



Société Anonyme au capital de 20.273.028 euros
Siège social : 10, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine
393 430 608 RCS Nanterre

DOCUMENT DE REFERENCE & RAPPORT FINANCIER 2010



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le présent document de référence le 16 mars 2011, sous le numéro R.11 - 005.

Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code Monétaire et Financier, a été effectué après que l'Autorité des Marchés Financiers a vérifié que le document est complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique pas l'authentification par l'Autorité des Marchés Financiers des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège d'ARGAN, 10, rue Beffroy, 92200 Neuilly-sur-Seine, sur le site internet d'ARGAN (<http://www.organ.fr>) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

TABLE DES MATIERES

<u>PARTIE I : PRESENTATION DU GROUPE</u>	P 6
Le mot du Président	p 6
1. Nos points forts	p 7
2. Direction et contrôle	p 7
3. Chiffres-clés financiers 2010	p 8
4. Chiffres-clés du patrimoine	p 13
5. Panorama des activités du Groupe et des marchés	p 14
5.1 L'activité d'immobilier d'entreprise menée par le Groupe	p 14
5.1.1 Prise en compte du développement durable	p 15
5.1.2 Edification d'une plateforme logistique	p 16
5.2 Le marché du Groupe	p 17
5.2.1 Typologie des entrepôts	p 19
5.2.2 Durée de vie des entrepôts	p 19
5.3 Stratégie du Groupe	p 20
5.3.1 Entrepôts « APL »	p 20
5.3.2 Politique de location	p 20
5.4 Réglementation applicable aux activités du Groupe	p 21
5.4.1 Réglementation relative au droit de l'urbanisme	p 21
5.4.2 Réglementation relative à la réglementation ICPE	p 21
5.4.3 Réglementation relative à la santé	p 24
5.4.4 Réglementation à la sécurité des personnes	p 26
5.4.5 Réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement	p 26
5.4.6 Réglementation relative à la location	p 28
5.4.7 Réglementation relative au statut SIIC	p 28
6. Patrimoine	p 32
6.1 Les actifs	p 32
6.1.1 Analyse du patrimoine	p 33
6.1.2 Les locataires	p 35
6.2 Présentation chronologique des actifs	p 37
6.3 Expertises	p 54
6.3.1 Contexte	p 54
6.3.2 Méthodologie	p 55
6.3.3 Résultats synthétiques	p 57
7. Développement durable	p 58
8. Organisation juridique	p 59

1. Activités et faits marquants exercice 2010	p 60
1.1 Variation du capital social	p 60
1.2 Membres du Directoire	p 60
1.3 Membres du Conseil de Surveillance	p 60
2. Résultats des activités	p 61
2.1 Résultats consolidés du Groupe ARGAN	p 61
2.1.1 Situation de l'ensemble consolidé durant l'exercice écoulé	p 61
2.1.2 Compte-rendu d'activité	p 62
2.1.3 Evolution prévisible de la situation	p 63
2.1.4 Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 Décembre 2010	p 63
2.1.5 Périmètre de consolidation	p 63
2.1.6 Comptes consolidés	p 64
2.2 Résultats sociaux de la Société ARGAN	p 68
2.2.1 Situation de la société et ses filiales durant l'exercice écoulé	p 68
2.2.2 Evolution prévisible de la situation	p 68
2.2.3 Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 Décembre 2010	p 68
2.2.4 Activités en matière de recherche et développement	p 68
2.2.5 Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société	p 68
2.2.6 Comptes sociaux	p 69
2.2.7 Délais de paiement	p 71
2.2.8 Principales filiales	p 71
3. Gouvernement d'entreprise	p 72
3.1 Directoire	p 72
3.1.1 Composition	p 72
3.1.2 Fonctionnement	p 73
3.2 Conseil de Surveillance	p 75
3.2.1 Composition	p 75
3.2.2 Fonctionnement	p 77
3.2.3 Règlement intérieur	p 80
3.3 Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux et aux membres du Conseil de Surveillance	p 84
3.3.1 Adhésion aux recommandations AFEP-MEDEF du 6 Octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées	p 84

3.3.2	Rémunérations et avantages en nature versés aux dirigeants mandataires sociaux	p 85
3.3.3	Rémunération des membres du Conseil de Surveillance : jetons de présence	p 88
3.3.4	Montants des engagements de retraites et autres avantages	p 88
3.3.5	Options de souscription d'actions des dirigeants	p 89
4.	Salariés et environnement	p 89
4.1	Informations sociales	p 89
4.1.1	Effectifs du Groupe	p 89
4.1.2	Accords de participation, options de souscription d'actions et actions gratuites des salariés de la Société pour la période 2008 à 2010	p 89
4.1.3	Equipe et politique de ressources humaines	p 91
4.2	Informations environnementales	p 92
5.	Perspectives et gestion des risques	p 92
5.1	Perspectives	p 92
5.2	Facteurs de risques et assurances	p 93
5.2.1	Risques liés à la Société	p 93
5.2.2	Risques liés à l'activité de la Société	p 96
5.2.3	Assurances et couverture des risques	p 100
6.	Capital et actionnariat du Groupe	p 103
6.1	Informations relatives au capital	p 103
6.2	Actionnariat du Groupe	p 104
6.3	Dividendes versés au titre des trois derniers exercices	p 105
6.3.1	Politique de distribution des dividendes	p 105
6.3.2	Tableau de distribution des dividendes sur les trois derniers exercices	p 105
6.4	Opérations afférentes aux titres de la Société	p 105
6.5	Informations diverses	p 106
7.	Assemblée Générale du 30 Mars 2011	p 108

PARTIE III : INFORMATIONS FINANCIERES

P 128

1.	Comptes consolidés 2010 et rapport des CAC	p 128
2.	Comptes consolidés 2009 et rapport des CAC	p 161
3.	Comptes consolidés 2008 et rapport des CAC	p 192
4.	Comptes sociaux 2010 et rapports des CAC	p 220
5.	Annexes au rapport de gestion : tableau des cinq derniers exercices	p 254

PARTIE IV : INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

P 255

1. Informations à caractère général	p 255
2. Capital social et statuts	p 256
2.1 Statuts	p 256
2.2 Capital social	p 259
3. Affectation et répartition des bénéfices	p 262
4. Délégations de compétence en vigueur	p 264
5. Nantissements – Hypothèques	p 268
6. Pacte d'actionnaires	p 270
7. Organigramme du Groupe	p 271
8. Opérations avec des apparentés	p 271
9. Procédure judiciaire et arbitrage	p 272
10. Expertise	p 272
11. Personnes responsables – Accès à l'information financière	p 273
11.1 Responsable de l'information financière	p 273
11.1.1 Personne responsable du Document de Référence	p 273
11.1.2 Personne responsable du Document de Référence incluant un Rapport financier annuel	p 273
11.2 Contrôleurs légaux des comptes	p 274
11.2.1 Commissaires aux Comptes titulaires	p 274
11.2.2 Commissaires aux Comptes suppléants	p 274
11.3 Calendrier de communication financière	p 275
11.4 Documents accessibles au public	p 276
12. Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur l'organisation des travaux du Conseil sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	p 276
12.1 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance	p 276
12.1.1 Règles de composition du Conseil de Surveillance	p 276
12.1.2 Organisation et fonctionnement du Conseil de Surveillance	p 278
12.1.3 Mesures de Gouvernement d'entreprise adoptées par le Conseil de Surveillance	p 281
12.1.4 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance, du Directoire et des mandataires sociaux	p 282
12.2 Contrôle interne et gestion des risques de la Société	p 284
12.2.1 Procédure et contrôle interne mises en place dans la Société	p 284
12.2.2 Diligences mises en œuvre et l'évaluation des procédures	p 289
12.3 Dispositions diverses	p 289
13. Table de concordance	p 290

PREMIERE PARTIE : PRESENTATION DU GROUPE

Le mot du Président :

La Société ARGAN est une foncière pure player en immobilier logistique, maîtrisant en interne la chaîne de développement des projets, leur conception et leur réalisation, ainsi que la gestion locative et le property.

Son profil de développeur-investisseur lui donne accès à des prix de revient constructeur, ce qui constitue un avantage concurrentiel.

ARGAN a été créée juridiquement en 1993 à des fins patrimoniales, mais le vrai développement a été initié en 2000.

Le 19 Juin 2007, ARGAN fait son entrée en Bourse sur Euronext. A cette date, le patrimoine représente 471 000 m² et les revenus locatifs annuels 22,3 M€.

Trois ans plus tard, au 31 Décembre 2010 plus précisément, le patrimoine est de 806 000 m² et les revenus locatifs de 37,8 M€, soit respectivement une progression de 71% des surfaces et de 70% des loyers pendant cette même période.

Le cours de bourse est passé de 15 € à l'introduction, est descendu à 6,40 € au plus profond de la crise fin 2008 pour atteindre en Janvier 2011, 15 €, son cours d'introduction.

Pendant ce même laps de temps, le CAC 40 marque un retard sur le niveau de Juin 2007 d'environ 35%.

Au cours de la période 2008/2010, la Société ARGAN a su prendre des initiatives en proposant par exemple à ses locataires des tunnels de modération des effets de l'indexation des loyers basée sur l'ICC (indice du coût de la construction) contre un rallongement de la durée des baux.

Ainsi au 31 Décembre 2010, le taux d'occupation des plateformes logistiques est de 100% et la durée moyenne ferme des baux est de 5,7 ans.

En 2010, période de faible croissance, ARGAN est passée à l'offensive sur le marché des transactions et a acquis 3 plateformes neuves totalisant 200 000 m² et a livré une plateforme développée de 40 000 m², devenant ainsi le principal acteur en 2010 de l'investissement immobilier logistique en France avec 27% des transactions.

De 2007 à 2010, la Société ARGAN a renforcé son équipe dirigeante ; 6 cadres dont 3 ingénieurs ont été recrutés pour occuper des fonctions opérationnelles, commerciales, de Direction des programmes de développement, de Direction des Acquisitions et des Arbitrages, property et des fonctions fonctionnelles, juriste et contrôle de gestion.

Au 1^{er} Janvier 2011, les effectifs sont de 13 personnes y compris le Président du Conseil de Surveillance.

Au 1^{er} Janvier 2011, ARGAN, forte d'une équipe compétente et motivée, est armée pour continuer son développement et pour gérer le patrimoine.

1. Nos points forts

- ✓ La société ARGAN maîtrise en interne la chaîne de développement des projets,
- ✓ Elle possède un positionnement optimal de développeur-investisseur lui donnant accès à des prix de revient promoteur,
- ✓ Son management est assuré par l'actionnaire principal,
- ✓ Elle présente un coût de fonctionnement (y compris de développeur) parmi les plus bas de la profession représentant 7 à 8% des revenus locatifs,
- ✓ Elle détient un portefeuille de plateformes logistiques de catégorie A homogène et récent, 6 ans de moyenne d'âge (31 Décembre 2010),
- ✓ Elle présente un taux d'occupation de 100% (31 Décembre 2010),
- ✓ La durée résiduelle ferme moyenne des baux est de 5,7 ans (31 Décembre 2010),
- ✓ La plupart de ses locataires sont de grandes signatures,
- ✓ La typologie de ses locataires est équilibrée : 59% de chargeurs et 41% de logisticiens,
- ✓ Elle distribue un dividende récurrent et en progression constante en valeur absolue, représentant environ 5% de rendement,
- ✓ Elle prend en compte les orientations du Grenelle de l'Environnement, en développant des bâtiments HQE (Haute Qualité Environnementale) et BBC (Bâtiment Basse Consommation),
- ✓ Elle applique une stratégie de développement APL (A= entrepôts de catégorie A ; P= emplacement Prime ; L= location de longues durées à des locataires financièrement solvables).

2. Direction et contrôle

La société est structurée en Conseil de Surveillance et Directoire.

L'Actionnariat se décompose à raison de 59% pour Jean-Claude LE LAN et sa famille, et 41% de flottant (au 1^{er} Janvier 2011), respectant ainsi le régime des SIIC, pour lequel a opté la société en date du 1^{er} juillet 2007.

Le Conseil de Surveillance comprend 4 membres dont 3 indépendants, à savoir :

- o Jean-Claude LE LAN – Président et actionnaire principal
- o Jean-Claude BOSSEZ – Membre indépendant
- o Florence SOULE de LAFONT – Membre indépendant
- o Bernard THEVENIN – Membre indépendant

Le Directoire est composé de 3 membres, à savoir :

- o Ronan LE LAN – Président et actionnaire
- o Francis ALBERTINELLI – Membre – Directeur Administratif et Financier
- o Jean-Claude LE LAN (Junior) – Membre – Actionnaire et Contrôleur de Gestion

Les expériences professionnelles des membres ainsi que le fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Directoire sont détaillés en partie II, section 3 – Gouvernement d'entreprise – Pages 72 à 89.

3. Chiffres-clés financiers 2010

	31-12- 2010	31-12- 2009
Valeurs d'actifs – M€ (hors droits)	539,3	370,9
Loyers nets – M€	37,8	30,2
Résultat opérationnel courant – M€	34,4	27,5
Résultat net consolidé avant variation de juste valeur – M€	20,9	17,0
Variation de juste valeur – M€	19,5	- 43,6
Résultat net consolidé – M€	40,4	- 26,6
ANR de liquidation/Action - €	14,9	11,8
ANR de reconstitution/Action - €	16,9	13,4

Bilan consolidé résumé au 31 Décembre 2009 et au 31 Décembre 2010 :

En M€

ACTIF	31/12/10	31/12/09	PASSIF	31/12/10	31/12/09
Immobilisations en cours	5,1	11,0	Fonds propres	151,4	113,6
Immeubles de placement	539,3	370,9	Exit tax	6,3	12,3
Autres actifs	31,2	26,7	Dette financière	414,4	289,3
Trésorerie et équivalents	20,6	28,2	Autres dettes	24,1	21,6
TOTAL	596,2	436,8	TOTAL	596,2	436,8

Au 31 décembre 2010, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 151,4 M€.

L'ANR de liquidation par action ressort ainsi à 14,9 €

Compte de résultat consolidé résumé au 31 Décembre 2009 et au 31 Décembre 2010 :

En M€

M€	2010 12 mois	2009 12 mois
Loyers nets	37,8	30,2
Charges d'exploitation	3,4	2,7
Résultat opérationnel courant	34,4	27,5
Variation de juste valeur	19,5	- 43,6
Résultat des cessions	- 0,7	- 0,7
Résultat opérationnel	53,2	- 16,8
Charges financières	- 14,3	- 10,4
Impôts et autres charges financières	1,5	0,6
Résultat net	40,4	- 26,6

ARGAN a généré des revenus locatifs de 37,8 M€ au cours de l'année 2010, en croissance de 25% par rapport à l'année précédente.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 34,4 M€ au 31 Décembre 2010 et progresse également de 25% par rapport au résultat opérationnel de l'année précédente.

Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs est de 53,2 M€, du fait d'une variation de juste valeur redevenue positive à hauteur de 19,5 M€ et d'un résultat de cessions de – 0,7 M€.

Le résultat net de l'année 2010 s'établit ainsi à 40,4 M€ contre - 26,6 M€ pour l'année 2009.

Tableau des flux de trésorerie consolidé résumé au 31 Décembre 2009 et au 31 Décembre 2010 :

En M€

M€	31/12/10 12 mois	31/12/09 12 mois
Variation de trésorerie liée à l'activité	31,2	20,6
Variation de trésorerie liée aux investissements	13,2	-3,9
Variation de trésorerie liée aux financements	- 52,1	-11,5
Variation de trésorerie nette	-7,7	5,2
Trésorerie ouverture	28,2	23,0
Trésorerie clôture	20,6	28,2

Pour le détail des différents flux de trésorerie, se reporter à la partie III : Informations financières, 1. Comptes consolidés, tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2010, page 131.

Evolution du cours de bourse :

Les actions de la société ARGAN sont cotées sur NYSE Euronext paris, compartiment C, depuis le 25 juin 2007.

La capitalisation boursière au 31 décembre 2010 s'élève à 141,1 M€, sur la base d'un cours de bourse de 13,92 €/action.

Argan fait partie des indices SBF 250 et CAC small 90.

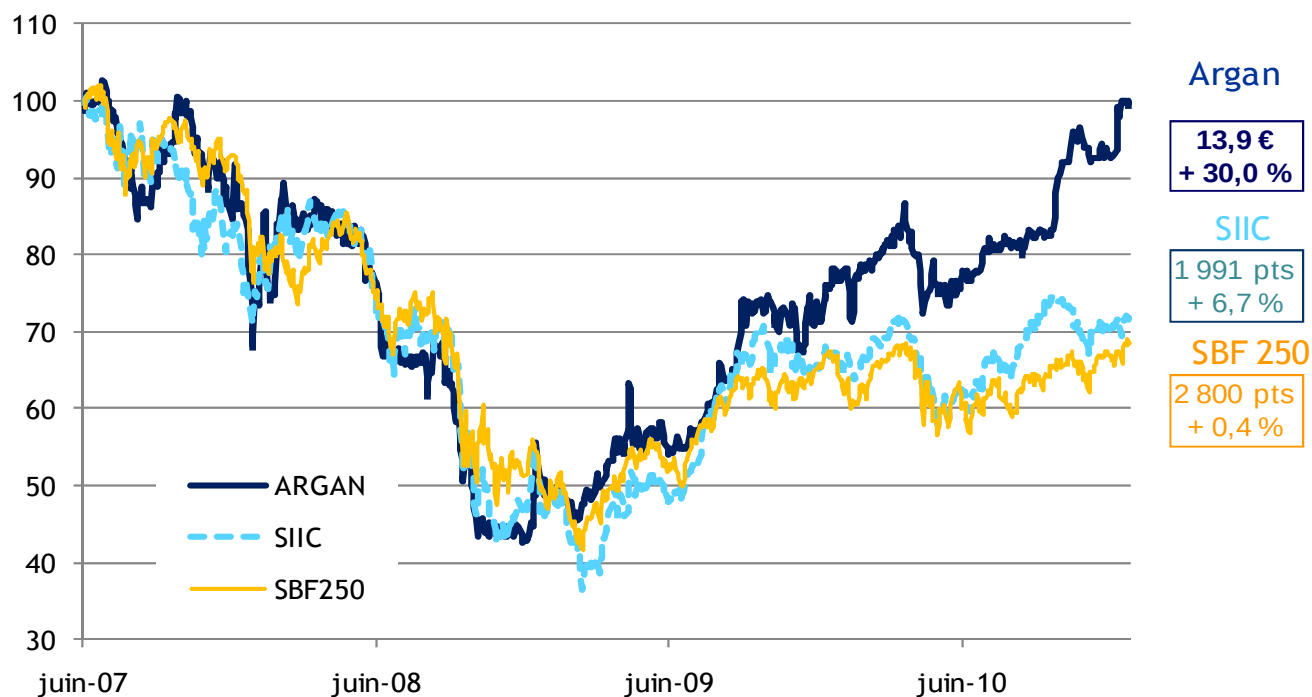
Code ISIN : FR0010481960

Evolution du cours de bourse depuis la cotation (25 Juin 2007) :

Evolutions du cours d'ARGAN, de l'indice SIIC France et du SBF 250

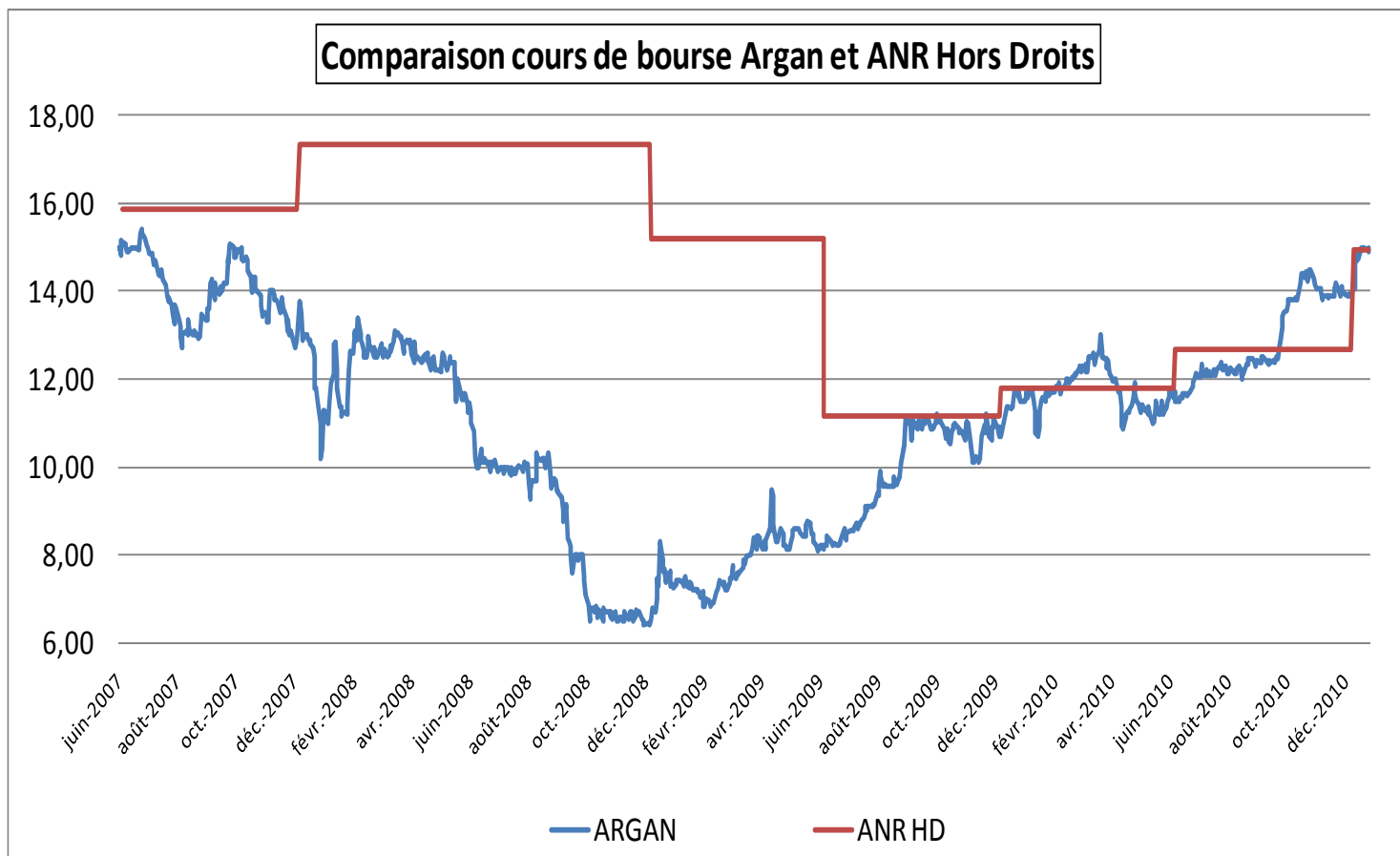
Base 100 cours d'introduction au 25/06/07

*Au 31/12/2010
Evolution 2010*



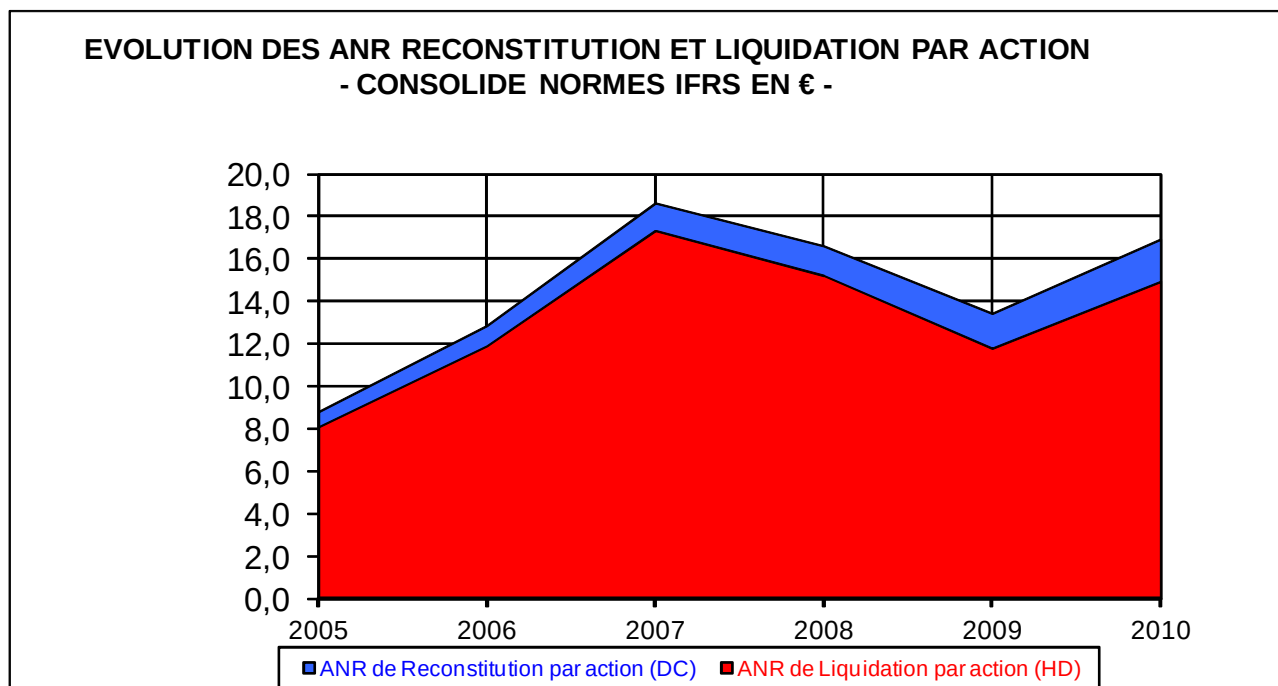
Les cours de bourse (derniers cours) les plus bas et les plus hauts au cours des quatre dernières années ont été les suivants :

Cours de clôture	2007	2008	2009	2010
Cours au plus bas	12,70	6,40	6,70	10,71
Cours au plus haut	15,40	13,50	11,20	14,48



Le cours de l'action ARGAN au 31 décembre 2010 s'élève à 13,92 € et présente une décote de 7% par rapport à l'ANR de liquidation, égal à 14,9 €.

Evolution de l'ANR par action :



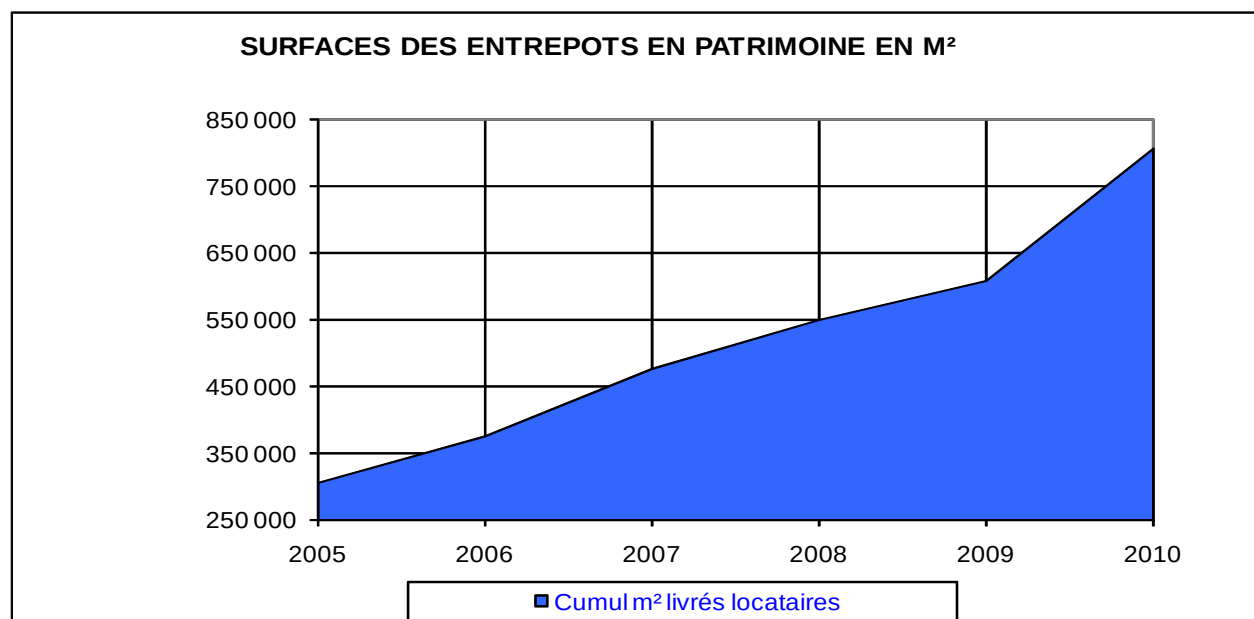
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ANR de Reconstitution par action (DC)	8,8	12,9	18,6	16,6	13,4	16,9
Evolution annuelle		46%	45%	-11%	-19%	26%
ANR de Liquidation par action (HD)	8,1	11,9	17,3	15,2	11,8	14,9
Evolution annuelle		47%	46%	-12%	-23%	27%

L'ANR de liquidation par action au 31 Décembre 2010 s'élève à 14,9 € contre 11,8 € au 31 Décembre 2009, soit une hausse de 26 %.

Cette hausse de 3,1 € est liée à :

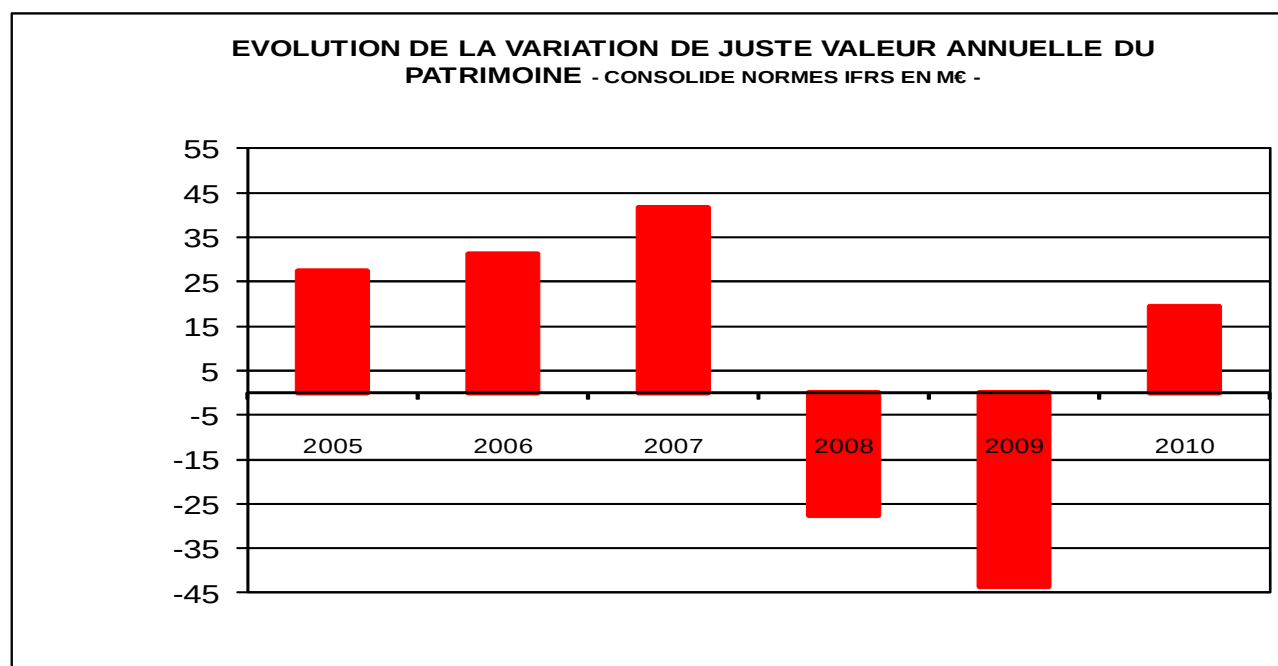
- La variation de valeur du patrimoine : + 1,9 €
- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 2,1 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,1 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,2 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite au paiement du dividende en action : - 0,6 €

4. Chiffres-clés du patrimoine



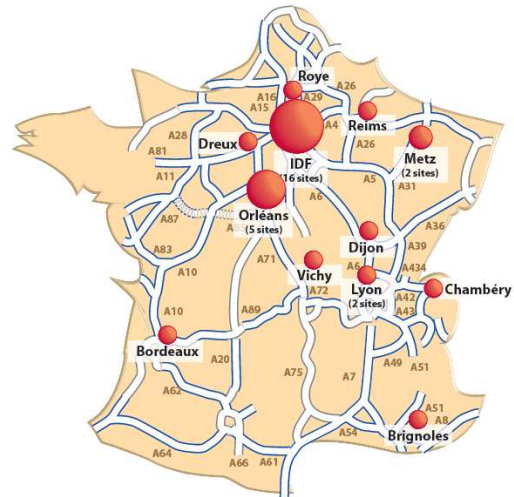
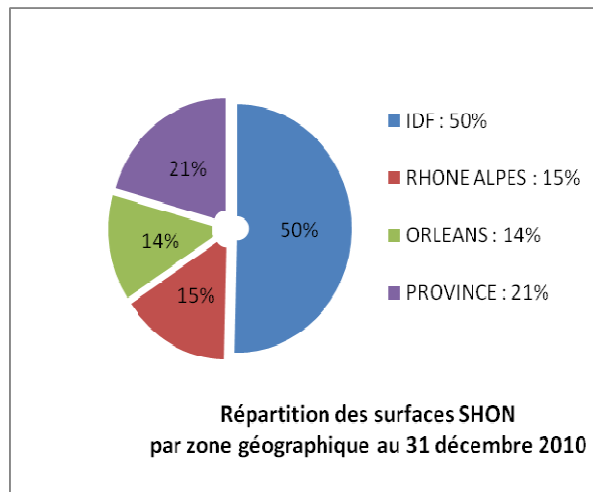
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cumul m ² livrés locataire	305 606	375 211	476 351	549 500	608 000	806 000
Evolution annuelle		23%	27%	15%	11%	33%
Valeur Hors droits (M€)	187,2	258,2	350,7	370,3	370,9	539,3

Le patrimoine de la société s'élève à 806.000 m² au 31 décembre 2010, en augmentation de 33% par rapport à l'année précédente.



	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Variation Juste valeur	27,472	31,302	41,673	-27,483	-43,635	19,469

Situation géographique des actifs :



6. Panorama des activités du Groupe et des marchés

5.1 L'activité d'immobilier d'entreprise menée par le Groupe

ARGAN est un pure player en immobilier logistique et maîtrise en interne toute la chaîne de développement des projets : la conception, la construction, la gestion locative, le property.

La Société procède également à des acquisitions et arbitrages.

Au plan conception et réalisation, il convient de noter les spécificités d'une plateforme. Ce n'est pas seulement une « boîte » implantée dans une zone logistique. A défaut d'être complexe, la construction fait appel à des entreprises spécialisées dont la courbe d'expérience est mature.

Il y a lieu de distinguer 3 fonctions auxquelles la plateforme doit répondre :

1/ - Le clos et couvert, c'est-à-dire une fonction de stockage, cela implique un dallage bien plan, dont les joints de dilatation seront particulièrement bien traités, une structure de type poteau, poutre, une couverture étanche et bien isolée thermiquement, un éclairage électrique si possible à faible consommation, un chauffage en général par aérothermes à eau chaude.

2/ - Fonctionnalités : les plateformes sont destinées à recevoir des semi remorques qui doivent pouvoir circuler et se mettre à quai facilement, étant précisé que la fonction des quais niveleurs est de permettre aux chariots élévateurs ou transpalettes de passer de l'entrepôt au camion et inversement.

L'implantation des poteaux de structure doivent permettre une implantation des racks de stockage et des allées de façon optimale.

De même, la profondeur de l'entrepôt ne sera ni trop profonde ni trop étroite afin que le déplacement des chariots élévateurs soit optimisé.

Les aires de circulation et de parking des voitures légères et poids lourds seront différenciées.

3/ - La sécurité : dans la majeure partie des cas, les plateformes sont soumises à une autorisation préfectorale d'exploiter, aussi doivent-elles comporter toutes les dispositions relatives à la protection de l'environnement, rétention des eaux d'incendie présumées polluées, débourbeur pour le traitement des eaux de voirie, bassins tampons pour la régulation du débit des eaux pluviales

Elles doivent comporter des dispositifs en vue de prévenir et lutter contre un incendie tels que exutoires de fumée en toiture, sprinkler (système d'extinction automatique du feu), RIA, poteaux d'incendie, cantonnement par cellules ne dépassant pas 6 000 m² séparées par des murs coupe-feu, voie de circulation pour les pompiers.

5.1.1 Prise en compte du développement durable

Les nouvelles constructions prennent désormais en compte des critères relatifs au développement durable dès lors qu'elles sont chauffées à des températures supérieures à 12 °C.

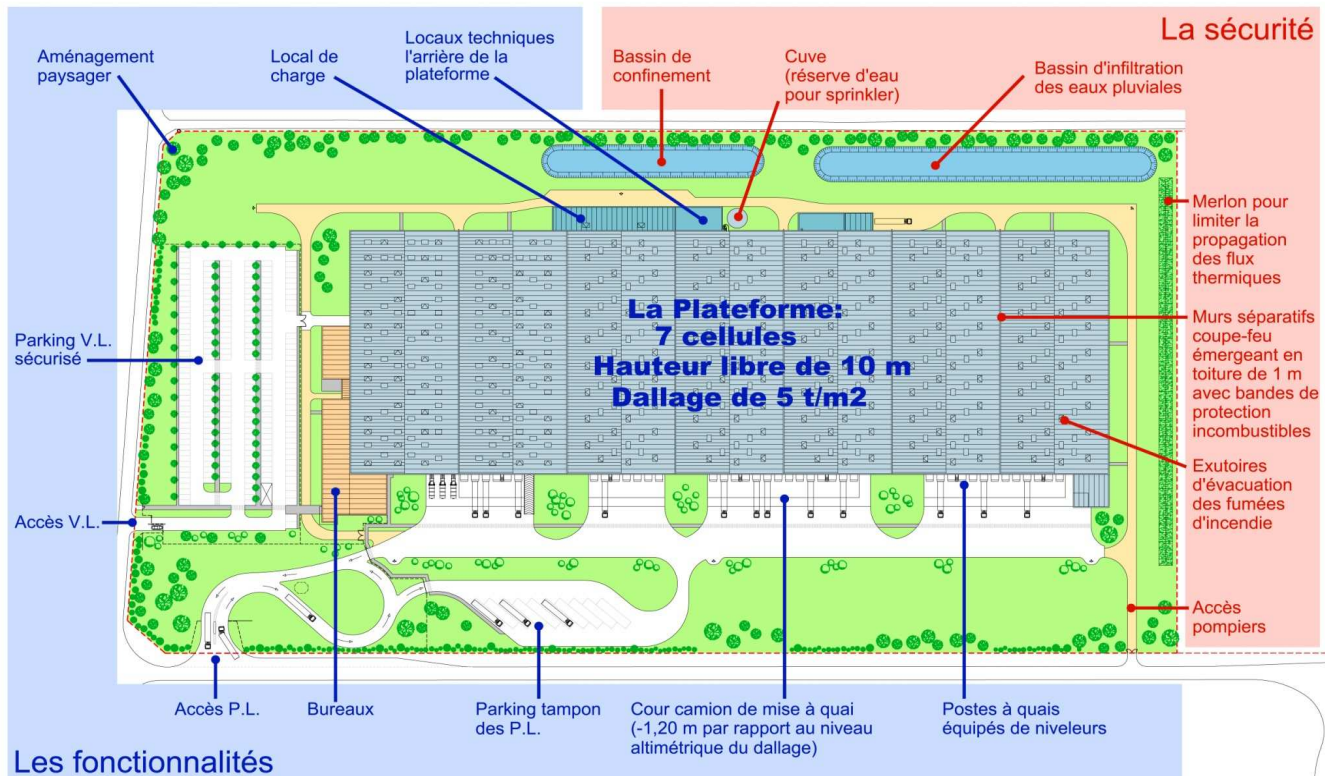
A titre d'exemples, une isolation conforme à la réglementation thermique et très souvent renforcée dans le but de réduire la consommation énergie, une récupération des eaux pluviales destinée aux sanitaires et aux espaces verts, des appareillages électriques à basse consommation et dont le pilotage est programmable selon les intensités de lumière souhaitées par espace et par période.

ARGAN est sensibilisée à cette tendance et a réalisé plusieurs plateformes ayant obtenu le label HQE (Haute Qualité Environnementale) et le label BBC (Bâtiment Basse Consommation)

5.1.2 Edification d'une plateforme logistique

La conception et la réalisation d'une plateforme logistique est une affaire de spécialiste.

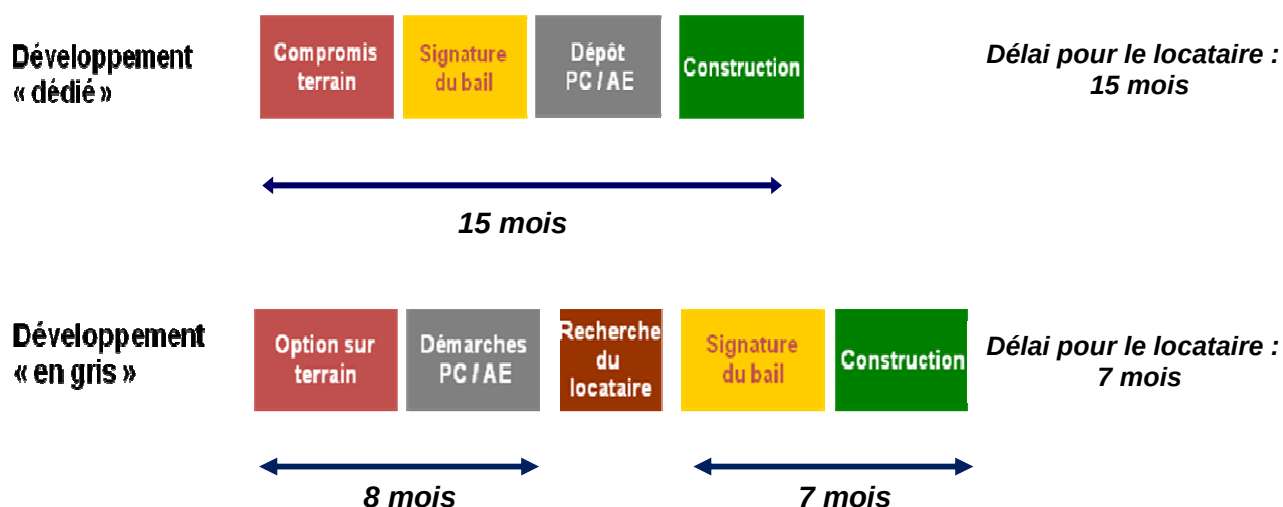
Principe d'implantation d'une plateforme logistique



ARGAN réalise des développements dédiés ou en gris mais dans les deux cas la conclusion du bail précède la construction.

Un développement consiste principalement à :

- ✓ Acquérir un terrain
- ✓ Concevoir la plateforme
- ✓ Conclure un bail commercial
- ✓ Déposer un dossier de demande de Permis de Construire et obtenir le permis
- ✓ Déposer un dossier de demande d'autorisation préfectorale d'exploiter (ICPE : Installations Classées Pour l'Environnement) et obtenir cette autorisation
- ✓ Préparer le (s) descriptif (s) technique (s)
- ✓ Passer le(s) marché(s) de construction et en assurer le contrôle



ARGAN possède en interne les compétences requises pour la conception, la réalisation des plateformes et maîtrise la réglementation ICPE (Installations Classées pour la Protection de l'Environnement), la pratique des baux commerciaux et l'expertise technique en général.

5.2 Le marché du Groupe

ARGAN intervient en France Métropolitaine exclusivement.

Le marché de l'immobilier logistique s'est structuré depuis les années 1990 où nous avons assisté à une externalisation, de la part des industriels ou des sociétés de distribution appelés « chargeurs », de la fonction logistique au profit des prestataires logistiques (« logisticiens »).

La France imitant en cela un mouvement déjà initié aux Etats-Unis où l'externalisation de la fonction logistique, au 1^{er} Janvier 2011, est de l'ordre de 70% contre environ 50% en France.

Cette tendance a eu pour effet de professionnaliser l'immobilier logistique car l'externalisation a pour conséquence très souvent d'appeler la construction d'une plateforme neuve prise en location par le logisticien (ou le chargeur plus rarement) pour l'entreposage et la logistique des produits du chargeur en question.

Au cours de cette période, la fonction logistique elle-même, s'est professionnalisée et, dans les sociétés, sont apparus des directeurs logistiques appelés à gérer de manière optimale les flux des produits en amont et en aval.

La mondialisation a également pour conséquence le développement de la logistique. Les produits ou composants manufacturés proviennent des pays à faibles coûts, l'Asie notamment, et transitent par les ports du Nord de l'Europe (Rotterdam ...) ou les ports français (le Havre, Marseille par exemple) avant de prendre le chemin des entrepôts ou plateformes logistiques.

Dans cette mouvance, l'immobilier logistique s'est professionnalisé ; des foncières ou des fonds se sont intéressés à cette classe d'actifs, des constructeurs se sont spécialisés dans ce type de construction.

C'est ainsi qu'au cours de la décennie 90 sont nés les entrepôts de classe A caractérisés principalement par une hauteur utile de 10 m, un dallage de 5T/m² bien surfacé avec durcisseur, une cour camion de profondeur 35 ml, une profondeur d'entrepôt d'environ 100ml, une porte à quai pour 1000 m² d'entrepôt, associée à un quai niveleur pour un chargement facile des camions, une installation d'extinction automatique des incendies (sprinklers).

C'est à cette période qu'est née ARGAN, en 1993 plus précisément ; de 1993 à 2000, ARGAN a réalisé ou acquis quelques plateformes et c'est à partir du 1^{er} Janvier 2000 que l'entreprise s'est structurée progressivement pour devenir un acteur significatif.

Les plateformes logistiques sont soumises à une autorisation préfectorale d'exploiter dès lors que les quantités de marchandises stockées et combustibles atteignent 500 tonnes. Cette autorisation est accordée par le Préfet et instruite par les services de la DRIRE (Direction Régionale de l'Industrie, de la Recherche et de l'Environnement) et vise à la protection de l'environnement, des personnes et des biens.

L'arrêté du 5 Août 2002 constitue la référence pour l'instruction des dossiers d'autorisation préfectorale d'exploiter. Parmi les nombreux critères de cet arrêté, notons notamment que les entrepôts doivent être construits à 20ml au minimum des limites de l'assiette foncière de la plateforme, la taille des cellules ne devant pas dépasser 6000 m².

De ce fait, il y a lieu désormais de distinguer les entrepôts de classe A (de par leurs fonctionnalités) répondant ou non aux critères de l'arrêté du 5 Août 2002

La majeure partie du patrimoine immobilier d'ARGAN est de classe A et est conforme aux exigences de cet arrêté pour avoir été construit après cette date.

