVENUS NETS DES IMMEUBLES..... | 32 |
| 24. | COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET..... | 32 |
| 25. | AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS..... | 33 |

| | | |
|-----|--|----|
| 26. | RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT | 33 |
| 27. | RESULTAT PAR ACTION | 33 |
| 28. | DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE | 33 |
| 29. | ENGAGEMENTS HORS BILAN | 33 |
| 30. | COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS | 34 |
| 31. | RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES | 34 |
| 32. | HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES | 35 |
| 33. | EFFECTIFS | 35 |
| 34. | EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE | 35 |

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

Fin janvier, la société ARGAN a cédé un portefeuille de 4 plateformes logistiques, représentant 100.000 m² pour un total de loyers annuels d'environ 5 M€.

Dans le même temps, elle a mis en loyer une plateforme de 11.000 m², louée à Simply Market, filiale du groupe AUCHAN, située à Cergy-Pontoise (95) et louée pour 12 ans fermes. Cette plateforme, destinée aux produits frais, est équipée d'une production de froid assurant des températures comprises entre 2 et 8°C.

Fin juin, elle a cédé sa plateforme située à Briare (45), d'une surface de 15.000 m².

Fin juillet, la société a procédé à la livraison d'une messagerie de 5.000 m² à DPD, filiale du groupe La Poste (anciennement Exapaq), louée pour 11 ans fermes et située à Trappes (78).

Début Août, elle a livré une plateforme de 13.000 m² à Recall, filiale du groupe Iron Mountain leader mondial de l'archivage, louée pour 12 ans fermes et située à Trappes (78).

Fin septembre, ARGAN a mis en loyer une plateforme de 12.000 m² à La Maison du Whisky, louée pour 9 ans fermes et située à Cergy-Pontoise (95), extensible à 30.000 m² et qui formera avec la plateforme voisine de Simply Market un ensemble de 41.000 m². Dans le même temps, elle a livré l'extension de 6.000 m² de la plateforme XXL située à Dijon (21), louée à FM Logistic, qui passe ainsi de 72.000 m² à 78.000 m².

Fin octobre, elle a procédé à la livraison de l'extension de 18.000 m² de la plateforme XXL située à Valenciennes (59), louée pour 12 ans fermes à Décathlon, qui passe ainsi de 57.000 m² à 75.000 m².

Fin décembre, la société a acquis une messagerie de 12.800 m² louée 12 ans fermes à DHL et située à Lognes (77) ainsi qu'une plateforme tri-température (produits secs à température ambiante, produits frais entre 2 et 8°C, produits surgelés à -25°C) de 5.200 m² louée pour 9 ans fermes au groupe Pomona et située à Valenton (94)

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 Décembre 2016, ont été arrêtés par le Directoire le 17 janvier 2017.

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 2016 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1er janvier 2016, ci-après listées, n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière :

- Annual improvements (cycle 2010-2012) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2010-2012 (publié le 12 décembre 2013),
- Amendement à IAS 19 : Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel (publié le 21 novembre 2013),
- Annual improvements (cycle 2012-2014) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2012-2014 (publié le 25 septembre 2014),
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 : Clarification sur les méthodes d'amortissements acceptables (publié le 12 mai 2014),
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Plantes productrices (publié le 30 juin 2014),
- Amendements à IAS 27 : Méthode de la mise en équivalence dans les comptes individuels (publié le 12 août 2014),
- Amendements à IAS 1 : « Disclosure initiative » Présentation des états financiers (publié le 18 décembre 2014),
- Amendements à IFRS 11 : Acquisition d'une quote-part dans une activité conjointe (publié le 6 mai 2014),

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 2016.

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 2016.

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 2016 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 recouverte principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en « Actifs ou passifs destinés à être cédés » sans

possibilité de compensation et évalués à la plus faible de leur valeur comptable ou de leur juste valeur nette des frais de cession. La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse, nette des frais de cession à la charge du Groupe.

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

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

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

Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et étant définitivement acquises est de 10 800 actions.

Au cours de sa séance du 20 janvier 2015, le Directoire a effectivement attribué 13 200 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 9 600 actions.