La connaissance et la maîtrise de cette réglementation constitue une mini barrière d'entrée pour les nouveaux entrants dans l'immobilier logistique.

La société possède en interne cette expertise.

On peut estimer le parc français des entrepôts de classe A à environ 25 millions de m² (pour une surface totale de 38 millions de m² d'entrepôts de plus de 5.000 m² – source AFILOG) et la part du parc ARGAN représente environ 3,5% et continue de progresser.

5.2.1 Typologie des entrepôts

- On distingue des entrepôts à vocation nationale situés notamment en Ile de France et Orléanais ; il s'agit en général de secteur impliquant une grande nomenclature de produits destinés à l'équipement de la maison, des ménages et à faible rotation. A titre d'exemple, les pièces détachées automobiles entrent dans cette catégorie
- Les entrepôts à vocation régionale concernent davantage les produits à gros volume tels que les produits de grande consommation. A titre d'exemple, les grandes enseignes type Carrefour, Auchan, Leclerc, Casino etc ... possèdent un maillage de plateformes régionales
- Enfin, il existe des entrepôts à vocation locale pour les grandes agglomérations ; cela concerne, par exemple, les produits frais, les produits pharmaceutiques. Entrent également dans cette catégorie les messageries

ARGAN possède principalement des entrepôts à vocation nationale ou régionale touchant la plupart des secteurs économiques (voir page 36).

Au plan géographique, la plus forte densité des entrepôts est située sur un axe vertical allant de Lille à Marseille. L'Ile de France représente la masse la plus importante, ensuite viennent le Nord, le Rhône Alpes et le grand Marseille.

ARGAN possède 50% de ses entrepôts en Ile de France, 15% en Rhône Alpes, 14% dans l'Orléanais et le reste – soit 21% - dans les régions de manière moins concentrée (voir page 33).

Dans les années à venir, l'accroissement du parc d'entrepôts sera lié à la croissance économique. Cependant, même en cas de faible croissance économique, le parc de plateformes logistiques neuves est appelé à se développer. En effet, on observe une tendance à la massification des volumes stockés à l'intérieur de plateformes neuves de dernière génération. Cette concentration permet une réduction des coûts de transport de la « supply chain » logistique grâce à un meilleur taux de remplissage des camions.

Ces nouvelles plateformes peuvent avoir pour conséquence d'accélérer l'obsolescence des anciennes plateformes.

ARGAN possède des plateformes majoritairement jeunes.

5.2.2 Durée de vie des entrepôts

Il y a lieu d'analyser la durée de vie selon plusieurs critères :

✓ **Au plan de la construction**, la durée de vie des entrepôts de catégorie A – donc récents – peut être estimée à 40 ans et plus, dès lors que les fondamentaux, structure et dallage notamment, ont été bien construits.

Toutefois, en cours de vie, une remise à niveau de certains éléments de second œuvre ou d'équipements techniques et de sécurité (tels que les portes sectionales et quais, chaudière de chauffage, voire étanchéité de la toiture) devra être effectuée. Mais il s'agit d'une maintenance normale.

✓ **La conformité**, vis-à-vis de la réglementation du 5 Août 2002 (ou la possibilité de le rendre conforme aux critères de l'arrêté) constitue un gage de durée. Aujourd'hui, les vieux entrepôts ne

pouvant être mis aux normes réglementaires sont appelés à disparaître sous la pression des DRIRE (Directions Régionales de l'Industrie, de la Recherche et de l'Environnement).

✓ **D'un point de vue de l'implantation géographique**, les entrepôts situés dans les zones logistiques reconnues trouveront plus facilement preneur. Par contre, les entrepôts construits à la demande d'un industriel en fonction de l'implantation de son (ou ses) usine (s) dans des zones excentrées seront mises « hors jeu » dès lors que l'usine en question ferme ou disparaît.

Dans ce contexte général, ARGAN estime pouvoir continuer à se développer et faire progresser ses parts de marché.

5.3 Stratégie du Groupe

5.3.1 Entrepôts « APL »

Le développement de la Société se fait selon une stratégie A.P.L.

« A » pour les plateformes de catégorie A :

- Répondant aux critères de l'arrêté du 5 Août 2002 concernant les ICPE
- Dimensions normées : hauteur libre 10m, profondeur 100m environ
- Isolation thermique respectant au minimum la réglementation en vigueur
- Fonctionnelles : cour camion 35 mètres, flux et parkings PL et VL différenciés, avec un poste de mise à quai pour 1 000 m²
- Sécurisées : anti-intrusion, système d'extinction automatique d'incendie
- Respectant l'environnement et le développement durable.

« P » pour les emplacements « Prime » :

- A forte densité d'entrepôts logistiques favorisant la relocation et la maîtrise des coûts de transport pour le locataire
- A proximité de bassins d'emplois
- A proximité de réseaux routiers

« L » Louées pour de longues durées à des locataires financièrement solvables :

- Baux de 9 ans fermes lors de la 1^{ère} location afin de sécuriser l'investissement
- Des locataires solides financièrement pour sécuriser les revenus des loyers.

Notre finalité est de détenir un patrimoine répondant à ces critères et de plus :

- **Récent** : au 1^{er} Janvier 2011, l'âge moyen pondéré est de 6 ans
- **Dont la durée ferme des baux soit la plus longue possible** : 5,7 ans au 1^{er} Janvier 2011
- **Un taux d'occupation aussi élevé que possible** : 100% au 1^{er} Janvier 2011.

5.3.2 Politique de location

La Société a pour objectif de pratiquer des prix de location aussi proches que possible du prix de marché.

L'entreprise a une politique de long terme avec ses locataires ; aussi, au cours du second semestre 2008 et compte-tenu du contexte de crise et de l'emballement de l'indice du coût de la

construction (ICC) publié par l'INSEE servant au calcul de l'indexation annuel des loyers (+ 14,3% sur 2007 et 2008), nous avons proposé à nos locataires de corriger les excès de l'ICC par la mise en place d'un tunnel, en général 1,5% de plancher et 3,5% de plafond, afin de modérer les effets de l'ICC.

A cette occasion, nous avons ajusté à la baisse quelques loyers hors marché et, en contrepartie, avons conclu un rallongement de la durée des baux.

Au 1^{er} Janvier 2011, 80% des baux possèdent une formule de tunnel.

5.4 Règlementation applicable aux activités du Groupe

Dans le cadre du développement et de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé et le respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles la Société est soumise.

5.4.1 Règlementation relative au droit de l'urbanisme

Dans le cadre de la construction de ses entrepôts, ARGAN doit tenir compte des règles applicables en la matière et notamment des règles locales, le Plan d'Occupation des Sols (POS) ou, depuis la loi du 13 Décembre 2000, le PLU (Plan Local d'Urbanisme) régi par les articles L.123-1 et suivants du Code de l'Urbanisme, la Zone d'Aménagement Concerté (ZAC), lesquels doivent être compatibles avec les normes supra-communales, comme – entre autres – le Schéma de Cohérence Territoriale (SCOT) régi par les articles L.122-1 et suivants du Code de l'Urbanisme et, dans la Région Parisienne, le Schéma Directeur de la Région Ile de France (SDRIF), documents d'aménagement du territoire et d'urbanisme.

Ces divers documents d'urbanisme appliquent les grands principes définis par l'article L 121-1 du Code de l'Urbanisme :

- L'équilibre entre les territoires naturels ou agricoles et les espaces urbanisés ou urbanisables ;
- La diversité des fonctions urbaines et la mixité sociale dans les espaces urbains ;
- La maîtrise des déplacements motorisés et la prévention des nuisances, ainsi que la préservation de la qualité de l'eau, de l'air et des écosystèmes.

En l'absence de POS ou de PLU, il faut appliquer le droit commun en respectant les règles contenues dans le règlement national d'urbanisme (RNU), conformément aux articles L.111-1 et suivant du Code de l'Urbanisme

5.4.2 Règlementation relative à la réglementation ICPE

L'arrêté du 5 août 2002 (applicable au 1er juillet 2003) relatif à la prévention des sinistres dans les entrepôts couverts soumis à autorisation sous la rubrique 1510 remplace la circulaire du 4 février 1987. Il s'applique aux entrepôts couverts (stockage de matières, produits ou substances combustibles en quantité supérieure à 500 tonnes...) à l'exception des dépôts utilisés au stockage de catégorie de matières, produits ou substances relevant de la nomenclature établie par le

Conseil d'Etat, des bâtiments destinés exclusivement au remisage de véhicules à moteur et de leur remorque et des établissements recevant du public.

Les entrepôts d'ARGAN sont tous autorisés dès lors que la taille et la nature des matériaux stockés le justifient.

Les autorisations préfectorales délivrées avant la prise en compte de l'arrêté du 5 août 2002 pourraient être remises en cause par les DRIRE en cas de changement notable de la nature et de la masse des produits stockés ; dans cette hypothèse, il serait alors fait application dudit arrêté.

ARGAN possède quelques immeubles non régis par l'arrêté du 5 août 2002 mais qui – s'il le fallait - sont éligibles aux critères dudit arrêté moyennant la réalisation, le moment venu, de quelques aménagements.

Le Décret n° 2010-368 du 13 Avril 2010 a instauré un nouveau régime intermédiaire « d'enregistrement ».

Ainsi les demandes d'autorisation se font, à ce jour, selon 3 régimes différents, savoir :

- ✓ Un régime déclaratif pour le stockage de produits combustibles supérieur à 500 tonnes et un volume de l'entrepôt inférieur à 500 000 m³
- ✓ Un régime Enregistrement pour le stockage de produits combustibles supérieur à 500 tonnes et un volume de l'entrepôt compris entre 50 000 m³ et 300 000 m³
- ✓ Un régime Autorisation pour le stockage de produits combustibles supérieur à 500 tonnes et un volume de l'entrepôt supérieur à 300 000 m³.

ARGAN apporte une attention toute particulière au respect de cette réglementation, primordiale dans son secteur d'activité. Elle se charge elle-même avec le concours d'un Bureau d'Etude externe spécialisé de la constitution du dossier, en liaison et pour le compte du locataire, assiste aux réunions préparatoires jusqu'à l'obtention de l'arrêté préfectoral délivré au nom du locataire.

Le Groupe est propriétaire d'immeubles comportant des installations classées telles que définies dans le tableau suivant :

LOCALISATION	TYPE	RUBRIQUES CONCERNEES	
		Autorisation	Déclaration
ENNERY (57) Rue Marcel Dassault	Entrepôt	Pas concerné	2925
SAINT CYR EN VAL (45) Rue des Genêts	Entrepôt	1510, 1530	2925
CROISSY BEAUBOURG (77) 9/11 rue Pelloutier	Entrepôt	1510	2925, 1412, 1432, 2920
CROISSY BEAUBOURG (77) 23 Allée du 1er Mai	Entrepôt	Enregistrement 1510, 2663	2925, 1530, 1131, 2920
CHAPONNAY (69) rue du Professeur M. Dargent	Entrepôt	1510, 2920,	2925, 1432,
BAULE (45) 7ème Avenue	Entrepôt	1510, 1530	2925
REIMS (51) 1 rue Maurice Hollande	Entrepôt	1510, 1432	2925, 1530, 1412, 1200
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	Bâtiment d'activités	1510	
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	Entrepôt	1510	2925, 2920
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	Entrepôt	1510	2925
BRIGNOLES (83) ZAC Nicopolis	Entrepôt	1510, 2255, 2230	2925, 1530, 1412
CREUZIER LE NEUF (03) rue des Ancises	Entrepôt	1510, 1432	2925, 1530, 2910, 2920
ASNIERES (92) 108/112 Av. Henri Barbusse	Bureau	Sans objet	Sans objet
STE HELENE DU LAC (73) P. d'Activ. Alpespace	Entrepôt	1510	2925, 1530, 1434
CROISSY BEAUBOURG (77) 13 Bld Beaubourg	Entrepôt	1510, 2662, 2663-1a, 1530	2663-2a, 2925, 2910
ASCOUX (45) ZAC de la Crosne	Entrepôt	1510	2663, 2925
FLEVY (57) rue André Maginot	Entrepôt	1510, 2663	2925, 1432
POINCY (77) rue des Rochelles	Entrepôt	1510, 1530	2925
BAULE (45) 7ème Avenue	Entrepôt	1510, 2663, 1530, 1432	2925
DREUX (28) 21 rue des Osmeaux	Entrepôt	1510	2925
LONGVIC (21) Impasse du Tri Postal	Messagerie	Pas concerné	2925
BRIE COMTE ROBERT (77) Route de Férolles	Messagerie	Pas concerné	2925
TOURNAN EN BRIE (77) "Le Closeau"	Entrepôt	1510	2925
TOURNAN EN BRIE (77) "Le Closeau"	Entrepôt	Pas concerné	Pas concerné
BRIARE (45) "Terres du Marchais Barnault"	Entrepôt	Pas concerné	2940, 2575, 2920, 2925
POINCY (77) 40 Avenue de Meaux	Entrepôt	1510, 2663, 1172	1131, 1450, 1432, 1173, 1530
BRUGES (33) 14 rue de Strasbourg	Entrepôt	Pas concerné	1510, 2925, 2920
GONESSE (95) Zac du Parc des Tulipes Sud	Entrepôt	1510	2925, 2920
ROYE (80) - Rue du champ Macret	Entrepôt	1510, 1432	2925, 1530, 2910
ROISSY EN BRIE (77)- Av Joseph de Boismortier	Entrepôt	1510	2925
ST QUENTIN FALLAVIER (38) Zac Chesnes	Entrepôt	1510, 2662, 2663, 1530	2920, 2925, 2910
CHATRES (77) ZAC de Val Breon	Entrepôt	1510, 1530, 2663	2910, 2925
COUDRAY MONTCEAUX (91) Cellules A1-A9	Entrepôt	1510, 1530, 2662, 2663 1432	1412, 2910, 2925

5.4.3 Réglementation relative à la santé

Amiante

Longtemps utilisée dans le secteur de la construction pour ses propriétés d'isolation thermique, phonique, et de protection des structures contre les incendies, **l'utilisation de l'amiante est interdite en France depuis le 1^{er} janvier 1997**, en raison de ses effets cancérigènes.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante est définie aux articles R.1334-14 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante. Ce dossier renseigne la localisation et l'état de conservation des matériaux et produits contenant de l'amiante. Il indique également les travaux de retrait et de confinement effectués, ainsi que les consignes de sécurité à observer lors des procédures d'intervention, de gestion et d'élimination des déchets amiantés.

Lorsque l'établissement du dossier technique amiante révèle la présence d'amiante, le Code de la santé publique prévoit que le propriétaire doit alors faire vérifier l'état de conservation des flocages, calorifugeages et des faux-plafonds, et, en fonction de l'état de dégradation de l'amiante, procéder à des travaux de confinements ou de retrait de l'amiante devant être achevés dans un délai de 36 mois à compter de la date du rapport du contrôle réalisé.

Le propriétaire met le dossier technique à la disposition des occupants de l'immeuble et le communique à toute personne effectuant des travaux dans l'immeuble ainsi, qu'à leur demande, qu'à divers organismes.

Toutefois, l'obligation relative à l'établissement du dossier technique amiante ne concerne que les immeubles bâtis dont le permis de construire a été délivré avant le 1^{er} juillet 1997. Chacun des actifs du groupe concernés par la réglementation a fait l'objet de diagnostics visant à repérer l'éventuelle présence d'amiante et toutes les mesures requises en cas de présence d'amiante ont été mises en œuvre.

Dans le cadre de cette réglementation, ARGAN a fait réaliser les diagnostics pour ses immeubles construits avant le 1^{er} Juillet 1997, lesquels sont au nombre de 4, listés dans le tableau ci-après.

Immeuble	Adresse	Identification des matériaux	Mesures préconisées
LOGNES (77)	27 rue de la Maison Rouge	Absence de fibres d'amiante	Aucune
LOGNES (77)	27 rue de la Maison Rouge	Absence de fibres d'amiante	Aucune
CROISSY (77)	13 Bld de Beaubourg	Absence de fibres d'amiante	Aucune
CROISSY (77)	13 Bld de Beaubourg	Absence de fibres d'amiante	Aucune

Aucun de ces rapports n'a rendu obligatoire la réalisation de travaux ou de confinement de matériaux ou produits contenant de l'amiante, dans la mesure où aucune trace d'amiante n'a été détectée.

Saturnisme

Le saturnisme est une pathologie qui trouve ses origines dans l'absorption de plomb, à la suite notamment de la dégradation des revêtements des surfaces, contenant de la peinture au plomb. Le saturnisme provoque, selon les cas, des troubles anémiques ou des atteintes irréversibles du système nerveux.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à l'intoxication au plomb est définie aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-16 du Code de la santé publique, tels que modifiés par le décret n°2006-474 du 25 avril 2006 relatif à la lutte contre le saturnisme.

A cet égard, lorsqu'un cas de saturnisme infantile ou un risque d'exposition au plomb pour un mineur est porté à la connaissance du préfet, celui-ci fait immédiatement procéder à une enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué, pour déterminer l'origine de l'intoxication.

Dans le cadre de cette enquête, le préfet peut faire procéder à un diagnostic portant sur les revêtements de l'immeuble ou de la partie d'immeuble habité ou fréquenté régulièrement par le mineur intoxiqué ou pour lequel un risque d'exposition au plomb a été déclaré.

Dans le cas où l'enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué met en évidence la présence d'une source d'exposition au plomb susceptible d'être à l'origine de l'intoxication du mineur, avec des revêtements dégradés contenant du plomb à des concentrations supérieures aux seuils définis par arrêté, le préfet impose au propriétaire de procéder aux travaux nécessaires, c'est - à dire - de mettre en place des matériaux de recouvrement sur les surfaces identifiées et le cas échéant de remplacer certains éléments.

En outre, en cas de vente d'un bien immobilier construit avant le 1^{er} janvier 1949, un constat de risque d'exposition au plomb présentant un repérage des revêtements contenant du plomb et, le cas échéant, un relevé sommaire des facteurs de dégradation du bâti, est produit, en fonction de l'emplacement de l'immeuble dans une zone qualifiée comme étant à risque d'exposition au plomb.

Les immeubles détenus par la Société ne rentrent pas dans le champ d'application de cette réglementation, les immeubles ayant été construits après 1949.

Légionellose

Les légionnelles, bactéries responsables de nombreuses maladies, peuvent proliférer dans les réseaux et équipements dans lesquels circule de l'eau et dont la température est comprise entre 25 et 45 °. Le risque de prolifération est important s'agissant notamment des installations d'eau chaude sanitaire (par exemple, douches) et de traitement de l'air (par exemple, tours aérorefrigérantes).

Aucun cas de légionellose n'a été constaté dans les immeubles détenus par ARGAN.

5.4.4 Réglementation relative à la sécurité des personnes

Ascenseurs

Une nouvelle réglementation introduite par le décret n° 2004-964 DU 9 Septembre 2004 relatif à la sécurité des ascenseurs, est venue compléter les dispositions antérieures et prévoit notamment que les ascenseurs font l'objet d'un entretien propre à les maintenir en bon état de fonctionnement et à assurer la sécurité des personnes, conformément aux dispositions des articles R.125-2-1 et R.125-2-2 du Code de la construction et de l'habitation.

Les immeubles détenus par ARGAN ne comportent pas d'ascenseurs à l'exception de 3 immeubles dont l'entretien et la maintenance sont à la charge du locataire en vertu du bail.

5.4.5 Réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement

Etat des risques naturels et technologiques

Les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers (habitation ou autres) situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, ou dans les zones de sismicité définies par décret, devront être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence des risques visés par ce plan ou ce décret. L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente, un état des risques fondé sur les informations mises à disposition par le préfet. Le décret n° 2005-134 du 15 février 2005 précise les modalités de cette information et le contenu de cet état des risques.

Elle concerne les biens situés :

- dans le périmètre d'exposition aux risques délimité par un plan de prévention des risques technologiques approuvé ;
- dans une zone exposée aux risques délimitée par un plan de prévention des risques naturels prévisibles approuvé ou dont certaines dispositions ont été rendues immédiatement opposables en application de l'article L. 562-2 du Code de l'environnement ;
- dans le périmètre mis à l'étude dans le cadre de l'élaboration d'un plan de prévention des risques technologiques ou d'un plan de prévention des risques naturels prévisibles prescrit ;
- dans une des zones de sismicité Ia, Ib, II ou III (décret du 14.5.91 : art. 4).

L'état des risques annexé au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente doit mentionner les risques dont font état les documents mentionnés et le dossier annexé à l'arrêté préfectoral et auxquels l'immeuble faisant l'objet de la vente ou de la location est exposé. Cet état est accompagné des extraits de ces documents et dossier permettant de localiser cet immeuble au regard des risques encourus. L'état des risques est établi par le vendeur ou le bailleur conformément à un modèle défini par arrêté ministériel. Cet état doit être établi moins de six mois avant la date de conclusion du contrat de location écrit, de la promesse de vente ou de l'acte réalisant ou constatant la vente du bien immobilier.

Entrée en vigueur de l'obligation d'information sur les risques technologiques, naturels ou sismiques :

L'obligation d'information sur les risques qui incombe aux vendeurs et aux bailleurs est applicable à compter du premier jour du quatrième mois suivant la publication au recueil des actes administratifs dans le département des arrêtés préfectoraux, qui devra intervenir avant le 17 février 2006, soit au plus tard le 1er juin 2006. Pour les locataires, cette obligation d'annexer l'état des risques concerne les contrats de location écrits " constatant l'entrée dans les lieux du nouveau locataire ". Cette disposition ne s'applique donc qu'aux nouveaux entrants postérieurement à la date d'entrée en vigueur du dispositif.

Performance énergétique

Aux termes des articles L.134-1 et suivants du Code de la Construction et de l'Habitation, un diagnostic de performance énergétique est établi par le maître d'ouvrage d'un bâtiment à construire pour remise à son propriétaire ou par le propriétaire d'un immeuble bâti lors de sa vente ainsi que, s'il est à usage d'habitation, de sa location.

Par application de la loi du 12 Juillet 2010 dite « Grenelle 2 de l'environnement », cette disposition a été rendue obligatoire lors de la conclusion d'un bail commercial portant sur tout ou partie d'un immeuble bâti auquel il doit être joint à des fins d'information. Lorsque le bail commercial porte sur un immeuble à construire, le diagnostic devra être fourni au locataire au plus tard lors de la réception du bien (Décret publié le 30 Décembre 2010).

Ce diagnostic comprend la quantité d'énergie consommée ou estimée et une classification, selon une échelle de référence, permettant d'évaluer la performance énergétique de l'immeuble. Il comprend en outre des recommandations destinées à améliorer cette performance.

Le Groupe veille au respect de ces dispositions.

Termites

La réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement liée aux termites est définie aux articles L.133-1 à L.133-6 et R.133-1 à R.133-2 du Code de la construction et de l'habitation.

La lutte contre les termites relève de la compétence des autorités municipales ou préfectorales. Un maire peut en effet enjoindre au propriétaire d'un immeuble de rechercher la présence de termites et de fournir à cet effet un état parasitaire dès lors que cet immeuble est situé dans une zone définie comme étant à risque par le conseil municipal.

Le cas échéant, si la présence de termites devait être avérée, le maire pourrait enjoindre au propriétaire de procéder aux travaux préventifs ou d'éradication nécessaires. En outre, lorsque des foyers de termites sont identifiés dans une ou plusieurs communes, un arrêté préfectoral délimite les zones contaminées ou susceptibles de l'être à court terme.

De plus, l'occupant d'un immeuble bâti ou non bâti contaminé par la présence de termites doit en faire la déclaration en mairie. A défaut d'occupant, c'est au propriétaire qu'il revient de faire cette déclaration.

ARGAN n'a pas d'immeubles contaminés par la présence de termites.

5.4.6 Réglementation relative à la location

La location des actifs immobiliers du Groupe est régie par les dispositions des articles L 145-1 et suivants et R 145-3 et suivants du Code de Commerce relatives aux baux commerciaux. Les dispositions d'ordre public de ce statut imposent notamment une durée minimale de location de 9 ans, un droit au renouvellement, sous certaines conditions, au profit du locataire et à défaut à une indemnité d'éviction, et encadrent les révisions du loyer en cours de bail et la fixation de celui du bail en renouvellement.

Les baux de la Société ARGAN ont été contractés conformément à la législation en vigueur.

5.4.7 Réglementation relative au statut SIIC

La Société a opté, à compter du 1^{er} juillet 2007 pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC afin d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession d'immeubles à des personnes non liées, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales elles-mêmes soumises au même régime.

Un changement ou la perte du régime fiscal des SIIC pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de la société. Cependant, la société respecte à ce jour toutes les contraintes liées à l'évolution de ce régime, dit SIIC 5, et notamment en ce qui concerne les obligations de détention maximale par l'actionnaire majoritaire.

Champ d'application

Le régime des SIIC est ouvert sur option aux sociétés par actions remplissant cumulativement et continument les conditions suivantes :

- Etre cotées sur un marché réglementé français ou étranger selon certaines conditions et avoir un capital social supérieur ou égal à 15 millions d'euros ;
- Avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de leur location et/ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés à l'objet social identique, que cette activité soit exercée en France ou à l'étranger ;
- Depuis le 1^{er} Janvier 2007, les SIIC doivent également remplir les 2 conditions suivantes :
 - à la date d'effet de l'option et uniquement à cette date, elles doivent être détenues à hauteur d'au moins 15% par des personnes qui détiennent chacune directement ou indirectement moins de 2% du capital et des droits de vote ;
 - la participation directe ou indirecte d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires, français ou étranger, agissant de concert au sens du Code de Commerce ne doit pas être égale ou supérieure à 60 % du capital social et des droits de vote.

Cette dernière condition doit être respectée depuis le 1^{er} Janvier 2010 par les sociétés ayant opté avant le 1^{er} Janvier 2007 (voir ci-dessous paragraphe 5.4.7.5 SIIC 4 / SIIC 5).

Ce régime est également ouvert sur option aux sociétés filiales de la SIIC soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) dès lors (i) qu'elles sont détenues directement ou indirectement à hauteur de 95 % au moins par une ou plusieurs SIIC ou à hauteur de 95% au moins par une ou plusieurs SIIC et une ou plusieurs SPPICAV et (ii) qu'elles ont un objet principal identique à celui défini ci-dessus.

Le régime est également applicable de plein droit aux filiales de la SIIC non soumises à l'IS (sociétés de personnes) à hauteur de leur quote-part de résultat appréhendé par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime, dès lors que l'activité principale de ladite société de personnes est identique à celle mentionnée ci-dessus.

Régime d'exonération

Secteur exonéré

- Les bénéfices retirés de la location des immeubles ou droits réels assimilés (bail à construction, bail emphytéotique, usufruit) ou de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail (acquis ou conclus à compter du 1^{er} Janvier 2005) par la SIIC et ses filiales ayant opté pour le régime ou dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, ses établissements publics, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics sont exonérés d'IS à condition d'être distribués à hauteur de 85 % au moins avant la fin de l'exercice suivant leur réalisation ;
- Les plus-values résultant de la cession à des entreprises non liées au sens de l'article 39-12 du CGI, des immeubles, de certains droits réels, de droits afférents à des contrats de crédit-bail acquis à compter du 1^{er} Janvier 2005, des titres des sociétés soumises à l'IS ayant opté pour le régime, et des titres des sociétés de personnes détenues par la SIIC ou une de ses filiales ayant opté sont exonérées d'IS à condition d'être distribuées à hauteur de 50 % au moins de leur montant avant la fin du deuxième exercice suivant leur réalisation ;
- Les dividendes reçus des filiales qui ont opté sont exonérés à condition qu'ils soient intégralement distribués au cours de l'exercice suivant leur perception. La quote-part des résultats réalisés par les sociétés de personnes appréhendée par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime est exonérée sous les mêmes conditions – notamment de distribution – que ci-dessus. Une SIIC recevant des dividendes d'une autre SIIC, d'une société étrangère dotée d'un statut équivalent ou d'une Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable (SPPICAV) peut également être exonérée à condition de les redistribuer intégralement si elle détient 5 % au moins du capital et des droits de vote de la société distributrice depuis au moins 2 ans.

Secteur imposable

Les résultats provenant de l'exercice d'autres activités sont déterminés et imposés selon les règles de droit commun.

5.4.7.1. Modalités de répartition des charges communes aux secteurs exonéré et taxable

- Le principe est celui de l'affectation totale et exclusive à l'un ou l'autre des secteurs ;
- A défaut d'affectation exclusive, les charges communes peuvent être affectées au secteur exonéré, à titre de règle pratique, sur la base d'un rapport comportant, au numérateur, le montant des produits du secteur exonéré et, au dénominateur, le montant total des produits de l'entreprise.

5.4.7.2. Modalités de répartition des charges financières

- En principe, si le résultat financier net est positif, il relève du secteur taxable ;
- En principe, si le résultat financier net est négatif :
 - le principe est celui de l'affectation totale et exclusive à l'un des secteurs.
 - à défaut, l'affectation au secteur exonéré se fait sur la base d'un rapport comprenant, au numérateur, la valeur comptable brute des éléments d'actifs concourant à la réalisation du résultat exonéré et, au dénominateur, la valeur comptable brute de l'ensemble des actifs.

5.4.7.3. Régime fiscal des dividendes distribués en vertu de l'obligation de distribution

- Les dividendes distribués en vertu de l'obligation de distribution ne donnent pas lieu à l'application du régime des sociétés mères pour la société qui les reçoit. En revanche, elles donnent lieu pour les personnes physiques à l'abattement de 40 %. Ces derniers peuvent également être exonérés d'impôt sur les dividendes en inscrivant les titres de la SIIC dans leur PEA ;
- La SIIC est redevable d'un prélèvement au taux de 20 % sur ses distributions prélevées sur le résultat exonéré et bénéficiant à des actionnaires, autres que des personnes physiques, détenant directement ou indirectement 10 % ou plus de son capital et qui ne seraient pas soumis à l'impôt sur les sociétés (IS) ou à un impôt équivalent (montant supérieur ou égal à deux tiers de l'IS dus dans les mêmes conditions en France) sur les dividendes distribués par la SIIC. Ce prélèvement n'est pas dû si le bénéficiaire de la distribution est une SIIC ou une société étrangère soumise à un régime d'exonération équivalent, dont les associés détenant au moins 10% de leur capital sont soumis à l'IS, n'est ni imputable ni restituable et n'est pas admis en charge déductible pour la détermination du résultat de la société distributrice. Il est payé spontanément dans le mois qui suit la mise en paiement du dividende.
- S'agissant enfin des actionnaires étrangers, les dividendes qui leur seront distribués seront soumis en France à une retenue à la source dont le taux dépend des conventions fiscales internationales.

Restructurations

- Le cas échéant, les textes prévoient un régime de neutralité fiscale des fusions adapté aux spécificités des SIIC ;
- Les actifs qui deviennent éligibles au régime d'exonération donnent lieu au paiement échelonné sur 4 ans d'un impôt sur les sociétés au taux de 19% sur leurs plus-values latentes ;
- En outre, est exonéré sans condition de distribution la plus-value réalisée par une SIIC ou une de ses filiales lors de la cession d'un immeuble, de droits réels ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble, lorsque (i) l'acquéreur bénéficie du régime d'exonération (SIIC, filiales de SIIC, SPICAV, filiales de SPICAV) et (ii) que le vendeur et l'acquéreur sont des entreprises liées au sens de l'article 39-12 du Code Général des Impôts. L'acquéreur doit toutefois s'engager à respecter certaines conditions et notamment, en cas de cession d'immeuble, à réintégrer dans son résultat fiscal exonéré soumis à obligation de distribution à hauteur de 85% le sur-amortissement correspondant (intégration de la plus-value sur 15 ans).

Sortie du régime d'exonération

Des sanctions sont prévues en cas de sortie d'une SIIC du régime d'exonération.

Si cette sortie intervient dans les dix années suivant l'option, les plus-values ayant été soumises à l'exit tax au niveau de la SIIC font l'objet d'une imposition complémentaire au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, sous déduction de l'exit tax payée lors de l'entrée dans le régime. Une telle sanction n'est pas prévue en cas de sortie du régime d'une des filiales ou si une SIIC vient à être détenue à hauteur d'au moins 95% par une autre SIIC et demeure dans le régime d'exonération. En outre, les bénéfices du secteur exonéré qui n'ont pas été distribués deviennent imposables à l'IS aux taux de droit commun. Une imposition complémentaire de 25% est également exigible sur une quote-part des plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération. Enfin, dans le cas où une SIIC sort définitivement du régime consécutivement à une période de suspension (voir ci-dessous paragraphe SIIC 4 / SIIC 5) elle doit s'acquitter en sus des sanctions précitées d'une imposition à l'IS au taux réduit de 19% des plus-values latentes générées pendant la période de suspension du régime.

5.4.7.4. SIIC 3 : externalisation de patrimoine immobilier

- L'article 210 E du CGI permet d'imposer à l'IS au taux réduit de 19% - auquel il convient d'ajouter la contribution sociale de 3,3% calculée sur l'impôt sur les sociétés excédant 763 000 € – les plus-values nettes réalisées lors de la cession d'immeubles, de certains droits réels immobiliers, de parts dans des sociétés à prépondérance immobilière, ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, par une personne morale soumise à l'IS dans les conditions de droit commun à une société ayant une activité de foncière (c'est-à-dire ayant pour activité l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de les louer ou la détention de participations dans des sociétés ayant le même objet) et étant (i) une société dont les titres donnant obligatoirement accès au capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou offert au public sur un système multilatéral de négociation, (ii) une SCPI dont les parts sociales ont été offertes au public, (iii) une SPICAV, (iv) une société agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, ou (v) une filiale de SIIC ou SPICAV ayant opté pour le régime d'exonération de l'article 208 C pour autant qu'elles demeurent dans ce régime pendant au moins 5 ans à compter de l'acquisition ;
- Le bénéfice de ce taux réduit d'impôt sur les sociétés est subordonné à la souscription d'un engagement de conservation des biens acquis par le cessionnaire pendant une durée minimale de cinq ans. Ce dispositif s'applique en principe aux cessions réalisées jusqu'au 31 Décembre 2011 ;
- Le non respect de cet engagement ou du maintien de la filiale acquéreur dans le régime d'exonération est sanctionné par une amende égale à 25% de la valeur d'inscription du bien.

5.4.7.5. SIIC 4 / SIIC 5 : Nouvelle obligation à compter du 1^{er} Janvier 2010

- Depuis le 1^{er} Janvier 2010, la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaires agissant de concert est limitée à moins de 60% du capital social et des droits de vote de la SIIC sous peine d'un assujettissement à l'IS de la société au titre de l'exercice concerné. Cette condition est appréciée de manière continue au cours d'un exercice et n'est pas applicable si les actionnaires concernés sont eux-mêmes des SIIC. Lorsque ce plafond de 60% n'est pas respecté, il est prévu une période de régularisation jusqu'à l'expiration du délai pour déposer la déclaration au titre de l'exercice de dépassement en cas de dépassement de ce seuil en raison d'une OPA/OPE, d'une opération de restructuration ou d'une opération de conversion ou de remboursement d'obligations. Ce délai expire à la clôture de l'exercice du dépassement dans les autres cas ;
- Pendant la période de régularisation, le régime d'exonération est suspendu et la SIIC devient imposable à l'IS dans les conditions de droit commun sur ses revenus locatifs, plus-value de cession de titres de sociétés à prépondérance immobilière et dividendes provenant de filiales exonérées. Dans le cas d'une cession d'un immeuble pendant la période de suspension, la plus-value imposable est diminuée du montant des amortissements qui a été déduit pendant la période d'exonération ;
- Le retour dans le régime d'exonération entraîne les conséquences fiscales d'une cessation d'entreprise avec, toutefois, une atténuation : seules les plus-values latentes sur les actifs éligibles au régime d'exonération générées pendant la période de suspension sont imposées au taux de 19% ;
- La suspension du régime ne peut être appliquée qu'une seule fois au cours des dix années suivant l'option pour le régime ou des dix années suivantes sauf dans les cas d'OPA/OPE, de restructuration, de conversion ou de remboursement d'obligations en actions. A défaut de régularisation dans le délai imparti ou de dépassements successifs du plafond, la SIIC sort définitivement du régime avec les conséquences décrites ci-dessus (§ sortie du régime).

6. Patrimoine

6.1 Les actifs

Au **31 décembre 2010**, le patrimoine d'ARGAN s'établit à **806 566 m²** composés de 31 plateformes logistiques, d'un bâtiment d'activité et d'un immeuble de bureaux, soit au total 33 immeubles.

Le tableau ci-dessous représente les localisations, le type d'activité et les surfaces de son patrimoine, établi dans un ordre chronologique.

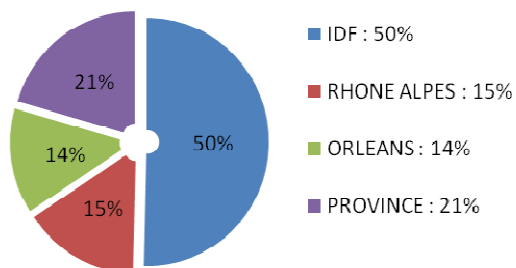
	Surface	SHON	DU	BATIMENT
Adresses Immeubles	Terrain	Entrepôt	Bureaux locaux sociaux	TOTALE
ENNERY (57) Rue Marcel Dassault	23 090	8 156	581	8 737
SAINT CYR EN VAL (45) Rue des Genêts	45 000	22 318	459	22 777
CROISSY BEAUBOURG (77) 9/11 rue Pelloutier	24 067	10 327	1 606	11 933
CROISSY BEAUBOURG (77) 23 Allée du 1er Mai	57 183	26 845	1 507	28 352
CHAPONNAY (69) rue du Professeur M. Dargent	57 860	26 172	2 478	28 650
BAULE (45) 7ème Avenue	99 248	34 741	591	35 332
REIMS (51) 1 rue Maurice Hollande	41 700	15 700	440	16 140
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	8 297	1 088	2 940	4 028
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	25 047	9 830	2 330	12 160
LOGNES (77) 27 Rue de la Maison Rouge	54 674	22 341	4 203	26 544
BRIGNOLES (83) ZAC Nicopolis	91 042	31 954	809	32 763
CREUZIER LE NEUF (03) rue des Ancises	90 781	25 252	1 441	26 693
ASNIERES (92) 108/112 Av. Henri Barbusse	3 441	0	3 572	3 572
STE HELENE DU LAC (73) P. d'Activ. Alpespace	56 816	16 181	467	16 648
CROISSY BEAUBOURG (77) 13 Bld de Beaubourg	65 452	28 953	1 660	30 613
ASCOUX (45) ZAC de la Crosne	48 783	15 287	872	16 159
FLEVY (57) rue André Maginot	77 984	29 848	1 194	31 042
POINCY (77) rue des Rochelles	62 366	27 668	1 002	28 670
BAULE (45) 7ème Avenue	53 118	20 442	655	21 097
DREUX (28) 21 rue des Osmeaux	83 166	31 455	1 045	32 500
LONGVIC (21) Impasse du Tri Postal	23 914	8 970	330	9 300
BRIE COMTE ROBERT (77) Route de Férolles	36 112	6 593	456	7 049

	Surface	SHON	DU	BATIMENT
Adresses Immeubles	Terrain	Entrepôt	Bureaux locaux sociaux	TOTALE
TOURNAN EN BRIE (77) "Le Closeau"	33 427	19 913	768	20 681
TOURNAN EN BRIE (77) "Le Closeau"	22 500	2 211	720	2 931
BRIARE (45) "Terres du Marchais Barnault"	56 861	12 416	2 511	14 927
POINCY (77) 40 Avenue de Meaux	36 516	14 349	394	14 743
BRUGES (33) 14 rue de Strasbourg	9 926	4 501	330	4 831
GONESSE (95) Zac du Parc des Tulipes Sud	49 873	19 911	2 063	21 974
ROYE (80) - Rue du champ Macret	108 260	38 190	1 644	39 834
ROISSY EN BRIE (77) Zac des Grands Champs	86 019	34 524	1 495	36 019
ST QUENTIN FALLAVIER (38) ZAC Chesnes Nord	90 054	40 862	1 830	42 692
CHATRES (77) ZAC de Val Breon	162 937	69 332	2 837	72 169
COUDRAY MONTCEAUX (91) Zac Haies blanches	172 355	81 367	3 640	85 007
TOTAL	1 957 869	757 697	48 869	806 566

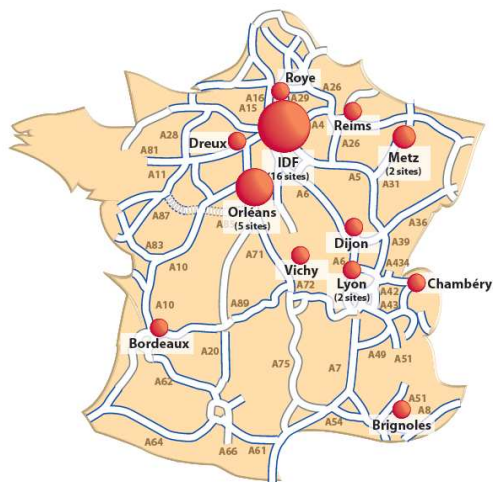
6.1.1 Analyse du patrimoine

La localisation géographique est la suivante :

	SURFACE	REPARTITION	NOMBRE
TOTAL IDF	406 445	50%	16
TOTAL RHONE ALPES	123 982	15%	5
TOTAL ORLEANS	110 292	14%	5
TOTAL PROVINCE	165 847	21%	7
TOTAL	806 566	100%	33



Répartition des surfaces SHON
par zone géographique au 31 décembre 2010

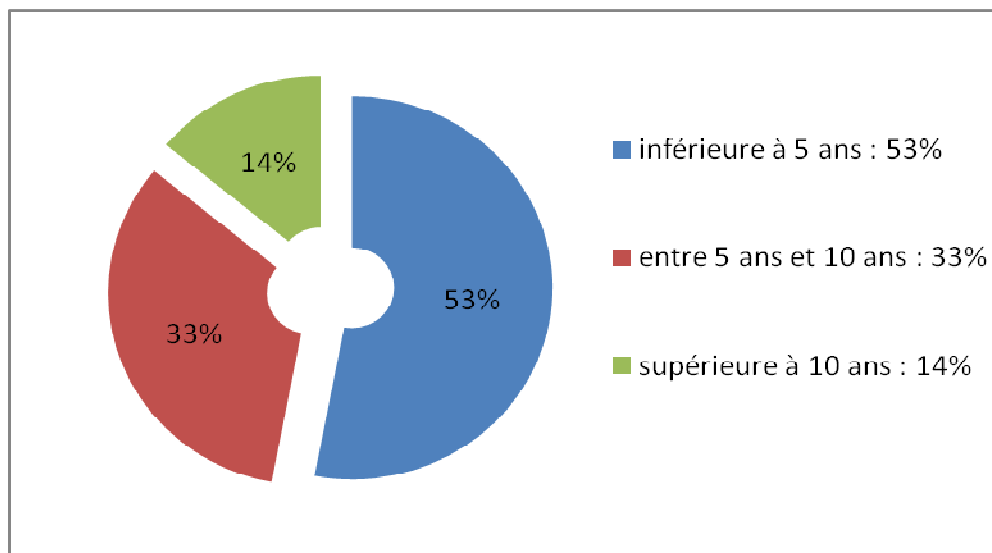


Le portefeuille est constitué essentiellement d'actifs récents de classe A.

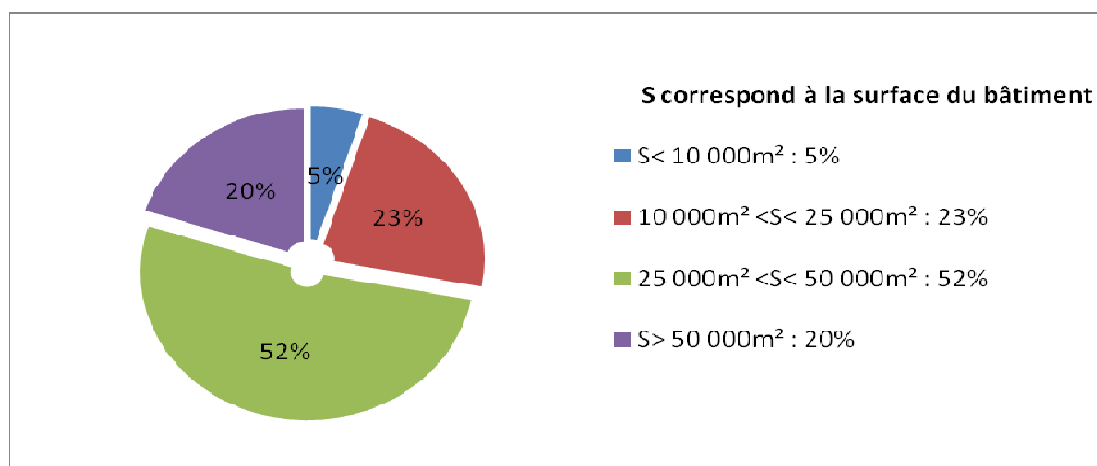
Il comprend 29 plateformes logistiques, 2 messageries, 1 local d'activité et 1 immeuble de bureaux.

53% des actifs ont moins de 5 ans.

L'âge moyen pondéré du portefeuille est de 6 ans.



Répartition selon la taille du patrimoine :



La taille moyenne du patrimoine est d'environ $25\,000\text{m}^2$.