Au cours de sa séance du 19 janvier 2016, le Directoire a effectivement attribué 22 224 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire.

Au 31 décembre 2016, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 19 595 actions.

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

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 2 ans nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. La juste valeur de l'action gratuite a été

déterminée selon le cours à la date d'attribution diminué des dividendes futurs connus. Ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

6.14. Dettes financières

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

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

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

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

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

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

6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33%. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 31 décembre 2016.

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%.

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

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

Au 31 décembre 2016, 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 divers...).

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

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

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

6.23. Résultat par action

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

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

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

6.24. Présentation des états financiers

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

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

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

Les investissements réalisés par location financement sont exclus des activités d'investissement dans le tableau des flux de trésorerie. La part des redevances correspondant au paiement des frais financiers est

présentée parmi les flux liés aux opérations de financement. La part de redevance correspondant au remboursement en capital est présentée parmi les opérations de financement.

6.25. Secteurs opérationnels

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

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

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'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.

En 2016, les investissements en immobilier logistique sont en hausse d'environ 10% sur le marché français, qui reste particulièrement propice avec une surabondance de capitaux et un coût de l'argent au plus bas. Les taux de rendement locatif poursuivent leur 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 31/12/2016 | % d'intérêt et de contrôle au 31/12/2015 |
|-------|----------|-------------|--|--|
| SA | ARGAN | 393 430 608 | 100% | 100% |
| SARL | IMMO CBI | 498 135 920 | 100% | 100% |
| SCCV | NANTOUR | 822 451 340 | 49,90% | |

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

La SCCV Nantour clôture son premier exercice au 31.12.17. Au 31 décembre 2016, les comptes intermédiaires de la SCCV Nantour ne sont pas significatifs et par conséquent, ils n'ont pas été intégrés dans les comptes consolidés du groupe ARGAN.

8. Immobilisations incorporelles

| (En milliers d'euros) | Valeur brute au 31.12.2015 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2016 |
|--------------------------|----------------------------|--------------|------------|----------------------------|
| Valeur brute (logiciels) | 14 | 16 | 0 | 30 |
| Amortissements | -10 | -5 | 0 | -15 |
| Valeur nette | 3 | 11 | 0 | 15 |

9. Immobilisations corporelles

| (En milliers d'euros) | Valeur brute au 31.12.2015 | Augmentation | Diminution | Valeur brute au 31.12.2016 |
|-----------------------------------|----------------------------|--------------|------------|----------------------------|
| Agencements et matériel de bureau | 734 | 155 | -37 | 852 |
| Amortissements | -351 | -114 | 21 | -444 |
| Valeur nette | 382 | 41 | -16 | 407 |

10. Immeubles de placement

10.1. Immobilisations en cours

| (En milliers d'euros) | Valeur brute au 31.12.2015 | Augmentation | Virement poste à poste | Variation de juste valeur | Valeur brute au 31.12.2016 |
|-----------------------------------|----------------------------|--------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|
| Valeur des constructions en cours | 44 623 | 13 702 | -40 059 | 0 | 18 266 |

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 2016, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et de plusieurs immeubles dont les livraisons sont prévues courant 2017.

10.2. Immeubles de placement

| (En milliers d'euros) | Immeubles de placement 31.12.2016 | Immeubles de placement 31.12.2015 |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Valeur à l'ouverture | 890 110 | 902 390 |
| Acquisitions d'immeubles détenus en propre | 10 664 | 15 592 |
| En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste | 40 059 | |
| Travaux et constructions sur biens en propriété | 50 682 | 1 228 |
| Subvention reçues | | |
| Variation de périmètre | | |
| Travaux financés en location-financement | 24 631 | 34 897 |
| Travaux non refinancés en location-financement | 367 | 512 |
| Acquisitions d'immeubles en location-financement | | |
| Juste valeur des immeubles vendus | -40 358 | -12 590 |
| Reclassement en actif destiné à être cédé | 0 | -71 400 |
| Variation de juste valeur | 46 379 | 19 481 |
| Valeur à la clôture | 1 022 535 | 890 110 |

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 7,35% au 31 décembre 2015 à 7,01% au 31 décembre 2016.

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

| (En milliers d'euros) | Immeubles de placement 31.12.2016 | Immeubles de placement 31.12.2015 |
|--|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Juste Valeur des immeubles de placement en propriété | 460 220 | 365 828 |
| Juste Valeur des immeubles en location-financement | 562 315 | 524 282 |
| Total | 1 022 535 | 890 110 |

10.3. Hiérarchie des justes valeurs

| Classification d'actifs | Juste valeur au 31.12.2016 | | | Juste valeur au 31.12.2015 | | |
|-------------------------------|----------------------------|----------|------------------|----------------------------|----------|----------------|
| | niveau 1 | niveau 2 | niveau 3 | niveau 1 | niveau 2 | niveau 3 |
| Immeubles à usage d'entrepôts | 0 | 0 | 1 022 535 | 0 | 0 | 890 110 |
| Immeubles à usage de bureaux | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 0 | 0 | 1 022 535 | 0 | 0 | 890 110 |

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

| | Montant au 31/12/2016 | Montant au 31/12/2015 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Valeur à l'ouverture (dont en-cours) | 934 733 | 914 226 |
| Variation de juste valeur en résultat opérationnel | 46 379 | 21 067 |
| Acquisitions d'immeubles et travaux | 100 047 | 83 429 |
| Immeubles destinés à la vente | | -71 400 |
| Subventions annulées | | |
| Cessions d'immeubles | -40 358 | -12 590 |
| Transferts vers ou depuis le niveau 3 | | |
| Valeur à la clôture | 1 040 801 | 934 733 |
| Dont immobilisations en cours | 18 266 | 44 623 |
| Dont Immeubles de placement | 1 022 535 | 890 110 |

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par les experts indépendants sont les suivantes (16 actifs sur les 46 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/Oise - 18 actifs | | | | | | | |
|---------------------------------------|---------------------------------|---|---|--|---|----------------------|---------------------------|
| Valeurs | Loyer €/ m ² / an | Valeur locative € / m ² / an | Taux d'actualisation sur flux fermes (19 actifs) | Taux d'actualisation sur flux non sécurisés | Taux de rendement théorique à la vente | Net Initial Yield | Taux de capitalisation |
| Les plus hautes | 61 € | 56 € | 6,35% | 7,85% | 8,55% | 7,37% | 7,92% |
| Les plus basses | 36 € | 39 € | 5,60% | 6,35% | 7,00% | 5,86% | 5,97% |
| Moyenne | 49 € | 48 € | 5,98% | 7,10% | 7,78% | 6,62% | 6,95% |

| 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 | 19 € | 39 € | 7,50% | 9,00% | 8,90% | 6,70% | 7,16% |
| Les plus basses | 37 € | 35 € | 7,35% | 9,00% | 8,00% | 3,90% | 4,16% |
| Moyenne | 28 € | 37 € | 7,43% | 9,00% | 8,45% | 5,30% | 5,66% |

| Rhône Alpes / Bourgogne - 5 actifs | | | | | | | |
|---|---------------------------------|---|--|--|---|----------------------|---------------------------|
| Valeurs | Loyer €/ m ² / an | Valeur locative € / m ² / an | Taux d'actualisation sur flux fermes | Taux d'actualisation sur flux non sécurisés | Taux de rendement théorique à la vente | Net Initial Yield | Taux de capitalisation |
| Les plus hautes | 58 € | 48 € | 6,30% | 7,60% | 8,20% | 8,54% | 9,02% |
| Les plus basses | 45 € | 41 € | 5,60% | 6,50% | 7,00% | 6,28% | 6,71% |
| Moyenne | 52 € | 45 € | 5,95% | 7,05% | 7,60% | 7,41% | 7,87% |

| Région Hauts de France - 2 actifs | | | | | | | |
|--|---------------------------------|---|--|--|---|----------------------|---------------------------|
| Valeurs | Loyer €/ m ² / an | Valeur locative € / m ² / an | Taux d'actualisation sur flux fermes | Taux d'actualisation sur flux non sécurisés | Taux de rendement théorique à la vente | Net Initial Yield | Taux de capitalisation |
| Les plus hautes | 49 € | 45 € | 5,80% | 6,70% | 7,10% | 6,34% | 6,78% |
| Les plus basses | 46 € | 45 € | 5,45% | 6,45% | 6,44% | 5,94% | 6,05% |
| Moyenne | 48 € | 45 € | 5,63% | 6,58% | 6,77% | 6,14% | 6,41% |