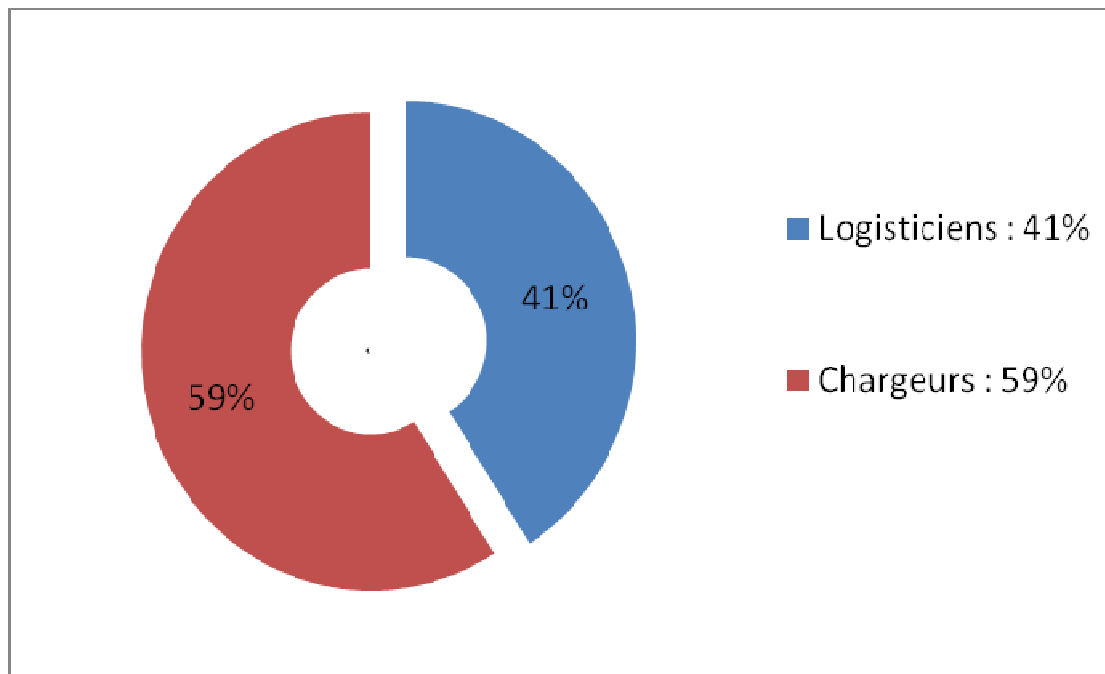
6.1.2. Les locataires

Typologie :

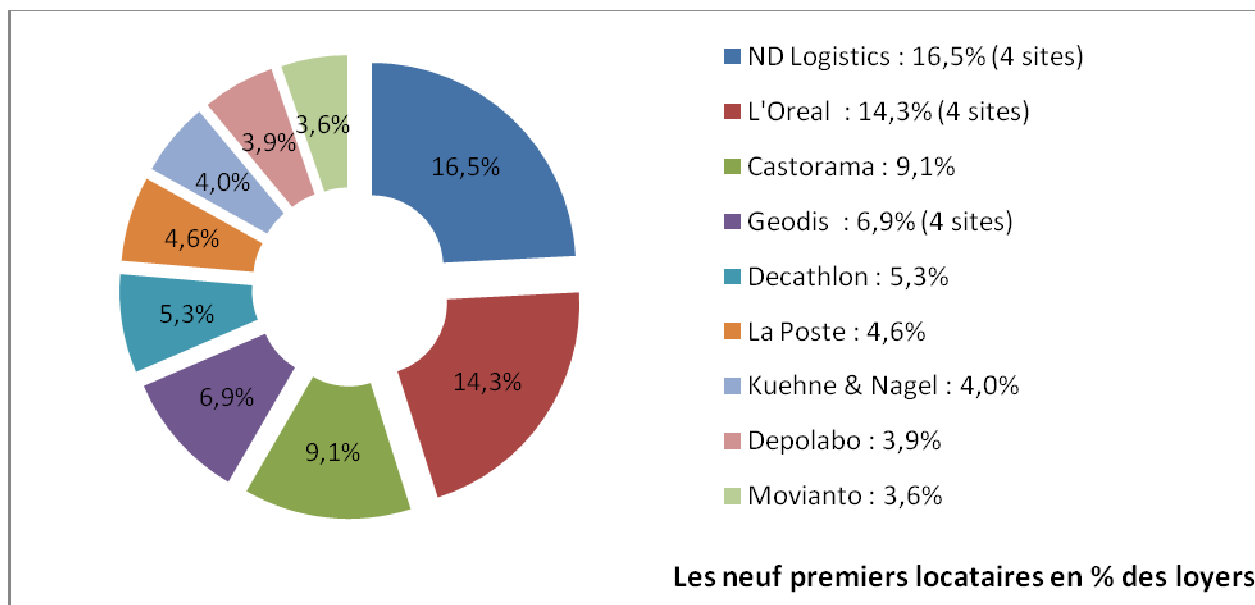
Les locataires d'ARGAN, constitués en grande partie par des entreprises de premier plan, sont :

- Soit des logisticiens, opérant pour les chargeurs pour 41% du portefeuille dont notamment : Arvato, Daher, Depolabo, DHL, Geodis, ID Logistics, K+N, Movianto, ND Logistics, TGR.
- Soit des chargeurs, distributeurs ou industriels pour 59% du portefeuille dont notamment : Bois & Chiffons, BSH, Caroll, Castorama, Decathlon, ITT France, La Poste, L'Oréal, Rexel, Vetura, Wolseley.

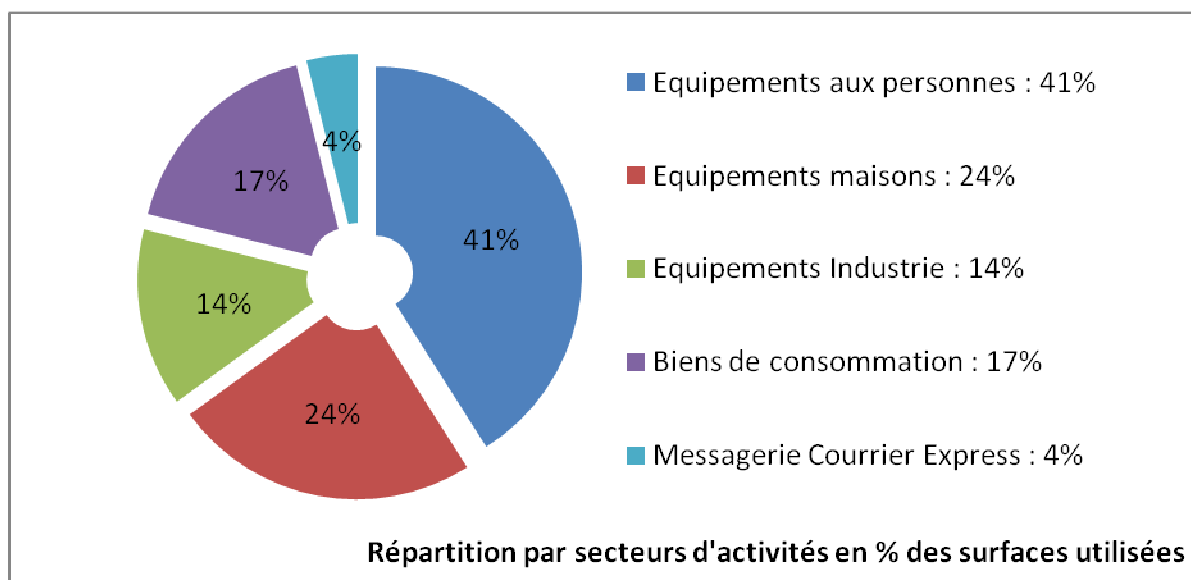
Le taux d'occupation au 31/12/2010 est de 100% pour une durée ferme résiduelle moyenne des baux s'établissant à 5,7 ans.



2/3 des revenus locatifs annualisés au 31/12/2010 proviennent des 9 premiers locataires d'ARGAN, répartis sur 18 sites différents.

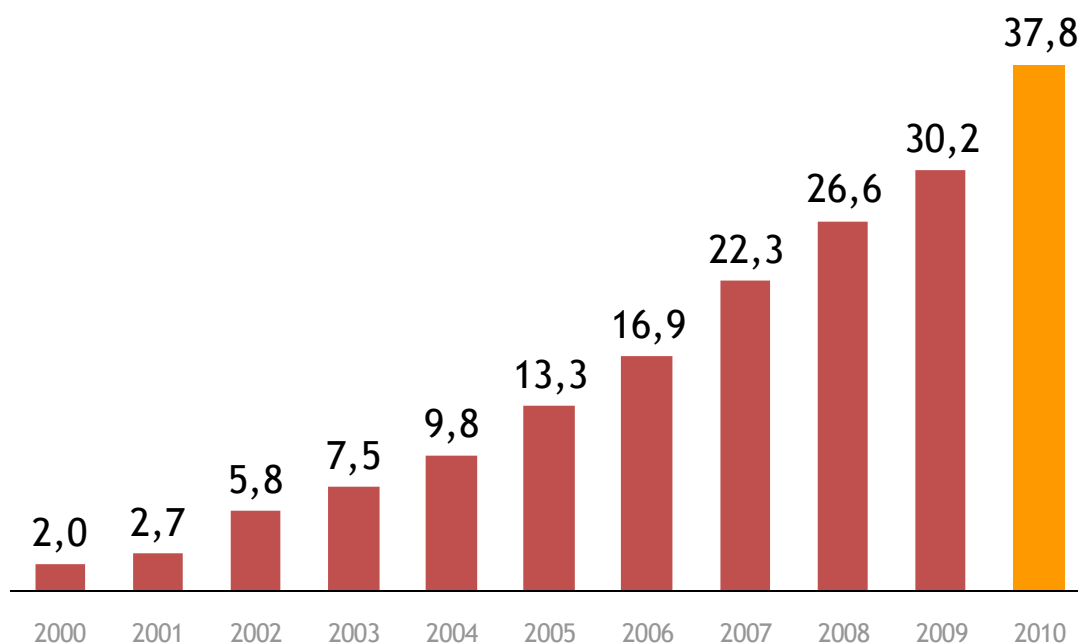


La répartition par secteur économique au 31/12/2010 est la suivante :



Les revenus locatifs de l'année 2010 s'établissent à 37.8 M€ en progression de + 25.1% par rapport à 2009.

La progression des revenus locatifs sur 10 ans est la suivante (en M€):



Le taux de croissance annuel moyen sur la période des 10 ans est de 34%.

6.2 Présentation chronologique des immeubles

1) ENNERY (Banlieue Nord de Metz, 57)



Plateforme logistique de 8 737 m² dont 581 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 23 090 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 2925.

2) SAINT CYR EN VAL (Banlieue Sud Est d'Orléans, 45)



Plateforme logistique de 22 777 m² dont 459 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 45 000 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1530, 2925.

3) CROISSY BEAUBOURG (Marne La Vallée, 77)



Plateforme logistique de 11 933 m² dont 1 606 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 24 067 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925 1412, 1432, 2920.

4) CROISSY BEAUBOURG (Marne La Vallée, 77)



Plateforme logistique de 28 352 m² dont 5 065 m² en mezzanine et 1 507 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 57 183 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2663, 2925, 1530, 1131, 2920.

5) CHAPONNAY (Sud Est de Lyon, 69)



Plateforme logistique de 28 650 m² dont 2 478 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 57 860 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2920, 2925, 1432.

6) BAULE (Sud Ouest d'Orléans, 45)



Plateforme logistique de 35 332 m² dont 591 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 99 248 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1530, 2925.

7) REIMS (51)



Plateforme logistique de 16 140 m² dont 440 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette de 41 700 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1432, 2925, 1530, 1412, 1200.

8) LOGNES (Marne La Vallée, 77)



Bâtiment d'activités de 4 028 m² dont 2 940 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 8 297 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510.

9) LOGNES (Marne La Vallée, 77)



Plateforme logistique de 12 160 m² dont 2 330 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 25 047 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925, 2920.

10) LOGNES (Marne La Vallée, 77)



Plateforme logistique de 26 544 m² dont 4 203 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 54 674 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925.

11) BRIGNOLES (83)



Plateforme logistique de 32 763 m² dont 809 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 91 042 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2255, 2230, 2925, 1530, 1412.

12) CREUZIER LE NEUF (Vichy, 03)



Plateforme logistique de 26 693 m² dont 1 441 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 90 781 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1432, 2925, 1530, 2910, 2920.

13) ASNIERES (92)



Immeuble de bureaux de 3 572 m² constitué de 4 blocs avec rez-de-chaussée et deux étages.

14) STE HELENE DU LAC (Chambéry, 73)



Plateforme logistique de 16 648 m² dont 467 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 56 816 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925, 1530, 1434.

15) CROISSY BEAUBOURG (Marne La vallée, 77)



Plateforme logistique de 30 613 m² dont 1 660 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 65 452 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2662, 2663, 1530, 2925, 2910.

16) ASCOUX (Nord Est d'Orléans, 45)



Plateforme logistique de 16 159 m² dont 872 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 48 783 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2663, 2925.

17) FLEVY (Nord Est de Metz, 57)



Plateforme logistique de 31 042 m² dont 1 194 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 77 984 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2663, 2925, 1432.

18) POINCY (Meaux, 77)



Plateforme logistique de 28 670 m² dont 1 002 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 62 366 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1530, 2925.

19) BAULE (Sud Ouest d'Orléans, 45)



Plateforme logistique de 21 097 m² dont 655 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 53 118 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2663, 1530, 1432, 2925.

20) DREUX (28)



Plateforme logistique de 32 500 m² dont 1 045 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 83 166 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925.

21) LONGVIC (Dijon, 21)



Plateforme logistique de 9 300 m² dont 330 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 23 914 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 2925.

22) BRIE COMTE ROBERT (77)



Messagerie de 7 049 m² dont 456 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 36 112 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 2925.

23) TOURNAN EN BRIE (77)



Plateforme logistique de 20 681 m² dont 768 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 33 427 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925.

24) TOURNAN EN BRIE (77)



Plateforme logistique de 2 931 m² dont 720 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 22 500 m².

25) BRIARE (Nord Ouest d'Orléans, 45)



Plateforme logistique de 14 927 m² dont 2 511 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 56 861 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 2940, 2575, 2920, 2925.

26) POINCY (Meaux, 77)



Plateforme logistique de 14 743 m² dont 394 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 36 516 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2663, 1172, 1131, 1450, 1432, 1173, 1530.

27) BRUGES (Bordeaux, 33)



Plateforme logistique de 4 831 m² dont 330 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 9 926 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925, 2920.

28) GONESSE (95)



Plateforme logistique de 21 974 m² dont 2 063 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 49 873 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925, 2920.

29) ROYE (Le long de l'Autoroute A 1)



Plateforme logistique de 39 834 m² dont 1 644 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 108 260 m².
Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1432, 2925, 1530, 2910.

30) ROISSY EN BRIE (77)



Plateforme logistique de 36 019 m² dont 2 578 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 86 019 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2925.

31) SAINT QUENTIN FALLAVIER (Zone logistique Sud Est de Lyon, 38)



Plateforme logistique de 42 692 m² dont 1 830 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 90 054 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 2662, 2663, 1530, 2925, 2920, 2910.

32) CHATRES (77) le long de la RN 4)



Plateforme logistique de 72 169 m² dont 2 837 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 162 937 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1530, 2663, 2910, 2925.

33) LE COUDRAY MONTCEAUX (Banlieue Sud de Paris, 91)



Plateforme logistique de 85 007 m² dont 3 640 m² de bureaux et locaux sociaux sur une assiette foncière de 172 355 m².

Cette plateforme bénéficie des rubriques ICPE 1510, 1530, 2662, 2663, 1432, 1412, 2910, 2925.

6.3 Expertises

Rapport résumé d'expertise établi par CB Richard Ellis Valuation – 145/151 rue de Courcelles à PARIS 75017 :

6.3.1. Contexte

La Société ARGAN a demandé à CBRE (CB RICHARD ELLIS) de procéder à l'étude de la valeur vénale au 31 décembre 2010, compte tenu de l'état d'occupation actuel, de 33 ensembles immobiliers à usage d'entrepôts situés en Région Parisienne et Province.

Cette mission a été menée sous la direction de Denis FRANÇOIS, Président de CBRE VALUATION, par une équipe de 7 experts immobiliers établis dans les bureaux de Paris, Lyon, Marseille, Bordeaux :

Ludovic BALZAC, Expert immobilier (Responsable mission)
Vincent SEGUY, Directeur d'équipe,
Philip PICACHE, Expert immobilier
Olivier ALLEN, Directeur régional (Bordeaux)
Pierre Marie BUCHET, Directeur régional (Lyon),
Grégory GREY-JOHNSON, Expert immobilier (Lyon)
Laurence ROMAIN, Expert immobilier (Marseille)

Visite

Les biens faisant l'objet d'une actualisation n'ont pas fait l'objet de visites.
Nous avons réalisé 2 visites (Roye et Le Coudray Montceaux).

Bases de travail

Nous avons eu communication des éléments d'information suivants pour chacun des ensembles immobiliers :

- Copie des baux pour les nouveaux actifs et avenants aux baux en cours,
- Etat locatif actualisé au 31 décembre 2010.

Nous avons donc tenu compte de ces différents éléments et documents pour établir les calculs.

Format des Rapports

Nous avons rédigé pour chaque immeuble, en accord avec les instructions de notre mandant une fiche synthétique de 2 à 3 pages comportant l'adresse, une photo de l'immeuble et un plan de situation (pour les immeubles visités), la description succincte, la situation locative et juridique et l'évaluation des biens.

6.3.2. Méthodologie

Principes

Nos expertises répondent aux normes professionnelles nationales du RAPPORT C.O.B/ A.M.F de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la CHARTE DE L'EXPERTISE EN EVALUATION IMMOBILIERE élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I. Nos 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 IMMOBILIERE.

Le respect des règles de confidentialité et de déontologie est régulièrement vérifié par des auditeurs externes. Les informations communiquées à CB RICHARD ELLIS VALUATION ne pourront être utilisées pour d'autres usages que l'estimation des immeubles (sauf instruction ou autorisation expresse du client). Dans le cadre de la présente mission, CBRE Valuation a signé le CONTRAT DE CONFIDENTIALITE établi par ARGAN SA.

Nos expertises sont effectuées par des experts qualifiés au regard des critères définis dans ces documents.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les considérations de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) qu'avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- c) que l'état du marché, le niveau des valeurs, et autres circonstances étaient, et cela quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- d) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt spécial et,
- e) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Méthodes

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs (ou discounted cash flow).

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles du patrimoine du groupe ARGAN dans le cadre des hypothèses retenues pour la présente mission, nous privilégierons la méthode des discounted cash flow.

Cette méthode nous semble la plus adaptée au patrimoine compte tenu de l'évolution des conditions locatives et notamment de la diminution des périodes fermes pour la plupart des actifs (cash flow de 10 ans).

Cette méthode s'avère être la plus adaptée à l'évolution complexe des flux, au regard notamment de la signature des baux, par actif.

Elle consiste en l'actualisation des flux financiers nets attendus, revente comprise, sur une période donnée (10 à 15 ans).

La Valeur Vénale, dans la méthode des Cash Flows Actualisés, est déterminée par les éléments suivants :

- Des flux financiers nets actualisés comprenant les revenus et les charges :
 - Revenus : loyers minimums garantis, avec indexation,
 - Charges (le cas échéant) : charges non refacturables, frais de gestions et de commercialisation, loyers douteux, travaux de commercialisation, budgets de gros travaux (montants non récupérables), travaux d'entretien... A noter que pour la majorité des baux, l'ensemble des charges et travaux est imputé au preneur, y compris ceux de l'article 606 du Code Civil.
- Le Prix de revente en fin de période : Cash Flow net de l'année 11 capitalisé, et encaissé en fin d'année 10.
- Un taux d'actualisation : ce taux permet de calculer la valeur actuelle des Cash Flows nets futurs.

Ce taux d'actualisation peut être approché de deux façons :

- par le taux de l'actif sans risque (type OAT 10 ans) auquel nous ajoutons une prime de liquidité et une prime de risque associé à l'immeuble ;
- par comparaison avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

Pour notre étude, le taux d'actualisation est déterminé par recoupement de ces deux approches.

Les flux évoluent en fonction des indices contractuels, et des indices d'évolution du marché retenus.

L'ensemble des Cash Flows est ensuite actualisé sur 10 ans sachant que l'année 11 comprend l'encaissement des loyers ainsi que le prix de revente net du bien.

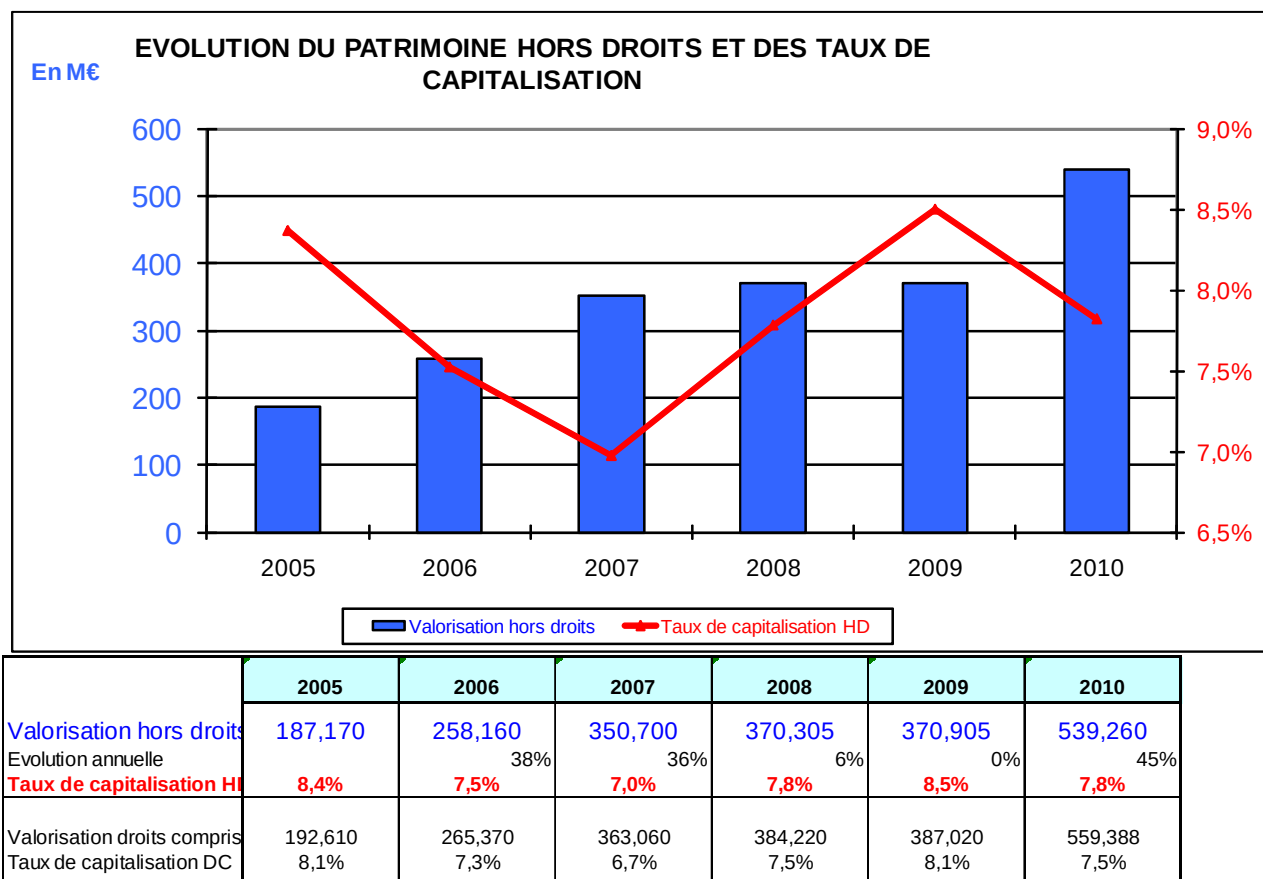
A titre de recoupement CBRE a également appliqué la méthode dite de capitalisation des revenus.

Méthodes par le revenu : ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché).

Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts. Pour déterminer la valeur locative, nous procédons par comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée. La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

6.3.3. Résultats synthétique

Le patrimoine a été expertisé à 539,3 M€ hors droits à fin décembre 2010 (expertise réalisée par CBRE), soit un taux de capitalisation de 7,82% hors droits.



Nous constatons qu'après un sommet à 7% en 2007, les taux de capitalisation sont montés à 8,5% provoquant une perte de valeur sur le patrimoine existant, puis une inflexion s'est produite fin 2009, avec un taux de capitalisation de 7,8% au 31/12/2010.

7. Développement durable

Engagée depuis sa création sur une politique qualitative de ses actifs, Argan décline une stratégie Développement Durable au travers d'expériences précises et de plans d'action concrets.

Si le contexte réglementaire à travers la Loi Grenelle 1 puis Grenelle 2 a accéléré la prise de conscience de l'ensemble des acteurs sur l'impact majeur de l'immobilier sur l'environnement, ARGAN continue d'anticiper les futures contraintes réglementaires en proposant des solutions techniques innovantes sur ses développements.

ARGAN propose à ses clients différentes solutions, de façon pragmatique et analyse de façon détaillée les économies d'exploitation et les impacts environnementaux pour une prise de décision responsable et économiquement pertinente.

Les économies d'énergie constituent un point majeur pour ces nouveaux bâtiments performants avec de nombreux dispositifs mis en place par Argan :

Dispositifs sur le bâti : Isolation renforcée, éclairage naturel renforcé zénithal et vertical, cloisons intérieures et toitures claires,

Equipements techniques : luminaires haute performance, chaudière haut rendement, détecteurs de présence et gradations, pilotage énergétique/ GTC, eau chaude solaire, mise en place d'énergie renouvelable,

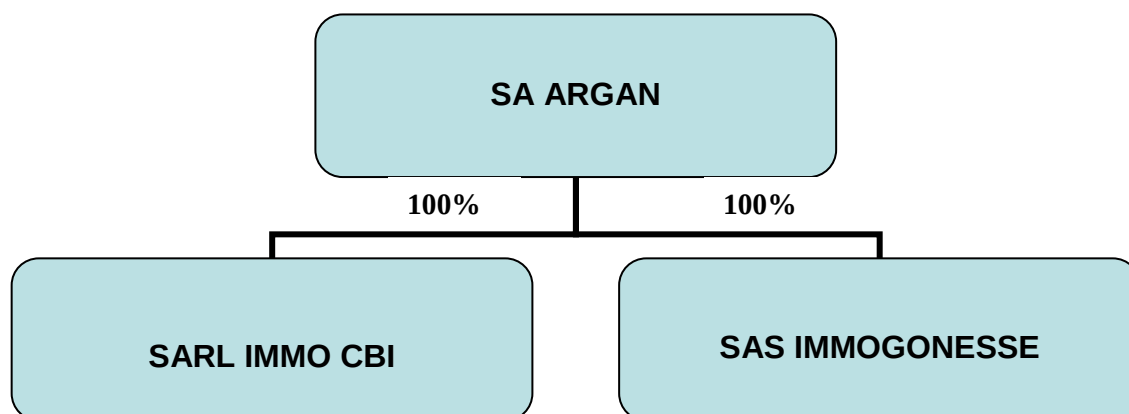
L'approche Développement Durable va aussi au-delà sur d'autres points fondamentaux comme la pertinence de la localisation, une intégration harmonieuse dans le paysage, la qualité des espaces de bureau et d'entreposage, le choix des matériaux, la qualité des espaces verts, la circulation des personnes et des véhicules, la récupération des eaux pluviales,.... Sur l'ensemble de ces points, ARGAN a développé avec ses partenaires une expertise au travers de ces différents projets et propose ces solutions le plus en amont possible.

ARGAN est convaincue que cette démarche Développement Durable est une source d'innovation fédératrice pour ses collaborateurs et partenaires et une source de création de valeur à terme.

ARGAN, en tant qu'administrateur d'Afilog, a participé au groupe de travail du Grenelle et aux travaux de la commission Développement Durable.

A ce jour, ARGAN a réalisé 2 plateformes logistiques certifiées HQE (Haute Qualité Environnementale) et la première plateforme BBC (Bâtiment Basse Consommation) en France.

8. Organisation juridique



Au 31 Décembre 2010, le Groupe comprend la Société ARGAN et deux (2) filiales qui sont entièrement contrôlées (voir Informations financières en Partie II, Section 2, sous-section 2.2, § 2.2.8 – Principales Filiales, page 71 et en Partie III, Section 1, sous-section 6, § 7 – Périmètre de consolidation, page 146).

Toutes ces sociétés ont le même objet social, à savoir principalement « l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés ».

Les deux (2) filiales font partie du périmètre de consolidation et ont été consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Ces filiales sont principalement emprunteurs directs auprès d'établissements bancaires dans le cadre de contrats de crédit qu'elles ont signés ; pour la Société IMMO CBI, la Société ARGAN s'est portée caution solidaire, dans la quasi-totalité des opérations.

Au 31 Décembre 2010, sur les 33 immeubles détenus par le Groupe, la Société ARGAN en détient directement 24, la Société IMMO CBI en détient 8 et la Société IMMOGONESSE en détient 1.

La Société IMMOGONESSE sera fusionnée avec ARGAN aux termes de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 Mars 2011 avec effet rétroactif au 1^{er} Janvier 2011.

Le Groupe présente ses comptes consolidés en normes IFRS et a choisi de présenter son portefeuille d'actifs immobiliers en juste valeur, la Société ARGAN a adopté le régime fiscal des SIIC depuis le 1^{er} Juillet 2007.

Son effectif est de douze (12) personnes au 31 Décembre 2010 qui assurent l'asset management, le property et la gestion locative du portefeuille d'actifs, la mise en œuvre de la politique d'acquisition, d'arbitrage et de développement en compte propre avec son service juridique, son service financier, son service comptable et de contrôle de gestion ainsi que l'administration de la Société en général.

La Société ARGAN est organisée sous forme de société anonyme avec un Directoire et un Conseil de Surveillance et son capital social se composait, au 31 Décembre 2010, de 10 136 514 actions, chacune d'une valeur nominale de 2 €uros.

La Société ARGAN est cotée sur NYSE-Euronext Paris, Compartiment C.

DEUXIEME PARTIE : INFORMATIONS FINANCIERES

- RAPPORT DE GESTION -

1. Faits marquants de l'exercice 2010

1.1 Variation du capital social

L'assemblée générale mixte de la Société ARGAN du 8 Avril 2010 a décidé de distribuer un dividende de 0,66 € net par action et de proposer aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement en actions du dividende net leur revenant, les actions nouvelles étant émises au prix de souscription de 10,37 € par action.

Les actionnaires ayant opté pour le paiement du dividende en actions ont représenté un total de 6.135.000 actions et le nombre d'actions nouvelles à créer a représenté un total de 392.020 actions, pour un prix de souscription fixé à 10,37 € par action.

Après avoir constaté que l'ensemble des rompus avaient été versés aux actionnaires, le Directoire, dans sa réunion du 13 Mai 2010, a constaté l'augmentation du capital de la Société – résultant de la création de 392.020 actions nouvelles de 2 € de valeur nominale chacune – et décidé de porter le capital social de la société de 19.488.988 € à 20.273.028 € pour un total d'actions passant de 9 744 494 à 10 136 514.

1.2 Membres du Directoire

Il n'y a pas eu de modification de la composition du Directoire au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 1^{er} Février 2011, a renouvelé pour une durée de 2 ans, les mandats donnés à Monsieur Ronan LE LAN, Monsieur Francis ALBERTINELLI et Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior, Membres du Directoire, soit jusqu'au 1^{er} Février 2013.

Il a également reconduit Monsieur Ronan LE LAN en sa qualité de Président du Directoire, pour la durée de son mandat de membre du Directoire.

1.3 Membres du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance a vu l'arrivée d'un nouveau membre nommé par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 8 Avril 2010 en la personne de Monsieur Jean-Claude BOSSEZ.

2. Résultats des activités

2.1 Résultats consolidés du Groupe ARGAN

2.1.1. Situation de l'ensemble consolidé durant l'exercice écoulé

La société ARGAN est une foncière spécialisée dans les bâtiments de logistique et dont une des caractéristiques est d'être à la fois investisseur et développeur de ses propres bâtiments.

Le portefeuille immobilier de la société est de **806.000 m²** au 31 décembre 2010, pour une valeur expertisée de **539,3 M€** hors droits (**559,4 M€** droits compris).

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A (29 plateformes logistiques et 2 messageries** au 31 décembre 2010), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,0 ans**, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

La répartition principale des surfaces est la suivante :

- Région Ile de France : 50%
- Région Orléanaise : 14%
- Région Rhône Alpes : 15%.

La société ARGAN est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2010 s'élève à **141,1 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 13,92 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour deux filiales, les sociétés IMMOCB I SARL et IMMOGONESSE SAS.

Dans un souci de simplification juridique, la société IMMOGONESSE SAS a absorbé par voie de fusion simplifiée sa filiale unique LES TULIPES SARL, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

Régime SIIC :

La société IMMOGONESSE SAS ayant opté pour le régime SIIC à compter du 1^{er} janvier 2010, la totalité du groupe ARGAN est désormais placé sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

- Le montant de l'exit tax relatif à la société ARGAN s'élève à **9,2 M€**. Ce montant, payable par quarts égaux, a été entièrement payé à la date du 31 décembre 2010.
- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOCB I est de **13,6 M€**. Les deux premières échéances d'un montant total de 7,5 M€ ont été payées les 15 avril 2009 et 2010. **Le solde de 6,1 M€** sera payé pour 4,5 M€ le 15 avril 2011 et pour 1,6 M€ le 15 avril 2012.
- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOGONESSE est de **0,5 M€**. La première échéance d'un montant de 0,1 M€ a été payée le 15 décembre 2010. **Le solde de 0,4 M€** sera payé en trois échéances égales les 15 décembre 2011, 2012 et 2013.

2.1.2. Compte rendu d'activité

Les nouvelles mises en location de l'année 2010 représentent un total de **240.000 m²**. Elles se décomposent selon :

- **40.000 m²** relatifs à une livraison de **plateforme clés en mains** :
 - o à Roye (80), loués à la société L'Oréal
- **200.000 m²** relatifs à des **acquisitions** de plateformes louées :
 - o 43.000 m² à L'Isle d'Abeau (69), loués à la société Décathlon
 - o 72.000 m² à Châtres (77), loués à la société Castorama
 - o 85.000 m² au Coudray Montceaux, loués à la société ND Logistics

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

- Année 2010 : **37,8 M€**
- Année 2009 : 30,2 M€

Soit une progression de **25,1%** de l'année 2010 par rapport à l'année 2009.

Nous n'avons enregistré aucun impayé de la part des locataires à la date du 31 décembre 2010 et **le taux d'occupation de notre patrimoine est de 100%**.

La fin de l'exercice a été marquée par l'effondrement partiel de la toiture d'une de nos plateformes, sous l'effet d'une surcharge de neige. Selon nos analyses, le coût des réparations et des pertes éventuelles de revenus devrait être pris en charge par nos différentes assurances.

Au 31 décembre 2010, la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 806.000 m² (hors dette financière pour les développements en cours et immeubles sous promesse de vente) représente un montant total de **409,4 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **20,6 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur d'expertise hors droit) s'élève à **71,7%**.

Concernant l'endettement, la société a profité d'une période d'opportunité sur le marché des taux pour mettre en place des couvertures sur la majeure partie de sa dette contractée en taux variable.

Ainsi, au 31 décembre 2010, la répartition de la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 806.000 m² est la suivante :

- **41%** en taux fixe, soit 166,3 M€ au taux moyen de 4,71%
- **12%** en taux variable, soit 49,4 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,44%
- **47%** en taux variable couvert, soit 193,7 M€

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés sont les suivants :

- 7,1 M€ : Swap de taux fixe à 4,12% jusqu'au 21/02/13
- 8,3 M€ : Swap de taux fixe à 2,55% jusqu'au 21/10/14

- 21,1 M€ : Swap de taux fixe à 2,33% jusqu'au 07/10/17
- 34,6 M€ : Swap de taux fixe à 2,395% jusqu'au 21/07/17
- 24,9 M€ : Cap à 3,25% jusqu'au 04/10/12, puis sur 22,9 M€ : tunnel 3,30% - 5,25% jusqu'au 10/04/17.

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 98,1 M€ : Swap de taux fixe à 2,365% jusqu'au 10/07/17

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à 0,82% en moyenne sur l'année 2010, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **3,89%** au 31 décembre 2010, à comparer à 3,84% au 31 décembre 2009.

2.1.3. Evolution prévisible de la situation

Sur la base du périmètre détenu au 1^{er} janvier 2011 et des cessions programmées sur l'année 2011, **ARGAN devrait enregistrer une croissance de ses loyers supérieure à + 10% pour l'exercice.**

2.1.4. Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 Décembre 2010

La société ARGAN envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée sa filiale IMMOGONESSE. L'objectif principal de cette opération est de poursuivre la simplification de l'organisation juridique et administrative du groupe.

L'approbation de cette opération, qui fait l'objet d'un rapport spécifique du directoire, est à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 Mars 2011.

2.1.5. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 31 Décembre 2010 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2010	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	-	100,00%
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	100,00%

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

La société Les Tulipes a été absorbée le 12 mars 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

2.1.6. Comptes consolidés

La société ARGAN a clôturé son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er Janvier au 31 Décembre 2010. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 1er Février 2011.

Conformément au règlement européen CE N°1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, ces 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 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} Janvier 2010 sont les suivantes :

- IAS 27 : Etats financiers consolidés et individuels (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- Amendements à IAS 39 instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Eléments couverts éligibles (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- IFRS 1 : Première adoption des normes internationales d'information financière (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)
- IFRIC 15 : Accords pour la construction d'un bien immobilier (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 2 : Amendements à IFRS 2 : Transactions intra-groupe réglées en trésorerie (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRS 1 : Amendements à IFRS 1 : Exemptions additionnelles pour les nouveaux adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (Périodes de reporting ouvertes à compter du 01/07/10)
- Amendement à IFRS 1 : Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)
-

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 Décembre 2010.

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. Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont susceptibles d'avoir une incidence, en cours d'évaluation, sur les comptes du Groupe.

- IAS 24 : Information relative aux parties liées

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/09 au 31/12/09	Du 01/01/10 au 31/12/10
Revenus locatifs	30.225	37.826
Résultat opérationnel courant	27.493	34.409
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	- 16.813	53.222
Coût de l'endettement financier net	- 10.422	- 14.289
Résultat avant impôts et autres charges financières	- 27.235	38.933
Résultat net, part du groupe	- 26.626	40.381
Nombre d'actions	9.744.494	10.136.514
Résultat net part du groupe / action	- 2,7 €	4,0 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	17.085	20.597

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 37,8 M€ au cours de l'année 2010, en croissance de 25% par rapport à l'année précédente.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 34,4 M€ au 31 Décembre 2010 et progresse également de 25% par rapport au résultat opérationnel de l'année précédente.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs est de 53,2 M€, du fait d'une variation de juste valeur redevenue positive à hauteur de 19,5 M€ et d'un résultat de cessions de – 0,7 M€.
- Le résultat net par action de l'année 2010 s'établit ainsi à 4,0 € contre - 2,7 € pour l'année 2009.
- La CAF nette après impôts courant s'établit à 20,6 M€, en augmentation de 20% par rapport à 2009.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/09 au 31/12/09	Du 01/01/10 au 31/12/10
Résultat de la période	- 26.626	40.381
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 159	- 314
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 26.785	40.066

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de 314 k€ et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace correspondant à la valeur intrinsèque de l'instrument).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/09	Au 31/12/10
Actifs non courants	382.439	545.306
Actifs courants	44.170	35.112
Actifs destinés à être cédés	10.153	15.787
Total Actif	436.762	596.205
Capitaux propres	113.625	151.354
Passifs non courants	283.995	397.574
Passifs courants	39.142	47.277
Total Passif	436.762	596.205

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 545,3 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 539,3 M€ et les immobilisations en cours pour 5,1 M€ (comptabilisées à leur juste valeur, égale à leur prix de revient au regard du faible avancement des constructions).

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 7,80% hors droits, soit 7,50% droits compris, au 31 Décembre 2010 (à comparer à 8,50% hors droits, soit 8,10% droits compris au 31 décembre 2009).

- Les actifs courants s'élèvent à 35,1 M€, et comprennent notamment la trésorerie pour 20,6 M€.
- Les actifs destinés à être cédés correspondent aux immeubles sous promesse de vente au 31 Décembre 2010 et sont enregistrés à leur valeur de promesse de vente signée.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 31 Décembre 2010 s'élèvent à 151,4 M€ et sont en hausse de 37,7 M€ par rapport au 31 Décembre 2009. Cette hausse a pour origine :
 - o Le résultat consolidé de la période pour 40,4 M€,
 - o La variation de juste valeur des instruments de couverture pour – 0,3 M€,
 - o La distribution de dividendes en numéraire pour – 2,4 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 397,6 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 390,1 M€, exit tax à long terme pour 1,8 M€, dépôts de garantie pour 4,6 M€, et instruments financiers dérivés pour 1,1 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 31 décembre 2010 :

Méthode retenue :

L'Actif net Réévalué au 31 Décembre 2010 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

Au 31 Décembre 2009, le calcul de l'ANR s'est fait en tenant compte :

- du paiement futur d'une exit tax au taux de 19% liée à l'adoption du régime SIIC par la filiale IMMOGONESSE à effet du 1^{er} Janvier 2010, soit un total estimé de 1,5 M€,
- de la suppression du calcul de l'impôt différé lié à la plus value latente afférente au patrimoine détenu par cette filiale IMMOGONESSE, calculé au taux normal d'IS à 33^{1/3} %, conformément à la fiscalité liée à l'adoption du régime SIIC.

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

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

Le détail du calcul de l'ANR au 31 Décembre 2010, régime SIIC est le suivant :

(en M€)	au 31/12/08	au 31/12/09	au 31/12/10
Capitaux propres consolidés	144,5	113,6	151,4
Impôts différés passifs	0	2,7	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	-1,5	0
ANR de Liquidation statut SIIC	144,5	114,8	151,4
Droits d'enregistrement	13,9	16,1	20,1
ANR de Reconstitution statut SIIC	158,4	130,9	171,5

Nombre d'actions	9.500.000	9.744.494	10.136.514
ANR de Liquidation statut SIIC / action	15,2 €	11,8 €	14,9 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	16,6 €	13,4 €	16,9 €

L'ANR de liquidation par action au 31 Décembre 2010 s'élève donc à 14,9 € contre 11,8 € au 31 Décembre 2009, soit une hausse de 26%.

Cette hausse de 3,1 € est liée à :

- La variation de valeur du patrimoine : + 1,9 €
- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 2,1 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,1 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,2 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite au paiement du dividende en action : - 0,6 €

2.2 Résultats sociaux de la société ARGAN

2.2.1 Situation de la Société et de ses filiales durant l'exercice écoulé

Au cours de cet exercice annuel clos le 31 Décembre 2010, la société ARGAN a poursuivi son développement sur un rythme sensiblement plus élevé qu'au cours des exercices écoulés. C'est ainsi que la somme des loyers perçus par la société et ses filiales est passé de 30,2 M€ pour l'année 2009 à 37,8 M€ pour l'année 2010, soit une évolution de + 25%, à comparer à +14% en 2009 et +19% en 2008.

La société ARGAN est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 Juin 2007.

2.2.2 Evolution prévisible de la situation

Sur la base du périmètre détenu au 1^{er} janvier 2011 et des cessions programmées sur l'année 2011, **ARGAN devrait enregistrer une croissance de ses loyers supérieure à + 10% pour l'exercice.**

2.2.3 Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 Décembre 2010

La société ARGAN envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée sa filiale IMMOGONESSE. L'objectif principal de cette opération est de poursuivre la simplification de l'organisation juridique et administrative du groupe.

L'approbation de cette opération, qui fait l'objet d'un rapport spécifique du directoire, est à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale des actionnaires du 30 Mars 2011.

2.2.4 Activités en matière de recherche et développement

Compte tenu de l'activité de nature immobilière de nos filiales, nous ne menons pas d'activité de recherche.

2.2.5 Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société

L'activité immobilière de la société fait l'objet de nombreuses réglementations, notamment en matière de droit de l'urbanisme, de droit de la construction et de droit de l'environnement.

La société ARGAN respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts HQE en proposant à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

A titre d'exemple, la société applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation et retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO², par exemple le bois plutôt que l'acier. Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet.

Ainsi, la société a obtenu courant 2009 la première certification HQE « Logistique Durable » couvrant pour la première fois l'ensemble des phases du projet : Programme, Conception et Réalisation, pour l'extension de la plateforme L'Oréal située à Vichy.

Courant 2010, la société a livré également à L'Oréal la première plateforme logistique française certifiée HQE et labellisée BBC.

Pour mener à bien cet objectif de labellisation BBC tant pour les bureaux que pour l'entrepôt, la société ARGAN a mis en place différentes techniques, dont notamment :

- utilisation d'une poutraison en lamellé-collée,
- optimisation de l'enveloppe grâce au renforcement de l'isolation (passage de 120 à 180 mm de laine de roche en toiture),
- traitement des ponts thermiques entre le dallage et les façades,
- emploi de lanterneaux à 4 parois,
- emploi d'un système d'éclairage pour les zones de stockage de type fluorescent T5 offrant près de 35% d'économies,
- choix d'une chaufferie bois pour le chauffage de l'entrepôt.

Toutes ces mesures ont ainsi permis de réduire de près de 50% les besoins en chauffage de cet entrepôt. Ses émissions de CO² sont également limitées à 90 t/an contre 1.400 t/an pour un entrepôt classique.

2.2.6 Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les résultats nets de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 des 2 filiales vous sont présentés dans l'annexe « liste des filiales et participations » du bilan.

Aucun changement de présentation n'a été apporté par rapport à l'exercice précédent.

Compte de résultat social simplifié :

(en k€)	Du 01/01/09 au 31/12/09	Du 01/01/10 au 31/12/10
Chiffre d'affaires net	20.449	29.228
Résultat d'exploitation	- 4.281	9.069
Résultat financier	- 5.603	- 3.543
Résultat exceptionnel	- 1.386	- 2.410
Impôts	0	- 75
Résultat net	- 11.270	3.041

- Le chiffre d'affaires net comprend les loyers pour 27,3 M€, la Maîtrise d'ouvrage déléguée pour 1,4 M€ (pendant la phase de construction), les redevances de gestion pour 0,3 M€ (correspondant à 3% des loyers perçus par les filiales), ainsi que des autres prestations pour 0,2 M€.
- Le résultat d'exploitation s'établit à 9,1 M€, et comprend notamment une reprise de provision pour dépréciations d'immobilisations à hauteur de 6,8 M€, grâce à la remontée des valeurs d'expertise des actifs.
- Le résultat financier comprend notamment les intérêts des prêts immobiliers pour - 6,5 M€, les produits de placement pour 0,2 M€ et rémunérations avance preneur pour 0,5 M€ ainsi que les dividendes filiales à hauteur de 2,4 M€.
- Le résultat exceptionnel correspond essentiellement aux +/- values comptables réalisées lors des cessions d'immeubles.
- Le résultat net comptable de la société s'établit à 3,0 M€.

Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/09	Au 31/12/10
Actif immobilisé	202.085	210.904
Actif circulant	43.847	34.362
Total Actif	245.932	245.266
Capitaux propres	81.881	82.657
Provision pour charges	0	10
Dettes	164.051	162.599
Total Passif	245.932	245.266

Actif du bilan :

- L'actif immobilisé se compose essentiellement des valeurs nettes comptables des immeubles pour 137,8 M€ et des en-cours de constructions pour 2,4 M€, des immobilisations financières constituées des titres de participations dans les 2 filiales du groupe pour 35,1 M€, et de prêts preneurs relatifs à des contrats de crédit bail pour 33,2 M€.
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la société à hauteur de 20,3 M€, placée en valeurs mobilières de placement, ainsi que de créances clients pour 9,7 M€ et autres créances pour 3,4 M€.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social pour 20,3 M€, prime d'émission pour 28,9 M€, prime de fusion suite à l'absorption des filiales pour 22,6 M€, réserve légale pour 2,0 M€, autres réserves pour 5,0 M€, résultat de l'exercice pour 3,0 M€, subventions d'investissements pour 0,7 M€ et amortissements dérogatoires pour 0,1 M€.
- Les dettes se constituent essentiellement des emprunts immobiliers pour 113,9 M€, des dettes financières rattachées aux participations pour 29,8 M€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 3,5 M€, ainsi que des dettes fournisseurs pour 1,3 M€, des dettes fiscales et sociales pour 3,0 M€, des dettes sur immobilisations pour 3,0 M€ et des produits constatés d'avance pour 7,9 M€.