| Le reste - 3 actifs diffus | | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------------------------|---|--|--|---|----------------------|---------------------------|
| Valeurs | Loyer €/ m ² / an | Valeur locative € / m ² / an | Taux d'actualisation sur flux fermes (3 actifs) | Taux d'actualisation sur flux non sécurisés | Taux de rendement théorique à la vente | Net Initial Yield | Taux de capitalisation |
| Les plus hautes | 44 € | 39 € | 6,30% | 7,65% | 7,80% | 7,49% | 8,01% |
| Les plus basses | 34 € | 35 € | 5,85% | 6,10% | 7,10% | 6,42% | 6,86% |
| Moyenne | 39 € | 37 € | 6,08% | 6,88% | 7,45% | 6,96% | 7,44% |

10.5. Résultat des cessions

| | Résultat cession immeubles de placement 31.12.2016 | Résultat cession immeubles de placement 31.12.2015 |
|---|--|--|
| Prix de cession des immeubles vendus | 51 398 | 11 850 |
| Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus | -40 358 | -12 590 |
| Frais de cession et investissements | -458 | -416 |
| Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations | 1 | -54 |
| Total des résultats de cession | 10 583 | -1 210 |

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 | 71 894 | 215 542 | 104 606 | 392 042 |

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 31.12.2016 | Juste valeur au 31.12.2015 | Variation de juste valeur | Dont variation de juste valeur en capitaux propres | Dont variation de juste valeur en résultat | Dont soulte restant à étaler |
|--|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|--|---|------------------------------------|
| Swaps de taux, payeur fixe | -3 150 | -15 195 | 12 045 | 2 905 | 2 014 | 7 125 |
| Caps et tunnels | 683 | -3 320 | 4 003 | 2 042 | -263 | 2 224 |
| Amortissements soulte | | | 0 | 276 | | -276 |
| Total instruments de couverture de flux de trésorerie | -2 467 | -18 515 | 16 048 | 5 223 | 1 751 | 9 073 |
| <i>Dont contrepartie fonds propres</i> | -11 540 | -15 305 | 3 765 | | | |
| <i>Dont contrepartie résultat</i> | 0 | -3 210 | 3 210 | | | |
| <i>Dont contrepartie soulte</i> | 9 073 | | 9 073 | | | |

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | | | Montant au 31.12.2015 | | |
|----------------------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|-----------------------|---------------------|-------------------------|
| | Fixe | Variable couvert | Variable non couvert | Fixe | Variable couvert | Variable non couvert |
| Emprunts | 77 600 | 111 876 | 165 366 | 92 093 | 105 945 | 142 670 |
| Dette Location financement | 13 900 | 158 548 | 145 676 | 37 304 | 162 736 | 151 398 |
| Swap Macro | | 58 253 | -58 253 | | 65 069 | -65 069 |
| Cap Macro | | | | | 176 319 | -176 319 |
| Tunnel Swap Macro | | 201 881 | -201 881 | | | |
| Dettes Financières | 91 500 | 530 558 | 50 908 | 129 397 | 510 069 | 52 680 |
| Total | | 672 966 | | | 692 146 | |

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.

Au cours de l'exercice, le Groupe a restructuré sa dette relative à ses instruments financiers dérivés. Dans un premier temps, le groupe a remboursé ses anciens contrats pour un montant de 12 836K€ puis, dans un second temps, souscrit à un ensemble de « Tunnels » dont la prime est nulle.