2.2.7 Délais de paiement (articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de Commerce)

La décomposition par date d'échéance du solde de la dette fournisseur au 31 Décembre 2010 est la suivante :

Dette fournisseur	ECHUE (selon délai légal de règlement de 30 jours)			NON ECHUE
	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
Exercice 2010	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
1.100 k€	0 k€	20 k€	259 k€	821 k€
Exercice 2009	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
1.552 k€	3 k€	0 k€	194 k€	1.355 k€

2.2.8 Principales filiales

Le tableau des filiales et participations s'établissait comme suite à la date du 31 Décembre 2010 :

PARTICIPATIONS	SARL IMMO CBI	SAS IMMOGONESSE
Siège	10 rue Beffroy - 92200 NEUILLY SUR SEINE	
Capital social	1 000 000 €	5 360 000 €
Capitaux propres	23 314 720 €	69 734 €
Pourcentage du capital social détenu par la Société	100 %	100 %
Valeur comptable des actions détenues (en €)	34 966 140	150 245
Montant des prêts et avances consenties en €	0	2 174 547
Chiffre d'affaires en € HT	11 519 572	1 676 580
Résultat du dernier exercice en €	2 264 662	90 606
Dividendes ou résultats comptabilisés par la Société au cours de l'exercice en €	2 376 570	0

3. Gouvernement d'entreprise

3.1 Directoire

3.1.1 Composition

L'administration de la Société est confiée à un directoire composé de deux (2) membres au moins et de sept (7) au plus, sous réserve des exceptions prévues par la loi en cas de fusion. Le mandat des administrateurs est d'une durée de deux (2) années, renouvelable.

Les membres du Directoire de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document, les suivants :

Nom et Prénom	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société
Ronan LE LAN	17/04/2003	01/02/2013	Président et membre du Directoire	Néant	Co-Gérant SARL IMMO CBI (filiale) Autres mandats exercés au cours des 5 dernières années: Co-gérant de l'ensemble des filiales d'Argan
Francis ALBERTINELLI	17/04/2007	01/02/2013	Membre du Directoire et Directeur Financier	Néant	Néant
Jean-Claude LE LAN Junior	28/12/2009	01/02/2013	Membre du Directoire et Contrôleur de Gestion	Néant	Néant

Lien de parenté existant : Messieurs Ronan LE LAN et Jean-Claude LE LAN Junior sont frères

Ces membres font partie du pacte d'actionnaire familial, détaillé en partie IV, section 6 - Pacte d'actionnaires, page 270.

Expériences professionnelles des membres du Directoire :

Ronan LE LAN : Diplômé de l'ESTP, Ronan LE LAN a travaillé de 1989 à 2000 au sein de la société Bouygues Construction – Ile de France - en tant que responsable de chantiers puis au sein de Bouygues Immobilier – Ile de France – en tant que responsable de programmes. Il a intégré la société ARGAN en 2001 en tant que chef de projet et depuis 2003 occupe la Présidence du Directoire

Francis ALBERTINELLI : Diplômé de l'ESTP et de l'IAE, Francis ALBERTINELLI a travaillé de 1991 à 1998 au sein du Groupe Bouygues en tant que responsable du reporting puis en tant que responsable du contrôle de gestion. De 1999 à 2003, il a été responsable du contrôle de gestion au sein de la Direction Réseau de Neuf Cegetel. Il a rejoint la société ARGAN en 2004 en tant que Directeur Administratif et Financier et depuis 2007 a intégré le Directoire.

Jean-Claude LE LAN Junior : Titulaire du DESCF, Jean-Claude LE LAN Junior a travaillé de 1994 à 2009 au sein AXA Real Estate en tant que chargé d'études et systèmes d'information comptables et financiers. Il a rejoint la société ARGAN fin 2009 en tant que responsable contrôle de gestion et trésorerie et a intégré le Directoire fin 2009.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années,
- il n'existe aucun conflit d'intérêt entre les membres du Directoire, les membres du Conseil de Surveillance et la société,
- il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires ou clients ou fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des membres a été sélectionné.

3.1.2 Fonctionnement (articles 13 à 19)

Directoire – Composition (article 13)

La Société est dirigée par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de surveillance institué par l'article 20 des présents statuts (voir page 77). Le nombre de membres du Directoire est fixé par le Conseil de surveillance sans pouvoir toutefois excéder le chiffre de sept.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit, dans les deux mois de la vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital social est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique.

Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique sont nommés par le Conseil de surveillance. Les membres du Directoire peuvent à tout moment être révoqués par l'assemblée générale. Les membres du Directoire peuvent également être révoqués par le Conseil de surveillance.

La révocation de ses fonctions de membre du Directoire ou de Directeur Général Unique n'a pas pour effet de résilier le contrat de travail que l'intéressé aurait conclu avec la Société.

Si une seule personne exerce les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique, toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur Général Unique à l'exclusion de celles qui, notamment dans les articles 14 à 19, postulent la collégialité du Directoire (voir pages 73 à 75).

Durée des Fonctions – Limite d'âge (article 14)

Le Directoire est nommé pour une durée de deux ans, à l'expiration de laquelle il est entièrement renouvelé.

Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante-cinq (65) ans. Le membre du Directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il a atteint cet âge.

Présidence du Directoire – Délibérations (article 15)

Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. L'ordre du jour peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Le Président du Directoire préside les séances. Le Directoire nomme un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.

Si le Directoire comprend deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité. S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres composant le Directoire, le vote par représentation étant interdit. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

Pouvoirs et obligations du Directoire – Direction générale (article 16)

Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Toutefois, à titre de mesure strictement interne inopposable aux tiers, les prêts, les emprunts, la constitution de sûretés, de cautions, avals ou garanties, les achats, échanges et ventes d'établissements commerciaux, les achats et ventes d'immeubles, la constitution de sociétés et tous apports à des sociétés constituées ou à constituer, ainsi que toute prise d'intérêt dans ces sociétés, doivent, préalablement à leur conclusion, être autorisés par le Conseil de surveillance.

Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de surveillance et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'Assemblée Générale des actionnaires qui décide de la suite à donner au projet.

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire, qui portent alors le titre de Directeur Général. La Présidence et la Direction Générale ne peuvent être retirées à ceux qui en sont investis que par l'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Conseil de surveillance.

Vis-à-vis des tiers tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de surveillance le titre de Directeur Général.

Rémunération des membres du Directoire (article 17)

Le Conseil de surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

Cumul des mandats des membres du Directoire (article 18)

Nul ne peut exercer simultanément plus d'un mandat de membre du Directoire ou de Directeur Général unique de Sociétés Anonymes ayant leur siège social en France.

Un deuxième mandat de même nature peut être exercé dans une société contrôlée, au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce par la Société dans laquelle est exercé le premier mandat. Toute personne physique qui, lorsqu'elle accède à un nouveau mandat, se trouve en infraction avec les dispositions du 1) ci-dessus, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats. A l'expiration de ce délai, elle est réputée s'être démise de son nouveau mandat et doit restituer les rémunérations perçues, sans que soit, de ce fait, remise en cause la validité des délibérations auxquelles elle a pris part.

Les dispositions édictées aux 1) et 2) ci-dessus sont applicables au cumul de sièges de Directeur Général de Sociétés Anonymes à Conseil d'administration.

Responsabilité des membres du Directoire (article 19)

Sans préjudice de la responsabilité particulière pouvant découler de l'admission au redressement judiciaire de la Société, les membres du Directoire sont responsables, individuellement ou solidairement selon les cas, envers la Société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux Sociétés Anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

3.2 Conseil de Surveillance

3.2.1 Composition

Le Conseil de surveillance est composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus. Le mandat des administrateurs est d'une durée de six (6) années, renouvelable.

Les membres du Conseil de Surveillance de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document, les suivants :

Nom et Prénom	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats et fonctions exercés dans toute société
Jean-Claude LE LAN	17/04/2003	AG statuant sur les comptes de 2014	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Co-Gérant SARL IMMO CBI (filiale). Autres mandats exercés au cours des 5 dernières années : -Co-gérant de SARL Les tulipes (filiale d'Immogonesse) -Co-gérant de l'ensemble des filiales d'Argan
Florence SOULE de LAFONT	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre	Partner du cabinet Boyden Global Executive Search	- Président Holding Wilson 250 Autres fonctions exercées au cours des 5 dernières années : -Partner du cabinet CT Partners -Partner du cabinet Neumann
Bernard THEVENIN	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre	Consultant	Gérant de BT Consulting

Jean-Claude BOSSEZ	08/04/2010	AG statuant sur les comptes de 2015	Membre	Consultant	- Président AFIOLOG - Gérant de JCB Consultim - Membre du Comité de Direction de la fondation Palladio - Administrateur du Pôle d'Intelligence Logistique Europe Sud de Lyon - Président de la société financière de la Tour Boieldieu. Autres fonctions exercées au cours des 5 dernières années : -Président du groupe ISM -PDG du groupe Bail investissement -PDG de la société Vectrane -Membre du comité de surveillance de la société ABCD
-----------------------	------------	---	--------	------------	---

Lien de parenté : Monsieur Jean-Claude LE LAN est le père de Messieurs Ronan LE LAN et Jean-Claude LE LAN Junior.

Ce membre fait partie du pacte d'actionnaire familial, détaillé en partie IV, section 6 Pacte d'actionnaires, page 270.

Expériences professionnelles des membres du Conseil de Surveillance :

Jean-Claude LE LAN : Disposant d'une double formation technique (CNAM) et gestion des entreprises (IAE et E-MBA -), il est l'inventeur d'un procédé breveté de toitures autoportantes pour bâtiments industriels et logistiques et a fondé en 1979 la société BATIROC pour exploiter ce brevet. Il a été à cette occasion co-lauréat national à la création d'entreprise et primé ANVAR. Jean-Claude LE LAN a fondé en 1993 la société ARGAN et il en est depuis 2003 Président du Conseil de Surveillance.

Florence SOULE DE LAFONT : Diplômée de l'ENSAE, de la SFAF, de l'IAE et titulaire d'un Mastère de finance internationale, elle a exercé différentes responsabilités au sein des activités de marché et financement de la Caisse des dépôts et consignations de 1991 à 2000 puis au sein de IXIS CIB en tant que Directeur des Financements de 2000 à 2005. Elle est aujourd'hui Partner du cabinet Boyden Global Executive Search pour prendre la responsabilité de la Practice Finance et Immobilier et a intégré ARGAN en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Bernard THEVENIN : Diplômé d'HEC, d'Ashridge College et titulaire d'un Mastère en Ingénierie Logistique, il a occupé le poste de Directeur Financier dans de nombreuses sociétés (CIBA VISION, Sephora, Hays Logistics France, Kuehne Nagel). Il a été intégré la société ARGAN en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Jean-Claude BOSSEZ : De formation bancaire, il a exercé différentes responsabilités au sein de l'Inspection Générale de la Société Générale, du Groupe de la Compagnie Financière de Suez, de Citibank, du Groupe AXA avant de présider la Foncière du Groupe d'assurances FIDEI puis Bail Investissement, Codetour, Sélectibail, Sélectibanque et Vectrane. Avec ses connaissances de l'immobilier d'entreprise, il est devenu un des spécialistes de l'investissement logistique. Depuis plus de 4 ans il préside l'Association pour le développement de la logistique AFIOLOG, qui couvre en France l'ensemble des activités de la filière.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années,
- Il n'existe aucun conflit d'intérêt entre les membres du Directoire, les membres du Conseil de Surveillance et la société,
- il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires ou clients ou fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un des membres a été sélectionné.

3.2.2 Fonctionnement (articles 20 à 29)

Conseil de Surveillance – Composition (article 20)

Le Directoire est contrôlé par un Conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'un nombre fixé à UNE action (1).

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des membres du Conseil de surveillance peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire. Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonction.

Actions des membres du Conseil de Surveillance (article 21)

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'actions, dont le nombre est fixé à l'article 20, paragraphe 1 ci-dessus.

Si au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

En application de l'article L.225-72 du Code de Commerce, il sera proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire devant se dérouler en 2012 une modification de cet article des statuts pour porter ce délai à 6 mois.

Durée des fonctions – limite d'âge – cumul des mandats (article 22)

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour six années. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat. Ils sont rééligibles.

Aucune personne physique ayant dépassé l'âge de SOIXANTE QUINZE (75) ans ne peut être nommée membre du Conseil de surveillance si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé cet âge.

Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats de membre du Conseil de surveillance ou d'administrateur de Sociétés Anonymes ayant leur siège en France, sauf dérogation prévue par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Vacances – cooptation – ratifications (article 23)

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Bureau du Conseil (article 24)

Le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération. Le Conseil peut nommer à chaque séance, un Secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Délibération du Conseil – Procès verbaux (article 25)

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Il est convoqué par le Président ou le Vice Président. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens.

Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance participant à la séance. La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage. Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Mission et pouvoirs du Conseil de Surveillance (article 26)

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil de surveillance peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

L'absence d'autorisation est inopposable aux tiers, à moins que la Société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

Par dérogation aux dispositions ci-dessus, le Directoire peut être autorisé à donner, à l'égard des administrations fiscales et douanières, des cautions, avals ou garanties au nom de la Société, sans limite de montant.

Le Conseil de surveillance donne en outre au Directoire les autorisations prévues, à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, par l'article 16 des présents statuts (voir page 74).

Il autorise les conventions visées à l'article 29 ci-après (voir page 80).

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Il décide le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut adopter un règlement intérieur précisant les modalités de son fonctionnement.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Il fixe la rémunération des personnes les composant.

Rémunération des membres du Conseil de Surveillance (article 27)

L'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leur activité une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté aux charges d'exploitation. Le Conseil de surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées.

La rémunération du Président et du Vice-Président est déterminée par le Conseil.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à ses membres. Ces rémunérations exceptionnelles sont soumises aux dispositions de l'article 29 ci-après (voir page 80).

Responsabilité des membres du Conseil de Surveillance (article 28)

Les membres du Conseil de surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat.

Ils peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par les membres du Directoire si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'Assemblée Générale.

Conventions entre la Société, un membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance (article 29)

Toute convention intervenant entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la Société par personne interposée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société :

- et une entreprise, si l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, Directeur Général ou membre du Directoire ou du Conseil de surveillance de l'entreprise ;
- et l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent ;
- et la Société contrôlant une Société actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur les opérations courantes et conclues à des conditions normales.

3.2.3 Règlement Intérieur

Le règlement intérieur s'inspire des principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, du Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs en date du 25 mars 2004 et surtout du Code MiddleNext publié en décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites.

Le règlement intérieur a été validé et approuvé par le Conseil de Surveillance dans sa séance du 17 Novembre 2010 et entrera en vigueur au 1^{er} Janvier 2011.

Compte-tenu de la taille de la société et du nombre de membres du Conseil (4), il n'a pas été jugé souhaitable de constituer de comités et c'est l'ensemble des membres du Conseil qui examinera la totalité des sujets tel que nominations et rémunérations des mandataires sociaux, les investissements et arbitrages, l'audit.

Concernant le Comité d'Audit, ARGAN a souhaité bénéficier de l'exemption prévue à l'article L.823-20 4° du Code de Commerce, en confiant la mission de ce comité au Conseil de Surveillance.

3.2.3.1. Nomination et rémunération des mandataires sociaux

Mission

Le Conseil de Surveillance a pour mission :

- De préparer la fixation de la rémunération globale des **mandataires sociaux** et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération ; par rémunération globale il faut entendre le salaire et les primes, mais également les avantages annexes, présents ou futurs, tels que avantages en nature, retraite complémentaire, etc...
- De procéder à l'examen des projets **d'attribution gratuite d'actions** au bénéfice des salariés et dirigeants ainsi que les conditions et modalités d'attribution.
- D'examiner les **candidatures aux fonctions de membres du Directoire et Conseil de Surveillance**, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle.
- D'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux modalités de recrutement, aux rémunérations, aux statuts, et aux contrats de travail des cadres dirigeants de la société et de ses filiales.
- De formuler toute proposition et tout avis sur les **jetons de présence** ou autres rémunérations et avantages des membres des organes de direction et de surveillance, d'apprécier la situation de chacun des membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la Société ou les sociétés du Groupe Argan, de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la Société.

Au plan pratique, le Directoire met à la disposition du Conseil l'état des rémunérations des mandataires sociaux et des commissaires aux comptes.

Le Conseil veille en particulier à ce que les fonctions occupées par les membres de la famille LE LAN soient rémunérées de manière homogène et équitable par rapport aux autres membres du personnel et soient comparables à la rémunération de fonctions équivalentes dans des sociétés semblables.

3.2.3.2. Investissements – Arbitrages - Refinancement

Mission

Le Conseil de Surveillance examine annuellement et valide le plan d'action de développement à 3 ans et se tient informé trimestriellement de son avancement.

Le Directoire, initie ce plan glissant à 3 ans, qui fait état des refinancements et arbitrages prévus ainsi que le volume d'investissements en fonction de la capacité d'autofinancement disponible.

Ce plan fait apparaître l'état de la balance de trésorerie résultant des ressources et des emplois (investissements).

Le Conseil veille particulièrement au respect de cette balance.

Le choix des investissements relève de la compétence du Directoire qui, avec les collaborateurs spécialisés, recherche les développements et acquisitions répondant à nos critères stratégiques (APL).

Le Conseil de Surveillance donne délégation au Directoire pour agir selon le plan d'action annuel validé.

Toutefois, pour les opérations de développement ou acquisitions et arbitrages dépassant unitairement 30 (trente) millions en 2011 l'autorisation préalable du Conseil est nécessaire. Il en serait de même si l'opération de développement ou d'acquisition projetée avait pour effet qu'un locataire représente plus de 20% des revenus locatifs et/ou si la LTV passait à 75% et plus.

3.2.3.3. Audit et contrôle interne et externe de la Société

Mission

Le Conseil a pour mission d'examiner les comptes de la Société, de contrôler les procédures de contrôle interne et externe de la Société.

Le Conseil ayant pour objet de procéder à l'audit et au contrôle interne et externe de la société est présidé par un membre indépendant désigné par les trois membres indépendants.

Il procède notamment aux examens suivants :

a) Documents comptables et financiers

- Examiner les projets de comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels, et notamment les modifications éventuelles des principes et des règles comptables appliquées dans l'établissement des comptes.
- Examiner les documents financiers diffusés par la société lors des arrêtés de compte annuels et semestriels.
- Veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières.
- Examiner les projets de comptes pour des opérations spécifiques telles que apports, fusion, scissions, mise en paiement d'acomptes sur dividendes.
- Analyser, le cas échéant, les opérations proposées par le Directoire et soumises au Conseil de Surveillance en matière de prises de participations, d'acquisition ou de cessions.

b) Contrôle externe de la Société

Mission

- Examiner les propositions de nomination des commissaires aux comptes de la société et leur rémunération ;
- Examiner chaque année avec les commissaires aux comptes :
 - Leur plan d'interventions et leurs conclusions,
 - Leurs recommandations et les suites qui leur sont données.

c) Contrôle interne de la société

Mission

- Evaluer, avec les personnes responsables de la Société, les systèmes de contrôle interne du groupe
- Examiner avec elles, les objectifs et les plans d'interventions et d'actions dans le domaine des contrôles internes :

- Les conclusions de leurs interventions et actions,
- Leurs recommandations et les suites qui leur sont données.
- Examiner les méthodes et les résultats de l'audit interne, et vérifier que les procédures utilisées concourent à ce que les comptes de la société reflètent avec sincérité la réalité de l'entreprise et soient conformes aux règles comptables,
- Apprécier la fiabilité des systèmes et procédures qui concourent à l'établissement des comptes, ainsi que la validité des positions prises pour traiter les opérations significatives.

A des fins de contrôle interne, le Directoire met à la disposition du Conseil, les documents suivants :

1.) Un **tableau de bord financier analytique par immeuble**, indiquant la traçabilité des résultats passés et la prévision pour la durée de l'emprunt attaché à chaque immeuble.

Ce tableau de bord met notamment en évidence l'équilibre loyers / remboursements de l'emprunt et la dette résiduelle comparée à la valeur vénale de chaque immeuble (LTV par immeuble).

2.) Un **tableau de bord de la dette** indiquant notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

3.) Un **tableau de bord des actifs** comprenant :

- l'état des immeubles (surfaces – ancienneté – situation géographique – etc ...).
- l'état des baux et notamment un planning des durées fermes et contractuelles et les conditions particulières des baux (synthèse des baux).
- l'état des loyers comprenant la ventilation des loyers par locataires, leurs montants comparés aux valeurs du marché.
- la valorisation des immeubles comprenant un historique des valeurs et des taux de rendement.

4.) Un **tableau de bord des Actionnaires** comprenant :

- La traçabilité des résultats consolidés et analyse des cash flows, frais généraux comparés aux loyers et calcul de l'ANR.
- Le patrimoine : résumé synthétique de la traçabilité des valorisations et taux de capitalisation, évaluation des revenus, de la durée des baux, évaluation des surfaces et ancienneté du patrimoine.
- L'endettement : résumé de la traçabilité de la dette (LTV, répartition fixe / variable, maturité, DSCR et ICR).
- Bourse : évolution du titre ARGAN comparée à des indices remarquables, l'évolution des dividendes, l'état de l'Actionnariat.

Les Tableaux de Bord sont mis à jour semestriellement, à l'occasion des arrêtés de comptes.

d) Examen des risques

Le Conseil examine la pertinence des procédures d'analyse et de suivi des risques. Il s'assure de la mise en place d'un processus d'identification, de quantification et de prévention des principaux risques qu'entraînent les activités du groupe.

Assiste aux réunions du Conseil selon les sujets traités, toute personne dont le Conseil souhaite l'audition, l'assistance ou la simple participation, notamment les commissaires aux comptes, les membres compétents du Directoire, le Directeur Financier et le Responsable du Contrôle de Gestion.

Les représentants des commissaires aux comptes participent, selon les sujets traités, aux séances du Conseil.

3.2.3.4. Pouvoirs dévolus par le Conseil de Surveillance au Directoire

Le Conseil de Surveillance donne un pouvoir général de signer les actes concernant la Société et tous engagements pris en son nom au Président du Directoire et à tout autre membre du Directoire si celui-ci porte le titre de Directeur Général.

3.3 Rémunérations et avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux et aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

3.3.1 Adhésion aux recommandations AFEP-MEDEF du 6 Octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées

Lors de sa réunion du 27 février 2009, le Conseil de Surveillance après avoir pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la société, hormis sur les points suivants :

- La durée des mandats des membres du conseil de Surveillance est fixée statutairement à 6 ans, contrairement à la recommandation de 4 ans. Le Conseil a estimé que cette durée reste adaptée à la taille de l'entreprise et au nombre de membres de son Conseil de Surveillance (4 membres),
- Le président du Directoire est salarié de la société. Le Conseil a estimé que la recommandation de cessation du contrat de travail en cas de mandat social, se justifie par un niveau habituellement élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, ce qui n'est pas le cas du Président du Directoire de la société. De plus, celui-ci ne bénéficie d'aucun engagement pris en sa faveur en cas de prise, cessation ou changement de fonction.

3.3.2 Rémunérations et avantages en nature versés aux dirigeants mandataires sociaux

Figurent ci-après les informations individuelles relatives aux 4 dirigeants mandataires sociaux.

17 - Monsieur Jean-Claude LE LAN, Président du Conseil de Surveillance

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant Mandataire social		
Monsieur Jean-Claude LE LAN Président du Conseil de Surveillance	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillée ci-après)	69.996 €	69.996 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
TOTAL	69.996 €	69.996 €

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Monsieur Jean-Claude LE LAN Président du Conseil de Surveillance	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	69.996 €	69.996 €	69.996 €	69.996 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €	0 €	0 €
Avantages en nature	Voiture		Voiture	
TOTAL	69.996 €	69.996 €	69.996 €	69.996 €

Actions gratuites attribuées	Plan et date	Nombre	Valorisation	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Exercice 2010	-	0	-	-	-
Exercice 2009	-	0	-	-	-

21 - Monsieur Ronan LE LAN, Président du Directoire

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant Mandataire social		
Monsieur Ronan LE LAN Président du Directoire	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillée ci-après)	130.000 €	136.476 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
TOTAL	130.000 €	136.476 €

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Monsieur Ronan LE LAN Président du Directoire	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	120.000 €	120.000 €	120.000 €	120.000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	10.000 €	10.000 €	16.476 €	16.476 €
Jetons de présence	0 €	0 €		
Avantages en nature	Voiture		Voiture	
TOTAL	130.000 €	130.000 €	136.476 €	136.476 €

La rémunération exceptionnelle de 16.476 € versée en 2010 correspond à l'application de l'accord d'intéressement collectif des salariés mis en place dans la Société ARGAN et conclu le 21 Avril 2008.

Actions gratuites attribuées	Plan et date	Nombre	Valorisation	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Exercice 2010	Directoire 01/02/2011	5.400	81.540 €	01/02/2013	02/02/2015
Exercice 2009	-	0	-	-	-

37 - Monsieur Francis ALBERTINELLI, Membre du Directoire

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant Mandataire social		
Monsieur Francis ALBERTINELLI Membre du Directoire	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillée ci-après)	102.917 €	108.044 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
TOTAL	102.917 €	108.044 €

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Monsieur Francis ALBERTINELLI Membre du Directoire	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	95.000 €	95.000 €	95.000 €	95.000 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	7.917 €	7.917 €	13.044 €	13.044 €
Jetons de présence	0 €	0 €		
Avantages en nature	Voiture		Voiture	
TOTAL	102.917 €	102.917 €	108.044 €	108.044 €

La rémunération exceptionnelle de 13.044 € versée en 2010 correspond à l'application de l'accord d'intéressement collectif des salariés mis en place dans la Société ARGAN et conclu le 21 Avril 2008.

Actions gratuites attribuées	Plan et date	Nombre	Valorisation	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Exercice 2010	Directoire 01/02/2011	5.400	81.540 €	01/02/2013	02/02/2015
Exercice 2009	-	0	-	-	-

47 - Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior, Membre du Directoire

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant Mandataire social		
Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior Membre du Directoire	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillée ci-après)	846 €	61.693 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0 €	0 €
TOTAL	846 €	61.693 €

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior Membre du Directoire	Exercice 2009		Exercice 2010	
	Dus	Versés	Dus	Versés
Rémunération fixe	846 €	846 €	54.245 €	54.245 €
Rémunération variable	0 €	0 €	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €	7.448 €	7.448 €
Jetons de présence	0 €	0 €		0 €
Avantages en nature	0 €	0 €		0 €
TOTAL	846 €	846 €	61.693 €	61.693 €

La rémunération exceptionnelle de 7 448 € versée en 2010 correspond à l'application de l'accord d'intéressement collectif des salariés mis en place dans la Société ARGAN et conclu le 21 Avril 2008.

Actions gratuites attribuées	Plan et date	Nombre	Valorisation	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Exercice 2010	Directoire 01/02/2011	3.150	47.565 €	01/02/2013	02/02/2015
Exercice 2009	-	0	-	-	-

3.3.3 Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance : jetons de présence

L'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société ARGAN, lors de sa réunion du 8 Avril 2010, a fixé le montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance à la somme de 1.500 € (mille cinq cents euros) par Conseil et par membre présent au titre de l'exercice 2010.

Les montants de jetons de présence versés ont été de 10.000 € en 2009 et de 21.000 € en 2010. Le détail des jetons versés aux mandataires sociaux non dirigeants est donné ci-après, l'information relative aux mandataires sociaux dirigeants est détaillée au paragraphe 3.3.2 ci-dessus

Tableau des jetons de présence et autres rémunérations des mandataires sociaux Non dirigeants		
Nom - Prénom	Exercice 2009	Exercice 2010
Florence SOULE de LAFONT	5.000 €	7.500 €
Bernard THEVENIN	5.000 €	7.500 €
Jean-Claude BOSSEZ	0 €	6.000 €
TOTAL	10.000 €	21.000 €

Il sera proposé à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 30 Mars 2011 de fixer à 30.000 € le montant global des jetons de présence, sur la base de 2 000 € par membre et par Conseil, au titre de l'exercice 2011

3.3.4 Montant des engagements de retraites et autres avantages

ARGAN a consenti quelques contrats de travail à l'égard de certains de ses mandataires sociaux mais n'a pris aucun engagement particulier à exécuter à l'occasion de la prise, du changement ou de la cessation de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci.

Engagements de retraites et autres avantages des mandataires sociaux							
<i>Nom et Prénom</i>	<i>Fonctions</i>	<i>Date début Mandat</i>	<i>Date fin Mandat</i>	<i>Contrat de Travail</i>	<i>Régime de retraite supplémentaire</i>	<i>Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions</i>	<i>Indemnité relative à une clause de non concurrence</i>
Jean-Claude LE LAN	Président du Conseil de Surveillance	17/04/2003	AG statuant sur les comptes de 2014	Non	Non	Non	Non
Florence SOULE de LAFONT	Membre du Conseil	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Non	Non	Non	Non
Bernard THEVENIN	Membre du Conseil	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Non	Non	Non	Non

Engagements de retraites et autres avantages des mandataires sociaux							
<i>Nom et Prénom</i>	<i>Fonctions</i>	<i>Date début Mandat</i>	<i>Date fin Mandat</i>	<i>Contrat de Travail</i>	<i>Régime de retraite supplémentaire</i>	<i>Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions</i>	<i>Indemnité relative à une clause de non concurrence</i>
Jean-Claude BOSSEZ	Membre du Conseil	08/04/2010	AG statuant sur les comptes de 2015	Non	Non	Non	Non
Ronan LE LAN	Président du Directoire	17/04/2003	10/02/2011	Oui	Non	Non	Non
Francis ALBERTINELLI	Membre du Directoire	17/04/2007	10/02/2011	Oui	Non	Non	Non
Jean-Claude LE LAN Junior	Membre du Directoire	28/12/2009	10/02/2011	Oui	Non	Non	Non

Aucune provision n'a en conséquence été constituée à ce titre dans les comptes 2010.

3.3.5 Options de souscription d'actions des dirigeants

Aucun plan d'attribution d'options de souscription d'actions n'est en place au sein de la Société.

4. Salariés et environnement

4.1 Informations sociales

4.1.1 Effectifs du Groupe

Au 31 Décembre 2010, l'effectif de la Société s'élevait à douze (12) personnes salariés dont trois (3) mandataires.

4.1.2 Accords de participations, options de souscription d'actions et actions gratuites des salariés de la Société pour la période 2008 à 2010

4.1.2.1. Accord d'intéressement

Un protocole d'accord d'intéressement ratifié par tous les salariés ayant 3 mois d'ancienneté a été mis en place le 21 Avril 2008 pour une durée de trois exercices sociaux à compter du 1^{er} Janvier 2008 – soit pour les exercices 2008, 2009 et 2010 et a pris fin le 31 Décembre 2010.

De façon schématique, cet accord d'intéressement prévoit l'attribution d'une prime d'intéressement au profit des salariés et mandataires sociaux du Directoire de la société destinée à les associer au développement et à l'amélioration des performances.

La masse de l'intéressement pour un exercice donné est fonction de l'écart entre la valorisation des immeubles développés ou acquis à dire d'Expert et leur prix de revient.

Cette masse est ensuite reportée entre tous les salariés – y compris membres du Directoire – proportionnellement au salaire brut de chacun.

Eu égard à son caractère par nature aléatoire, l'intéressement est variable et peut être nul. Les salariés s'engagent à accepter le résultat tel qu'il ressort des résultats de chaque exercice. En conséquence, les parties signataires ne considèrent pas qu'un intéressement sera systématiquement versé à chaque intéressé au titre d'un exercice.

L'intéressement versé aux salariés n'a pas le caractère de salaire pour l'application de la législation du travail. Il n'a pas le caractère d'une rémunération au sens de l'article L. 242-1 du Code de la sécurité sociale définissant l'assiette des cotisations de sécurité sociale. Il est cependant assujéti à la CSG et à la CRDS et à l'impôt sur le revenu.

Il sera plafonné pour chaque salarié à la moitié de son salaire annuel, quelle que soit la Marge promoteur réalisée par la société et ne pourra excéder 20% de la masse des salaires bruts versés aux salariés de l'entreprise.

Cet accord d'intéressement a donné lieu à versement au titre des 3 exercices 2008 à 2010 :

EXERCICES	MONTANT INTERESSEMENT VERSE
2008	61.873 €
2009	0 €
2010	123.322 €

Cet accord a pris fin le 31 Décembre 2010.

4.1.2.2. Options de souscription d'actions

Il n'existe pas de programme d'options d'achat ou de souscription réservées au personnel salarié ou aux dirigeants de la Société qui soit en cours à la date du 31 Décembre 2010.

4.1.2.3. Attributions d'actions gratuites

L'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires de la Société du 8 Avril 2010 - dans sa résolution n° 13 prise à titre extraordinaire - a autorisé le Directoire à attribuer aux membres du personnel de la Société ou de certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux, des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société, à hauteur d'un nombre total ne pouvant excéder 2% du capital social soit 194 890 actions.

Cette autorisation ayant été consentie au Directoire pour une durée de trente huit (38) mois.

Le 13 Mai 2010, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats de l'exercice 2010.

Les critères retenus sont les suivants :

- CAF après endettement financier et impôt courant : son calcul est fait au niveau des comptes consolidés de la société.
- Cours de bourse : il s'agit du cours moyen sur l'exercice
- Augmentation des ressources : il s'agit du cash net généré par les opérations d'arbitrage et refinancement effectuées au cours de l'exercice.
- Investissements réalisés : Leur montant correspond aux prix de revient des immeubles acquis ou livrés dans l'exercice calculés dans les comptes consolidés en norme IFRS.

Chacun des critères est affecté de deux niveaux lui conférant un pourcentage de réalisation : 0% si le 1^{er} niveau n'est pas atteint, 50% si le 1^{er} niveau est atteint et 100% si le deuxième niveau est atteint.

De plus, chaque critère est affecté d'une pondération spécifique, dont le total est de 100%. Ainsi, le tableau suivant résume les critères et les niveaux de réalisation retenus, ainsi que les pondérations relatives retenus pour l'exercice 2010 :

	Niveaux		Pondération
	100%	50%	
CAF après endettement fin. et impôt	>= 19 M€	>= 18 M€	35%
Cours de bourse	>= 10,70 €	>= 10,00 €	15%
Augmentation des ressources	>= 23,0 M€	>= 17,5 M€	10%
Investissements réalisés	>= 155 M€	>= 118 M€	40%

Pour l'exercice 2010, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 46.500 actions.

Le Directoire, dans sa réunion du 1^{er} février 2011, a effectivement attribué un nombre total d'actions de 41.850, correspondant à un pourcentage de réalisation de 90% sur l'ensemble des critères tels que définis précédemment.

Ces actions ne seront acquises définitivement que le 1^{er} février 2013 et ne pourront être cédées qu'à compter du 2 février 2015.

4.1.3 Equipe et politique de ressources humaines

La Société emploie 12 (douze) salariés au 31 Décembre 2010.

Son personnel est essentiellement constitué de cadres expérimentés, spécialisés dans un certain nombre de compétences liées au développement et à l'investissement, à l'asset management immobilier, la gestion financière, les domaines juridique et comptable.

L'organisation du temps de travail s'inscrit dans le cadre légal de la convention collective nationale de l'immobilier. La société n'a pas été confrontée à des problèmes d'absentéisme de son personnel au cours de l'exercice.

La société n'a pas défini à ce jour d'accord d'entreprise. De même, elle n'a pas constitué de comité d'hygiène et de sécurité, ni engagé de mesure spécifique concernant l'insertion de travailleurs handicapés ou de budget relatif aux œuvres sociales, relevant d'un effectif global inférieur à celui prévu par la réglementation.

Elle a mis en place différents dispositifs visant à la motivation de son personnel qui sont largement fondés sur la performance obtenue, au plan individuel et collectif.

Un accord d'intéressement a été mis en place en 2008 pour prendre fin en 2010 voir article 4.1.2.1 ci-dessus).

Un plan d'attribution gratuite d'actions a été mis en place pour l'exercice 2010 (voir article 4.1.2.3. ci-dessus).

Par ailleurs, un certain nombre d'actions de formation sont entreprises régulièrement à l'initiative de la société ou des salariés pour permettre une actualisation des connaissances, une meilleure connaissance de l'environnement et des techniques utilisées dans les métiers et compétences utilisés par la société.

4.2. Informations environnementales

La société, lors de ses acquisitions, ses développements et pour ses immeubles en exploitation, s'assure notamment :

- Du respect des dispositions réglementaires d'urbanisme et de construction,
- Du respect du cadre réglementaire pour les chantiers des opérations en construction ou en rénovation,
- Le cas échéant, de la conformité du chantier avec la démarche HQE (haute qualité environnementale),
- De l'obtention de tous les rapports de contrôle des organismes de contrôles externes.

La Société reste particulièrement attentive au respect de toute réglementation (amiante, installations classées ...) dans la gestion et l'exploitation des ses patrimoines immobiliers tant dans ses propres obligations que vis-à-vis de celles de ses locataires comme indiqué dans la partie I, à l'article 5.4 Réglementation applicable aux activités du groupe, page 21.

5. Perspectives et gestion des risques

5.1 Perspectives

5.1.1. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

ARGAN n'a pas connu de changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis le 31 Décembre 2010.

5.1.2. Stratégie d'investissement

Voir ci-dessus Partie I, Sous-section 5.3 – Stratégie du Groupe, Page 20.

5.1.3. Développement

Sur la base du périmètre détenu au 1^{er} janvier 2011 et des cessions programmées sur l'année 2011, **ARGAN devrait enregistrer une croissance de ses loyers supérieure à + 10% pour l'exercice.**

Par ailleurs, le groupe poursuivra sa politique de développement et d'acquisitions dans le respect de ses critères qualitatifs APL, à savoir des plateformes logistiques de **catégorie A**, situées à des **emplacements Prime et Louées à des locataires financièrement solides.**

La stratégie de croissance d'ARGAN repose donc sur un plan d'actions en trois axes :

- les développements dédiés. Plusieurs projets à l'étude en 2010 devraient être conclus sur 2011 pour des livraisons en 2012,
- les acquisitions ciblées,
- des arbitrages visant à maintenir un parc jeune et de qualité et de dégager des ressources pour les futurs développements.

A ce titre, ARGAN a conclu depuis le 1^{er} janvier 2011 des baux relatifs à 2 plateformes à livrer courant 2012 représentant une surface totale de 54.000 m² et fait l'acquisition d'une plateforme neuve de 20.000 m².

Afin de poursuivre sa stratégie de développement, ARGAN envisage également d'accroître ses ressources financières d'environ 50 M€ sous forme d'augmentation de capital et d'emprunt obligataire en 2011.

Dans ces conditions, l'entreprise devrait détenir fin 2012 un patrimoine de 1 000 000 m², marquant une progression de 24% par rapport au 31 Décembre 2010.

5.1.4. Régime fiscal et politique de distribution vis-à-vis des actionnaires

Pour une description détaillée du régime fiscal applicable à ARGAN et au Groupe, Cf. ci-dessus Partie I, paragraphe 5.4.7 – Règlementation relative au statut SIIC, Page 28 et ci-après Partie II, Section 6.3, paragraphe 6.3.1 – Politique de distribution des dividendes, page 105

5.2 Facteurs de risques et assurances

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document, y compris les facteurs de risques avant de se décider à acquérir des actions de la Société.

ARGAN a procédé à une revue de ses risques et considère qu'il n'existe pas d'autres risques significatifs hormis ceux détaillés dans la présente section. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

5.2.1. Risques liés à la Société

5.2.1.1. Risques liés à l'organisation et au cours de bourse

Risques liés au Groupe et à son organisation

Le Groupe se compose actuellement de la société et de 2 filiales (voir ci-dessus Partie I, section 8 page 59 – Organisation juridique et Partie II, sous-section 2.2, paragraphe 2.2.8 page 71 – Principales filiales) détenues à 100% par la société. Ces filiales n'ont aucune autre activité que la détention et la location de leur patrimoine immobilier. L'ensemble des fonctions de gestion et de direction sont assurées par la société mère ou ses mandataires sociaux. Cette organisation ne présente pas à l'heure actuelle de risque spécifique au sein du Groupe.

Risques liés au contrôle majoritaire de la Société

M. Jean-Claude LE LAN et sa famille devraient demeurer l'actionnaire majoritaire de la Société ARGAN. En conséquence, M. Jean-Claude LE LAN et sa famille conserveront à l'avenir une influence significative sur la Société et pourront par ailleurs adopter seuls toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée ordinaire et éventuellement, en cas notamment d'un faible taux de participation des autres actionnaires, en assemblée générale extraordinaire. M. Jean-Claude LE LAN et sa famille auront donc la faculté de prendre seuls des décisions importantes concernant notamment la nomination des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes, ainsi que la modification du capital et des statuts de la Société.

Risques liés au départ d'un membre de la famille LE LAN

Le développement d'ARGAN dépend de l'implication des principaux dirigeants et collaborateurs clés de la Société, en particulier celle du Président du Directoire, Monsieur Ronan LE LAN ainsi que celle du Président du Conseil de surveillance, Monsieur Jean-Claude LE LAN. Il ne peut être garanti que le départ ou l'indisponibilité de l'un d'entre eux n'entraînerait pas pour ARGAN un impact négatif significatif sur la stratégie et la situation financière du groupe ainsi que sur la mise en œuvre de nouveaux projets nécessaires à sa croissance et à son développement.

Afin de pallier à d'éventuels départs d'hommes clés, ARGAN a renforcé son équipe dirigeante : 6 cadres et 3 ingénieurs ont été recrutés ainsi qu'il a été dit précédemment.

Risques liés à la fluctuation des cours de bourse de l'action ARGAN

Les actions de la Société font l'objet d'une cotation sur le marché NYSE Euronext Paris ; il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours.

5.2.1.2. Risques liés au niveau d'endettement de la société

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

La société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, la société a conclu principalement dans le courant de l'année 2010, différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables à 12% de sa dette totale.

La ventilation de la dette entre taux fixe-variable et variable couvert, ainsi qu'une analyse de sensibilité au risque de taux, figurent dans la partie III, section 1 Comptes consolidés, aux rubriques 12. Instruments financiers dérivés et gestion du risque de taux d'intérêts et 19. Dettes financières.

De plus, la majorité des contrats de financements conclus en taux variable intègre des possibilités de conversion en taux fixe.

Risques de liquidité

Au 31 décembre 2010, l'encours des dettes bancaires au bilan s'élevait à 130.246 K€ et des crédits baux à 279.173 K€.

L'option pour le régime des SIIC obligera la société à distribuer une part importante de ses profits. La société estime ne pas présenter de risques de liquidités au regard du niveau actuel de sa trésorerie, ainsi que de ses capacités d'autofinancement.

Tableau des Emprunts en K€ au 31/12/2010 :

Référence Adresse	Dates Début Amort.	Investis- sement brut	Dates Fin Amort	Total Dette résiduelle	en taux fixe	% taux	variable couvert	taux de couverture Eur 3M +marge	en taux variable non couvert	+% marge / Eur 3M
ENNERY (57) - CBI	juin-2005	janv-1910	juil-2017	2 447					2 447	
ST CYR EN VAL (45) - CBI	oct-2009	juil-1918	oct-2024	10 714					10 714	
Croissy Beaub. (77) - Vetura L'Oréal - CBI	nov-2009	juin-1930	nov-2024	19 080					19 080	
CHAPONNAY (69) - CBI tr A+B	juin-2005	juil-1923	juin-2020	13 348	10 320				3 028	
BAULE (45) ND- CBI	janv-2002	nov-1925	déc-2014	3 087	3 087					
REIMS (51)	nov-2002	nov-1915	nov-2017	3 246	3 246					
LOGNES (77) CBI	mai-2010	déc-1945	mai-2025	29 920	29 920					
BRIGNOLES (83) - CBI +avt	juil-2003		juil-2018	9 555					9 555	
CREUZIER LE NEUF (03)	mai-2004		mai-2016	4 400	4 400					
CREUZIER LE NEUF (03) (extension)	févr-2009		févr-2024	7 133			7 133			
ASNIERES (92) - CBI NOUVEAU	sept-2010		sept-2025	12 346					12 346	
STE HELENE DU LAC (73)	juil-2006		juil-2021	5 972	5 972					
Croissy Beaub. (77) B&C ND - prêt	oct-2005		oct-2020	10 442	6 622				3 820	
ASCOUX (45)	janv-2007		janv-2022	6 125	6 125					
FLEVY (57)	juil-2006		juil-2021	11 182	5 650				5 532	
POINCY (77)	janv-2007		janv-2022	15 613	15 065				549	
BAULE (45) Wolseley	oct-2007		oct-2022	7 770	7 770					
DREUX (28)	juil-2007		juil-2022	13 627					13 627	
LONGVIC (21)	janv-2008		oct-2022	4 284	4 284					
BRIE COMTE ROBERT (77)	juil-2008		juil-2023	5 554	5 554					
TOURNAN EN BRIE BSH (77) - CBI	janv-2010		janv-2025	13 058					13 058	
TOURNAN EN BRIE (77) - CBI	mars-2008		juin-2014	498					498	
BRIARE (45)	avr-2009		avr-2024	6 980	6 980					
POINCY (77) - CBI	oct-2008		oct-2028	10 973	10 973					
BRUGES (33)	avr-2009		oct-2023	4 829					4 829	
GONESSE (95)	déc-2006		déc-2016	14 500	14 500					
TERRE ROUGE - TOURNAN EN BRIE (77)	oct-2009		oct-2024	2 667					2 667	
ROYE - CBI	juin-2010		juin-2025	21 314					21 314	
ROISSY EN BRIE - CBI	oct-2009	mars-1904	oct-2024	16 541			8 270		8 270	
ST QUENTIN FALLAVIER - CBI	avr-2010		avr-2025	24 933			24 933			
CHATRES - CBI	juil-2010		juil-2025	1 414	1 414					
CHATRES - CBI	juil-2010		juil-2025	39 567	18 477		21 090			
COUDRAY MONTCEAUX - CBI	juil-2010		juil-2025	50 380			34 230		16 150	
Immeuble sous promesse	oct-2003	juil-2022	juil-2022	7 718	7 351				367	
ARGAN Corporate	juin-2009	juin-1901	juin-2016	2 923	2 923					
ARGAN OSEO participatif	nov-2010	juin-1901	nov-2017	3 000	3 000					
SWAP macro 100M€	juil-2010		juil-2017				98 084		-98 084	
TOTAUX hors swap macro(en k€)		63 735		417 137	173 630	4,72%	193 739	3,60%	49 767	1,44%

Les différentes conventions de crédit signées par la Société et par l'ensemble de ses filiales comportent des clauses usuelles de remboursement anticipé ainsi que des possibilités de conversion à taux fixe concernant les crédits conclus à taux variable.

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par la Société qui a vocation à maîtriser un tel risque.

Compte tenu de sa situation financière à la date d'enregistrement du présent document, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

Risques de change

A la date d'enregistrement du document, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

Risques sur actions

A la date d'enregistrement du document, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent, ou susceptible d'avoir, un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

5.2.2. Risques liés à l'activité de la société

5.2.2.1 Risques liés au marché

La Société est exposée aux variations du marché immobilier

La société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Le marché de l'investissement immobilier, fortement impacté en 2009 par le contexte de crise et de ralentissement économique, a amorcé un redémarrage courant 2010. L'immobilier d'entreprise a retrouvé une certaine attractivité, tout en restant très sélectif, grâce notamment à des coûts de financement redevenus compétitifs.

Après avoir connu une phase de baisse des valeurs vénales en 2009, le marché immobilier repart donc à la hausse entraînant une baisse du taux de rendement locatif.

Risques liés à l'environnement économique

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible d'avoir une influence sur la demande de nouvelles surfaces d'entrepôt, ainsi qu'une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers. La société estime que son portefeuille de clients est constitué en grande partie par des entreprises de premier plan dont la situation financière permet de limiter ce risque.

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 80% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

Risques liés à la crise financière et immobilière

La société ayant retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, son compte de résultat peut être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats de prêts. La société n'est pas impactée par ce phénomène car elle n'a souscrit aucun prêt assorti d'obligation de covenant.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important, voire d'une capacité de promotion propre. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par une croissance du marché sur lequel elle se positionne, et face à cette concurrence, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, son activité et ses résultats futurs.

5.2.2.2 Risques liés à l'exploitation

Risques liés à la réglementation des baux et à leur renouvellement

La société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, certains locataires choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail, et que la société soit à même de renouveler rapidement et dans les mêmes conditions les biens correspondants. Cependant, au regard de l'échelonnement des échéances des baux actuels, la société estime pouvoir faire face à de telles éventualités.

Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie

Les 5 premiers locataires d'ARGAN représentent 52% des loyers annualisés 2010 répartis sur 14 sites différents :

Locataires	%	Nombre de sites loués
N.D. Logistics	16,5	4
L'Oréal	14,3	4
Castorama	9,1	1
Géodis	6,9	4
Décathlon	5,3	1
TOTAL	52,2	14

Les 9 premiers locataires d'ARGAN représentent 68% des loyers annualisés 2010 répartis sur 18 sites différents :

Locataires	%	Nombre de sites loués
N.D. Logistics	16,5	4
L'Oréal	14,3	4
Castorama	9,1	1
Géodis	6,9	4
Décathlon	5,3	1
La Poste	4,6	1
Kuehne & Nagel	4,0	1
Depolabo	3,9	1
Movianto	3,6	1
TOTAL	68,4	18

Le portefeuille de clients de la Société est constitué en grande partie par des entreprises de premier plan, dont la situation financière permet de limiter a priori le risque de contrepartie.

Préalablement à la signature de baux, la situation, notamment financière, des locataires potentiels est examinée. Les baux sont assortis des garanties suivantes : dépôt de garantie ou caution bancaire équivalent à 3 mois de loyers minimums qui peuvent, le cas échéant, être renforcées suivant le profil de risque potentiel de l'utilisateur.

Sur l'exercice 2010, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 10,1% de la masse des loyers annuels de la Société. La Société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Risques liés à la dépendance de la Société à toute marque, brevet, licence

La Société n'exploite aucune marque, brevet ou licence et considère en conséquence ne pas être dépendante à l'égard d'une marque, brevet ou licence dans le cadre de son activité ou au regard de sa rentabilité.

Risques liés à la concentration sectorielle du patrimoine de la Société

Les actifs de la Société sont essentiellement constitués de sites logistiques à la date d'enregistrement du document.

Si à court terme, la Société souhaite poursuivre la valorisation de son patrimoine actuel, elle ne peut cependant pas garantir qu'elle mènera à bien cette stratégie. Elle pourrait notamment faire face à un manque de disponibilité de l'offre ou à la concurrence d'autres acteurs du secteur.

Risques liés à la concentration géographique du patrimoine de la Société

Certains actifs immobiliers de la Société sont situés dans la même région dont notamment l'Ile-de-France, Rhône-Alpes ou encore les Bouches-du-Rhône. Les actifs de la Société sont cependant, à ce jour, relativement bien diversifiés géographiquement.

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique d'appartenance.

La baisse des valeurs locatives dans une région donnée ainsi que la présence d'une offre de qualité équivalente ou supérieure à des prix parfois moindres pourraient favoriser le départ de certains locataires souhaitant bénéficier d'un meilleur rapport qualité/prix.

La Société ne peut pas assurer qu'elle sera à même de diminuer les effets potentiels sur son résultat de toute dégradation de la conjoncture de ces marchés locatifs régionaux.

Risques liés au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants

L'attractivité des portefeuilles immobiliers et des revenus locatifs ainsi que la valorisation peuvent être affectées par la perception que les locataires potentiels ont des entrepôts, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des entrepôts insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation.

Sauf exception le parc immobilier ARGAN est sous garantie décennale, et par ailleurs l'entretien des immeubles est à la charge des locataires sauf ce qui relève de l'article 606 du code civil qui est sous garantie décennale.

Par ailleurs dans le cadre de son activité de développement, la société ARGAN confie la construction de ses entrepôts à des entreprises générales, ou contractants généraux lesquels constituent une offre de construction abondante et la concurrence s'exerce pleinement.

ARGAN n'est nullement dépendant de cette offre. A titre d'exemple, ARGAN a fait construire ses entrepôts par les contractants généraux suivants : GSE, IDEC, ABCD, MGC du groupe la financière DUVAL, et les entreprises générales suivantes, BOUYGUES Construction, GA de Toulouse.

ARGAN a également la possibilité de faire construire ses entrepôts, par lots séparés, en faisant appels à différents corps de métier.

Les primes des polices d'assurance pourraient augmenter dans le futur et les polices d'assurances pourraient ne pas couvrir tous les risques d'exploitation

A la date d'enregistrement du document de base, le coût des primes d'assurances versées par la Société au titre des assurances obligatoires et facultatives représente une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur la situation financière et les résultats de la Société. De plus, certains types de risques auxquels la Société est exposée pourraient ne plus être couverts par les

compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

Une description de la politique de couverture et des polices d'assurance souscrites par la Société sont décrites au chapitre « 5.2.3 Assurances et couverture des risques ».

5.2.2.3 Risques liés aux actifs

Risques liés à la stratégie d'acquisition

Dans le cadre de son développement, la société envisage notamment de procéder à des acquisitions sélectives d'actifs immobiliers. Elle ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions obtiennent la rentabilité escomptée.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) aux prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter les résultats et les perspectives de la Société.

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

Le portefeuille de la Société est évalué tous les semestres par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondront aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IFEI et du rapport COB de février 2000 (groupe de travail « Barthès de Ruyter »), aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS), ou à tout autre standard équivalent qui viendra s'y substituer.

Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par la Société au 31 décembre 2010. Elle a été réalisée par CBRE VALUATION. La valeur expertisée du patrimoine s'élève à 539,3 M€ hors droits soit 559,4 M€ droits compris.

L'évaluation des actifs pourrait ne pas être équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession. Une telle distorsion pourrait par exemple se produire en cas de changement des paramètres de valorisation des actifs entre la date de réalisation du rapport d'évaluation et la date de cession

En outre, la Société, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourra être amenée à constituer des provisions pour dépréciation, suivant les procédures comptables définies en la matière dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par la Société par référence à la valeur d'expertise s'avèrerait inférieure à la valeur nette comptable (méthode applicable aux comptes sociaux).

5.2.3. Assurances et couvertures des risques

Les baux conclus entre la Société et ses locataires prévoient une prise en charge de l'ensemble des coûts au titre des assurances par le locataire, ces baux étant tous des baux dits « triple net »

5.2.3.1. Politique de couverture

La Société fait appel à un cabinet de courtage spécialisé en assurance de biens immobiliers, la société Albert Georges Assurances S.A. La couverture des actifs immobiliers d'ARGAN, en ce compris la majorité des biens financés en crédit bail, est réalisée auprès de la société AXA.

Pour les opérations importantes, AXA a mis en place une police spécifique en concours avec le Cabinet TYSERS & CO Ltd à Londres du Groupe LLOYD'S avec lequel elle a syndiqué le risque à hauteur de 20%.

De manière générale, la Société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du risque encouru.

A/ - Le tableau ci-dessous récapitule au 1^{er} janvier 2011 – **pour les actifs appartenant en propre à ARGAN** - le niveau de couverture minimale des principaux risques suivants, étant précisé que cette liste ne saurait être exhaustive :

Natures des garanties	Montant
<u>Dommages directs</u> ✓ Assurance globale portant indistinctement sur l'ensemble Et la généralité des bâtiments, matériel de l'assuré	A concurrence du montant des dommages et dans la limite de la LCI (*) égale à 25 M€
<u>Assurance des responsabilités</u> ✓ Recours des voisins, locataires et des tiers ; Responsabilité, pertes de loyers et trouble de jouissance	5.000.000 €
<u>Pertes et frais divers</u> ✓ Pertes financières ; Perte de loyers ; Frais de démolition ; Frais de recherches de fuites ... L'ensemble de ces pertes et Frais divers sont couverts globalement Et indistinctement, à concurrence d'une somme de :	5.000.000 €
<u>Garanties communes à l'ensemble des évènements couverts</u> ✓ Honoraires d'expert	Selon barème
<u>Responsabilité civile propriétaire d'immeuble et protection juridique</u> ✓ Tous dommages confondus	7.500.000 €

(*) LCI = Limitation Contractuelle d'Indemnité

Les assurances souscrites par la Société permettent de couvrir la reconstruction à neuf de l'ensemble des actifs immobiliers.

B/ - Le tableau ci-dessous récapitule au 1^{er} janvier 2011 – **pour les actifs financés par crédit bail immobilier** - le niveau de couverture minimale des principaux risques suivants, étant précisé que cette liste ne saurait être exhaustive :

19 - Tableau standard AXA :

Natures des garanties	Montant
<u>Dommages directs</u> ✓ Assurance globale portant indistinctement sur l'ensemble Et la généralité des bâtiments, matériel de l'assuré	A concurrence du montant des dommages et dans la limite de la LCI (*) égale à 30 M€
<u>Assurance des responsabilités</u> ✓ Recours des voisins, locataires et des tiers ; Responsabilité, pertes de loyers et trouble de jouissance	5.000.000 €
<u>Pertes et frais divers</u> ✓ Pertes financières ; Perte de loyers ; Frais de démolition ; Frais de recherches de fuites ... L'ensemble de ces pertes et Frais divers sont couverts globalement Et indistinctement, à concurrence d'une somme de :	5.000.000 €
<u>Perte d'usage – Perte de loyers</u> ✓ Suivant dispositions du crédit-bail dans la limite de 36 mois	5.000.000 €
<u>Garanties communes à l'ensemble des évènements couverts</u> ✓ Honoraires d'expert	Selon barème
<u>Responsabilité civile propriétaire d'immeuble et protection juridique</u> ✓ Tous dommages confondus	7.500.000 €

(*) LCI = Limitation Contractuelle d'Indemnité

29 - Tableau spécifique AXA et TYSERS :

Natures des garanties	Montant
<u>Dommages directs</u> ✓ Assurance globale portant indistinctement sur l'ensemble Et la généralité des bâtiments, matériel de l'assuré	A concurrence du montant des dommages et dans la limite de la LCI (*) égale à 50 M€
<u>Assurance des responsabilités</u> ✓ Recours des voisins, locataires et des tiers ; Responsabilité, pertes de loyers et trouble de jouissance	5.000.000 €
<u>Pertes et frais divers</u> ✓ Pertes financières ; Perte de loyers ; Frais de démolition ; Frais de recherches de fuites ... L'ensemble de ces pertes et Frais divers sont couverts globalement Et indistinctement, à concurrence d'une somme de :	5.000.000 €
<u>Perte de loyers</u> ✓ Suivant dispositions du crédit-bail dans la limite de 36 mois	10.000.000 €
<u>Garanties communes à l'ensemble des évènements couverts</u> ✓ Honoraires d'expert	Selon barème
<u>Responsabilité civile propriétaire d'immeuble et protection juridique</u> ✓ Tous dommages confondus	7.500.000 €

(*) LCI = Limitation Contractuelle d'Indemnité

A titre d'information, cette assurance a été mise en place dans le cadre du financement de l'opération du COUDRAY MONTCEAUX.

Les assurances souscrites par la Société permettent de couvrir la reconstruction à neuf de l'ensemble des actifs immobiliers.

5.2.3.2. Assurance des mandataires sociaux

Néant

6. Capital et actionnariat du Groupe

6.1 Informations relatives au capital

La Société est contrôlée par son actionnaire majoritaire (cf. tableau des principaux actionnaires au paragraphe 6.2.1 ci-dessous).

Modification du capital social

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital social de la société au cours des trois dernières années.

Date	Opération	Augmentation / Réduction de capital	Nominal par action	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées / annulées	Nombre total d'actions	Capital après opération
Début Janvier 2008			2 €		9.500.000		19.000.000 €
08/06/2009	Augmentation de capital par paiement de dividende en actions	488.988 €	2 €	1.129.562 €	244.494	9.744.494	19.488.988 €
13/05/2010	Augmentation de capital par paiement de dividende en actions	784.040 €	2 €	3.281.207 €	392.020	10.136.514	20.273.028 €

6.2 Actionnariat du Groupe

6.2.1 Principaux actionnaires

Le tableau ci-dessous a pour objet d'illustrer la répartition du capital social des actionnaires à la date des 31 Décembre 2008, 2009 et 2010 :

Principaux actionnaires	31 Décembre 2008			31 Décembre 2009			31 décembre 2010		
	Nombre de titres	% capital	% droits de vote	Nombre de titres	% capital	% droits de vote	Nombre de titres	% capital	% droits de vote
Famille LE LAN (de concert) dont :	5 693 864	59,94%	59,99%	5 726 431	58,77%	58,81%	5 932 358	58,53%	58,56%
Jean-Claude LELAN	3 054 125	32,15%	32,18%	3 054 125	31,34%	31,37%	3 189 996	31,47%	31,49%
Jean-Claude LE LAN Junior	514 053	5,41%	5,42%	546 620	5,61%	5,61%	570 938	5,63%	5,64%
Ronan LE LAN	549 053	5,78%	5,79%	549 053	5,63%	5,64%	549 053	5,42%	5,42%
Nicolas LE LAN	514 053	5,41%	5,42%	514 053	5,28%	5,28%	536 922	5,30%	5,30%
Charline LE LAN	514 053	5,41%	5,42%	514 053	5,28%	5,28%	536 922	5,30%	5,30%
Véronique LE LAN CHAUMET	514 053	5,41%	5,42%	514 053	5,28%	5,28%	514 053	5,07%	5,07%
Karine LE LAN	34 474	0,36%	0,36%	34 474	0,35%	0,35%	34 474	0,34%	0,34%
Public	3 796 741	39,96%	40,01%	4 010 161	41,15%	41,19%	4 197 926	41,41%	41,44%
Actions auto-détenues	9 395	0,10%	0,00%	7 902	0,08%	0,00%	6 230	0,06%	0,00%
TOTAL	9 500 000	100,00%	100,00%	9 744 494	100,00%	100,00%	10 136 514	100,00%	100,00%

Les principales caractéristiques du pacte d'actionnaires signé entre les membres de la famille LE LAN sont présentées en partie IV, section 6 Pacte d'actionnaires, page 270.

Concernant le contrôle majoritaire de la société par la famille LE LAN, voir le chapitre 5.2.1.1 Risques liés à l'organisation, page 93.

La Société détenait au 31 Décembre 2010, 6 230 de ses propres actions d'une valeur nominale de 2 € chacune et valorisées à son bilan pour une valeur nette comptable de 86.334,10 €

Le public détient 41,48% du capital et représente « un vrai flottant » sans actionnaire de référence.

Selon l'analyse d'un TPI réalisée en Octobre 2010, ce flottant est détenu par 5.305 actionnaires dont les 50 premiers détiennent 30% du capital, le premier d'entre eux 2,77% et le 50^{ème} 0,09%. Le reste du flottant, soit 11%, est détenu par 5.255 actionnaires, 3.500 d'entre eux détiennent moins de 150 actions.

6.2.2 Franchissement de seuils et déclarations d'intention

Les différents niveaux de déclaration de franchissement de seuils sont rappelés en partie IV Informations Complémentaires, Section 2.2 Capital Social, dans la rubrique Déclaration de franchissement de seuils, page 261.

ARGAN n'a reçu aucun courrier de notification de franchissement de seuil à la date d'enregistrement du présent document de référence.

6.3 Dividendes versés au titre des trois derniers exercices

6.3.1 Politique de distribution des dividendes

La Société a historiquement distribué une partie significative de son bénéfice net comptable.

Elle entend poursuivre une politique de distribution conséquente, en respectant les règles relatives au régime fiscal des SIIC, à savoir schématiquement, un minimum de 85% des résultats issus de l'activité locative, 50% des plus values réalisées et 100% des dividendes reçus de ses filiales.

6.3.2 Tableau de distribution des dividendes sur les trois derniers exercices

Il a été versé, au titre des 3 derniers exercices, les dividendes suivants :

EXERCICE	DIVIDENDE
Exercice clos le 31 Décembre 2010	0,75 €
Exercice clos le 31 Décembre 2009	0,66 €
Exercice clos le 31 Décembre 2008	0,60 €

6.4 Opérations afférentes aux titres de la société

Dans le cadre du fonctionnement de son contrat de liquidités, ARGAN a effectué les opérations suivantes :

OPERATIONS EFFECTUEES PAR LA SOCIETE SUR SES PROPRES ACTIONS **AU 31 DECEMBRE 2010**

opérations de liquidité de marché		
	<u>Nombre de titres achetés</u>	<u>Nombre de titres vendus</u>
Janv 10	920	1 717
Fév 10	3 183	3 364
Mars 10	1 958	1 847
Avril 10	2 676	2 108
Mai 10	3 881	3 950
Juin 10	2 707	2 145
Juil 10	3 910	4 495
Aout 10	638	390
Sept 10	4 641	4 850
Oct 10	19 912	19 458
Nov 10	18 925	23 846
Déc 10	7 781	4 634
Total 2010	71 132	72 804

A la date du 1^{er} janvier 2010, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 7.902 titres
- 79.274,13 €

A la date du 31 décembre 2010, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 6.230 titres
- 103.918,92 €

Conformément aux dispositions de l'article L 225-211 al 2 du Code de commerce, ARGAN n'a procédé à aucune acquisition d'actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de l'intéressement du personnel aux fruits de l'expansion de l'entreprise.

6.5 Informations diverses

Existence de restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou clauses des conventions en application de l'article L.233-11 du Code Commerce : Néant

Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci : Néant

Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier : Néant

Accord entre actionnaires dont la Société a connaissance et pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote :

Voir les principales caractéristiques du pacte d'actionnaires signé entre les membres de la famille LE LAN en partie IV, section 6 Pacte d'actionnaires, page 270.

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Directoire ainsi qu'à la modification des statuts de la Société :

Les statuts stipulent qu'en cours de vie sociale, les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire peuvent à tout moment être révoqués par l'assemblée générale, Les membres du Directoire peuvent également être révoqués par le Conseil de Surveillance Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

Les modifications directes ou indirectes des statuts sont décidées ou autorisées par les assemblées générales extraordinaires de la Société.

Pouvoirs du Directoire pour l'émission ou le rachat d'actions :

Voir le tableau récapitulatif des délégations de compétence figurant ci-après, Partie IV, paragraphe 4. Délégations de compétence en vigueur, page 207

Accords conclus par la Société qui seront modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société : Néant

Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Directoire ou les salariés s'ils démissionnent ou s'ils sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique : Néant

Délégations de compétence et de pouvoirs en matière d'augmentation de capital accordée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010 :

Les délégations de compétence et de pouvoirs en matière d'augmentation de capital accordées par l'assemblée générale des actionnaires de la Société au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010 sont récapitulées dans le tableau figurant ci-après Partie IV, paragraphe 4. Délégations de compétence en vigueur, page 264

Opérations des dirigeants sur les titres de la Société :

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la société au cours de l'exercice annuel 2010 sont les suivantes :

- 83 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Francis Albertinelli
- 348 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean-Claude Bossez
- 135.871 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean Claude Le Lan
- 22.869 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Charline Le Lan)
- 22.869 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan (Nicolas Le Lan)
- 24.318 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Jean Claude Le Lan junior
- 34 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par Mme Florence Soulé de Lafont
- 64 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par M. Bernard Thévenin

Prises de participation et de contrôle :

Prises de contrôle

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a effectuée aucune prise de contrôle.

Prises de participation

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a pris aucune participation.

Cessions de participation

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a cédé aucune participation.

7. Assemblée Générale du 30 Mars 2011

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société ARGAN se tiendra le 30 Mars 2011 sur l'ordre du jour ci-après et sera amenée à se prononcer sur les résolutions suivantes :

7.1 Ordre du Jour

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

- Lecture du rapport de gestion du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010.
- Lecture du rapport du Président du Conseil de Surveillance.
- Lecture du Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne et du rapport des Commissaires aux comptes sur ce document.
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010.
- Quitus au Président du Directoire et au Président du Conseil de Surveillance.
- Affectation du résultat. Distribution d'un dividende.
- Option pour le paiement du dividende en actions.
- Lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés aux articles L.225-86 et L.225-90-1 du Code de commerce.
- Approbation du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés aux articles L.225-86 et L.225-90-1 du Code de commerce.
- Lecture du rapport de gestion du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010.
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010.
- Fixation du montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance.
- Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux comptes titulaire
- Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux comptes suppléant
- Autorisation donnée au Directoire d'acquérir les actions de la Société.
- Questions diverses.

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

- Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions.
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.
- Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale ou donnant droit à l'attribution de titre de créance - avec maintien du droit préférentiel de souscription.
- Délégation de compétence au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une Filiale ou donnant droit à l'attribution de titre de créance - avec suppression du droit préférentiel de souscription mais sans réservation.
- Autorisation donnée au Directoire d'avoir recours à un placement privé pour mettre en œuvre la délégation de compétence relative à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec suppression du droit préférentiel de souscription.
- Autorisation donnée au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission, dans la limite de 10% du capital social.
- Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription.
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société.
- Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social.
- Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux adhérents d'un Plan d'Epargne Entreprises (PEE).
- Fixation du montant nominal maximum des augmentations de capital social immédiates et/ou à terme susceptibles d'être réalisées (plafond global)
- Examen et approbation du projet de fusion simplifiée par voie d'absorption de la société SAS IMMOGONESSE par la société ARGAN.
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités.

7.2 Projet des résolutions qui seront soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire

1^{ère} RESOLUTION (approbation des comptes sociaux de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010, ainsi que la lecture du rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le contrôle interne et le rapport des Commissaires aux comptes sur ce document, et pris connaissance des observations du Conseil de Surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes sociaux de l'exercice écoulé :

- approuve les comptes sociaux de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils ont été présentés et qui font apparaître un bénéfice de 3.041.278 €.
- approuve toutes les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Conformément à l'article 223 quater du CGI, l'assemblée générale approuve le montant global de 25.791 € de dépenses et charges visées au 4 de l'article 39.

L'Assemblée Générale donne en conséquence quitus aux membres du Directoire et aux membres du Conseil de Surveillance de l'exécution de leurs mandats pour l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010.

2^{ème} RESOLUTION (affectation du résultat de l'exercice)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et après avoir pris connaissance des observations du Conseil de surveillance, décide d'affecter le bénéfice distribuable de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 de la façon suivante :

Origines du bénéfice distribuable à affecter :

- Report à nouveau antérieur	4.357,98 euros
- Résultat de l'exercice	3.041.277,57 euros
Total	<u>3.045.635,55 euros</u>

Affectation proposée :

- Distribution de Dividendes	3.045.635,55 euros
Soit 0,30 € par action	
Total	<u>3.045.635,55 euros</u>

L'Assemblée Générale décide, en outre, de distribuer la somme de 4.556.749,95 € prélevée sur le compte « Autres Réserves », soit 0,45 € par action, portant le montant global des dividendes distribués à 7.602.385,50 € soit 0,75 € par action.

Ce dividende sera mis en paiement le 6 Mai 2011, le détachement du droit au dividende se faisant le 6 Avril 2011 sur les positions du 5 Avril 2011 après clôture.

Ce dividende n'étant pas assorti d'un avoir fiscal donnera droit au profit des actionnaires personnes physiques, et en l'absence d'option pour le prélèvement libératoire, à l'abattement de 40% calculé sur la totalité de son montant.

L'Assemblée Générale prend acte que la Société n'est pas en mesure de ventiler le montant des revenus distribués éligibles à l'abattement de 40% et ceux non éligibles.

Si lors de la mise en paiement du dividende la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « Autres Réserves ».

Il est rappelé que les dividendes au titre des trois derniers exercices s'établissaient ainsi :

<u>Exercices</u>	<u>Montant du dividende par action versé au titre de l'exercice concerné</u>
31/12/2007	0,60 euro
31/12/2008	0,60 euro
31/12/2009	0,66 euro

3^{ème} RESOLUTION (option pour le paiement du dividende en actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, propose aux actionnaires une option pour le paiement du dividende en numéraire ou en actions, cette option portant sur la totalité du dividende

Les actions nouvelles qui seront émises en paiement du dividende seront créées avec jouissance au 1^{er} janvier 2011. Leur prix d'émission est fixé à 90% de la moyenne des cours cotés à la clôture lors des vingt séances de bourse précédant la présente assemblée générale, diminuée du montant net du dividende.

L'option pour le paiement du dividende en actions pourra être exercée jusqu'au 26 avril 2011. Passé ce délai, les actionnaires qui n'auront pas opté pour le paiement du dividende en actions, recevront leur dividende en numéraire.

4^{ème} RESOLUTION (approbation des conventions et engagements réglementés)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires et après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés aux articles L.225-86 et L.225-90-1 du Code de commerce, et statuant sur ce rapport, prend acte et approuve les opérations et conventions dont ce rapport fait état.

5^{ème} RESOLUTION (approbation des comptes consolidés de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport de gestion du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 :

- approuve les comptes consolidés de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils ont été présentés et qui font apparaître un bénéfice net consolidé part du groupe de 40 381 K€ ;
- approuve toutes les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

6^{ème} RESOLUTION (fixation du montant des jetons de présence alloués au Conseil de Surveillance)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires et après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide de fixer à 30 000 euros le montant global des jetons de présence à allouer aux membres du Conseil de Surveillance - sur la base de 2.000 euros par membre et par Conseil -, au titre de l'exercice ouvert depuis le 1^{er} janvier 2011.

7^{ème} RESOLUTION (Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes titulaire)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat du cabinet MAZARS, 61 rue Henri Regnault à Courbevoie (92400), Commissaire aux comptes titulaire, prend fin à l'issue de l'assemblée, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires appelée à approuver les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2016.

Le cabinet MAZARS a fait savoir par avance qu'il acceptait son renouvellement et que rien ne s'opposait à cette acceptation.

8^{ème} RESOLUTION (Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes suppléant)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, constatant que le mandat de Monsieur Loïc WALLAERT, 61 rue Henri Regnault à Courbevoie (92400), Commissaire aux comptes suppléant, prend fin à l'issue de l'assemblée, décide de le renouveler pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires appelée à approuver les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2016.

Monsieur Loïc WALLAERT a fait savoir par avance qu'il acceptait son renouvellement et que rien ne s'opposait à cette acceptation.

9^{ème} RESOLUTION (autorisation donnée au Directoire d'acquérir et de revendre les actions de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF") ou de toute disposition qui viendrait s'y substituer, autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions représentant jusqu'à 10% du nombre des actions composant le capital social à quelque moment que ce soit, ou représentant jusqu'à 5% du nombre d'actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que ces pourcentages s'appliquent à un capital ajusté, le cas échéant, des opérations pouvant l'affecter ultérieurement à la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra procéder ou faire procéder à des achats, par ordre de priorité décroissant, en vue :

- a) *d'animer le marché de l'action ARGAN, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'AMF et conclu avec un prestataire de services d'investissements, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;*
- b) *de couvrir des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés de la Société ou de ses filiales et plus précisément à l'effet :*
 - (i) *de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés de son groupe qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;*
 - (ii) *d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à tout plan d'épargne d'entreprise de la Société dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables ;*
 - (iii) *d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles, ou à certains d'entre eux, de la Société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.*
- c) *de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;*
- d) *de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société ;*
- e) *de les annuler totalement ou partiellement en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, cet objectif impliquant toutefois*

l'adoption par la présente assemblée générale, statuant à titre extraordinaire, de la 10^{ème} résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation ;

- f) plus généralement de réaliser toute autre opération admise ou qui viendrait à être admise par la réglementation en vigueur.*

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourra excéder, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, 130% de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédentes. Le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de six millions d'euros (6.000.000 €), ou sa contre valeur à la même date en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies. Le Directoire pourra ajuster, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action ordinaire, augmentation de capital par incorporation de réserves suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, le prix maximal d'achat visé ci-avant afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur des actions.

L'Assemblée Générale décide que l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur le marché ou hors marché, y compris par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou de bons, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le Directoire ou la personne agissant sur délégation du Directoire appréciera, et que la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

L'Assemblée Générale décide que la Société pourra utiliser la présente résolution et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiés par la Société, dans le respect des dispositions de l'article 232-17 du Règlement général de l'AMF si, d'une part, l'offre est réglée intégralement en numéraire et, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite de l'exécution du programme en cours et qu'elles ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour passer tous actes, conclure tous accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

7.3 Projet des résolutions qui seront soumises à l'Assemblée Générale Extraordinaire

10^{ème} RESOLUTION (autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes établis conformément à la loi,

1- Autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'adoption de la 9ème résolution, à annuler en une ou plusieurs fois les actions acquises par la Société au titre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée à la 9ème résolution de la présente assemblée, dans la limite de 10% du capital social de la Société par période de 24 mois et réduire corrélativement le capital social.

2- Confère tous pouvoirs au directoire avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, pour procéder à cette ou ces réductions de capital, notamment arrêter le montant définitif de la réduction de capital, imputer la différence entre la valeur comptable des actions ordinaires annulées et leur montant nominal sur tous postes de réserves et primes disponibles, en fixer les modalités et en constater la réalisation et procéder à la modification corrélatrice des statuts, effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

La présente délégation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

11^{ème} RESOLUTION (délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres)

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, conformément aux dispositions des articles L.225-129, L.225-129-2 et L.225-130 du Code de commerce :

1- Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, sa compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital social, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, par incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes, suivie de la création et de l'attribution gratuite de titres de capital ou de l'élévation du nominal des titres de capital existants, ou de la combinaison de ces deux modalités.

2- Décide que les droits formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les titres seront vendus, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits dans un délai fixé par Décret en Conseil d'Etat.

3 - Décide que le montant d'augmentation de capital résultant de l'ensemble des émissions réalisées au titre de la présente résolution ne pourra excéder le montant nominal de quinze millions d'euros (€ 15.000.000) ou sa contre-valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de la décision d'émission, étant précisé que le montant nominal d'augmentation de capital réalisée en application de la présente délégation

s'imputera sur le plafond global de cent millions d'euros (€ 100.000.000) fixé à la 20^{ème} résolution et qu'il est fixé sans tenir compte des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droit donnant accès au capital de la Société.

4 - Confère au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, tous pouvoirs, conformément à la loi et aux statuts de la Société à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution et en assurer la bonne fin, notamment (i) fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital, (ii) fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et/ou le montant dont la valeur nominale des actions existantes composant le capital sera augmentée, (iii) arrêter la date le cas échéant rétroactive à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation de la valeur nominale des titres existants prendra effet, (iv) prendre toutes mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, (v) imputer sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les frais afférents à l'augmentation de capital correspondante et prélever, le cas échéant, les sommes nécessaires à l'effet de porter la réserve légale au dixième du nouveau montant du capital après chaque émission, (vi) et généralement prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités requises et apporter aux statuts de la Société toutes modifications corrélatives.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

12^{ème} RESOLUTION (délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale ou donnant droit à l'attribution de titre de créance - avec maintien du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, et L.228-92 et suivants du Code de Commerce :

1 - Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, sa compétence à l'effet de procéder en une ou plusieurs fois, en France ou à l'étranger, en euros ou en monnaies étrangères, ou en toute unité monétaire quelconque établie par référence à un ensemble de monnaies, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, existantes ou à émettre, y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux ou de bons d'acquisition, donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société ou d'une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social (une « Filiale »), ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, étant précisé que la souscription pourra être opérée en espèces ou par compensation, qu'est exclue l'émission de toute action de préférence et que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce.

2 - Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être

supérieur à cinquante millions d'euros (€ 50.000.000) ou sa contre-valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de la décision d'émission, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global visé à la 20ème résolution.

3 - Décide que les valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une Filiale ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs monnaies.

Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder cent millions d'euros (€ 100.000.000) ou leur contre-valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de la décision d'émission. Ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est déléguée au Directoire conformément aux présentes ; il est indépendant du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Directoire conformément à l'article L. 228-40 du Code de commerce.

4 - Décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Directoire aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement à leurs droits et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande.

Si les souscriptions à titre irréductible, et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Directoire pourra utiliser, conformément à l'article L.225-134 du Code de commerce, dans l'ordre qu'il décidera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

5 - Constate que, le cas échéant, la présente délégation emporte, au profit des porteurs de valeurs mobilières émises donnant accès au capital de la Société, renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

6 - Le Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, déterminera la catégorie des titres émis et fixera, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale, le cas échéant, les modalités des valeurs mobilières donnant accès au capital attribuées gratuitement, les conditions de leur rachat en bourse et leur éventuelle annulation, ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre.

Plus généralement, le Directoire déterminera l'ensemble des caractéristiques, montant et modalités de toute émission et des titres émis et lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associés à des titres de créance, leur durée déterminée ou non et leur rémunération.

Le Directoire disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment en passant toute convention à cet effet, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions susvisées – ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir – en constater la réalisation, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale du dixième du capital social, ainsi que pour procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

Le Directoire aura en outre tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée.

L'assemblée générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

13^{ème} RESOLUTION (délégation de compétence au Directoire en vue d'émettre des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou d'une Filiale ou donnant droit à l'attribution de titre de créance - avec suppression du droit préférentiel de souscription mais sans réservation)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6, L.225-135, L.225-136, L.228-92 et L.228-93 du Code de commerce :

1 - Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, sa compétence à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en monnaies étrangères, ou en toute unité monétaire quelconque établie par référence à un ensemble de monnaies, à l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, mais sans réservation au profit de personnes ou de catégories de bénéficiaires désignées, d'actions de la Société ainsi que de toutes valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, existantes ou à émettre, y compris de bons de souscription émis de manière autonome à titre gratuit ou onéreux ou de bons d'acquisition, donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société ou d'une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social (une « Filiale »), ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, étant précisé que la souscription pourra être opérée en espèce ou par compensation, qu'est exclue toute émission d'actions de préférence et que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de commerce.

2 - Délègue au Directoire avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, sa compétence pour décider, en sus des émissions qui pourraient être réalisées en vertu de la présente délégation, l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la

Société à émettre à la suite de l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par une Filiale.

Ces valeurs mobilières ne pourront être émises par les Filiales qu'avec l'accord du Directoire de la Société et pourront, conformément à l'article L.228-93 du Code de commerce, donner accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société. Elles pourront être émises en une ou plusieurs fois, en France, sur les marchés étrangers et/ou le marché international.

L'Assemblée Générale prend acte que les actionnaires de la Société ne disposent pas de droit préférentiel de souscription, ni aux valeurs mobilières visées au présent paragraphe émises par une Filiale, ni aux actions ordinaires de la Société auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit.

3- Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation, ne pourra être supérieur à cinquante millions d'euros (€ 50.000.000) ou sa contre valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de la décision d'émission, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global visé à la 20ème résolution.

4- Décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Le montant nominal des titres de créances susceptibles d'être émis dans le cadre de la présente délégation ne pourra excéder la somme de cent millions d'euros (€ 100.000.000) ou leur contre valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de décision de l'émission, ce montant s'imputant sur le plafond fixé dans la 12ème résolution. Ces valeurs mobilières pourront revêtir les mêmes formes et caractéristiques que celles prévues par la 12ème résolution et plus généralement l'ensemble des dispositions les concernant visées à la 12ème résolution leur seront applicables.

5- Décide que le prix des actions ordinaires émises ou auxquelles sont susceptibles de donner droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation devra être au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximum de 5%.

6- Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre en vertu de la présente délégation et qui pourront par conséquent faire l'objet d'une offre au public -, étant entendu que le Directoire pourra, en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce, conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai dont la durée minimale est fixée par décret et les conditions qu'il fixera. Cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, mais pourra, si le Directoire l'estime opportun, être exercée tant à titre irréductible que réductible.

Si les souscriptions effectuées par les actionnaires dans le cadre de cette priorité n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilière dans le cadre de la présente délégation, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il décidera, l'une et/ou l'autre des facultés suivantes :

- soit répartir librement tout ou partie du solde auprès d'investisseurs identifiés dans le cadre d'un placement privé,
- soit les offrir au public.

7 - Constate que, le cas échéant, la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières pourront donner droit.

8 - Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la délégation susvisée, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription ou d'attribution d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au prix minimum prévu par les dispositions légales et/ou réglementaires applicables au jour de l'émission et ce, que les valeurs à émettre de manière immédiate ou différé soient ou non assimilables aux titres de capital déjà émis.

9 - Décide que le Directoire arrêtera les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ainsi que des titres émis. Notamment, il déterminera la catégorie des titres émis et fixera, compte tenu des indications contenues dans son rapport, leur prix de souscription, avec ou sans prime, les modalités de leur libération, leur date de jouissance éventuellement rétroactive les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une Filiale, le cas échéant, les modalités des valeurs mobilières donnant accès au capital attribuées gratuitement, les conditions de leur rachat en bourse et leur éventuelle annulation, ainsi que la possibilité de suspension de l'exercice des droits d'attribution d'actions ordinaires attachés aux valeurs mobilières à émettre.

Plus généralement, le Directoire déterminera l'ensemble des caractéristiques, montant et modalités de toute émission et des titres émis et lorsque les valeurs mobilières émises consisteront ou seront associés à des titres de créance, leur durée déterminée ou non et leur rémunération.

Le Directoire disposera de tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment en passant toute convention à cet effet, en particulier en vue de la bonne fin de toute émission, pour procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, en France et/ou, le cas échéant, à l'étranger et/ou sur le marché international, aux émissions susvisées – ainsi que, le cas échéant, pour y surseoir – en constater la réalisation et procéder à la modification corrélative des statuts, imputer les frais de l'augmentation de capital sur le montant des primes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale du dixième du capital social, ainsi que pour procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation et à la bonne fin de ces émissions.

Le Directoire aura en outre tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles.

Le Directoire pourra subdéléguer la compétence qui lui est consentie au titre de la présente résolution.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois, à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

14^{ème} RESOLUTION – (autorisation donnée au Directoire d'avoir recours à un placement privé pour mettre en œuvre la délégation de compétence relative à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec suppression du droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et après avoir constaté la libération intégrale du capital social, conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L.225-129-6, L.225-135, L.225-136, L.228-92 et L.228-93 du Code de Commerce :

- 1- Précise que, dans le cadre de la délégation de compétence conférée au Directoire par la 13^{ème} résolution ci-dessus, celui-ci pourra procéder à une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier, c'est-à-dire à un placement dit « privé ».
- 2- Prend acte que dans un tel cas, conformément à la loi, l'émission de titres de capital sera limitée à 20% du capital par an.

15^{ème} RESOLUTION – (autorisation donnée au Directoire à l'effet de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission, dans la limite de 10% du capital social)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, dans le cadre de l'article L.225-136-1° du Code de commerce et dans la limite de 10% du capital social par période de 12 mois et du plafond fixé aux termes de la 13^{ème} résolution qui précède autorise le Directoire à émettre toutes actions, titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses, donnant ou pouvant donner accès au capital de la Société ou d'une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital (une « Filiale »), ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en en fixant le prix d'émission en cas d'émission par offre au public sans droit préférentiel de souscription, en fonction des opportunités du marché sous la seule limite que les sommes à percevoir pour chaque action soient au moins égales à la valeur nominale. Dans ce cas, le Directoire devra établir un rapport complémentaire, certifié par les commissaires aux comptes, décrivant les conditions définitives de l'opération et donnant des éléments d'appréciation de l'incidence effective sur la situation de l'actionnaire.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois, à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

16^{ème} RESOLUTION (autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions de l'article L.225-135-1 du Code de commerce:

Autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, à augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec ou sans droit préférentiel de souscription décidée en application respectivement des 12ème à 15ème résolutions qui précèdent, dans les délais et selon les limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (soit, à ce jour, dans les 30 jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15% de l'émission initiale), au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, sous réserve du plafond prévu pour l'émission initiale dans les 12ème et 13ème résolutions respectivement.

La présente autorisation est consentie pour une période de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

17^{ème} RESOLUTION (délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions légales en vigueur et notamment celles des articles L. 225-129 à L.225-129-6, L.225-148 et L.228-92 du Code de commerce,

1 - Délègue sa compétence au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour décider, dans les conditions fixées par la présente résolution et sur le fondement et dans les conditions prévues par la 13ème résolution qui précède, l'émission d'actions ordinaires de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, existantes ou à émettre, ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, en rémunération des titres apportés à une offre publique ayant une composante d'échange initiée en France ou à l'étranger, selon les règles locales, par la Société sur des titres d'une société admis aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés à l'article L. 225-148 du Code de commerce, et décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs de ces titres, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions et valeurs mobilières à émettre.

2 - Décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, est fixé à cinquante millions d'euros (€ 50.000.000) ou sa contre valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de décision de l'émission, montant auquel s'ajoutera le cas échéant le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond global prévu à la 20ème résolution.

3 - Constate que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières, qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation, pourront donner droit.

4 - Décide que le Directoire aura tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre les offres publiques visées par la présente résolution et notamment à l'effet de :

- fixer les termes et conditions et les modalités de l'opération, dans les limites fixées par les dispositions légales et réglementaires applicables et la présente résolution ;

- fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
- constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
- déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance, éventuellement rétroactive, des actions nouvelles, ou, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions de la Société ;
- prendre toutes mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles ;
- inscrire au passif du bilan à un compte "Prime d'apport", sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale ;
- procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite "Prime d'apport" de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée ;
- prélever, le cas échéant, sur la prime d'apport les sommes nécessaires à la dotation de la réserve légale ;
- prendre généralement toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de l'opération autorisée, requérir toutes autorisations, effectuer toutes formalités et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ou y surseoir, et notamment, constater la ou les augmentation(s) de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation, et modifier corrélativement les statuts de la Société ;

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

18^{ème} RESOLUTION (délégation de pouvoirs au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129 à L.225-129-6 et L.225-147 du Code de commerce :

1 - Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, sur le rapport du commissaire aux apports mentionné aux 1^{er} et 2^{ème} alinéas de l'article L. 225-147 susvisé, à l'émission d'actions ordinaires de la Société ou de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 relatives aux offres publiques d'échange ne sont pas applicables.

Le plafond du montant nominal d'augmentation de capital, immédiate ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à 10% du capital de la Société (tel qu'existant à la date de la présente assemblée) étant précisé que le plafond nominal maximum résultant de la présente augmentation de capital ne pourra excéder le plafond prévu à la 20ème résolution sur lequel il s'impute et qu'il est fixé compte non tenu du nominal des actions ordinaires à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

2 - Décide, en tant que de besoin de supprimer, au profit des porteurs de titres de capital ou de valeurs mobilières objet des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières émises, et prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

3- Décide que le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment pour statuer sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionné aux 1er et 2ème alinéas de l'article L. 225-147 susvisé, sur l'évaluation des apports et la rémunération des avantages particuliers éventuels, imputer sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires, le cas échéant, à la dotation de la réserve légale, constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation, procéder à la modification corrélative des statuts, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports.

Le Directoire aura en outre tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

19^{ème} RESOLUTION (Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux adhérents d'un Plan d'Epargne Entreprises (PEE))

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes établis conformément à la loi, et conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants, L.225-138 I et II et L.225-138-1 du Code de commerce ainsi que des articles L.3332-1 et suivants du Code du travail,

1- Autorise le Directoire à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur ses seules délibérations, par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société réservée aux mandataires sociaux éligibles, aux salariés et aux anciens salariés de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce ainsi que des articles L.3344-1 et L.3344-2 du Code du travail, adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise/ de groupe de la Société, l'émission de titres

pouvant être réalisée par versement en numéraire ou par l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ou autres titres donnant accès au capital.

Le montant nominal total des augmentations de capital pouvant être réalisées dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder un million d'euros (€ 1.000.000) ou sa contre valeur en devises ou toute autre unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies à la date de décision de l'émission, montant auquel s'ajoutera le cas échéant le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux règlements et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que ce montant est distinct du plafond global prévu à la 20ème résolution.

2- Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, aux actions ordinaires et valeurs mobilières à émettre, le cas échéant attribuées gratuitement, dans le cadre de la présente résolution laquelle emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente autorisation pourront donner droit.

3- Décide que le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières à émettre en application de la présente résolution sera fixé dans les conditions prévues par les articles L.3332-18 et suivants du Code du travail, étant entendu que la décote maximale fixée, en application des articles L.3332-18 et suivants précités, par rapport à une moyenne des cours cotés de l'action sur le marché Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ne pourra excéder 20%. L'Assemblée Générale autorise expressément le Directoire à réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement. Le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des dispositions ci-dessous.

4- Autorise le Directoire à procéder à l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement et/ou de la décote ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires.

5- Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la réglementation alors en vigueur.

6- Délègue au Directoire, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, tous pouvoirs pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations stipulées aux termes de la présente résolution et notamment :

- décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif de valeurs mobilières ou par le biais d'une autre entité ou autres entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables ;
- fixer, le cas échéant, un périmètre des sociétés concernées par l'offre plus étroit que le périmètre des sociétés éligibles au plan d'épargne d'entreprise ;
- fixer les conditions et modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et notamment de jouissance, les modalités de libération, le prix de souscription d'actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions légales ;

- arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
- fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs actions ordinaires ou de leurs valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- prendre toutes mesures nécessaires destinées à protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital et ce, en conformité avec les dispositions légales et réglementaires et, le cas échéant, les stipulations contractuelles ;
- constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seront effectivement souscrits ;
- sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
- prendre toutes mesures pour la réalisation des augmentations de capital, procéder aux formalités consécutives à celles-ci, notamment celles relatives à la cotation des titres créés, et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

Le Directoire pourra déléguer à toute personne habilitée par la loi les pouvoirs nécessaires à la réalisation des émissions autorisées par la présente résolution, ainsi que celui d'y surseoir, dans les limites et selon les modalités qu'il pourra préalablement fixer.

La présente autorisation est consentie pour une durée de dix-huit (18) mois à compter de la présente assemblée.