Liste des couvertures déjà souscrites au 1^{er} janvier 2016 :

| (En milliers d'euros) | Montant couvert à l'origine | Montant au 31.12.16 | Type | Taux fixe | Taux variable | Période couverte |
|-----------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|-----------|----------------|------------------|
| Swap 1 | 21 357 | 14 255 | Taux fixe contre taux variable | 2,33% | Euribor 3 mois | 2010-2017 |
| Swap 3 | 34 850 | 25 233 | Taux fixe contre taux variable | 2,395% | Euribor 3 mois | 2010-2017 |
| Swap macro | 99 546 | 58 253 | Taux fixe contre taux variable | 2,365% | Euribor 3 mois | 2010-2017 |
| Swap 5 | 39 602 | 30 437 | Taux fixe contre taux variable | 1,98% | Euribor 3 mois | 2012-2017 |
| Swap 6 | 18 430 | 15 389 | Taux fixe contre taux variable | 2,29% | Euribor 3 mois | 2013-2018 |
| Swap 7 | 4 775 | 3 669 | Taux fixe contre taux variable | 2,300% | Euribor 3 mois | 2013-2018 |
| Swap 8 | 7 143 | 5 417 | Taux fixe contre taux variable | 2,050% | Euribor 3 mois | 2012-2017 |
| Swap 9 | 7 600 | 5 987 | Taux fixe contre taux variable | 2,245% | Euribor 3 mois | 2012-2018 |
| Swap 10 | 8 651 | 6 960 | Taux fixe contre taux variable | 2,230% | Euribor 3 mois | 2012-2017 |
| Swap 17 | 22 000 | 19 565 | Taux fixe contre taux variable | 0,561% | Euribor 3 mois | 2015-2030 |

Liste des couvertures souscrites en 2016 :

| (En milliers d'euros) | Montant couvert à l'origine | Montant au 31.12.16 | Type | Tunnel | Taux variable | Période couverte |
|-----------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------|------------------|----------------|------------------|
| Tunnel 24 | 9 037 | 9 037 | Tunnel à prime nulle | -0,25% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 25 | 16 711 | 16 711 | Tunnel à prime nulle | -0,30% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 26 | 4 090 | 4 090 | Tunnel à prime nulle | -0,32% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2023 |
| Tunnel 27 | 8 482 | 8 482 | Tunnel à prime nulle | -0,30% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 28 | 4 590 | 4 590 | Tunnel à prime nulle | -0,28% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 29 | 26 009 | 26 009 | Tunnel à prime nulle | -0,28% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 30 | 5 364 | 5 364 | Tunnel à prime nulle | -0,32% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 31 | 8 032 | 8 032 | Tunnel à prime nulle | -0,18% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2023 |
| Tunnel 32 | 5 012 | 5 012 | Tunnel à prime nulle | -0,26% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2017-2024 |
| Tunnel 33 | 45 806 | 45 806 | Tunnel à prime nulle | -0,50% / + 0,93% | Euribor 3 mois | 2013-2020 |
| Tunnel 34 | 10 500 | 10 377 | Tunnel à prime nulle | -0,55% / + 1,75% | Euribor 3 mois | 2016-2023 |
| Tunnel 35 | 41 282 | 41 282 | Tunnel à prime nulle | -0,65% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2016-2023 |
| Tunnel 36 | 160 599 | 160 599 | Tunnel à prime nulle | -0,50% / + 1,5% | Euribor 3 mois | 2016-2023 |

12. Autres actifs financiers non courants

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2015 | Augmentation | Diminution | Reclassement moins d'an | Montant au 31.12.2016 |
|-------------------------------------|--------------------------|--------------|-------------|----------------------------|--------------------------|
| Dépôts et cautionnements versés | 518 | 2 330 | | | 2 848 |
| Avances versées sur immobilisations | 932 | 120 | -712 | | 340 |
| Autres Prêts | 0 | 23 | | | 23 |
| Total | 1 450 | 2 473 | -712 | 0 | 3 211 |

13. Créances clients

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Créances clients et comptes rattachés | 18 981 | 12 527 |
| Clients douteux | | 29 |
| Total brut créances clients | 18 981 | 12 556 |
| Dépréciation | | -24 |
| Total net créances clients | 18 981 | 12 532 |

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2017 qui sont produites fin novembre et en décembre 2016.

14. Autres actifs courants

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Créances fiscales et sociales | 5 330 | 2 353 |
| Autres créances d'exploitation | 8 071 | 5 837 |
| Autres charges constatées d'avance | 41 | 139 |
| Autres actifs courants d'exploitation | 13 442 | 8 329 |
| Intérêts d'avance sur location financement | | |
| Autres actifs courants financiers | 0 | 0 |
| Total autres actifs courants | 13 442 | 8 329 |

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 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 | Variation |
|--|--------------------------|--------------------------|---------------|
| Titres de placement sans risque et très liquides | 19 011 | 16 561 | 2 450 |
| Disponibilités | 16 131 | 7 274 | 8 857 |
| Trésorerie | 35 142 | 23 835 | 11 307 |

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 31.12.2015 | Augmentation | Diminution | Montant au 31.12.2016 |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------|----------------|-----------------------|
| Immeubles de placement (Immo CBI) | 71 400 | | -71 400 | 0 |
| Actifs destinés à être cédés | 71 400 | 0 | -71 400 | 0 |

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 2016 | 14 198 878 | 2 | 28 398 | 33 387 |
| Actions gratuites | 10 800 | 2 | 22 | -24 |
| Dividende en actions | 269 271 | 2 | 539 | 4 950 |
| Dividende | | | | -12 505 |
| Montant du capital au 31 décembre 2016 | 14 478 949 | 2 | 28 958 | 25 808 |

17.2. Dividende versé

| (En milliers d'euros) | 31.12.2016 | 31.12.2015 |
|--|--------------|---------------|
| Dividende net par action (en euros) | 0,88 | 0,85 |
| Dividende global versé | 12 502 | 12 066 |
| Impact de l'option du paiement du dividende en actions | -5 542 | |
| Dividende payé | 6 960 | 12 066 |

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 | 78 | 54 | 24 | 20 | -4 |
| Dépréciation | | | 0 | | |
| Valeur nette | 78 | 54 | 24 | | |
| Nombre de titres d'autocontrôle | 3 172 | 2 594 | 578 | | |

17.4. Actions gratuites

| (En euros) | Plan 2015 | Plan 2014 | Plan 2013 |
|--|------------|------------|------------|
| Date d'attribution | 19/01/2016 | 20/01/2015 | 21/01/2014 |
| Nombre de bénéficiaires | 5 | 5 | 6 |
| Date d'acquisition | 19/01/2018 | 20/01/2017 | 21/01/2016 |
| Nombre d'actions gratuites | 19 595 | 9 600 | 10 800 |
| Cours à la date d'attribution (en €) | 21,11 | 19,45 | 14,9 |
| Dividende / action attendu année N+1 (en €) | 0,88 | 0,85 | 0,82 |
| Dividende / action attendu année N+2 (en €) | 0,91 | 0,88 | 0,85 |
| Juste Valeur des actions (en €) | 19,32 | 17,72 | 13,23 |
| Charge comptabilisée au titre de la période (en €) | 179 953 | 85 289 | 4 110 |

18. Dettes financières

18.1. Variation des dettes financières et garanties données

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2015 | Variation de périmètre | Augmentation | Diminution | Virements poste à poste | Montant au 31.12.2016 |
|--|--------------------------|---------------------------|---------------|-----------------|----------------------------|--------------------------|
| Emprunts | 242 967 | | 59 713 | | -34 078 | 268 602 |
| Emprunt obligataire | 65 000 | | | | | 65 000 |
| Location-financement | 298 144 | | 20 108 | | -25 408 | 292 844 |
| Frais d'émission | -2 057 | | 503 | | | -1 554 |
| Dettes financières non courantes | 604 054 | 0 | 80 324 | 0 | -59 486 | 624 892 |
| Emprunts | 26 516 | | | -39 354 | 34 078 | 21 240 |
| Location-financement | 23 276 | | | -23 404 | 25 408 | 25 280 |
| Intérêts courus emprunts | 2 289 | | 1 808 | -2 289 | | 1 808 |
| Concours bancaires | 3 267 | | 1 | -3 267 | | 2 |
| Billet de trésorerie | 0 | | | | | 0 |
| Intérêts courus concours bancaires | 0 | | | | | 0 |
| Dettes financières courantes | 55 348 | 0 | 1 809 | -68 314 | 59 486 | 48 330 |
| Emprunts sur actifs destinés à être cédés (annexe 18.5) | 36 284 | | | -36 284 | | 0 |
| Total dettes financières brutes | 695 686 | 0 | 82 133 | -104 598 | 0 | 673 221 |