L'Assemblée Générale décide que la présente autorisation annule et prive d'effet, pour la fraction non utilisée, toute décision des actionnaires antérieure ayant le même objet.

20ème RESOLUTION (fixation du montant nominal maximum des augmentations de capital social immédiates et/ou à terme susceptibles d'être réalisées : plafond global)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, et comme conséquence de l'adoption des résolutions à titre extraordinaire qui précèdent, décide de fixer à cent millions d'euros (€100.000.000) le montant nominal maximum des augmentations de capital social, immédiates et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations conférées par les résolutions à titre extraordinaire précédentes ainsi que des délégations en cours de validité, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver, conformément à aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

21^{ème} RESOLUTION (examen et approbation de la fusion-absorption de IMMOGONESSE par ARGAN)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, connaissance prise :

- du rapport du Directoire sur la fusion simplifiée par voie d'absorption par la Société de la société SAS IMMOGONESSE,
 - du projet de traité de fusion simplifiée établi par acte sous seings privés en date du 18 Février 2011, avec la société SAS IMMOGONESSE et dont la société ARGAN détient sans discontinuité depuis cette date la totalité du capital social,
 - des derniers comptes annuels sociaux et consolidés de la Société approuvés par l'Assemblée Générale des actionnaires de ce jour, ainsi que des derniers comptes sociaux de la société IMMOGONESSE approuvés par la société, associée unique, en date du 18 Février 2011,
- 1- approuve le projet de fusion dans toutes ses stipulations,
 - 2- décide la fusion simplifiée de la société SAS IMMOGONESSE par la Société, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2011,
 - 3- approuve la valeur de patrimoine transmis ainsi évalué s'élevant à 69 733,76 €,
 - 4- Constate que la fusion simplifiée fait apparaître un mali de fusion résultant de l'annulation des parts sociales détenues par la Société dans la sociétés SAS IMMOGONESSE,
 - 5- Constate le montant du mali de fusion égal à 41 340,52 € soit la différence entre, d'une part, la valeur nette comptable des parts sociales de SAS IMMOGONESSE à l'actif de la Société (111.074,28 euros) et, d'autre part, le montant de l'actif net comptable apporté par SAS IMMOGONESSE au titre de la fusion simplifiée (69 733,76 euros),
 - 6- Décide d'affecter le montant de ce mali de fusion sur un compte « mali de fusion» à l'actif de la société,
 - 7- Constate que la fusion simplifiée par voie d'absorption par la Société de la société SAS IMMOGONESSE est définitivement réalisée et que la société absorbée se trouve dissoute de plein droit à l'issue de la présente assemblée,
 - 8- Décide de modifier l'article 6 des statuts « formation du capital ».

22^{ème} RESOLUTION (pouvoirs en vue des formalités)

En tant que de besoin, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal de la présente assemblée pour accomplir toutes formalités de publicité et de dépôt, et généralement faire le nécessaire.

---/---

TROISIEME PARTIE : INFORMATIONS FINANCIERES

1 - COMPTES CONSOLIDES 2010

1. Bilan consolidé au 31 Décembre 2010

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2010	31.12.2009
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	2	5
Immobilisations corporelles	9	297	196
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	5 130	10 995
Immeubles de placement	11	539 260	370 905
Autres actifs non courants	13	618	339
Total actifs non courants		545 306	382 439
Actifs courants :			
Créances clients	14	9 169	7 331
Autres actifs courants	15	5 376	8 606
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	20 567	28 233
Total actifs courants		35 112	44 170
Actifs destinés à être cédés	17	15 787	10 153
TOTAL ACTIF		596 205	436 762

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2010	31.12.2009
Capitaux propres :			
Capital	18	20 273	19 489
Primes	18	51 464	48 261
Réserves		40 153	73 099
Titres d'autocontrôle	18	-86	-82
Réévaluation des instruments financiers		-830	-516
Résultat		40 381	-26 626
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		151 354	113 625
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		151 354	113 625
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	390 109	270 791
Instruments financiers dérivés	12	1 051	516
Dépôts de garantie	20	4 578	3 371
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	1 837	6 620
Impôts différés	21		2 698
Total des passifs non courants		397 574	283 995
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	24 287	18 468
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	4 431	5 636
Dettes sur immobilisations		3 019	784
Provisions	22	10	
Autres passifs courants	23	15 529	14 255
Total des passifs courants		47 277	39 143
TOTAL PASSIF		596 205	436 762

2. Compte de résultat consolidé au 31 Décembre 2010

Période du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010

En milliers d'euros	Notes	2010	2009
Revenus locatifs Produits et charges locatives Autres produits et charges sur immeubles		37 826	30 225
Revenus nets des immeubles	23	37 826	30 225
Autres produits de l'activité Charges de personnel Charges externes Impôts et taxes Dotations aux amortissements et provisions Autres produits et charges d'exploitation		250 -1 594 -1 874 -123 -197 121	215 -1 053 -1 878 -47 -79 110
Résultat opérationnel courant		34 409	27 493
Résultat des cessions Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	-656 19 469	-670 -43 636
Résultat opérationnel		53 221	-16 813
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie Coût de l'endettement financier brut		134 -14 423	522 -10 944
Coût de l'endettement financier net	24	-14 289	-10 422
Autres produits et charges financiers Charge ou produit d'impôt	25 26 & 27	-612 2 060	-542 1 151
Résultat net		40 381	-26 626
Part des actionnaires de la société mère Intérêts minoritaires		40 381	-26 626
Résultat par action en euros	28	3,99	-2,73
Résultat dilué par action en euros	28	3,99	-2,73

3. Etat des produits et charges comptabilisées

En milliers d'euros	Notes	2010	2009
Résultat de la période		40 381	-26 626
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture		-314	-159
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-314	-159
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		40 066	-26 785
- Dont part du Groupe		40 066	-26 785
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

4. Tableau des flux de trésorerie au 31 Décembre 2010

En milliers d'euros	Notes	2010	2009
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		40 381	-26 626
Dotations nettes aux amortissements et provisions		197	79
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10 & 11	-19 469	43 636
Charges calculées		422	547
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		656	670
Coût de l'endettement financier net	24	14 289	10 422
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26 & 27	-2 060	-1 151
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		34 415	27 577
Impôts courants (B1)		-166	-64
Exit tax payée (B2)		-6 863	-5 368
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		3 856	-1 526
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		31 242	20 619
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-6 749	-3 799
Cessions d'immobilisations		18 153	4 400
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-391	-295
Diminutions des immobilisations financières			1
Variation de périmètre			395
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		2 235	-4 575
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		13 248	-3 873
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	18.3	25	16
Subvention d'investissement reçue		396	
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	18.2	-2 362	-4 076
Encaissements liés aux emprunts		53 256	49 236
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-58 689	-36 142
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-13 789	-10 979
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)		-30 994	-9 575
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-52 156	-11 520
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-7 666	5 226
Trésorerie d'ouverture		28 233	23 008
Trésorerie de clôture	29	20 567	28 233

5. Tableau de variation des capitaux propres

(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 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469
Dividende	489	1 130			-5 695	-4 076		-4 076
Affectation résultat non distribué		-6 689			6 689			0
Instruments financiers dérivés								0
Actions propres			-6			-6		-6
Résultat de cession d'actions propres		23				23		23
Résultat global au 31 décembre 2009				-159	-26 626	-26 785		-26 785
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 624	0	113 624
Dividende	784	3 286			-6 431	-2 362		-2 362
Affectation résultat non distribué		-33 058			33 058			0
Actions propres			-4			-4		-4
Résultat de cession d'actions propres		29				29		29
Résultat global au 31 décembre 2010				-314	40 381	40 066		40 066
Capitaux propres au 31 décembre 2010	20 273	91 616	-86	-830	40 381	151 354	0	151 354

6. Annexes aux comptes consolidés

**Annexe aux comptes consolidés
Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2010**

1. INFORMATIONS GENERALES

2. FAITS CARACTERISTIQUES

3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES

4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION

5. RECOURS A DES ESTIMATIONS

6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

6.1. Méthodes de consolidation

6.2. Période de consolidation

6.3. Opérations réciproques

6.4. Regroupements d'entreprises

6.5. Immobilisations incorporelles

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

6.8. Immobilisations corporelles

6.9. Immeubles de placement en cours

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

6.11. Créances clients et autres débiteurs

6.12. Actifs financiers

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

6.12.3. Prêts et créances

6.12.4. Instruments financiers dérivés actifs

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

6.13.2. Subventions d'investissement

6.13.3. Actions gratuites

6.14. Dettes financières

- 6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs**
- 6.16. Provisions**
- 6.17. Fournisseurs**
- 6.18. Impôts**
 - 6.18.1. Impôts courants
 - 6.18.2. Impôts différés
 - 6.18.3. Régime SIIC
- 6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés**
- 6.20. Revenus locatifs**
- 6.21. Produits et charges locatives**
- 6.22. Autres produits et charges sur immeubles**
- 6.23. Résultat par action**
- 6.24. Présentation des états financiers**
- 6.25. Secteurs opérationnels**
- 6.26. Gestion des risques**
 - 6.26.1. Risque de marché
 - 6.26.2. Risque de contrepartie
 - 6.26.3. Risques de liquidité et de crédit
 - 6.26.4. Risque de taux
 - 6.26.5. Risque de marché actions
 - 6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine
 - 6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

10. IMMOBILISATIONS EN COURS – JUSTE VALEUR

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

14. CREANCES CLIENTS

15. AUTRES ACTIFS COURANTS

16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

17. ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

18. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

18.1. Composition du capital social

18.2. Dividende versé

18.3. Actions d'autocontrôle

19. DETTES FINANCIERES

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

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

19.3. Echéances des redevances de location-financement

19.4. Endettement financier net

20. DEPOTS DE GARANTIE

21. PROVISIONS

22. DETTE D'IMPOT

23. AUTRES PASSIFS COURANTS

24. REVENUS NETS DES IMMEUBLES

25. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

26. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

27. IMPOT SUR LES BENEFICES

28. RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT

29. RESULTAT PAR ACTION

30. DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

32. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

33. EFFECTIFS

34. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

1. INFORMATIONS GENERALES

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 principale filiale « IMMO CBI » sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1^{er} juillet 2007.

La société IMMOGONESSE, autre filiale d'ARGAN, a opté rétroactivement pour le régime des SIIC à compter du 1^{er} janvier 2010.

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

2. FAITS CARACTERISTIQUES

Au cours de l'exercice 2010, la société a absorbé sa propre filiale la société Les Tulipes, sous filiale d'ARGAN. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La construction de la base logistique située à Roye a été achevée durant le 1^{er} semestre 2010 et donnée en location.

La société a cédé les agences bancaires de Bussy et Bondy le 26 janvier 2010 ainsi que les plateformes de Douai le 13 janvier 2010 et de Calais le 14 octobre 2010.

La société a procédé au refinancement par location financement des bâtiments d'Asnières, de Croissy Beaubourg et Lognes. Ces opérations de refinancement ont généré une trésorerie disponible, nette des coûts de mise en place de ces refinancements, d'un montant de 16,5 M€.

La Société a procédé à l'acquisition d'un bâtiment à Saint Quentin Fallavier le 10 mars 2010, d'un bâtiment à Châtres le 24 juin 2010 et d'un bâtiment à Coudray Montceaux le 22 juillet 2010.

La Société a procédé à l'acquisition d'un terrain à Tournan-en-Brie le 31 août 2010.

La fin de l'exercice a été marquée par l'effondrement partiel de la toiture d'un des actifs du groupe ARGAN. Le coût des réparations et des pertes éventuelles de revenus devrait être, selon une première analyse, pris en charge par les différentes assurances souscrites par le Groupe.

3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 1^{er} février 2011.

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 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2010 sont les suivantes :

- IAS 27 : Etats financiers consolidés et individuels (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- Amendements à IAS 39 instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Eléments couverts éligibles (Exercice ouvert à compter du 01/07/09)
- IFRS 1 : Première adoption des normes internationales d'information financière (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)
- IFRIC 15 : Accords pour la construction d'un bien immobilier (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 2 : Amendements à IFRS 2 : Transactions intra-groupe réglées en trésorerie (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRS 1 : Amendements à IFRS 1 : Exemptions additionnelles pour les nouveaux adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/01/10)
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (Périodes de reporting ouvertes à compter du 01/07/10)
- Amendement à IFRS 1 : Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants (Exercice ouvert à compter du 01/07/10)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2010.

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. Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont susceptibles d'avoir une incidence, en cours d'évaluation, sur les comptes du Groupe.

- IAS 24 : Information relative aux parties liées

4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION

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 et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

5. RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

- la valorisation des immeubles de placement selon les modalités décrites en note 6.6 « immeubles de placement »
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

6.1 METHODES 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 PERIODE 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 OPERATIONS RECIPROQUES

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.

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

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.

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée à la clôture 2010, 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.

6.7 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 DEPRECIATION DES ECARTS 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 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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 2010.

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 2010.

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 dérivés actifs

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

Le groupe 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.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant en fonction de leur date de maturité.

6.12.5 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7 Actifs destinés à être cédés

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

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 Actions gratuites

Le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions à émettre de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Le plan d'attribution gratuite d'actions, portant sur un maximum de 50 000 actions, sera fonction du respect de quatre critères de déclenchement qui seront appréciés sur la base des comptes consolidés arrêtés au 31

décembre 2010. Une fois attribuées, les 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 du jour du Directoire ayant arrêté le plan d'attribution d'actions gratuites, soit le 1^{er} février 2011. En application de la norme IFRS 2 "Paielements 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. Au 31 décembre 2010, aucune charge n'a été enregistrée à ce titre dans les comptes d'ARGAN.

6.14 DETTES FINANCIERES

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 comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

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

6.15 DEPOTS 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 IMPOTS

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 2010.

6.18.3 Régime SIIC

La société et ses deux filiales 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 85% de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50% des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

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

A compter du 1^{er} 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.

6.19 AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES

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

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

6.20 REVENUS LOCATIFS

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

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les avantages accordés aux locataires (franchises, paliers de loyers, ...) dont la contrepartie se trouve dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire, sont étalés sur la durée ferme du bail 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 RESULTAT 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 PRESENTATION DES ETATS 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 OPERATIONNELS

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 de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 5% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

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 s'est rapprochée en début d'année de ses locataires afin de mettre en place un système de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers, en contrepartie d'un allongement de la durée ferme des baux. 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 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 12%.

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 18.3)

6.26.6 Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Le marché de l'investissement immobilier, fortement impacté en 2009 par le contexte de crise et de ralentissement économique, a amorcé un redémarrage courant 2010. L'immobilier d'entreprise a retrouvé une certaine attractivité, tout en restant très sélectif, grâce notamment à des coûts de financement redevenus compétitifs.

Après avoir connu une phase de baisse des valeurs vénales en 2009, le marché immobilier repart donc à la hausse entraînant une baisse du taux de rendement locatif.

Cette baisse du taux de rendement explique principalement la variation positive de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 19.469 k€ sur l'exercice 2010, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement.

Cependant, il est 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 des contrats de prêts qui ont été contractés. Par ailleurs, elle n'est pas à ce jour engagée dans un plan d'arbitrage important.

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 aucun actif 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. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2010	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636		100,00%
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	100,00%

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

La société Les Tulipes a été absorbée le 12 mars 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2010
Valeur brute (logiciels)	14	1		15
Amortissements	-9	-5		-13
Valeur nette	6	-4		2

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2010
Agencements et matériel de bureau	499	171	-11	659
Amortissements	-303	-71	11	-363
Valeur nette	196	100	0	297

10. IMMOBILISATIONS EN COURS – JUSTE VALEUR

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2009	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2010
Juste valeur des constructions en cours	10 995	3 650	-9 395	-120	5 130

Les constructions en cours ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40. En considération du faible avancement des constructions en cours au 31 décembre 2010, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur.

A la clôture 2010, le solde des immobilisations en cours – juste valeur est composé de terrains d'assiette et de constructions en cours.

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.10	Immeubles de placement 31.12.09
Valeur à l'ouverture	370 905	370 305
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	9 395	2 751
Travaux et constructions sur biens en propriété	1 000	-5
Subvention reçues	-396	-200
Variation de périmètre		22 193
Travaux financés en location-financement	16 230	37 138
Travaux non refinancés en location-financement		2 404
Acquisitions d'immeubles en location-financement	146 979	
Juste valeur des immeubles vendus	-8 656	-5 070
Reclassement en actif destiné à être cédé	-15 787	-10 153
Variation de juste valeur	19 589	-48 459
Valeur à la clôture	539 260	370 905

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est passé de 8,5% au 31 décembre 2009 pour s'établir à 7.8% au 31 décembre 2010.

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%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 6,8 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.10	Immeubles de placement 31.12.09
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	169 021	182 781
Juste valeur des immeubles en location-financement	370 239	188 124
Total	539 260	370 905

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2010	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2009
Prix de cession des immeubles vendus	18 153	4 400
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-18 809	-5 070
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice		
Total des résultats de cession	-656	-670

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	41 335	129 856	67 747	238 938

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

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Acquisition	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe	-516			251	-265
Caps et tunnels			-221	-565	-786
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-516		-221	-314	-1 051

	Montant au 31.12.2010			Montant au 31.12.2009		
(En milliers d'euros)	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	99 441	7 133	31 391	114 512	7 493	33 031
Dette Location financement	74 190	88 522	116 460	26 074		109 268
Swap Macro		98 084	-98 084			
Dettes Financières	173 631	193 739	49 767	140 586	7 493	142 299
Total	417 137			290 378		

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, un CAP 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. Les CAP et tunnel sont des instruments dérivés permettant de limiter la hausse d'un taux variable à un taux plafond, ou d'encadrer l'évolution d'un taux variable.

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 31.12.2010	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	7 750	7 133	taux fixe contre taux variable	4,12%	Euribor 3 mois	2009-2013
Swap 2	21 357	21 089	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 3	9 009	8 270	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2010-2014
Swap 4	34 850	34 562	taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap macro	99 546	98 084	taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Cap	25 606	24 933	taux variable plafond		3,25%	2010-2012
Tunnel	22 869	22 869	taux variable plafond et plancher		3,3% - 5,25%	2012-2017

13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2010
Dépôts et cautionnements versés	44	160			204
Avances versées sur immobilisations	295	231			526
Dépréciation		-111			-111
Total	339	280			618

14. CREANCES CLIENTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
Créances clients et comptes rattachés	9 169	7 331
Clients douteux		
Total brut créances clients	9 169	7 331
Dépréciation		
Total net créances clients	9 169	7 331

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2011 qui sont produites en novembre 2010.

15. AUTRES ACTIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
Créances fiscales et sociales	933	929
Autres créances d'exploitation	4 021	7 392
Autres charges constatées d'avance	23	-19
Autres actifs courants d'exploitation	4 977	8 302
Intérêts d'avance sur location financement	399	304
Autres actifs courants financiers	399	304
Total autres actifs courants	5 376	8 606

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des dépenses de construction incombant au crédit-bailleur et des provisions sur frais de notaire.

16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	16 742	25 105	-8 363
Disponibilités	3 825	3 128	697
Trésorerie	20 567	28 233	-7 666

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

17. ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2010
Actifs destinés à être cédés	10 153	15 787	-10 153	15 787

18. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

18.1 COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2010	9 744 494	2	19 488 988	48 260 924
Augmentation de capital (Dividende en actions)	392 020	2	784 040	3 202 803
Montant du capital au 31 décembre 2010	10 136 514	2	20 273 028	51 463 727

18.2 DIVIDENDE VERSE

(En euros)	31/12/2010	31/12/2009
Dividende net par action en euros	0,66	0,60
Dividende global versé (actions propres exclues)	6 431 366	5 694 833
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-4 069 605	-1 618 550
Dividende payé	2 361 761	4 076 283

18.3 ACTIONS D'AUTOCONTROLE

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	86	82	4	29
Dépréciation				
Valeur nette	86	82	4	
Nombre de titres d'autocontrôle	6 230	7 902	-1 672	

19. DETTES FINANCIERES

19.1 VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2010
Emprunts	146 217	5 650		-21 746	130 121
Location-financement	126 826	179 800	-23 233	-19 661	263 732
Frais d'émission	-2 252	-1 904	412		-3 744
Dettes financières non courantes	270 791	183 546	-22 821	-41 407	390 109
Emprunts	8 819		-22 720	21 746	7 845
Location-financement	8 515		-12 735	19 661	15 441
Intérêts courus emprunts	1 134	1 002	-1 134		1 002
Dettes financières courantes	18 468	1 002	-36 589	41 407	24 288
Total dettes financières brutes	289 259	184 548	-59 410		414 397

Le total des dettes tient compte d'un montant de 7,7 M€ relatif au financement existant sur des actifs destinés à être cédés.

Les 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 2010 : 130.246 K€
- au 31 décembre 2009 : 146.536 K€

- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :

- au 31 décembre 2010 : 38.542 K€
- au 31 décembre 2009 : 11.792 K€

L'augmentation des cautions est liée aux opérations de refinancement par location financement intervenues sur l'exercice.

19.2 ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE

(En milliers d'euros)	31/12/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2009
Emprunts à taux variable (a)	38 524	2 075	9 494	26 955	33 031
Emprunts à taux fixe	99 441	5 769	28 163	65 509	122 004
Dettes crédit-bail taux variable (a)	204 983	11 275	49 093	144 615	109 268
Dettes crédit-bail taux fixe	74 190	4 167	17 765	52 258	26 074
Frais d'émission	-3 744				-2 252
Dettes financières en capital	413 394	23 286	104 515	289 337	288 125

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 12

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 +/- 100 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de +/- 0,5 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3 ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2010	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	109 247	8 044	30 966	62 262	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	247 161	16 547	67 596	133 588	29 430
Total redevances de crédit-bail futures	356 408	24 591	98 562	195 850	37 405

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

19.4 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Dette financière brute	414 396	289 259	125 137
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-20 567	-28 233	7 666
Endettement financier net	393 829	261 026	132 803

20. DEPOTS DE GARANTIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009	Variation
Dépôts de garantie locataires	4 578	3 371	1 207

21. PROVISIONS

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant à la clôture
Provisions pour charges courantes		10			10
Provisions risques et charges		10			10
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

22. DETTE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Dette au 31/12/2010
Dette exit tax avant actualisation	12 870	507	-6 863	6 514
Effet actualisation	-529		389	-140
Dette d'exit tax	12 341	507	-6 474	6 374
Impôts courants	-86	-106	86	-106
Total	12 255	401	-6 388	6 268

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2010	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	6 514	4 648	1 866
Effet actualisation	-140	-111	-28
Dette d'impôt sur les sociétés	-106	-106	
Dette d'impôt	6 268	4 431	1 837

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre		2 699	-2 699
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail			
Autres impôts différés compensés par entité fiscale		-1	1
Total impôts différés passifs		2 698	-2 698

Au 31 décembre 2010, il n'existe plus d'impôt différé étant donné que toutes les sociétés du groupe ont opté pour le régime SIIC.

23. AUTRES PASSIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2010	Montant au 31.12.2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 391	2 594
Dettes fiscales	3 355	2 974
Dettes sociales	180	193
Autres dettes courantes	170	153
Produits constatés d'avance	10 434	8 342
Total autres passifs courants	15 530	14 256

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

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

24. REVENUS NETS DES IMMEUBLES

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Revenus locatifs	37 826	30 225
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	37 826	30 225
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	37 826	30 225

25. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
Revenus VMP monétaires <3 mois			
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	134	522	522
Résultat des couvertures de taux			
Produits de trésorerie	134	522	522
Intérêts sur emprunts et découverts	-13 791	-10 913	-10 938
Instruments dérivés	-221		
Frais d'émission emprunt	-412	-25	
Résultat VMP		-5	-5
Coût de l'endettement financier brut	-14 423	-10 944	-10 943
Coût de l'endettement financier net	-14 289	-10 422	-10 421

26. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Pénalités remboursement emprunt sur cession	190	
Actualisation Exit tax	422	542
Autres produits et charges financiers	612	542

27. IMPOT SUR LES BENEFICES

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Impôts courants	-163	-64
Impôts différés	2 698	1 215
Exit tax	-474	
Total	2 060	1 151

28. RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Bénéfice avant impôts	38 321	-27 777
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-12 773	9 259
Incidence du secteur non taxable	10 614	-8 083
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	2 698	
Exit tax actualisée	-474	
Autres décalages	-64	-25
Charge d'impôt effective	2 060	1 151

La société IMMOGONESSE, filiale d'ARGAN, a opté pour le régime SIIC au 1^{er} janvier 2010. L'entrée dans le régime SIIC se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun de 33,33% et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 19%.

29. RESULTAT PAR ACTION

Calcul du résultat par action	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	40 381	-26 626
Nombre d'actions en capital	10 136 514	9 744 494
Actions propres (pondérées)	-6 781	-8 725
Nombre d'actions retenues	10 129 733	9 735 769
Résultat par action (en euros)	3,99	-2,73

30. DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 567	28 233
Concours bancaires et intérêts courus		
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	20 567	28 233

31. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		17 600
Cautions reçues	6 598	4 470
Total engagements actif	6 598	22 070
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	175	242
Total engagements passif	175	242
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	12 600	12 495

32. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Salaires	376	304
Jetons de présence	21	10
Rémunération globale	397	314

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.

33. EFFECTIFS

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen de l'exercice 2010	9	4	13
Effectif moyen de l'exercice 2009	6	3	9

34. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La société a procédé au cours du 1^{er} trimestre 2011 à la poursuite de son programme de construction.

La société envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée sa filiale Immogonesse au cours du 1^{er} semestre 2011.

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 20.273.028 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

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 2010, 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 oeuvre 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 sont, au regard du référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne :

- o les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immeubles de placement.

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

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 28 février 2011

Les commissaires aux comptes

**SYNERGIE
AUDIT**

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

2 - COMPTES CONSOLIDES 2009

1. Bilan consolidé au 31 Décembre 2009

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	5	8
Immobilisations corporelles	9	196	263
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	10 995	8 222
Immeubles de placement	11	370 905	370 305
Autres actifs non courants	13	339	44
Total actifs non courants		382 439	378 842
Actifs courants :			
Créances clients	14	7 331	7 139
Autres actifs courants	15	8 606	4 206
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	28 233	23 019
Total actifs courants		44 170	34 364
Actifs destinés à être cédés	17	10 153	0
TOTAL ACTIF		436 762	413 206

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Capitaux propres :			
Capital	18	19 489	19 000
Primes	18	48 261	24 612
Réserves		73 099	102 285
Titres d'autocontrôle	18	-82	-76
Réévaluation des instruments financiers		-516	-356
Résultat		-26 626	-994
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		113 625	144 471
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		113 625	144 471
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	270 791	215 930
Instruments financiers dérivés	12	516	356
Dépôts de garantie	20	3 371	2 613
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	6 620	11 448
Impôts différés	21	2 698	
Total des passifs non courants		283 996	230 347
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	18 468	15 924
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	5 636	5 740
Dettes sur immobilisations		784	5 358
Autres passifs courants	22	14 255	11 367
Total des passifs courants		39 143	38 389
TOTAL PASSIF		436 762	413 206

2. Compte de résultat consolidé au 31 Décembre 2009

Période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Revenus locatifs		30 225	26 103
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			495
Revenus nets des immeubles	23	30 225	26 598
Autres produits de l'activité		215	
Charges de personnel		-1 053	-992
Charges externes		-1 878	-1 966
Impôts et taxes		-47	-83
Dotations aux amortissements et provisions		-79	-123
Autres produits et charges d'exploitation		110	71
Résultat opérationnel courant		27 493	23 506
Résultat des cessions		-670	-9
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	-43 636	-27 474
Résultat opérationnel		-16 813	-3 977
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		522	1 229
Coût de l'endettement financier brut		-10 944	-11 235
Coût de l'endettement financier net	24	-10 422	-10 006
Autres produits et charges financiers		-542	-224
Charge ou produit d'impôt	25	1 151	13 214
Résultat net		-26 626	-993
Part des actionnaires de la société mère		-26 626	-994
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	27	-2,73	-0,10
Résultat dilué par action en euros	27	-2,73	-0,10

3. Etat des produits et charges comptabilisées

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat de la période		-26 626	-994
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture		-159	-356
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-159	-356
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-26 785	-1 350
- Dont part du Groupe		-26 785	-1 350
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

4. Tableau des flux de trésorerie au 31 Décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-26 626	-994
Dotations nettes aux amortissements et provisions		79	70
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		43 636	27 474
Charges calculées		547	224
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		670	9
Coût de l'endettement financier net		10 422	10 006
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-1 151	-13 214
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		27 577	23 575
Impôts courant (B1)		-64	-80
Exit tax payée (B2)		-5 368	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-1 526	1 338
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		20 619	22 521
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-3 799	-29 149
Cessions d'immobilisations		4 400	
Acquisitions d'immobilisations financières		-295	-7
Diminutions des immobilisations financières		1	
Variation de périmètre		395	-52
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-4 575	3 883
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-3 873	-25 325
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres		16	9
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-4 076	-5 696
Encaissements liés aux emprunts		49 236	22 961
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-45 717	-12 532
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-10 979	-9 921
Autres flux liés aux opérations de financement			-1 268
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-11 520	-6 447
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		5 226	-9 251
Trésorerie d'ouverture		23 008	32 257
Trésorerie de clôture	28	28 233	23 008

5. Tableau de variation des capitaux propres

(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 2007	19 000	109 220	-140		23 421	151 501	58	151 559
Dividende					-5 696	-5 696		-5 696
Affectation résultat non distribué		17 725			-17 725			0
Rachat minoritaires		6				6	-58	-52
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat global au 31 décembre 2008				-356	-994	-1 350		-1 350
Capitaux propres au 31 décembre 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469
Dividende	489	1 130			-5 695	-4 076		-4 076
Affectation résultat non distribué		-6 689			6 689			0
Actions propres			-6			-6		-6
Résultat de cession d'actions propres		23				23		23
Résultat global au 31 décembre 2009				-159	-26 626	-26 785		-26 785
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 624	0	113 624

6. Annexes aux comptes consolidés

Annexe aux comptes consolidés Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2009

1. INFORMATIONS GENERALES

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 principale 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 l'Eurolist C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

2. FAITS CARACTERISTIQUES

Au cours de l'exercice, 29 filiales ont été absorbées par ARGAN. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La société ARGAN a acquis une société holding, dénommée SAS Immogonesse, pour un coût de 150 milliers d'euros, détenant une filiale à prépondérance immobilière, la SARL Les Tulipes.

La société ImmoBruges, absorbée par Argan SA avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009, a achevé la construction d'une base logistique et donné ce bien en location.

La société a cédé les bases logistiques de Chartres le 11 décembre 2009 pour 2,3 M€ et de Freneuse le 29 décembre 2009 pour 2,1 M€

La société a procédé au refinancement par location financement des bâtiments de Saint Cyr en Val, Croissy Beaubourg et Lognes ainsi que du terrain de Tournan en Brie sur lequel elle a achevé la construction d'une plateforme logistique. Ces opérations de refinancement ont généré une trésorerie disponible d'un montant de 14,6 M€ (après déduction des coûts de mise en place de ces refinancements, qui se sont élevés à 2,3 M€, comptabilisés en diminution des nouveaux emprunts souscrits).

La Société a procédé à l'acquisition d'un terrain à Tournan en Brie (1,25 M€ le 20 décembre 2009) et d'un bâtiment à Roissy en Brie.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2009 concernent principalement les opérations de construction d'un bien immobilier à Roye.

3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES RESUMES

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2009. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 9 février 2010. 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 nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 2 modifié – Paiement fondé sur des actions (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)

- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2009, sauf en ce qui concerne l'évaluation des immobilisations en cours en juste valeur dont l'incidence est présentée en note 10 de l'annexe.

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. Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont susceptibles d'avoir une incidence, en cours d'évaluation, sur les comptes du Groupe.

- IFRS 3 (Révisée) - Regroupements d'entreprises
- Amendements d'IAS 27 - États financiers consolidés et individuels
- Amendements d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation : Eléments éligibles à la couverture

4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION

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 et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

5. RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

- la valorisation des immeubles de placement selon les modalités décrites en note 6.6 « immeubles de placement »
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

6.1 METHODES 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 PERIODE 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 OPERATIONS RECIPROQUES

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.

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

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées par un expert indépendant et reconnu, le cabinet CBRE, en charge de l'évaluation de l'ensemble du patrimoine du Groupe selon une périodicité semestrielle. Les expertises répondent aux normes professionnelles nationales du rapport COB / AMF de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la charte d'expertise en évaluation immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I Les expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière. La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Les valeurs sont retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'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.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours et les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destinés à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. Ils ont été évalués en juste valeur en application de la norme IAS 40. Ils étaient jusqu'à cette date comptabilisés selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction.

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 DEPRECIATION DES ECARTS 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.

6.10 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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.

6.11 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.

6.11.1 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 2009.

6.11.2 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 2009.

6.11.3 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 ».

6.11.4 Instruments financiers dérivés actifs

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

Le groupe 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.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant en fonction de leur date de maturité.

6.11.5 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.

6.11.6 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 CAPITAUX PROPRES

6.12.1 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.

6.12.2 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 DETTES FINANCIERES

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 comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

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

6.14 DEPOTS 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.

6.15 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.

6.16 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.

6.17 IMPOTS

6.17.1 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.

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

6.17.3 Régime SIIC

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

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

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

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

A compter du 1^{er} 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.

6.18 AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES

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

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

6.19 REVENUS LOCATIFS

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

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

6.20 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.

6.21 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.

6.22 RESULTAT 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).

6.23 PRESENTATION DES ETATS 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.

6.24 SECTEURS OPERATIONNELS

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 de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 10% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.25 GESTION DES RISQUES

6.25.1 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 s'est rapprochée en début d'année de ses locataires afin de mettre en place un système de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers, en contrepartie d'un allongement de la durée ferme des baux. 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.

6.25.2 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.

6.25.3 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.

6.25.4 Risque de taux

La société a une structure d'endettement répartie à peu près équitablement entre taux fixe et taux variable. En fonction des conditions de marché la société a recours à des instruments de couverture (swap taux fixe contre taux variable) pour réduire son exposition en taux variable.

6.25.5 *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 18.3)

6.25.6 *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 de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31 décembre 2009.

Ce marché immobilier est fortement impacté par le contexte de crise et de ralentissement économique actuel, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Il est entré dans une phase de baisse des valeurs vénales entraînant, de par la stabilité des valeurs locatives, une hausse généralisée des taux de rendement locatifs.

Cette hausse des taux de rendement explique principalement la variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 43.636 k€ sur l'exercice 2009, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement. D'autres facteurs sont par ailleurs susceptibles d'impacter la valorisation du patrimoine (valeur locative et taux d'occupation, outre l'évolution des taux de rendement).

Cependant, il est 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 des contrats de prêts qui ont été contractés. Par ailleurs, elle n'est pas à ce jour engagée dans un plan d'arbitrage important. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur la situation de trésorerie (notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total d'emprunts ou de prix de cession d'actifs).

7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971		100,00%
SCI	BUSSY	392 642 914		100,00%
SARL	CHAPONNE	432 695 211		100,00%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763		100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987		100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190		100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612		100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088		100,00%
SARL	IMMODIJON	498 114 214		100,00%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379		100,00%
SARL	IMMODREUX	484 571 740		100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975		100,00%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822		100,00%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262		100,00%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491		100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773		100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898		100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186		100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275		100,00%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627		100,00%
SARL	IMMOTROYES	498 113 927		100,00%
SARL	IMMOVAL	499 468 676		100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928		100,00%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995		100,00%
SARL	IMMOCROISSY	504 809 021		100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205		100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	100,00%	
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	

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

ARGAN a acquis le 23 mars 2009 la société Gonesse, société holding ayant pour filiale la société Tulipes.

L'ensemble des filiales du groupe à l'exception des sociétés IMMO CBI, Gonesse et Tulipes a fait l'objet d'une fusion absorption par ARGAN à effet du 1^{er} janvier 2009.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Valeur brute (logiciels)	13	1		14
Amortissements	-5		-4	-9
Valeur nette	8	1	-4	5

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Agencements et matériel de bureau	497	8	-6	499
Amortissements	-234	6	-75	-303
Valeur nette	263	14	-81	196

10. IMMOBILISATIONS EN COURS

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2009
Juste valeur des constructions en cours	8 222	5 925	-7 976	4 823	10 994

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours qui étaient comptabilisées selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40.

En considération du faible avancement des constructions en cours au 1^{er} janvier 2009, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice.

La valeur brute des immobilisations en cours au 31.12.2008 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ correspondant à la valeur d'un terrain classé en immeuble de placement dans les comptes publiés au 31.12.08.

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Valeur à l'ouverture	370 305	353 434
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		958
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	2 751	4 630
Travaux et constructions sur biens en propriété	-5	23 987
Subvention reçues	-200	
Variation de périmètre	22 193	
Travaux financés en location-financement	37 138	13 733
Travaux non refinancés en location-financement	2 404	290
Acquisitions d'immeubles en location-financement		747
Juste valeur des immeubles vendus	-5 070	
Reclassement en actif destiné à être cédé	-10 153	
Variation de juste valeur	-48 459	-27 474
Valeur à la clôture	370 905	370 305

La valeur des immeubles de placement au 01.01.08 et au 31.12.08 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ en immobilisations en cours par rapport aux comptes publiés au 31.12.08 (cf note 10). Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est passé de 7,8 % au 31 décembre 2008 à 8,5% au 31 décembre 2009, ce qui a généré sur la période une baisse moyenne de 11,6% de la valorisation hors droits du patrimoine existant au 1^{er} janvier 2009.

La sensibilité à la variation de ce taux de rendement moyen hors droit 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 5,5%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 6,0 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	182 781	222 031
Juste valeur des immeubles en location-financement	188 124	148 274
Total	370 905	370 305

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2009	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2008
Prix de cession des immeubles vendus	4 400	
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-5 070	
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice		
Total des résultats de cession	-670	

Le résultat de cession des immeubles de placement sur l'exercice 2009 s'établit à -670 K€, soit une variation de -13%. Cette variation est cohérente avec la variation de juste valeur du patrimoine du Groupe (à périmètre constant) de -12% entre 2008 et 2009.

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	32 771	104 236	67 497	204 504

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe	-356		-159	-516
Caps et tunnels				
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-356		-159	-516

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu un swap d'intérêt taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 millions d'euros. Un swap permet de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable. 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 swap de taux fixe contre Euribor 3 mois a été conclu en fin d'année 2008 jusqu'au 20 février 2013 pour couvrir un emprunt amortissable sur 15 ans. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 %.

13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2009
Dépôts et cautionnements versés	44		1		44
Avances versées sur immobilisations		295			295
Total	44	295	1		339

14. CREANCES CLIENTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances clients et comptes rattachés	7 331	7 128
Clients douteux		63
Total brut créances clients	7 331	7 191
Dépréciation		-53
Total net créances clients	7 331	7 138

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2010.

15. AUTRES ACTIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances fiscales et sociales	929	3 441
Autres créances d'exploitation	7 392	268
Autres charges constatées d'avance	-19	-30
Autres actifs courants d'exploitation	8 302	3 679
Intérêts d'avance sur location financement	304	528
Autres actifs courants financiers	304	528
Total autres actifs courants	8 606	4 206

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des provisions sur frais de notaire et des créances liées à la refacturation de dépenses de construction à des sociétés de location financement.

16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	25 105	18 503	6 602
Disponibilités	3 128	4 516	-1 389
Trésorerie	28 233	23 019	5 214

Les titres de placement sont constitués principalement de SICAV monétaires classées en monétaire Euros par l'AMF.

17. ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

Les actifs destinés à être cédés sont les actifs sous promesse de vente au 31.12.2009. La société a cédé en janvier 2010 les trois agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes ainsi que la plate forme située à Douai. Ces actifs ont été comptabilisés au 31.12.2009 aux prix de cession prévus dans les promesses de vente, minorés des frais de vente à la charge du Groupe.

18. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

18.1 COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2009	9 500 000	2	19 000 000	24 612 343
Augmentation de capital (Dividende en actions)	244 494	2	488 988	1 129 662
Fusion				22 567 918
Affectation à la réserve légale				-48 898
Montant du capital au 31 décembre 2009	9 744 494	2	19 488 988	48 261 024

18.2 DIVIDENDE VERSE

(En euros)	31/12/2009	31/12/2008
Dividende net par action en euros	0,60	0,60
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 694 833	5 695 597
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-1 618 550	
Dividende payé	4 076 283	5 695 597

18.3 ACTIONS D'AUTOCONTROLE

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	82	76	6	22
Dépréciation		- 14	14	
Valeur nette	82	62	20	
Nombre de titres d'autocontrôle	7 902	9 395	-1 493	

19. DETTES FINANCIERES

19.1 VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2009
Emprunts	145 110	14 500	10 508	-14 991	-8 910	146 217
Location-financement	70 819		77 255	-12 153	-9 095	126 826
Frais d'émission emprunt (a)			-2 277		25	-2 252
Dettes financières non courantes	215 929	14 500	85 486	-27 144	-17 980	270 791
Emprunts	8 873			-8 964	8 910	8 819
Location-financement	5 540			-6 120	9 095	8 515
Autres dettes financières		3 488		-3 488		
Intérêts courus emprunts	1 499	192	942	-1 499		1 134
Concours bancaires	9		-9			
Intérêts courus concours bancaires	3			-3		
Dettes financières courantes	15 924	3 680	933	-20 074	18 005	18 468
Total dettes financières brutes	231 853	18 180	86 419	-47 218	25	289 259

(a) Reclassement des frais d'émission d'emprunt en minoration de la dette d'emprunt et reprise partielle en charge selon les modalités définies de façon à ce que la charge financière corresponde au taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les 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 2009 : 146 536 K€
- au 31 décembre 2008 : 153 983 K€

- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :

- au 31 décembre 2009 : 11.792 K€
- au 31 décembre 2008 : 45 642 K€

La diminution des cautions est liée aux opérations de fusion intervenues sur le premier semestre.

19.2 ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE

(En milliers d'euros)	31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2008
Emprunts à taux variable	33 031	2 250	7 366	23 415	34 801
Emprunts taux fixe	122 004	6 568	29 985	85 451	119 183
Frais d'émission emprunt (a)	-2 252				
Dette crédit-bail taux variable	109 268	6 820	30 161	72 287	48 862
Dette crédit-bail taux fixe	26 074	1 695	7 956	16 423	27 497
Dettes financières en capital	288 125	17 333	75 468	197 576	230 343

(a) Les frais d'émission d'emprunt comptabilisés en diminution du poste « Part long terme des dettes financières » ont été décaissés en 2009 et ne sont donc pas ventilés dans les échéances futures.

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

En tenant compte de la dette swappée une variation de +/- 100 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de +/- 1,4 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3 ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2009	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	37 815	3 193	12 815	21 807	
Redevances de crédit-bail à taux variable	128 029	9 160	37 979	60 024	20 865
Total redevances de crédit-bail futures	165 844	12 353	50 794	81 831	20 865

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

19.4 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Dette financière brute	289 259	231 853	57 406
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-28 233	-23 019	-5 214
Endettement financier net	261 026	208 834	52 192

20. DEPOTS DE GARANTIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Dépôts de garantie	3 371	2 613	758

21. DETTE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2008	Augmentation	Diminution	Dette au 31/12/2009
Dette exit tax avant actualisation	18 238		-5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051		522	-529
Dette d'exit tax	17 187		-4 846	12 341
Impôts courants		-86		-86
Total	17 187	-86	-4 846	12 255

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	12 870	5 831	7 039
Effet actualisation	-529	-109	-419
Dette d'impôt sur les sociétés	-86	-86	
Dette d'impôt	12 255	5 636	6 620

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre	2 699		2 699
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail			
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-1		-1
Total impôts différés passifs	2 698		2 698

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale. Au 31 décembre 2009, les impôts différés concernent les sociétés Gonesse et Tulipes qui n'ont pas opté pour le régime SIIC.

22. AUTRES PASSIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 594	1 029
Dettes fiscales	2 974	2 345
Dettes sociales	193	266
Autres dettes courantes	153	169
Produits constatés d'avance	8 342	7 559
Total autres passifs courants	14 255	11 367

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

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

23. REVENUS NETS DES IMMEUBLES

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus locatifs	30 225	26 103
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		495
Total des produits sur immeubles	30 225	26 598
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	30 225	26 598

24. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	522	1 229
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	522	1 229
Intérêts sur emprunts et découverts	-10 938	-11 172
Résultat VMP	-5	-63
Coût de l'endettement financier brut	-10 943	-11 235
Coût de l'endettement financier net	-10 421	-10 006

25. IMPOT SUR LES BENEFICES

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Impôts courants	-64	-80
Impôts différés	1 215	26 083
Exit tax		-12 789
Total	1 151	13 214

26. RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Bénéfice avant impôts	-27 777	-14 208
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	9 259	4 736
Incidence du secteur non taxable	-8 083	-4 656
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		26 083
Exit tax actualisée		-12 789
Autres décalages	-25	-160
Charge d'impôt effective	1 151	13 214

Une partie des sociétés du groupe a opté pour le régime SIIC au 1^{er} juillet 2007 et une autre partie est entrée dans ce régime fiscal en 2008. L'entrée dans le régime SIIC se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun de 33,33 % et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 16,5 % pour 2007 et 2008 et de 19 % à compter de 2009.

27. RESULTAT PAR ACTION

Calcul du résultat par action	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-26 626	-994
Nombre d'actions en capital	9 744 494	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-8 725	-9 098
Nombre d'actions retenues	9 735 769	9 490 902
Résultat par action (en euros)	-2,73	-0,10

28. DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Trésorerie et équivalent de trésorerie	28 233	23 019
Concours bancaires et intérêts courus		-11
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	28 233	23 008

29. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	17 600	5 658
Cautions reçues	4 470	4 007
Total engagements actif	22 070	9 665
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	242	312
Total engagements passif	242	312
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	12 495	2 173

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

30. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Salaires	304	287
Jetons de présence	10	8
Rémunération globale	314	295

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux.

A l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

31. EFFECTIFS

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen de l'exercice 2009	6	3	9
Effectif moyen de l'exercice 2008	6	3	9

32. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2010 à la poursuite de son programme de construction.

La société a cédé en janvier 2010 les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes, ainsi que la plateforme située à Douai.

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 19.488.988 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 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 oeuvre 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 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 résumés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte induisant une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

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

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

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 22 mars 2010

Les commissaires aux comptes

**SYNERGIE
AUDIT**

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

3 - COMPTES CONSOLIDES 2008

1. Compte de résultat consolidé au 31 Décembre 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	8	4
Immobilisations corporelles	9	263	180
Immobilisations en-cours	10	3 094	4 724
Immeubles de placement	11	375 433	358 561
Actifs d'impôts différés	21		1
Instruments financiers dérivés	12		
Autres actifs non courants	13	44	37
Total actifs non courants		378 842	363 507
Actifs courants :			
Créances clients	14	7 139	5 975
Autres actifs courants	15	4 206	4 301
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	16		686
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	23 019	32 617
Total actifs courants		34 364	43 579
TOTAL ACTIF		413 206	407 086

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres :			
Capital	18	19 000	19 000
Primes		24 612	24 612
Réserves		102 285	84 608
Titres d'autocontrôle	18	-76	-140
Réévaluation des instruments financiers		-356	
Résultat		-994	23 421
Total des capitaux propres part du Groupe		144 471	151 501
Intérêts minoritaires			58
Total des capitaux propres consolidés		144 470	151 559
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	215 930	195 075
Instruments financiers dérivés		356	
Dépôts de garantie	20	2 613	2 203
Provisions			
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	11 448	4 249
Impôts différés	21		26 083
Total des passifs non courants		230 347	227 611
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	15 924	14 139
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC)	21	5 740	2 237
Dettes sur immobilisations		5 358	1 476
Autres passifs courants	22	11 367	10 064
Total des passifs courants		38 389	27 916
TOTAL PASSIF		413 206	407 086

2. Compte de résultat consolidé au 31 Décembre 2008

Période du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
Revenus locatifs		26 103	22 266	11 714
Produits et charges locatives				
Autres produits et charges sur immeubles		495		
Revenus nets des immeubles	23	26 598	22 266	11 714
Autres produits de l'activité			69	69
Achats consommés				
Charges de personnel		-992	-798	-472
Charges externes		-1 966	-1 860	-592
Impôts et taxes		-83	-120	-35
Dotations aux amortissements et provisions		-123	-61	-33
Autres produits et charges d'exploitation		71	97	52
Résultat opérationnel courant		23 505	19 593	10 702
Résultat des cessions		-9	45	-4
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	-27 474	41 674	7 809
Résultat opérationnel		-3 978	61 312	18 508
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1 229	1 013	775
Coût de l'endettement financier brut		-11 235	-9 513	-5 232
Coût de l'endettement financier net	24	-10 006	-8 500	-4 457
Autres produits et charges financiers		-224	-147	-147
Charge ou produit d'impôt	25	13 214	-3 758	9 536
Résultat net		-994	48 907	23 440
Part du Groupe		-994	48 861	23 421
Intérêts minoritaires			45	19
Résultat par action en euros	27	-0,10	5,15	2,47
Résultat dilué par action en euros	27	-0,10	5,15	2,47

3. Tableau des flux de trésorerie au 31 Décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-994	48 906	23 440
Dotations nettes aux amortissements et provisions		70	61	33
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		27 474	-41 674	-7 809
Charges calculées		224	147	147
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		9	-45	4
Coût de l'endettement financier net		10 006	8 501	4 457
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-13 214	3 758	-9 536
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		23 575	19 654	10 736
Impôts courant (B)		-80	-978	-430
Exit tax payée		-2 312	-2 312	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		1 338	8 013	3 062
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		22 521	24 377	11 056
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-29 149	-48 398	-13 626
Cessions d'immobilisations				
Acquisition d'immobilisations financières		-7	-27	-21
Diminution des immobilisations financières				
Variation de périmètre		-52	-79	-79
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 883	-1 776	-2 464
Autres flux liés aux opérations d'investissement			49	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-25 325	-50 231	-16 190
Augmentation et réduction de capital			28 567	
Achat et revente d'actions propres		9	-136	-136
Subvention d'investissement reçue				
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-5 696	-5	-1
Encaissements liés aux emprunts		22 961	44 921	13 147
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-12 532	-10 014	-5 175
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 921	-7 969	-4 148
Autres flux liés aux opérations de financement		-1 268	56	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-6 447	55 420	3 687
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-9 251	29 566	-1 447
Trésorerie ouverture		32 257	2 692	33 705
Trésorerie Clôture	28	23 008	32 257	32 257

4. Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Instruments financiers dérivés	Résultats	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres pro forma 31 décembre 2006	3 063	46 761			26 339	74 163	88	74 251
Dividende							-3	-3
Affectation résultat non distribué		26 339			-26 339			0
Fusion Immofinance	11 938	-11 938						0
Frais de fusion		-22				-22		-22
Augmentation de capital	4 000	26 000				30 000		30 000
Frais d'augmentation de capital		-1 411				-1 411		-1 411
Résultat cession actions Immofinance		56				56		56
Résultat consolidé 30 juin 2007					25 440	25 440	26	25 466
Capitaux propres au 30 juin 2007	19 000	83 785			25 440	128 226	111	128 336
Dividende							-1	-1
Affectation résultat non distribué		25 440			-25 440			0
Rachat minoritaires		-9				-9	-70	-79
Actions propres			-140			-140		-140
Résultat de cession d'actions propres		4				4		4
Résultat consolidé 31 décembre 2007					23 421	23 421	19	23 440
Capitaux propres au 31 décembre 2007	19 000	109 220	-140		23 421	151 501	58	151 559
Dividende					-5 696	-5 696		-5 696
Affectation résultat non distribué		17 725			-17 725			0
Rachat minoritaires		6				6	-58	-52
Instruments financiers dérivés				-356		-356		-356
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat consolidé 31 décembre 2008					-994	-994		-994
Capitaux propres au 31 décembre 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469

5. Annexes aux comptes consolidés

Annexe aux comptes consolidés Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008

1. INFORMATIONS GENERALES

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 la quasi-totalité de ses filiales sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

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

2. FAITS CARACTERISTIQUES

Au cours de l'exercice 5 filiales non SIIC ont été absorbées par une filiale placée sous le régime SIIC. Cette opération a entraîné une charge d'exit tax calculée sur les plus-values latentes relatives aux biens et droits immobiliers détenus par les filiales absorbées et un produit d'impôt correspondant à la reprise des impôts différés antérieurement calculés au taux normal de 33,33 %. En application des dispositions de la loi de finances pour 2009, l'exit tax a été calculée au taux réduit de 16,5 % au titre de l'imposition du quart de la plus-value latente en 2008 et de 19 % au titre de l'imposition de la plus-value latente qui interviendra sur les trois exercices suivants.

Les sociétés Immonord, Immobrie, Immodijon Immobriare et Immolog Auvergne ont achevé chacune la construction d'une base logistique et donné leurs biens en location. Immocèdre a acquis un bien existant et déjà loué.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2008 concernent principalement les opérations de construction ou d'extension des biens immobiliers de la société ImmoBruges.

3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2008. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 27 février 2009. Les exercices arrêtés le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois

Afin de permettre la comparabilité des exercices, la société a présenté en normes IFRS un compte de résultat reconstitué couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, dont les modalités de reconstitution sont présentées en partie 4. de cette annexe.

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. 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 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

La nouvelle interprétation entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2008 est la suivante :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)

Cette interprétation n'a pas eu d'impact sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

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

- IFRS 3 – Regroupements d'entreprises
- Version révisée de la norme IFRS 1 – Première adoption des IFRS
- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)

- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IFRS 2 modifié – Paiement fondé sur des actions (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 15 – Contrats pour la construction d'un bien immobilier

Ces textes n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Les incidences potentielles sont en cours de revue. Les autres normes, non anticipées et non mentionnées n'ont pas d'impact sur les comptes consolidés.

4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Comptes 2007 reconstitués

Les exercices clos le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Un compte de résultat et un tableau des flux de trésorerie reconstitués sur un an, regroupant les deux exercices clos en 2007, sont présentés en comparatif.

Les comptes reconstitués ont été établis par regroupement des résultats réalisés sur ces deux périodes sans aucun retraitement spécifique :

- Résultat 6 mois au 30 juin 2007 avant option régime SIIC	25.465 K€
- Résultat 6 mois au 31 décembre 2007 sous régime SIIC	23.440 K€
	48.905 K€

5. RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

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

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

6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

6.1 METHODES 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 PERIODE 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 OPERATIONS RECIPROQUES

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.

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

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 loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement.

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant au 31 décembre 2008. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

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

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

Les valeurs sont retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'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).

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 CONSTRUCTIONS EN COURS

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40.

6.10 DEPRECIATION DES ECARTS 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 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

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 2008.

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 2008.

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 dérivés actifs

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

Le groupe 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.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant 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.

6.13 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.

6.14 DETTES FINANCIERES

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

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

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

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

6.15 DEPOTS 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 IMPOTS

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

6.18.3 Régime SIIC

La société et la quasi totalité des filiales 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 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

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

A compter du 1^{er} 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 a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

6.19 AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES

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

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

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 ferme du bail 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 RESULTAT 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 PRESENTATION DES ETATS 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 INFORMATION SECTORIELLE

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

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent moins de 5 % des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

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. 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.

6.26.3 Risque de liquidité

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

6.26.4 Risque de taux

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

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.

6.26.6 Risque lié à la crise financière et immobilière

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 de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31 décembre 2008.

Ce marché immobilier est fortement impacté par le contexte de crise et de ralentissement économique actuel, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Il est entré dans une phase de baisse des valeurs vénales entraînant, de par la stabilité des valeurs locatives, une hausse généralisée des taux de rendement locatifs.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est ainsi passé de 7,0 % au 31 décembre 2007 à 7,2% au 30 juin 2008 pour

s'établir à 7,7% au 31 décembre 2008, ce qui a généré une baisse moyenne d'environ 9% de la valorisation hors droit du patrimoine existant au 31 décembre 2007.

Cette hausse des taux de rendement s'est traduite par une variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 27.474 k€, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement.

Par ailleurs, il est important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur les emprunts qu'a souscrit la société, notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total.

7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782		100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	100,00%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	100,00%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995	100,00%	
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928	100,00%	
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	100,00%	99,84%
SARL	IMMODIJON	498 114 214	100,00%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	100,00%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	100,00%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205	100,00%	
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SARL	IMMO TERRE ROUGE	504 809 021	100,00%	
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	100,00%
SARL	IMMOTROYES 1	498 113 927	100,00%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256		100,00%

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

Les sociétés Alcyr, Pharmaco, Immolognes, Immolog Provence et Immonière ont été absorbées par Immo Cbi à effet du 1^{er} janvier 2008.

Les parts antérieurement détenues par les minoritaires ont été acquises sur l'exercice.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Valeur brute (logiciels)	9	6	-2	13
Amortissements	-5	-2	2	-5
Valeur nette	4	4	0	8

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Agencements et matériel de bureau	367	160	-30	497
Amortissements	-187	-68	21	-234
Valeur nette	180	92	-9	263

10. IMMOBILISATIONS EN COURS

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 31.12.2008
Constructions en cours	4 724	3 000	-4 630		3 094

11. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07 (6 mois)	Immeubles de placement 30.06.07
Valeur à l'ouverture	358 561	338 710	260 158
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	958		
Révision prix d'achat		-150	
En-cours N-1 mis en service	4 630	502	12 016
Travaux et constructions sur biens en propriété	23 987	10 740	
Investissements de l'exercice			32 671
Travaux financés en crédit-bail	13 733	950	
Travaux non refinancés sur biens en crédit-bail	290		
Acquisitions d'immeubles financés en crédit-bail	747		
Variation de juste valeur	-27 474	7 809	33 864
Valeur à la clôture	375 432	358 561	338 710

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07	Immeubles de placement 30.06.07
Terrains d'assiette des constructions en cours	5 798	7 861	
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	221 360	201 420	191 430
Juste valeur des immeubles en location-financement	148 274	149 280	147 280
Total	375 432	358 561	338 710

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	28 676	96 282	47 100	172 058

12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe			-356	-356
Caps et tunnels				
Total instruments de couverture de flux de trésorerie			-356	-356

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu 1 swap d'intérêt taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 millions d'euros. Un swap permet de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable. 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 swap de taux fixe contre Euribor 3 mois prendra effet à compter du 20 février 2009 pour couvrir un emprunt amortissable jusqu'au 20 février 2013. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 % (hors marge bancaire),

13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2008
Dépôts et cautionnements versés	37	7	0	0	44
Comptes bloqués en garantie					
Total	37	7	0	0	44

14. CREANCES CLIENTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances clients et comptes rattachés	7 128	5 975
Clients douteux	63	
Total brut créances clients	7 191	5 975
Dépréciation	-53	
Total net créances clients	7 138	5 975

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2009 qui sont produites en novembre 2008.

15. AUTRES ACTIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances fiscales et sociales	3 439	3 437
Autres créances d'exploitation	268	286
Autres charges constatées d'avance	-30	58
Autres actifs courants d'exploitation	3 677	3 781
Intérêts d'avance sur location financement	528	519
Autres actifs courants financiers	528	519
Total autres actifs courants	4 205	4 301

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

16. ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR PAR RESULTAT

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Comptes bancaires nantis (+ 3 mois et -1 an)		686
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	0	686

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

17. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	18 503	25 111	-6 609
Disponibilités	4 516	7 506	-2 989
Trésorerie	23 019	32 617	-9 598

Les titres de placement sont constitués principalement de certificats de dépôt (15 millions d'euros)

18. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

18.1 COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Montant du capital
Montant du capital au 31 décembre 2008	9 500 000	2	19 000 000

18.2 DIVIDENDE VERSE

(En euros)	31/12/2008	31/12/2007
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 695 597	
Dividende net par action en euros	0,60	0,00

18.3 ACTIONS D'AUTOCONTROLE

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	76	140	-64	- 55
Dépréciation	-14	- 3	-11	
Valeur nette	62	137	-75	
Nombre de titres d'autocontrôle	9 395	10 168	-773	

19. DETTES FINANCIERES

19.1 VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2008
Emprunts	130 985	22 961		-8 835	145 111
Location-financement	64 090	12 465		-5 736	70 819
Dettes financières non courantes	195 075	35 426	0	-14 571	215 930
Emprunts	7 520		-7 482	8 835	8 873
Location-financement	4 854		-5 050	5 736	5 540
Intérêts courus emprunts	1 406	1 499	-1 406		1 499
Concours bancaires	354		-346		8
Intérêts courus concours bancaires	5	3	-5		3
Dettes financières courantes	14 139	1 502	-14 289	14 571	15 923
Total dettes financières brutes	209 214	36 928	-14 289		231 853

Les emprunts sont souscrits par les filiales d'ARGAN, et 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 2008 : 153 983 K€
 - au 31 décembre 2007 : 137 768 K€
- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2008 : 45 642 K€
 - au 31 décembre 2007 : 28 874 K€

19.2 ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE

(En milliers d'euros)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2007
Emprunts à taux variable	34 801	2 065	7 617	25 119	34 148
Emprunts taux fixe	119 183	6 808	34 336	78 039	104 358
Dette crédit-bail taux variable	48 862	4 117	17 111	27 634	51 909
Dette crédit-bail taux fixe	27 497	1 423	7 500	18 574	17 034
Dettes financières en capital	230 343	14 413	66 564	149 366	207 449

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

19.3 ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/08	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	39 986	2 837	12 265	24 885	
Redevances de crédit-bail à taux variable	59 988	6 104	22 991	21 394	9 500
Total redevances de crédit-bail futures	99 974	8 941	35 256	46 279	9 500

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

19.4 ENDETTEMENT FINANCIER NET

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

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Dette financière brute	231 853	209 214	22 639
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-23 019	-32 617	9 598
Endettement financier net	208 834	176 597	32 237

20. DEPOTS DE GARANTIE

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Dépôts de garantie	2 613	2 203	410

21. DETTE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2007	Augmentation	Diminution	Dette au 31/12/2008
Dette exit tax avant actualisation	6 936	13 614	-2 312	18 238
Effet actualisation	-449	-826	224	-1 051
Dette d'exit tax	6 487	12 788	-2 088	17 187

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	18 238	5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051	-105	-946
Dette d'exit tax	17 187	5 263	11 924

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre		3 053	-3 053
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail		23 161	-23 161
Autres impôts différés compensés par entité fiscale		-130	130
Total impôts différés passifs		26 083	-26 083

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale.

22. AUTRES PASSIFS COURANTS

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 020	593
Dettes fiscales	2 347	2 932
Dettes sociales	266	147
Autres dettes courantes	169	106
Produits constatés d'avance	7 559	6 287
Total autres passifs courants	11 361	10 065

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

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

23. REVENUS NETS DES IMMEUBLES

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus locatifs	26 103	22 266	11 714
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles	495		
Total des produits sur immeubles	26 598	22 266	11 714
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
Total des charges sur immeubles	0	0	0
Revenus nets des immeubles	26 598	22 266	11 714

24. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus VMP monétaires <3 mois	0	81	60
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 229	932	715
Résultat des couvertures de taux			
Produits de trésorerie	1 229	1 013	775
Intérêts sur emprunts et découverts	-11 172	-9 513	-5 232
Résultat VMP	-63		
Coût de l'endettement financier brut	-11 235	-9 513	-5 232
Coût de l'endettement financier net	-10 006	-8 500	-4 457

25.IMPOT SUR LES BENEFICES

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Impôts courants	-80	-978	-430
Impôts différés	26 083	5 871	18 617
Exit tax	-12 789	-8 651	-8 651
Total	13 214	-3 758	9 536

26.RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Bénéfice avant impôts	-14 208	52 664	13 904
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	4 736	-17 555	-4 635
IS sur frais de fusion et frais d'émission (imputés sur les capitaux propres)		-478	
Incidence du secteur non taxable	-4 656	3 275	3 275
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	26 083	19 547	19 547
Exit tax actualisée	-12 789	-8 651	-8 651
Autres décalages	-160	104	
Charge d'impôt effective	13 214	-3 758	9 536

Une partie des sociétés du groupe a opté pour le régime SIIC au 1^{er} juillet 2007 et une autre partie est entrée dans ce régime fiscal en 2008. L'entrée dans le régime SIIC se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun de 33,33 % et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 16,5 % pour 2007 et 2008 et de 19 % à compter de 2009.

27. RESULTAT PAR ACTION

Calcul du résultat par action	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-994	48 861	23 421	25 440
Nombre d'actions en capital	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-9 098	-3 678	-7 356	0
Nombre d'actions retenues	9 490 902	9 496 322	9 492 644	9 500 000
Résultat par action (en euros)	-0,10	5,15	2,47	2,68

Le nombre d'actions propres dans le reconstitué 12 mois a été retenu sur la base de la moyenne des actions propres détenues au cours des deux semestres de l'année 2007.

28. DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 019	32 617
Concours bancaires et intérêts courus	-11	-359
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	23 008	32 258

Les autres flux liés aux opérations de financement concernent le paiement d'une avance preneur à un crédit bailleur.

29. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2009 à la poursuite de son programme de construction.

Par ailleurs, dans le courant de l'année 2009, la société envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée l'ensemble de ses filiales, hormis sa filiale IMMOCB. L'objectif de cette opération est de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe.

30. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	5 658	8 368
Cautions reçues	4 007	2 952
Total engagements actif	9 665	11 320
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	312	220
Engagements construction d'immeubles de placement	2 173	9 473
Total engagements passif	2 485	9 693

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

31. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Avantages dirigeants (En milliers d'euros)			
Salaires	287	293	150
Jetons de présence	8	2	2
Rémunération globale	295	295	152

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.

Conformément à une décision du Conseil de Surveillance en date du 30 septembre 2008, le Président du conseil de Surveillance d'Argan a cédé à la société les parts sociales détenues dans les sociétés Bondy SCI, Bussy SCI, Chaponne Sarl, Immobrie Sarl, Immodauphiné Sarl, Immodijon Sarl, Immodouai Sarl, Immofreneuse Sarl, Immolog Auvergne Sarl, Immolog Champagne Sarl, Immologis Sarl, Immoloire Sarl et Immotroyes 1 Sarl, à raison d'une part dans chacune de ces sociétés, pour un montant total de 52 K€.

32. EFFECTIFS

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2007	4	3	7
Effectif moyen au 31 décembre 2008	6	3	9

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 19.000.000 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 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 annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à 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 sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte induisant une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce,

nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

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

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

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 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 7 avril 2009

Les commissaires aux comptes

**SYNERGIE
AUDIT**

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

4 COMPTES SOCIAUX 2010

Bilan Actif

	Brut	Amortissements Dépréciations	Net au 31/12/2010	Net au 31/12/2009
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
<i>Immobilisations incorporelles</i>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Concessions, brevets, licences, logiciels, droits	15 120	13 120	2 000	5 578
Fonds commercial	1 807 100	210 528	1 596 572	1 340 382
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				
<i>Immobilisations corporelles</i>				
Terrains	18 712 515		18 712 515	20 105 094
Constructions	148 635 755	29 566 660	119 069 096	135 788 495
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	659 432	362 884	296 548	195 858
Immobilisations corporelles en cours	2 397 756	231 651	2 166 105	443 135
Avances et acomptes	526 358		526 358	295 000
<i>Immobilisations financières</i>				
Participations (mise en équivalence)				
Autres participations	35 116 385		35 116 385	35 116 385
Créances rattachées aux participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	33 214 707		33 214 707	8 751 447
Autres immobilisations financières	203 514		203 514	43 895
	241 288 642	30 384 842	210 903 800	202 085 270
ACTIF CIRCULANT				
<i>Stocks et en-cours</i>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	1 350		1 350	111 494
<i>Créances</i>				
Clients et comptes rattachés	9 684 320		9 684 320	11 025 613
Autres créances	3 438 273		3 438 273	5 899 816
Capital souscrit et appelé, non versé				
<i>Divers</i>				
Valeurs mobilières de placement	16 828 211		16 828 211	24 133 365
Disponibilités	3 466 712		3 466 712	2 180 017
Charges constatés d'avance	943 501		943 501	496 873
	34 362 367		34 362 367	43 847 177
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	275 651 009	30 384 842	245 266 167	245 932 446

Bilan Passif

	au 31/12/2010	Au 31/12/2009
CAPITAUX PROPRES		
Capital	20 273 028	19 488 988
Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	51 463 727	48 260 924
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	2 027 303	1 948 899
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	4 981 995	22 683 606
Report à nouveau	4 358	
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	3 041 278	-11 270 245
Subventions d'investissement	738 559	695 006
Provisions réglementées	126 482	73 758
	82 656 730	81 880 936
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES Provisions pour risques		
Provisions pour charges	10 000	
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	110 943 758	131 398 757
Emprunts et dettes diverses	36 257 736	18 479 542
Avances et commandes reçues sur commandes en cours	3 717	245 109
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 348 676	2 386 509
Dettes fiscales et sociales	2 969 131	5 027 739
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 019 030	759 900
Autres dettes	156 808	143 680
Produits constatés d'avance	7 900 580	5 610 274
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	245 266 167	245 932 446

Compte de résultat

	31/12/2010	31/12/2009
Ventes de marchandises		
Production vendue (biens)		
Production vendue (services)	29 227 961	20 448 744
Chiffre d'affaires net	29 227 961	20 448 744
Dont à l'exportation		
Production stockée		
Production immobilisée	2 292 929	2 394 480
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	27 570 128	7 294 881
Autres produits	16	71
Total Produit d'exploitation	59 091 034	30 138 176
Achats de marchandises		
Variations de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variations de stocks		
Autres achats et charges externes (a)	37 264 397	13 866 483
Impôts, taxes et versements assimilés	3 562 392	1 834 382
Salaires et traitements	1 162 921	761 263
Charges sociales	431 535	291 601
Dotations aux amortissements et dépréciations :		
– Sur immobilisations : dotations aux amortissements	7 219 128	9 423 957
– Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	350 562	8 231 878
– Sur actif circulant : dotations aux dépréciations		
– Pour risques et charges : dotations aux provisions	10 000	
Autres charges	21 066	10 074
Total des charges d'exploitation	50 022 000	34 419 638
RESULTAT D'EXPLOITATION	9 069 034	-4 281 462
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun		
Bénéfice attribué ou perte transférée		
Perte supportée ou bénéfice transféré		
Produits de participation	2 390 047	1 235 412
Produits d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	499 081	93 454
Autres intérêts et produits assimilés	182 508	513 159
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges	1 325	114 507
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	28 913	22 135
Total produits financiers	3 101 874	1 978 668
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	1 325	
Intérêts et charges assimilées	6 643 200	7 581 873
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Total charges financières	6 644 525	7 581 873
RESULTAT FINANCIER	-3 542 651	-5 603 205
RESULTAT COURANT	5 526 383	-9 884 668

Compte de résultat (suite)

	31/12/2010	31/12/2009
Sur opérations de gestion	10 447	215 000
Sur opérations en capital	18 652 394	32 040 727
Reprises sur provisions et dépréciations et transferts de charges		7 800
Total produits exceptionnels	18 662 841	32 263 527
Sur opérations de gestion	1 405 401	7 800
Sur opérations en capital	19 614 769	33 593 537
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	52 724	47 767
Total charges exceptionnelles	21 072 894	33 649 104
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-2 410 054	-1 385 577
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	75 052	
Total des produits	80 855 749	64 380 371
Total des charges	77 814 472	75 650 615
BENEFICE OU PERTE	3 041 278	-11 270 245
(a) Y compris :		
– Redevances de crédit-bail mobilier		
– Redevances de crédit-bail immobilier	14 285 271	3 816 558

Règles et méthodes comptables

Désignation de la société : SA ARGAN

La société ARGAN est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2010, dont le total est de 245 266 167 euros
et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dégageant un bénéfice de 3 041 278 euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2010 au 31/12/2010

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés par le dirigeant de l'entreprise.

EVENEMENTS PRINCIPAUX DE L'EXERCICE :

1/ AUGMENTATION DE CAPITAL :

L'assemblée générale mixte du 08 avril 2010 a opté pour le paiement d'une partie du dividende en actions. Cette décision s'est traduite par une augmentation de capital de 784 040 € et la comptabilisation d'une prime d'émission de 3 281 207 €.

2/ IMMOBILISATIONS CORPORELLES :

La construction de la base logistique située à Roye a été achevée durant le 1er semestre 2010 et donnée en location.

La société a cédé les agences bancaires de Bussy et Bondy le 26 janvier 2010 ainsi que les plateformes de Douai le 13 janvier 2010 et de Calais le 14 octobre 2010.

La Société a procédé à l'acquisition par location financement d'un bâtiment à Saint Quentin Fallavier le 10 mars 2010, d'un bâtiment à Châtres le 24 juin 2010, d'un bâtiment à Coudray Montceaux le 22 juillet 2010 et d'un immeuble de bureaux à Asnières le 29 septembre 2010.

La Société a procédé à l'acquisition d'un terrain à Tournan-en-Brie le 31 août 2010.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2010 concernent principalement l'opération de construction d'un bien immobilier ainsi que des terrains d'assiette de construction future.

La fin de l'exercice a été marquée par l'effondrement partiel de la toiture d'un des actifs détenue par la société. Le coût des réparations et des pertes éventuelles de revenus devrait être, selon une première analyse, pris en charge par les différentes assurances souscrites par la société.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE :

La société envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée sa filiale Immogonesse au cours du 1^{er} semestre 2011.

Règles générales

Les comptes annuels de l'exercice au 31/12/2010 ont été établis selon les normes définies par le plan comptable général approuvé par arrêté ministériel du 22 Juin 1999, la loi n° 83-353 du 30 Avril 1983 et le décret 83-1020 du 29 Novembre 1983, et conformément aux dispositions des règlements comptables 2000-06 et 2003-07 sur les passifs, 2002-10 sur l'amortissement et la dépréciation des actifs et 2004-06 sur la définition, la comptabilisation et évaluation des actifs.

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Seules sont exprimées les informations significatives.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition pour les actifs acquis à titre onéreux, à leur coût de production pour les actifs produits par l'entreprise, à leur valeur vénale pour les actifs acquis à titre gratuit et par voie d'échange.

Le coût d'une immobilisation est constitué de son prix d'achat, y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlement de tous les coûts directement attribuables engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner selon l'utilisation prévue. Les frais accessoires, droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, ne sont pas incorporés à ce coût d'acquisition. Tous les coûts qui ne font pas partie du prix d'acquisition de l'immobilisation et qui ne peuvent pas être rattachés directement aux coûts rendus nécessaires pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner conformément à l'utilisation prévue, sont comptabilisés en charges.

Les durées d'amortissement pour dépréciation des biens immobiliers sont les suivantes sur la base d'une analyse par composants :

* Concessions et Brevets	1 à 3 ans
* VRD	30 ans
* Clos couvert	15 et 30 ans
* Equipements	10 et 20 ans
* Installations générales	5 et 10 ans
* Matériel de transport	5 ans
* Matériel de bureau et informatique	3 et 5 ans
* Mobilier	10 ans

Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de souscription, frais d'acquisition inclus.

Le portefeuille immobilier détenu par Argan et par ses filiales est évalué semestriellement par des experts indépendants.

Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I. et du rapport COB de février 2002 (COB est devenu AMF depuis 2004).

Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS).

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée à la clôture 2010, compte tenu de la diminution des périodes fermes pour la plupart des actifs et de l'évolution complexe des flux prévus dans les baux.

Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

La société, au regard de la valeur communiquée par les experts, peut être amenée à déprécier ses biens immobiliers ou ses titres de participation, dès lors que la valeur d'inventaire (réévaluée par référence à la valeur d'expertise des actifs immobiliers) s'avère être inférieure à la valeur nette comptable et au mali technique.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie et de placements à terme. La méthode FIFO est utilisée pour déterminer la valeur brute de sortie des titres type Sicav.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une créance est dépréciée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Encours

Les encours de maîtrise d'œuvre sont enregistrés selon la méthode de l'avancement des travaux.

Impôts

La société comptabilise l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les activités ne relevant pas du régime SIIC

Notes sur le bilan

Actif immobilisé

Tableau des immobilisations

	A l'ouverture	Augmentation	Diminution	A la clôture
<i>Valeurs brutes</i>				
Immobilisations incorporelles	1 830 081	929	8 791	1 822 220
Immobilisations corporelles	189 781 722	4 558 656	23 408 562	170 931 816
Immobilisations financières	43 911 727	26 153 990	1 531 111	68 534 606
Total	235 523 530	30 713 575	24 948 464	241 288 642
<i>Amortissements & provisions :</i>				
Immobilisations incorporelles	484 121	14 872	275 345	223 648
Immobilisations corporelles	32 954 140	7 554 819	10 347 763	30 161 194
Immobilisations financières				
Total	33 438 261	7 569 691	10 623 109	30 384 842
ACTIF NET				210 903 800

Les augmentations des amortissements et provisions correspondent à 7 219 129 € aux amortissements et 350 562 € aux provisions.

Les diminutions des amortissements et provisions correspondent à 3 568 524 € aux amortissements et 7 054 585 € aux provisions.

Notes sur le bilan

Immobilisations financières

Liste des filiales et participations

	Capitaux Propres	Quote-p. du capital détenu en pourcent.	Résultat dernier exercice clos
A. RENSEIGNEMENTS DETAILLES CONCERNANT			
LES FILIALES ET PARTICIPATIONS			
– Filiales (plus 50% du capital détenu)			
SARL IMMO CBI 92200 NEUILLY SUR SEINE	23 314 720	100	2 264 662
SAS IMMOGONESSE 92200 NEUILLY SUR SEINE	69 734	100	90 606
– Participations (10 à 50% du capital détenu)			
B. RENSEIGNEMENTS DETAILLES CONCERNANT			
LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS (non reprises ci-dessus)			

Notes sur le bilan

Actif circulant

Etat des créances

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé :			
Créances rattachées à des participations			
Prêts	33 214 707	2 350 883	30 863 824
Autres	203 514		203 514
Créances de l'actif circulant :			
Créances clients et comptes rattachés	9 684 320	9 684 320	
Autres	3 438 273	3 438 273	
Capital souscrit – appelé, non versé			
Charges constatées d'avance	943 501	943 501	
Total	47 484 315	16 416 977	31 067 338
Prêts accordés en cours d'exercice	25 993 511		
Prêts récupérés en cours d'exercice	1 530 251		

Produits à recevoir

	Montant
Clients Factures A Etablir	3 398 093
Fournisseurs Avoirs A Recevoir	139 271
Produits A Recevoir	56 570
Banque – Intérêts Courus A Recevoir	32 340
Total	3 626 274

Notes sur le bilan

Capitaux Propres

Composition du Capital Social

Capital social d'un montant de 20 273 028,00 euros décomposé en 10 136 514 titres d'une valeur nominale de 2,00 euros.

	Nombre	Valeur nominale
Titres composant le capital social au début de l'exercice	9 744 494	2,00
Titres émis pendant l'exercice	392 020	2,00
Titres remboursés pendant l'exercice		2,00
Titres composant le capital social à la fin de l'exercice	10 136 514	2,00

Provisions réglementées

	Provisions au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Reconstitution des gisements pétroliers				
Pour investissements				
Pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires	73 758	52 724		126 482
Implantations à l'étranger				
Prêts d'installation				
Autres provisions				
Total	73 758	52 724		126 482
Financières				
Exceptionnelles		52 724		

Notes sur le bilan

Provisions pour risques et charges

Tableau des provisions pour risques et charges

	Provisions au début de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises utilisées de l'exercice	Reprises non utilisées de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Litiges					
Garanties données aux clients					
Pertes sur marchés à terme					
Amendes et pénalités					
Pertes de change					
Pensions et obligations similaires					
Pour impôts					
Renouvellement des immobilisations					
Gros entretien et grandes révisions					
Charges sociales et fiscales					
sur congés à payer					
Autres provisions pour risques et charges		10 000			10 000
Total		10 000			10 000
<i>Répartition des dotations et des reprises de l'exercice :</i>					
Exploitation		10 000			
Financières					
Exceptionnelles					

Notes sur le bilan

Dettes

Etat des dettes

	Montant brut	Echéances à moins d'un an	Echéances à plus d'un an	Echéances à plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
– à 2 ans au maximum à l'origine				
– à plus de 2 ans à l'origine	110 943 758	8 043 371	32 361 736	70 538 652
Emprunts et dettes financières divers	6 459 271	1	2 649 472	3 809 798
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	1 348 676	1 348 676		
Dettes fiscales et sociales	2 969 131	2 969 131		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 019 030	3 019 030		
Autres dettes	29 955 273	29 955 273		
Produits constatés d'avance	7 900 580	7 900 580		
Total	162 595 720	53 236 062	35 011 208	74 348 450
Emprunts souscrits en cours d'exercice	5 987 632			
Emprunts remboursés sur l'exercice	22 121 033			

Charges à payer

	Montant
Fournisseurs Factures Non Parvenues	622 643
Fournisseurs D Immo. Fnp	2 644 882
Intérêts Courus Sur Emprunts	920 551
Prov Conges Payes	32 919
Personnel – Autres Charges A Payer	5 535
Notes de frais à payer	4 972
Prov Charges S/Cp	14 813
Autres Charges Sociales A Payer	2 491
Etat – Provisions Diverses	95 850
Etat – Provision Organic Sur Ca	46 430
Etat – Provision Tvts	4 038
Etat – Tle A Payer	747 948
Taxe sur les salaires CAP	12 814
Clients Avoirs A Etablir	156 808
Total	5 312 693

Notes sur le bilan

Autres informations

Eléments relevant de plusieurs postes de bilan

	Entreprises liées	Entreprises avec lien de participation	Montant représenté par des effets de commerce
Capital souscrit non appelé			
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles			
Participations	35 116 384		
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Total Immobilisations	35 116 384		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances	2 174 547		
Capital souscrit appelé, non versé			
Total Créances	2 174 547		
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts convertibles			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	29 798 465		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Total dettes	29 798 465		

Notes sur le bilan

Comptes de régularisation

Charges constatées d'avance

	Charges d'exploitation	Charges Financières	Charges Exceptionnelles
Charges Constatées D Avance	943 501		
Total	943 501		

Produits constatés d'avance

	Produits d'exploitation	Produits Financiers	Produits Exceptionnels
Produits Constates D Avance	7 900 580		
Total	7 900 580		

Notes sur le bilan (suite)

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	31/12/2009	Augmentation	Diminution	31/12/2010
CAPITAL	19 488 988	784 040		20 273 028
PRIMES D'EMISSION	25 669 342	3 281 207	-78 404	28 872 146
PRIMES DE FUSION	22 567 918			22 567 918
PRIMES D'APPORT	23 664			23 664
RESERVE LEGALE	1 948 899	78 404		2 027 303
AUTRES RESERVES	22 683 606	-11 270 245	- 6 431 366	4 981 995
REPORT A NOUVEAU			4 358	4 358
RESULTAT DE L'EXERCICE (BENEFICE)		3 041 278		3 041 278
RESULTAT DE L'EXERCICE (PERTE)	-11 270 245		11 270 245	-
	81 112 172	-4 085 315	4 764 833	81 791 690

ACTIONS D'AUTOCONTROLE

A la date du 31 décembre 2010, la société ARGAN détient 6 230 actions d'autocontrôle soit moins de 0,1% du capital.

La valeur de ces actions est de 86 334 € et aucune dépréciation n'a été comptabilisée compte tenu de la valeur de marché.

Durant l'exercice, les mouvements sur les actions d'autocontrôle ont porté sur 71 132 achats et 72 804 ventes.

ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS

L'assemblée générale mixte du 8 avril 2010 a autorisé le Directoire à procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre, au profit des membres du personnel salarié ainsi qu'aux mandataires sociaux de la société ou des sociétés liées.

Le nombre total d'actions pouvant être émises ou achetées ne pourra excéder 2% du capital social.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires ne sera définitive qu'au terme d'une période d'acquisition minimale de 2 ans. En outre les bénéficiaires ne pourront céder les actions qui leur ont été attribuées qu'à l'issue d'une période de conservation minimale de 2 ans. L'attribution des actions est assujettie à 4 critères de performance individuelle et collective, basés sur la Capacité d'AutoFinancement (CAF) après endettement financier, l'évolution du cours de bourse, l'augmentation des ressources et le montant des investissements.

Au titre de l'exercice 2010, aucune action gratuite n'a été attribuée. Cette attribution sera décidée lors de la réunion du Directoire qui arrête les comptes de l'exercice 2010. En conséquence aucune charge n'a été comptabilisée dans les comptes sociaux. Le Directoire a opté pour l'attribution d'actions nouvelles ; il n'existe aucun passif éventuel.

Notes sur le compte de résultat

Chiffre d'affaires

Répartition par secteur d'activité

Secteur d'activité	31/12/2010
Loyers	27 257 395
Honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 404 680
Redevances de gestion	315 886
Autres prestations de services	250 000
TOTAL	29 227 961

Charges et produits d'exploitation et financiers

Rémunération des commissaires aux comptes

Montant comptabilisé au titre du contrôle légal des comptes annuels : 61 477 euros

Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

Montant compris dans les charges financières : 118 816 euros

Montant compris dans les produits financiers : 2 390 047 euros

Autres informations

Engagements financiers

Engagements donnés

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 38 542 K€. La société Argan s'est également portée caution à hauteur de 75K€ dans le cadre de la garantie actif passif liée à la vente de sa filiale AIRBAT.

Les échéances des engagements donnés au cours des exercices sont les suivantes :

2011 : 815 K€	2012 : 772 K€	2013 : 3 211 K€
2014 : 868 K€	2017 : 2 140 K€	2025 : 30 810 K€

Les engagements en matière de pensions sont considérés comme non significatifs.

(*) : Au titre de l'exercice 2010, la société ARGAN a effectué des couvertures de taux à travers des SWAP, CAP et Tunnel. Ces couvertures permettent de garantir, pour une durée de 7 ans, un taux fixe contre un taux variable sur un capital restant dû de 169 137 799 € (SWAP) et 24 933 000 € (CAP puis Tunnel) à la clôture de l'exercice 2010.

	Montant en euros
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	38 616 749
Engagements en matière de pensions	
Engagements de crédit–bail mobilier	
Engagements de crédit–bail immobilier	316 754 883
Couverture de taux – Swap (*)	
Couverture de taux – Cap puis tunnel (*)	
Autres engagements donnés	
Total	355 371 632
Dont concernant :	
Les dirigeants	
Les filiales	38 541 749
Les participations	
Les autres entreprises liées	
Engagements assortis de suretés réelles	

Autres informations

Engagements reçus

	Montant en euros
Plafonds des découverts autorisés	
Avals et cautions	
Couverture de taux – Swap (*)	
Couverture de taux – Cap puis Tunnel (*)	
Autres engagements reçus	
Total	
Dont concernant :	
Les dirigeants	
Les filiales	
Les participations	
Les autres entreprises liées	
Engagements assortis de suretés réelles	

Autres informations

Crédit-Bail

	Terrains	Constructions	Matériel Outillage	Autres	Total
Valeur d'origine		274 140 599			274 140 599
Cumul exercices antérieurs					
Dotations de l'exercice					
Amortissements					
Cumul exercices antérieurs		11 188 726			11 188 726
Exercice		14 285 273			14 285 273
Redevances payées		25 473 999			25 473 999
A un an au plus		20 990 298			20 990 298
A plus d'un an et cinq ans au plus		84 443 429			84 443 429
A plus de cinq ans		185 755 930			185 755 930
Redevances restant à payer		291 189 657			291 189 657
A un an au plus					
A plus d'un an et cinq ans au plus					
A plus de cinq ans		25 565 226			25 565 226
Valeur résiduelle		25 565 226			25 565 226
Montant pris en charge dans l'exercice					

Autres informations (suite)

REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Rémunérations allouées aux membres :	Montant
* Membres du Conseil de surveillance	91 K€
* Membres du Directoire	306 K€

EFFECTIF MOYEN

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	9	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	4	
Ouvriers		
TOTAL	13	

IDENTITE SOCIETE MERE CONSOLIDANT

Dénomination sociale	Forme	Au capital de	Ayant son siège social à
ARGAN	Société Anonyme	20 273 028 €	10 rue Beffroy - Neuilly

Etat de suivi fiscal des résultats et réserves

OBLIGATIONS DE DISTRIBUTIONS REGIME SIIC

Décomposition du résultat et des obligations de distributions y afférentes

	Montant du résultat	Obligations de distribution	
	Exercice 2010	2011	2012
Location	1 400 947	-	
Plus-values de cession	- 668 000	-	
Dividendes reçus des filiales	2 376 570		
Résultat exonéré	3 109 517		
Résultat imposable	- 68 239		
Résultat comptable	3 041 278		

L'obligation de distribution est nulle compte tenu d'un déficit fiscal reportable. L'obligation de distribution avant limitation par le déficit fiscal est de 3 567 375 €, détaillé comme suit :

100% du dividende 2 376 570 €
85% du résultat de location 1 190 805 €

Suivi des obligations de distribution effectuées en N

	Obligations			Résultat	Distributions	Obligations à reporter	
Exercice d'origine	Obligations reportées		Obligations			Distribution	Distribution
	Distribution relative au résultat	Distribution relative aux plus-values					
N-1			-	- 11 270 245	6 431 366	-	-
N-2	-	-			-	-	
N-3	-				-	-	
N-4	-				-	-	
N-5	-				-	-	

Suivi du déficit fiscal SIIC :

Exercice 31/12/2009 : 11 501 455 €
Exercice 31/12/2010 : - 2 946 820 €
Déficit fiscal reportable 8 554 635 €

Etat de suivi fiscal des résultats et réserves

ANALYSE FISCALE DES RESERVES

	Réserve légale	
	Secteur exonéré	Secteur imposable
Solde en début d'exercice	-	1 948 898
Affectation de la reprise de l'écart de réévaluation	-	-
Autres mouvements	78 404	-
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-
Solde de fin d'exercice	78 404	1 948 898

Autres réserves et RAN		Réserves indisponibles		Total
Secteur exonéré	Secteur imposable	Secteur exonéré	Secteur imposable	
-	22 683 606	-	-	24 632 504
-	-	-	-	-
- 6 431 366		-	-	- 6 352 962
-11 219 611	- 50 634	-	-	- 11 270 245
- 17 650 977	22 632 972	-	-	7 009 297

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
20 273 028 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

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 2010 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ARGAN, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels 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 annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels 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 annuels. 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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 « Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participations et des immeubles de la société.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes « Tableau des immobilisations » et « Liste des filiales et participations » de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

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

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 février 2011

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 20.273.028 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes établi en
application de l'article L. 225-235 du Code de
commerce, sur le rapport du président du conseil
de surveillance de la société ARGAN

Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société ARGAN

Aux actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ARGAN et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Conclusion sans observation sur les informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 février 2011

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

ARGAN

Siège Social : 10, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 20 273 028 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés
--

Assemblée générale d'approbation des comptes de
l'exercice clos le 31 décembre 2010

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article R.225-86 du Code de commerce.

Fait à Paris et Courbevoie, le 28 février 2011

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

MICHEL BACHETTE-PEYRADE

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

5 – ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION
TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

TABLEAU FINANCIER au 31 décembre 2010

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2010	EX. 31/12/2009	EX. 31/12/2008	EX. 31/12/2007	EX. 30/06/2007
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social.....	20 273 028	19 488 988	19 000 000	19 000 000	19 000 000
Nombre d'actions ordinaires existantes.....	10 136 514	9 744 494	9 500 000	9 500 000	9 500 000
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes.....	29 227 961	20 448 744	1 669 417	563 617	964 093
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	3 588 712	-10 332 861	-613 523	1 340 247	1 984 647
Impôts sur les bénéfices.....	75 052	0	79 688	156 181	750
Participation des salariés due au titre de l'exercice.....	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	3 041 278	-11 270 245	-726 402	1 156 480	1 927 016
Résultat distribué	* 7 602 386	6 427 008	5 694 833	5 695 597	0
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions.....	0,35	-1,06	-0,07	0,12	0,21
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	0,30	-1,16	-0,08	0,12	0,20
Dividende attribué à chaque action.....	0,75	0,66	0,60	0,60	0,00
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	13	9	9	7	6
Montant de la masse salariale de l'exercice.....	1 162 921	761 263	735 721	348 340	245 425
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales).....	431 534	291 600	256 501	123 934	79 940

* correspond au montant maximum qui sera distribué (compte tenu que les actions détenues en propre au jour de la distribution ne bénéficient pas du dividende)

QUATRIEME PARTIE : INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1. Informations à caractère général

Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est « **ARGAN** ».

Lieu et numéro d'identification unique

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro d'identification unique 393 430 608.

Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 30 Décembre 1993 pour une durée de quatre vingt dix neuf ans (99) expirant le 30 Décembre 2092.

Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé 10, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine (téléphone : 01.47.47.05.46).

La Société a été constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, et a été transformée en société par actions simplifiée le 16 décembre 1999.

Elle a été transformée en Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance le 17 avril 2003.

La Société est une société anonyme de droit français, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

Historique de la Société / Capital

Capital

La Société a été créée le 30 décembre 1993 sous la dénomination « ARGAN », avec un capital de 60.979,61 euros (400.000 F) par Monsieur Jean-Claude Le Lan, actuel Président de Conseil de Surveillance.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 décembre 1999 a décidé de convertir le capital social en euros par conversion de la valeur nominale et d'augmenter le capital d'une somme de 3.020,40 euros au moyen de l'élévation de la valeur nominale des parts sociales et par incorporation de pareille somme prélevée sur le compte « report à nouveau ».

Par délibération de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 2000, le capital social a été porté à la somme de 700.000 Euros par voie d'une augmentation de capital en nature d'un montant de 230.784 Euros et d'une augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'apport d'un montant de 405.216 Euros libérés en totalité.

Par délibération de l'Assemblée Générale Mixte du 31 mars 2005, le capital social a été porté à la somme de 3.062.500 Euros par voie d'une augmentation de capital par incorporation d'une partie de la réserve ordinaire d'un montant de 2.362.500 Euros libérés en totalité.