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 2016 : 268 742 K€
 - au 31 décembre 2015 : 272 508 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2016 : 0 K€
 - au 31 décembre 2015 : 22 301 K€

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

| (En milliers d'euros) | 31.12.2016 | 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) | 277 242 | 18 811 | 119 962 | 138 469 |
| Emprunts à taux fixe | 77 600 | 2 429 | 72 314 | 2 857 |
| Dettes crédit-bail taux variable (a) | 304 224 | 24 132 | 104 393 | 175 699 |
| Dettes crédit-bail taux fixe | 13 900 | 1 148 | 5 090 | 7 662 |
| Frais d'émission | | | | |
| Dettes financières en capital | 672 966 | 46 520 | 301 759 | 324 687 |

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

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de + 0.9 M€ sur le résultat financier de la période.

18.3. Echéances des redevances de location-financement

| (En milliers d'euros) | Engagement crédit-bail au 31.12.2016 | 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 | 16 976 | 1 706 | 6 824 | 5 971 | 2 475 |
| Redevances de crédit-bail à taux variable | 326 938 | 29 766 | 119 034 | 132 197 | 45 940 |
| Total redevances de crédit-bail futures | 343 913 | 31 472 | 125 858 | 138 168 | 48 415 |

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

18.4. Endettement financier net

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

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 | Variation |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------|
| Dette financière brute | 673 221 | 659 402 | 13 819 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | -35 142 | -23 835 | -11 307 |
| Endettement financier net | 638 079 | 635 567 | 2 512 |

19. Dépôts de garantie

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 | Variation |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------|
| Dépôts de garantie locataires | 7 732 | 7 481 | 251 |

20. Provisions

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2015 | Augmentation | Diminution | Variations de périmètre | Montant au 31.12.2016 |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------|------------|----------------------------|--------------------------|
| Provisions pour charges courantes | | | | | 0 |
| Provisions pour risques non courants | | | | | 0 |
| Provisions risques et charges | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dont provisions utilisées | | | | | |
| 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 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 2 741 | 2 813 |
| Dettes fiscales | 3 710 | 2 712 |
| Dettes sociales | 319 | 290 |
| Autres dettes courantes | 360 | 269 |
| Produits constatés d'avance | 20 650 | 20 498 |
| Total autres passifs courants | 27 780 | 26 582 |

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

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

23. Revenus nets des immeubles

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Revenus locatifs | 67 095 | 67 435 |
| Charges locatives facturées au forfait | | |
| Autres produits sur immeubles | | |
| Total des produits sur immeubles | 67 095 | 67 435 |
| Charges locatives (avec refacturation forfaitaire) | | |
| Autres charges sur immeubles | | |
| Total des charges sur immeubles | 0 | 0 |
| Revenus nets des immeubles | 67 095 | 67 435 |

24. Coût de l'endettement financier net

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Revenus VMP monétaires <3 mois | | |
| Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie | 373 | 273 |
| Résultat des couvertures de taux | | |
| Produits de trésorerie | 373 | 273 |
| Intérêts sur emprunts et découverts | -20 957 | -23 432 |
| Instruments dérivés | -2 012 | -2 414 |
| Frais d'émission emprunt | -503 | -1 687 |
| Coût de l'endettement financier brut | -23 472 | -27 533 |
| Coût de l'endettement financier net | -23 099 | -27 260 |

25. Autres produits et charges financiers

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Pénalités remboursement emprunt sur cession | | -306 |
| Provision charges financières remboursement anticipé | | -4 430 |
| Autres produits et charges financiers | 0 | -4 736 |

26. Rapprochement de la charge d'impôt

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Bénéfice avant impôts | 95 249 | 48 866 |
| Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%) | -31 750 | -16 289 |
| Incidence du secteur non taxable | 31 750 | 16 289 |
| Reprise des impôts différés des sociétés SIIC | | |
| Exit tax actualisée | | |
| Contribution exceptionnelle 3% sur distribution | | 296 |
| Impôt société sur exercices antérieurs | | |
| Autres décalages | | |
| Charge d'impôt effective | 0 | 296 |

27. Résultat par action

| Calcul du résultat par action | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Résultat net, part du groupe (Milliers d'€) | 95 249 | 49 705 |
| Nombre moyen pondéré d'actions en capital | 14 391 276 | 14 196 938 |
| Actions propres (pondérées) | -3 620 | -4 451 |
| Nombre d'actions retenues | 14 387 656 | 14 192 487 |
| Résultat par action (en euros) | 6,62 | 3,50 |

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 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 35 142 | 23 835 |
| Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus | -2 | -3 267 |
| Trésorerie du tableau des flux de trésorerie | 35 140 | 20 568 |

29. Engagements hors bilan

| (En milliers d'euros) | Montant au 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Engagements reçus : | | |
| Lignes de crédits reçues non utilisées | | |
| Cautions reçues des locataires | 12 672 | 13 292 |
| Total engagements actif | 12 672 | 13 292 |
| Engagements donnés : | | |
| Cautions et garanties données | 2 961 | 3 173 |
| Total engagements passif | 2 961 | 3 173 |
| Engagements réciproques : | | |
| Engagements construction d'immeubles de placement | 19 521 | 24 588 |
| Total engagements actif et passif | 19 521 | 24 588 |

30. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

| (En milliers d'euros) | Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat | Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance | Actifs disponibles à la vente | Prêts et créances | Actifs / Passifs au coût amorti | Coût historique | Juste valeur par capitaux propres | Total | Juste Valeur |
|---|--|---|-------------------------------|-------------------|---------------------------------|-----------------|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Immobilisations financières | | 2 871 | | | | 340 | | 3 211 | 3 211 |
| Disponibilités | 16 142 | | | | 19 000 | | | 35 142 | 35 142 |
| Instruments financiers courants et non courants | | | | | | 750 | | 750 | 750 |
| Autres actifs | | | | | | 32 382 | | 32 382 | 32 382 |
| TOTAL ACTIFS FINANCIERS | 16 142 | 2 871 | 0 | 0 | 19 000 | 33 472 | 0 | 71 485 | 71 485 |
| Dettes financières non courantes | | 559 892 | | | 65 000 | | | 624 892 | 624 892 |
| Instruments financiers courants et non courants | | | | | | | 3 217 | 3 217 | 3 217 |
| Dettes financières courantes | | | | | | 48 330 | | 48 330 | 48 330 |
| Dettes financières sur actifs destinés à la vente | | | | | | | | 0 | 0 |
| Autres passifs | | | | | | 7 130 | | 7 130 | 7 130 |
| Dépôt de garantie | | | | | | 7 732 | | 7 732 | 7 732 |
| TOTAL PASSIFS FINANCIERS | 0 | 559 892 | 0 | 0 | 65 000 | 63 192 | 3 217 | 691 301 | 691 301 |

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 31.12.2016 | Montant au 31.12.2015 |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Salaires | 634 | 677 |
| Jetons de présence | 39 | 30 |
| Rémunération globale | 673 | 707 |

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 | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 | 2015 |
| <u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u> | | | | | | |
| ARGAN | 47 | 44 | 27 | 25 | 74 | 69 |
| IMMOCBI | | 0 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Sous-total | 47 | 44 | 32 | 30 | 79 | 74 |
| <u>Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes</u> | | | | | | |
| ARGAN | 7 | 30 | 1 | 7 | 8 | 36 |
| IMMOCBI | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Sous-total | 7 | 30 | 1 | 7 | 8 | 36 |
| Total général | 54 | 74 | 33 | 36 | 87 | 110 |

33. Effectifs

| | Cadres | Non cadres | Total |
|------------------------------------|--------|------------|-------|
| Effectif moyen au 31 décembre 2015 | 13 | 3 | 16 |
| Effectif moyen au 31 décembre 2016 | 14 | 3 | 17 |

34. Evénements postérieurs à la clôture

Néant