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 19 avril 2007, il a été décidé de diviser le capital social en 1.531.250 actions avec une valeur nominale de deux euros (€ 2) chacune. Par ailleurs, dans le cadre de l'Assemblée Générale Mixte du 19 avril 2007, il a été décidé de porter le capital social à la somme de 15.000.000 euros par voie (i) d'augmentation de capital d'un montant de 2.590.000

euros dans le cadre de la fusion-absorption par la société ARGAN de la société IMMOFINANCE et (ii) d'augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime de fusion résultant de la fusion-absorption susmentionnée pour un montant de 9.347.500 euros, libérés en totalité.

Dans sa décision en date du 19 juin 2007, le Directoire, en vertu d'une délégation de compétence lui ayant été délivrée par l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007 dans sa 8^{ème} résolution à titre extraordinaire, a décidé de procéder à une augmentation du capital social de la Société d'un montant nominal de 4.000.000 euros par l'émission de 2.000.000 actions nouvelles chacune d'une valeur nominale de 2 euros, portant ainsi le capital social à la somme de 19.000.000 euros.

Par décision en date du 8 Juin 2009, le Directoire a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société d'un montant de 488.988 euros résultant de la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2009 de proposer aux actionnaires le paiement en actions du dividende relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 d'un montant de 0,60 euro net par action. A cette occasion, la Société a émis 244.494 actions nouvelles, chacune d'une valeur nominale de 2 euros, portant ainsi le capital social de la Société à la somme de 19.488.988 euros.

Par décision en date du 13 Mai 2010, le Directoire a constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital de la Société d'un montant de 784.040 euros résultant de la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2010 de proposer aux actionnaires le paiement en actions du dividende relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 d'un montant de 0,66 euro net par action. A cette occasion, la Société a émis 392.020 actions nouvelles, chacune d'une valeur nominale de 2 euros, portant ainsi le capital social de la Société à la somme de 20.273.028 euros.

2. Capital social et statuts

2.1 Statuts

Objet social (article 3)

La société a pour objet, en France ou à l'étranger :

- A titre principal l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés ;
- à titre accessoire, les prestations de services en matière immobilière et notamment, la maîtrise d'ouvrage déléguée, l'entretien des immeubles, la gestion locative.
- la participation, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de prise de tous intérêts et participations, par tous moyens et sous quelque forme que ce soit, dans toute société, française ou étrangère, notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achat de titres ou droits sociaux, d'apports, de fusions, d'alliances, de sociétés en participation, de groupements d'intérêt économique ou autrement ainsi que l'administration, la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations ;
- et, d'une façon générale, toutes opérations immobilières et financières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à favoriser son extension ou son développement, en ce compris la possibilité d'arbitrer ses actifs notamment par voie de vente.

Assemblée générales

Convocation (article 32)

Les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Directoire ou, à défaut, par le Conseil de surveillance ou par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par toute personnes habilitées par les dispositions législatives ou réglementaires à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Les Assemblée Générales sont convoquées et délibèrent selon les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Ordre du jour (article 33)

L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social prévue par la loi et agissant dans les conditions et délais prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du Conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

En application de l'ordonnance n°2010-1511 du 9 décembre 2010, il sera proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire devant se dérouler en 2012 une modification de cet article afin de permettre aux actionnaires la faculté de requérir l'inscription à l'ordre du jour de simple « points » par voie de télécommunication électronique.

Admission aux Assemblées – Pouvoirs (article 34)

Conformément aux dispositions prévues par l'article 136 du Décret du 23 mars 1967 (modifié par le Décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006), il est justifié du droit de participer à l'assemblée générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de Commerce), au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée.

Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire en justifiant d'un mandat.

En application de l'ordonnance n°2010-1511 du 9 décembre 2010, il sera proposé l'Assemblée Générale Extraordinaire devant se dérouler en 2012 une modification de cet article afin de permettre aux actionnaires de se faire représenter par toute personne physique ou morale de son choix.

Tenue de l'Assemblée – Bureaux – Procès verbaux (article 35)

Une feuille de présence, comportant toute les mentions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, est dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires; y sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote par correspondance. Elle est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou en son absence par le Vice Président. A défaut, elles sont présidées par le Président du Directoire ou par toute autre personne qu'elles élisent. En cas de convocation par un Commissaire aux Comptes ou par mandataire de justice, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateurs.

Le bureau ainsi constitué désigne un Secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'Assemblée.

Le bureau assure le fonctionnement de l'assemblée. A ce titre, il a notamment pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité et de faire établir le procès-verbal de la séance. Ses décisions peuvent, à la demande de tout membre de l'assemblée, être soumises au vote souverain de l'assemblée elle-même.

Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Quorum – Vote (article 36)

Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, sauf dans les Assemblées Spéciales où il est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires applicables.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société, trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Le vote s'exprime à main levée ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'Assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

Assemblée Générale Ordinaire (article 37)

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions qui excèdent les pouvoirs du Directoire et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, ou représentés ou votant par correspondance.

Assemblée Générale Extraordinaire (article 38)

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la Société en société d'une autre forme civile, ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, ou votant par correspondance ou représentés.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires à forme constitutive, c'est-à-dire celles appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire.

Assemblées spéciales (article 39)

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales ne peuvent délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée.

Les convocations et délibérations des assemblées spéciales sont réalisées dans les conditions législatives et réglementaires applicables.

2.2 Capital social (article 7)

Le capital social est fixé à la somme de VINGT MILLIONS DEUX CENT SOIXANTE TREIZE MILLE VINGT HUIT EUROS (20.273.028 €).

Il est divisé en DIX MILLIONS CENT TRENTE SIX MILLE CINQ CENT QUATORZE (10.136.514) actions, toutes de même catégorie, de DEUX (2) euros de valeur nominale chacune, libérées intégralement.

Modification du capital social (article 8)

Augmentation du capital social (article 8 -1)

Le capital social est augmenté par tous moyens et selon toutes modalités prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est, sur le rapport du Directoire, seule compétente pour décider l'augmentation du capital. Elle peut déléguer cette compétence au Directoire dans les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Le capital social peut être augmenté soit par l'émission d'actions ordinaires ou d'actions de préférence, soit par majoration du montant nominal des titres de capital existants. Il peut également être augmenté par l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

Le droit à l'attribution d'actions nouvelles aux actionnaires, à la suite de l'incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes d'émission, appartient au nu-propriétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier.

Libération des actions (article 8-2)

Les titres de capital nouveaux sont émis soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission. Ils sont libérés soit par apport en numéraire y compris par compensation avec les créances liquides et exigibles sur la Société, soit par apport en nature, soit par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission. Ils peuvent aussi être libérés consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

Les actions souscrites en numéraire doivent être obligatoirement libérées d'un quart au moins de leur valeur nominale lors de leur souscription et le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission. La libération du surplus doit intervenir en une ou plusieurs fois, sur décision du

Directoire, dans le délai de cinq ans à compter du jour où l'augmentation de capital est devenue définitive.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs par lettre recommandée avec accusé de réception expédiée quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement. Les versements sont effectués, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué à cet effet.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraîne, de plein droit et sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt au taux légal, à partir de la date d'exigibilité, sans préjudice de l'action personnelle que la Société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Réduction du capital (article 8-3)

La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui peut déléguer au Directoire tous pouvoirs pour la réaliser. En aucun cas elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La réduction du capital social à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal à ce montant minimum, sauf transformation de la Société en Société d'une autre forme.

En cas d'inobservation de ces dispositions, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la Société.

Toutefois, le Tribunal ne peut prononcer la dissolution, si au jour où il statue sur le fond, la régularisation a eu lieu.

Amortissement du capital (article 8-4)

Le capital peut être amorti dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables. Les actions amorties sont dites actions de jouissance ; elles perdent à concurrence de l'amortissement réalisé, le droit à toute répartition ou tout remboursement sur la valeur nominale des titres mais conservent leurs autres droits.

Forme des actions (article 9)

Identification des actionnaires (article 9-1)

Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de leurs titulaires. Les actions nominatives peuvent être converties au porteur et réciproquement, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société est en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment et contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titre conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Lorsque le délai de communication de ces renseignements, prévu par les règlements en vigueur, n'est pas respecté, ou lorsque les renseignements fournis par l'établissement teneur de comptes

sont incomplets ou erronés, le dépositaire central peut demander l'exécution de l'obligation de communication, sous astreinte, au président du tribunal de grande instance statuant en référé.

Les renseignements obtenus par la Société ne peuvent être cédés par celle-ci, même à titre gratuit, sous peine des sanctions pénales prévues à l'article 226-13 du Code pénal.

L'intermédiaire inscrit pour le compte d'un propriétaire de titres sous la forme nominative n'ayant pas son domicile sur le territoire français est tenu de révéler dans les conditions, notamment de délai, prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs de titres, au porteur ou sous la forme nominative, dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres détenus par chacun d'entre eux, dans les conditions prévues ci-dessus.

En cas de franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10% du capital de la société (entendu comme la détention de 10% ou plus des droits aux dividendes versés par la société), tout actionnaire autre qu'une personne physique devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 43 des statuts, voir page 262). Dans le cas où un tel actionnaire se déclarerait être un Actionnaire à Prélèvement, il devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce inscrivent de même l'intégralité des actions qu'elles détiennent au nominatif. Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la société et, si la société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet de conseil fiscal de réputation internationale. Tout actionnaire autre qu'une personne physique ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10% du capital de la société devra notifier à bref délai à la société tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

Déclaration de franchissement de seuils (article 9-2)

Outre l'obligation d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, toute personne physique ou morale, agissant seul ou de concert, qui viendrait à détenir directement ou indirectement, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre d'actions, de droits de vote ou titres émis en représentation d'actions correspondant à 2% du capital ou des droits de vote de la Société est tenue, dans les cinq jours de bourse à compter de l'inscription des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total d'actions, de droits de vote et de titres donnant accès au capital qu'elle possède.

Cette obligation de déclaration viendra à s'appliquer dans les conditions ci-dessus, chaque fois qu'un nouveau seuil de 2% sera atteint ou franchi, à la hausse comme à la baisse, quelle qu'en soit la raison, et ce y compris au-delà du seuil de 5%.

En cas d'inobservation des dispositions ci-dessus et de celles du 6^{ème} alinéa du paragraphe 3 du présent article, le ou les actionnaires concernés sont, dans les conditions et limites prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, privés du droit de vote afférent aux titres dépassant les seuils soumis à déclaration, dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2% du capital ou des droits de vote en font la demande lors de l'assemblée générale.

Droits et obligations attachés aux actions (article 12)

o Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente et donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées générales dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicable et par les présents statuts.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

o Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Sous réserve des dispositions légales et statutaires, aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La possession d'une action comporte de plein droit adhésion aux décisions de l'Assemblée Générale et aux présents statuts.

La cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi éventuellement que la part dans les fonds de réserve, sauf dispositions contraires notifiées à la Société.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens et documents sociaux, demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans l'administration de la Société ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

3. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les actionnaires possédant un nombre d'actions isolées ou inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et éventuellement, d'achat ou de la vente du nombre d'actions requis.

3. Affectation et répartition des bénéfices (article 43)

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires.

Ainsi, il est prélevé 5% pour constituer le fond de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fond atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires ou les statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les fonds propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que les dispositions législatives et réglementaires ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

(i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société, et (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividende rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire

étant ci-après dénommé un «Actionnaire à Prélèvement »), sera débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

Dans l'hypothèse où la société détiendrait, directement ou indirectement, 10% ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « SIIC Fille »), l'Actionnaire à Prélèvement sera de plus débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme égale à la différence (la « Différence ») entre (i) le montant qui aurait été payé à la société par une ou plusieurs SIIC Filles si la ou lesdites SIIC Filles n'avaient pas été soumises au Prélèvement à raison de l'Actionnaire à Prélèvement multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement et (ii) le montant effectivement payé par la ou lesdites SIIC Filles multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement, de telle manière que les autres actionnaires n'aient pas à supporter une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement. Les actionnaires autres que les Actionnaires à Prélèvement seront créditeurs vis-à-vis de la société d'un montant égal à la Différence, au prorata de leurs droits à dividende.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la société de la quote-part du Prélèvement dû par la société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément au sixième alinéa du paragraphe 3 de l'article 9 ci-dessus, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la société en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

4. Délégations de compétence en vigueur

4.1) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 28 Avril 2009 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 28 avril 2009	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 28 avril 2009
12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	15 000 000 €	vingt-six (26) mois
13 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
14 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission	10% du capital social par an	vingt-six (26) mois
16 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15% de l'émission initiale	vingt-six (26) mois
17 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
18 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social	10% du capital social	vingt-six (26) mois

4.2) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 8 Avril 2010 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 8 avril 2010	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 8 avril 2010
10 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution adoptée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 8 avril 2010	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 8 avril 2010
11 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10% du capital social	dix-huit (18) mois
12 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société	5% du capital social	trente-huit (38) mois
13 ^{ème}	Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions	2% du capital social	trente-huit (38) mois
14 ^{ème}	Plafond global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations en vigueur	100 000 000 €	

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 la délégation donnée par l'AGM du 8 avril 2010 (10^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de poursuivre le contrat de liquidités, signé avec la société Invest Securities en date du 19 juillet 2007, dans le but d'animer le marché de l'action.

Le Directoire a également utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 la délégation donnée par l'AGM du 8 avril 2010 (13^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de mettre en place le plan d'attribution gratuite relaté dans la partie II Informations Financières, section 4 - Salariés et environnement, paragraphe 4.1.2.3 - Attribution d'actions gratuites, page 90.

4.3) Les délégations soumises par le Directoire à l'Assemblée Générale Mixte du 30 Mars 2011 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2011	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2011
9 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat et à la vente de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 30 mars 2011	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 30 mars 2011
10 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10% du capital social	dix-huit (18) mois
11 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	15 000 000 €	vingt-six (26) mois
12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
13 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription, mais sans réservation	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
14 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire d'avoir recours à un placement privé dans le cadre de la délégation de compétence conférée au titre de la 13 ^{ème} résolution	20% du capital social par an	vingt-six (26) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission	10% du capital social par an	vingt-six (26) mois
16 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15% de l'émission initiale	vingt-six (26) mois

17 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
18 ^{ème}	Délégation de pouvoirs au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social	10% du capital social	vingt-six (26) mois
19 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, réservée aux adhérents d'un PEE	1 000 000 €	dix-huit (18) mois
20 ^{ème}	Plafond global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations en vigueur	100 000 000 €	

5. Nantissements – Hypothèques

		Obligations garanties			
Sociétés	Immeuble	Nature de l'obligation	Capital restant dû Au 31/12/2010	Echéance	Sûretés
ARGAN	ENNERY (57)	Crédit-bail immobilier consenti par FRUCTICOMI par acte du 17/06/ 2005	2 447 000 €	16/06//2017	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (500 000 € jusqu'au 16/06/2017)
IMMO CBI	ST CYR EN VAL (45)	Crédit-bail immobilier consenti par FRUCTICOMI par acte du 30/10/2009	10 714 000 €	29/10/2024	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (2 405 000 € jusqu'au 30/07/2013) - Nantissement CBI et engagement de non cession des parts
ARGAN	CROISSY BEAUBOURG (77)	Crédit-bail immobilier consenti par CICOBAIL par acte du 04/12/2009	19 080 000 €	03/12/2024	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 905 000 €
ARGAN	CHAPONNAY (69)	Crédit-bail immobilier consenti par CICOBAIL par acte du 23/06/2005	13 348 000 €	22/06/2020	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (1 584 530 € jusqu'au 23/06/2011) - engagement de non cession des parts.
IMMO CBI	BAULE (45)	Crédit-bail immobilier consenti par FINAMUR par acte du 15/11/2001	3 087 000 €	30/11/2014	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (durée du CBI et VR due) - engagement de non cession des parts - Autorisation en cas de cession actions ARGAN
ARGAN	REIMS (51)	Prêt consenti par la BANQUE POPULAIRE CHAMPAGNE par acte du 11/12/2001.	3 246 000 €	30/06/2017	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 30/06/2019.
IMMO CBI	LOGNES (77)	Crédit-bail immobilier consenti par FINAMUR par acte du 26/05/2010	29 920 000 €	25/05/2025	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (30 810 000 € jusqu'à fin CBI)
IMMO CBI	BRIGNOLES (83)	Crédit-bail immobilier consenti par FRUCTICOMI par acte du 15/10/2002	9 555 000 €	09/07/2018	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (1 625 000 € jusqu'à fin CBI) - Nantissement CBI
ARGAN	CREUZIER LE NEUF (03)	Prêts consentis par le CREDIT AGRICOLE CENTRE FRANCE par acte des 21/02/2003 - 04/11/2003 et 23/07/2008	11 593 000 €	21/08/2015 21/08/2016 10/10/2019	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 21/02/2025
ARGAN	ASNIERES (92)	Crédit-bail immobilier consenti par FRUCTICOMI par acte du 29/09/2010	12 346 000 €	28/09/2025	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 1 200 000 €
ARGAN	ST HELENE DU LAC (73)	Prêt consenti par le CREDIT AGRICOLE SUR RHONE ALPES par acte du 08/09/2005	5 972 000 €	10/07/2021	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/07/2023

		Obligations garanties			
Sociétés	Immeuble	Nature de l'obligation	Capital restant dû Au 31/12/2010	Echéance	Sûretés
IMMO CBI	CROISSY BEAUBOURG (77)	Prêts consentis par le CREDIT FONCIER DE FRANCE par acte des 12/10/2005, 04, 29/06/2006, /07/2007 27/05/2010	10 442 000 €	12/10/2020	- Cession des sous loyers - Engagement de non cession des parts - PPD et hypothèques (12/10/2021 pour la dernière)
ARGAN	ASCOUX (45)	Prêts consentis par le CREDIT MUTUEL CENTRE et la BANQUE REGIONALE DE L'OUEST par actes des 04/01/2006	6 125 000 €	10/01/2022	- Cession des sous loyers - Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/01/2024
ARGAN	FLEVY (57)	Prêts consentis par OSEO BDPME et BANQUE POPULAIRE LORRAINE CHAMPAGNE par actes des 13/07/2006	11 182 000 €	10/07/2021	- Hypothèque jusqu'au 10/07/2022
ARGAN	POINCY (77)	Prêt consenti par le CREDIT FONCIER DE FRANCE par acte du 24/07/2006	15 613 000 €	24/01/2022	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 24/01/2023
ARGAN	BAULE (45)	Prêts consentis par BANQUE REGIONALE DE L'OUEST et CREDIT MUTUEL DU CENTRE par actes du 09/10/2006	7 770 000 €	10/10/2022	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/10/2023
ARGAN	DREUX (28)	Prêt consenti par le CREDIT FONCIER DE FRANCE par acte du 29/05/2007	13 627 000 €	10/07/2022	- Privilège de prêteur de deniers jusqu'au 10/07/2023
ARGAN	LONGVIC (21)	Prêt consenti par OSEO par acte du 27/07/2007	4 284 000 €	10/10/2022	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/10/2023
ARGAN	BRIE COMTE ROBERT (77)	Prêt consenti par la Banque PALATINE par acte du 13/11/2007	5 554 000 €	10/07/2023	- Hypothèque jusqu'au 10/07/2024
ARGAN	TOURNAN EN BRIE (77)	Crédit-bail immobilier consenti par FRUCTICOMI par acte du 27/03/2009	13 058 000 €	09/01/2025	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 1 500 000 €
ARGAN	TOURNAN EN BRIE (77)	Crédit-bail immobilier consenti Par NATIOCREDIMURS par acte 28/09/1998 et cédé le 25/02/2008	498 000 €	09/06/2014	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI

		Obligations garanties			
Sociétés	Immeuble	Nature de l'obligation	Capital restant dû Au 31/12/2010	Echéance	Sûretés
ARGAN	BRIARE (45)	Prêts consentis par le CREDIT INDUSTRIEL DE L'OUEST et le CREDIT MUTUEL DU CENTRE par actes du 28/05/2008	6 980 000 €	10/04/2024	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/04/2025
ARGAN	POINCY (77)	Crédit-bail immobilier consenti par FINAMUR par acte du 07/10/2008	10 973 000 €	06/10/2028	- Cession des sous loyers - Caution ARGAN (11 600 000 € jusque fin CBI sauf nouveau bail (durée, loyer ...))
ARGAN	BRUGES (33)	Prêt consenti par le CREDIT AGRICOLE D'AQUITAINE par acte du 16/12/2008	4 829 000 €	10/10/2023	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 10/10/2024
IMMOGONESSE	GONESSE (95)	Reprise des prêts consentis par la BCMNE par actes des 27/06/2003 et 12/05/2006	14 500 000 €	10/05/2016 et 15/01/2017	- Privilège de prêteur de deniers et hypothèque jusqu'au 15/01/2019
ARGAN	TOURNAN EN BRIE (77)	Prêts consentis par le CREDIT AGRICOLE BRIE PICARDIE par actes des 20/11/2009 et 31/08/2010	2 667 000 €	10/10/2024 et 10/07/2025	- Privilège de prêteur de deniers jusqu'au 10/10/2025 et 10/07/2026
ARGAN	ROYE (80)	Crédit-bail immobilier consenti par FINAMUR par acte du 16/11/2009	21 314 000 €	17/06/2025	- Cession des sous loyers
ARGAN	ROISSY EN BRIE (77)	Crédit-bail immobilier consenti par CMCIC LEASE par acte du 21/10/2009	16 541 000 €	20/10/2024	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 3 470 000 €
ARGAN	ST QUENTIN FALLAVIER (38)	Cession crédit-bail immobilier consenti par SOGEFIMUR par acte du 10/03/2010	24 933 000 €	09/04/2025	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 5 500 000 €
ARGAN	CHATRES (77)	Crédit-bail immobilier consenti par CMCIC LEASE par acte du 24/06/2010	40 981 000 €	09/07/2025	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Avance preneur 10 293 511 €
ARGAN	COUDRAY MONTCEAUX (91)	Crédit-bail immobilier consenti par HSBC REAL ESTATE par acte du 22/07/2010	50 380 000 €	21/07/2025	- Cession des sous loyers - Nantissement CBI - Délégation couverture taux - Avance preneur 9 000 000 €
ARGAN	GONESSE (95)	Prêt consenti par la BCMNE par acte du 12/06/2009	2 923 000 €	30/09/2016	- Hypothèque en 2 ^{ème} rang jusqu'au 30/06/2017 (bien de Reims)

La part des sûretés consenties sur les immeubles financés au moyen de concours bancaires (hors crédit-bail) représente un montant de 130.246.000 € soit 77% de la valeur d'expertise.

6. Pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires conclu entre les membres de la famille Le lan le 10 Octobre 2007 pour une durée de cinq ans, renouvelable par tacite reconduction tous les cinq ans, a pour objet d'assurer le contrôle de la Société ARGAN, en officialisant l'action de concert entre les signataires et de gérer les mouvements des actions de cette Société afin d'assurer la cohésion et la représentation des signataires.

Ce pacte a été enregistré auprès de l'AMF le 14 Novembre 2007.

Aux termes de ce pacte, un droit de préemption est attribué au bénéfice des signataires, en cas de transferts d'actions conduisant à réduire la participation totale des signataires de 59,20 % à 51 % du capital et des droits de vote de la Société. Ce droit de préemption ne pourra s'exercer que sur la totalité des titres qui seront cédés.

Ce droit de préemption ne sera pas applicable dans les cas de transferts d'actions suivants :

- Transferts par une partie à une ou plusieurs autres parties ;
- Transferts par une partie au profit d'un descendant en ligne directe au premier et deuxième degré, ainsi que les transferts suite à un partage de succession ou à une liquidation de communauté de biens entre époux ;
- Transferts par une partie à une autre partie de la nue-propriété ou de l'usufruit d'une ou plusieurs actions à l'effet de reconstituer la pleine propriété des actions sur la tête d'une seule partie.

Aucune décision d'acquisition ou de souscription d'actions, de nature à remettre en cause le statut de SIIC de la Société ne pourra être prise par les signataires du pacte.

7. Organigramme du Groupe

Le Groupe est composé de la Société elle-même et de ses deux (2) filiales, décrites en Partie I, Section 8 – Organisation juridique, Page 59. Ces sociétés font toutes parties du groupe consolidé.

8. Opérations avec des apparentés

Les relations avec les parties liées sont décrites en note 32 de l'annexe aux comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il existe par ailleurs quatre types de conventions courantes, conclues à des conditions de marché, entre ARGAN et ses filiales :

- Redevance de gestion (gestion courante et gestion de la comptabilité) :
Argan facture à ses filiales une redevance égale à 3% de leurs loyers H.T. Cette redevance est facturée trimestriellement à terme échu ;
- Convention de gestion de trésorerie :
Argan et ses filiales s'engagent en fonction de leurs disponibilités ou besoins à se consentir des avances en trésorerie sous forme de comptes courants rémunérés. Ces avances portent intérêt au taux du T4M + 0,05%. Les facturations se font de façon trimestrielle à terme échu ;
- Contrat de gestion du contrat d'assurance incendie :
Argan a conclu un contrat d'assurance incendie groupe, de manière à assurer ses filiales à de meilleures conditions économiques. L'entrée dans cette police d'un nouvel immeuble appartenant à une filiale fait l'objet d'un avenant, facturé à Argan. La refacturation d'Argan à sa filiale se fait de façon annuelle ;
- Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée (en phase de construction) :
Argan réalise une mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour ses filiales pendant la phase de construction de l'immeuble. La facturation à des conditions de marché se fait de

façon échelonnée ou en une seule fois à la livraison de l'opération. Cette dépense est comptabilisée dans le prix de revient de l'opération, dans le coût de l'immobilisation de la filiale.

Les contrats existant à ce jour entre ARGAN et ses 2 filiales sont les suivants :

Sociétés	Contrat de gestion	Contrat de trésorerie	Contrat maîtrise ouvrage	Contrat assurance Totale
IMMO C.B.I.	31/05/2007	31/05/2007	-	02/07/2008
IMMOGONESSE	23/03/2009	23/03/2009	-	23/03/2009

9. Procédure judiciaire et arbitrage

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du groupe.

10. Expertise

Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts

Le portefeuille de la Société est évalué chaque semestre par un expert indépendant. La Société a mandaté pour son exercice 2010, la Société CB Richard Ellis Valuation – 145/151 rue de Courcelles à PARIS 75017 – (CBRE Valuation), qui fait partie des tous premiers évaluateurs en France et au niveau mondial.

Cette société dispose d'une cinquantaine d'experts en France, fait partie de l'AFREXIM et est signataire de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

La Société travaille depuis 2007 avec CB Richard Ellis.

Les expertises répondent aux normes professionnelles nationales du rapport COB / AMF de Février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la charte d'expertise en évaluation immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I.

Les expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée à la clôture de 2010 compte-tenu de la diminution des périodes fermes pour la plupart de actifs et de l'évolution complexe des flux prévus dans les baux.

Pour une description de la méthodologie et des définitions utilisées par CBRE Valuation, cf Partie I, sous section 6.3, paragraphe 6.3.2 - Méthodologie, page 55.

Sur la base des valeurs d'expertise externe réalisée par CBRE pendant le mois de Décembre 2010, la valeur totale du portefeuille d'actifs au 31 Décembre 2010 est de 539,3 M€ (hors droits). Cette valeur est celle retenue par la Société pour l'arrêté de ses comptes consolidés au 31 Décembre 2010.

11. Personnes responsables – Accès à l'information financière

11.1 Responsables de l'information financière

11.1.1 Personne responsable du Document de Référence

Monsieur Ronan LE LAN, Président du Directoire de la Société.

11.1.2 Personne responsable du Document de Référence incluant un rapport financier annuel

Monsieur Ronan LE LAN, Président du Directoire de la Société.

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et le rapport de gestion figurant en page 60 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en page 243 du document de référence pour ce qui concerne le rapport sur les comptes sociaux, et en pages 158, 189 et 217 du document de référence pour ce qui concerne les rapport sur les comptes consolidés, qui contiennent une observation technique relative à l'exercice 2009 ».

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire

11.2 Contrôleurs légaux des Comptes

11.2.1 Commissaires aux comptes titulaires

- **MAZARS** représentée par Monsieur Jean-Maurice EL NOUCHI
61 rue Henri Regnault – 92400 – COURBEVOIE

MAZARS est une société anonyme d'expertise comptable et commissariat aux comptes de la Compagnie régionale de Versailles.

Date de première nomination : MAZARS a été nommé commissaire aux comptes titulaire de la Société par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 20 Décembre 2006.

Durée du mandat en cours : six (6) exercices

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

Il sera procédé à l'assemblée générale des actionnaires du 30 Mars 2011 au renouvellement du mandat de commissaire aux comptes de MAZARS, représenté par Madame Odile COULAUD, pour une durée de 6 ans.

- **SYNERGIE AUDIT** représentée par Monsieur Michel BACHETTE-PEYRADE
111 rue Cardinet – 75017 – PARIS

SYNERGIE AUDIT est une société à responsabilité limitée et commissariat aux comptes de la Compagnie régionale de Versailles.

Date de première nomination : SYNERGIE AUDIT a été nommé commissaire aux comptes titulaire de la Société par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 15 Avril 2008.

Durée du mandat en cours : six (6) exercices

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2015.

11.2.2 Commissaires aux comptes suppléants

- **Monsieur Loïc WALLAERT**
Demeurant à COURBEVOIE (92400) 61 rue Henri Regnault

Monsieur WALLAERT est commissaire aux comptes et affilié à la Compagnie régionale de Paris.

Date de première nomination : Monsieur WALLAERT a été nommé commissaire aux comptes suppléant de la Société par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 20 Décembre 2006.

Durée du mandat en cours : six (6) exercices

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2010.

Il sera procédé à l'assemblée générale des actionnaires du 30 Mars 2011 au renouvellement du mandat de commissaire aux comptes de Monsieur WALLAERT pour une durée de 6 ans.

➤ **PROGESTION**

111 rue Cardinet – 75017 – PARIS

PROGESTION est une société d'exercice libéral par actions simplifiée et commissariat aux comptes de la Compagnie régionale de Paris.

Date de première nomination : PROGESTION a été nommée commissaire aux comptes suppléant de la Société par l'assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 15 Avril 2008.

Durée du mandat en cours : six (6) exercices

Date d'expiration du mandat en cours : à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2015.

Honoraires des commissaires aux comptes et de leur réseau

Conformément à l'article 222-8 du Règlement Général AMF, le tableau suivant présente le montant des honoraires et débours TTC versés par la Société et ses filiales intégrées globalement aux Commissaires aux Comptes et à leur réseau, au titre des deux derniers exercices, en distinguant les honoraires correspondant, d'une part, à la mission légale et aux diligences directement liées à celles-ci et, d'autre part, aux autres prestations :

	MAZARS				SYNERGIE AUDIT			
	Exercice 2010		Exercice 2009		Exercice 2010		Exercice 2009	
	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%	Montant HT	%
Audit								
. Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés . Emetteur . Filiales intégrées globalement . Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes . Emetteur . Filiales intégrées globalement	32.900 €	57%	29.000 €	58%	25.300 €	43%	21.000 €	42%
Sous-total	32.900 €	57%	29.000 €	58%	25.300 €	43%	21.000 €	42%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement . Juridique, fiscal, social . Autres (à indiquer si sup 10 % aux honoraires d'audit)	0 €		0 €		0 €		0 €	
Sous-total								
TOTAL	32.900 €	57%	37.000 €	58%	25.300 €	43%	21.000 €	42%

11.3 Calendrier de communication financière

Dates des dernières communications financières effectuées

- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T1 2010) : 1^{er} Avril 2010
- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T2 2010) : 1^{er} Juillet 2010
- Tableau d'activité et de résultats du semestre écoulé (S1 2010) : 22 Juillet 2010
- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T3 2010) : 1^{er} Octobre 2010
- Activité (T4 et année 2010) et résultats annuels 2010 : 2 Février 2011

Calendrier prévisionnel de communication financière pour 2011 :

- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T1 2011) : 4 Avril 2011
- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T2 2011) : 4 Juillet 2011
- Tableau d'activité et de résultats du semestre écoulé (S1 2011) : 20 Juillet 2011
- Montant du chiffre d'affaires trimestriel (T3 2011) : 3 Octobre 2011

Le Document d'Information Annuel, établi en application de l'article 222-7 du Règlement Général de l'AMF et reprenant l'intégralité des publications effectuées par la Société au titre de l'exercice clos le 31 Décembre 2010 a été publié séparément et est disponible sur le site Internet de la Société (<http://www.argan.fr>)

11.4 Documents accessibles au public

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur son site Internet (<http://www.argan.fr>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

12. Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur l'organisation des travaux du Conseil, sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques (Article L225-37 du Code de Commerce)

Chers Actionnaires,

En complément du rapport établi par notre Conseil de Surveillance, nous vous rendons compte dans le présent rapport spécial, conformément à l'article L 225-68 du Code de Commerce, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société. Il est rappelé, en tant que de besoin, que la Société détient 100% du capital des Sociétés IMMO CBI et IMMOGONESSE.

Les diligences ayant permis l'élaboration du présent rapport sont exposées aux termes de l'article 12.2.2 ci-après.

12.1 Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance

12.1.1. Règles de composition du Conseil de Surveillance

Membres du Conseil de Surveillance

L'administration de la Société est confiée à un Conseil de Surveillance de quatre (4) membres (étant précisé que le nombre est statutairement limité à trois (3) membres au moins et à dix huit (18) au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il peut être porté à vingt quatre (24)).

Le Conseil de Surveillance est composé d'un (1) Président et de trois (3) membres indépendants dont deux (2) nommés lors de l'assemblée générale du 19 avril 2007 et reconduits lors de l'assemblée générale du 28 avril 2009 pour une durée de 6 ans, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014. Le troisième a été nommé lors de l'assemblée générale du 8 Avril 2010 pour une durée de 6 ans qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2016 sur les comptes de l'exercice 2015.

Au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010, le Conseil de Surveillance de la Société était composé des membres dont la liste a été énoncée en Partie II, sous-section 3.2 – Conseil de Surveillance – Page 75.

Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante :

Compétence : un membre indépendant doit avoir l'expérience et les compétences de nature à lui permettre d'exercer ses fonctions de manière pleine et entière, au sein du Conseil de Surveillance et des Comités dans lesquels il est susceptible de siéger. Les membres indépendants doivent en particulier être "actifs, présents et impliqués", aux termes des Recommandations MEDEF-AFEP.

Indépendance : un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants. Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

- ne pas être salarié de la Société et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes, ni salarié et administrateur d'un des actionnaires de la Société détenant plus de trois pour cent (3%) du capital de la Société,
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'avant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'administrateur,
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société. ou dont la Société représente une part significative de l'activité,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un Dirigeant de la Société,
- ne pas avoir été commissaire aux comptes d'une société de la Société au cours des cinq années précédentes.

En application de ces principes ont été nommés membres indépendants Madame Florence Soulé de Lafont, Monsieur Bernard Thévenin et Monsieur Jean-Claude Bossez.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et en tout état de cause, au minimum quatre fois par an. Au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2010, le Conseil de surveillance s'est réuni à cinq reprises.

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Nomination des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment.

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des membres du Conseil de surveillance peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire. Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonction.

Durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance

La durée des fonctions des membres du Conseil de Surveillance est de six (6) ans ; elles prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat. Ils sont rééligibles.

Limite d'âge

Aucune personne physique ayant dépassé l'âge de SOIXANTE QUINZE (75) ans ne peut être nommée membre du Conseil de surveillance si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé cet âge.

Actions des membres du Conseil de Surveillance

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire d'un nombre fixé à une (1) action.

Si au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Cumul des mandats

Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats de membre du Conseil de surveillance ou d'administrateur de Sociétés Anonymes ayant leur siège en France, sauf dérogation prévue par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

12.1.2. Organisation et fonctionnement du Conseil de Surveillance

L'organisation et le fonctionnement du Conseil de Surveillance sont régis par la loi et par les statuts de la Société.

Présidence du Conseil de Surveillance

Le Conseil élit parmi ses membres, personnes physiques, un Président. Le Conseil détermine, le cas échéant, sa rémunération.

Convocations et délibération du Conseil de Surveillance

Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage. Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Pouvoirs du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Par suite de la mise en place du règlement intérieur, le Conseil est appelé également à examiner la totalité des sujets tel que nominations et rémunérations des mandataires sociaux, les investissements et les arbitrages ainsi que l'audit et les contrôles internes et externes de la Société et l'examen des risques.

Réunions du Conseil de Surveillance

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Le Conseil de Surveillance est convoqué par le Président ou le Vice Président. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens.

Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2010, le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq (5) fois le 9 Février 2010, le 13 Avril 2010, le 28 Mai 2010, le 21 Juillet 2010 et le 17 Novembre 2010. Le taux de présence des administrateurs a toujours été de 100%.

Les points à l'ordre du jour de ces réunions ont été les suivants :

➤ Réunion du 9 Février 2010 :

1. Approbation des comptes au 31 Décembre 2009
2. Rapport du Président du Conseil sur le contrôle interne
3. Projet d'attribution gratuite d'actions pour l'exercice 2010

➤ Réunion du 13 Avril 2010 :

1. Présentation du document « tableau de bord actionnaire millésime 2010 »
2. Réflexion et échange sur les règles de gouvernance
3. Réflexion sur les ressources financières en 2011
4. Réunion du Comité d'Investissement :
 - a. Autorisation donnée à la SA ARGAN de vendre la base logistique dont elle est propriétaire à CALAIS (62100) 9 à 13 rue de Judée d'une SHON de 16 570 m²
 - b. Autorisation de donner la caution solidaire de la SA ARGAN à l'effet de garantir les engagements de la SARL IMMO CBI, filiale, envers la Société FINAMUR, société de crédit-bail immobilier, dans le cadre d'un investissement destiné à financer l'acquisition d'un ensemble immobilier à usage d'entrepôts avec bureaux d'accompagnement situé à LOGNES et CROISSY BEAUBOURG (Seine-et-Marne)

- c. Engagement de la SA ARGAN envers le CREDIT FONCIER DE FRANCE de ne pas céder l'intégralité des parts détenues par elle dans le capital de la SARL IMMO CBI, sa filiale, pendant toute la durée du prêt consenti à cette dernière.

➤ **Réunion du 28 Mai 2010 :**

1. Présentation du projet d'accélération du plan à 3 ans
2. Présentation de la simulation prévisionnelle des investissements 2010
3. Opportunité de souscription d'une couverture sur la dette à taux variable
4. Projet de règlement intérieur du Conseil de Surveillance
5. Autorisation donnée à la SA ARGAN de vendre la base logistique dont elle est propriétaire à LE VERSOUD (38420) 235 rue Guynemer d'une SHON de 25 647 m²
6. Réunion du Comité d'Investissement :
 - a. Régularisation d'un contrat de crédit-bail immobilier avec SOGEBAIL et CMCIC LEASE portant sur l'acquisition d'une plateforme logistique d'une SHON de 71.134 m² située à CHATRES (Seine-et-Marne) avec autorisation de donner les garanties demandées
 - b. Intervenir à l'acte de vente portant sur ladite plateforme logistique au profit du pool de crédit-bailleurs
 - c. Régularisation d'un contrat de crédit-bail immobilier avec HSBS Real Estate Leasing France, FINAMUR et OSEO FINANCEMENT portant sur l'acquisition d'une plateforme logistique d'une SHON de 82 127 m² environ située à COUDRAY MONTCEAUX (Essonne) avec autorisation de donner les garanties demandées
 - d. Intervenir à l'acte de vente portant sur ladite plateforme logistique, au profit du pool de crédit-bailleurs.

➤ **Réunion du 21 Juillet 2010 :**

1. Approbation des comptes au 30 juin 2010,
2. Réunion du Comité d'Investissement :
 - a. Autorisation donnée à la SA ARGAN de vendre la base logistique dont elle est propriétaire à CREUZIER LE NEUF (Allier) rue des Ancises d'une SHON globale de 26 729 m²
 - b. Autorisation donnée à la SA ARGAN d'acquérir une bande de terrain de 477 m² environ située à CALAIS (62100) et jouxtant sa propriété actuelle moyennant un prix de 10.000 € HTVA
 - c. Autorisation donnée à la SA ARGAN de se porter acquéreur d'un terrain situé à TOURNAN EN BRIE (77) d'une superficie de 188 225 m²
 - d. Autorisation donnée à la SA ARGAN de contracter un emprunt pour financer l'acquisition dudit terrain et de conférer toutes garanties y attachées
 - e. Régularisation d'un contrat de crédit-bail immobilier avec la Société FRUCTICOMI portant sur un immeuble à usage de bureaux situé à ASNIERES (Hauts-de-Seine) 106 Avenue Henri Barbusse avec autorisation de donner les garanties demandées
 - f. Engagement de la Société ARGAN de verser à la Société FRUCTICOMI, dans le cadre de cette opération, une avance-preneur.
3. Intervenir, en suite de la signature du financement en crédit-bail immobilier de la plateforme logistique du COUDRAY MONTCEAUX (Essonne), à un acte qui contiendra la mise en place de différentes servitudes entre la SNC HAIES BLANCHES I, la SAS DU PLATEAU DE CHEVANNES et les Sociétés HSBC REAL ESTATE LEASING FRANCE, FINAMUR et OSEO FINANCEMENT, crédit-bailleurs
4. Intervenir également à un acte à recevoir qui contiendra vente par la SNC HAIES BLANCHES I au profit des crédit-bailleurs susnommés d'une parcelle de terrain complémentaire cadastrée Section ZA n° 4 pour une contenance de 10ca, faisant partie intégrante du projet, dans la mesure où la SNC HAIES BLANCHES I ne sera pas titrée à la date de signature de l'opération

5. Et, concomitamment, signature d'un acte complémentaire au crédit-bail immobilier à l'effet d'incorporer ladite parcelle acquise dans l'assiette de financement.

➤ **Réunion du 17 Novembre 2010 :**

1. Approbation et signature du procès-verbal du 21 Juillet 2010,
2. Présentation du projet d'augmentation des ressources financières (augmentation de capital, emprunt obligataire type OBSAAR ...)
3. Actualisation du Plan à 3 ans pour l'exercice 2010,
4. Approbation du Plan à 3 ans pour l'exercice 2011 (2 options : avec ou sans augmentation des ressources financières),
5. Passage en revue des rémunérations des mandataires sociaux,
6. Approbation du Projet de Règlement Intérieur pour l'exercice 2011,
7. Autorisations données dans le cadre de la mise en place d'un prêt participatif avec OSEO FINANCEMENT,
8. Projets en développement ou en acquisition,
9. Questions diverses.

12.1.3. Mesures de gouvernement d'entreprise adoptées par le Conseil de Surveillance

La Société a ainsi mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des principes posés en matière de gouvernement d'entreprise, soit :

- les "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées », publiés par ces deux organismes en décembre 2008 (les "**Recommandations MEDEF-AFEP**"),
- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "**Code de déontologie de l'IFA**"),
- le Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, publié en décembre 2008.
- Et surtout le **Code MiddleNext** publié en Décembre 2009 qui vise à adapter ces principes au cas particulier des valeurs moyennes et petites

Lors de sa réunion du 27 février 2009, le Conseil de Surveillance après avoir pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a considéré que ces recommandations s'inscrivaient dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la société, hormis sur les points suivants :

- La durée des mandats des membres du conseil de Surveillance est fixée statutairement à 6 ans, contrairement à la recommandation de 4 ans. Le Conseil a estimé que cette durée reste adaptée à la taille de l'entreprise et au nombre de membres de son Conseil de Surveillance (4 membres),
- Le président du Directoire est salarié de la société. Le Conseil a estimé que la recommandation de cessation du contrat de travail en cas de mandat social, se justifie par un niveau habituellement élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, ce qui n'est pas le cas du Président du Directoire de la société. De plus, celui-ci ne bénéficie

d'aucun engagement pris en sa faveur en cas de prise, cessation ou changement de fonction.

Le Conseil de Surveillance, après avoir pris connaissance du Code de Gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, publié en décembre 2009 par Middle Next, et en application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, a désigné ce code comme étant celui auquel se réfère la société comme cadre de référence dans son ensemble en matière de gouvernement d'entreprise.

Celui-ci est consultable au siège de la société, ainsi que sur le site internet www.middlenext.com.

Le Conseil de Surveillance a adopté à l'unanimité un règlement intérieur le 17 Novembre 2010 qui s'inspire des principes de gouvernement d'entreprises ci-dessus relatés.

Compte-tenu de la taille de la Société et du nombre de membres du Conseil (4), il n'a pas été jugé souhaitable de constituer de comités et c'est l'ensemble des membres du Conseil qui examinera la totalité des sujets tel que nominations et rémunérations des mandataires sociaux, les investissements, les arbitrages et les refinancements, l'audit et les contrôles internes et externes de la Société ainsi que l'examen des risques.

La société a ainsi souhaité bénéficier de l'exemption prévue à l'article L.823-20 4° du Code de Commerce en confiant la mission du Comité d'Audit au Conseil de Surveillance.

12.1.4. Rémunération des membres du Conseil de Surveillance, du Directoire et des mandataires sociaux

12.1.4.1 Rémunérations et avantages en nature 2010

Nom – Prénom – Fonction	Rémunération annuelle 2010						
	Fixe		Variable		Exceptionnelle		Avantages En nature
	Dû	Versé	Dû	Versé	Dû	Versé	Voiture de fonction
Jean-Claude LE LAN Président du Conseil de Surveillance	69.996 €	69.996 €	0	0	0	0	Oui
Florence SOULE de LAFONT Membre du Conseil	0	0	0	0	0	0	Non
Bernard THEVENIN Membre du Conseil	0	0	0	0	0	0	Non
Jean-Claude BOSSEZ Membre du Conseil	0	0	0	0	0	0	Non
Ronan LE LAN Président du Directoire	120.000 €	120.000 €	0	0	16.476 €	16.476 €	Oui
Francis ALBERTINELLI Membre du Directoire	95.000 €	95.000 €	0	0	13.044 €	13.044 €	Oui
Jean-Claude LE LAN Junior Membre du Directoire	54.245 €	54.245 €	0	0	7.448 €	7.448 €	Non
TOTAL	339.241 €	339.241 €	0	0	36.968 €	36.968 €	3 voitures

12.1.4.2 Rémunérations et avantages en nature 2009

Nom – Prénom Fonction	Rémunération annuelle 2009						
	Fixe		Variable		Exceptionnelle		Avantages En nature
	<i>Dû</i>	<i>Versé</i>	<i>Dû</i>	<i>Versé</i>	<i>Dû</i>	<i>Versé</i>	<i>Voiture de fonction</i>
Jean-Claude LE LAN Président du Conseil de Surveillance	69.996 €	69.996 €	0	0	0	0	Oui
Florence SOULE de LAFONT Membre du Conseil	0	0	0	0	0	0	Non
Bernard THEVENIN Membre du Conseil	0		0	0			Non
Ronan LE LAN Président du Directoire	120.000 €	120.000 €	0	0	10.000 €	10.000 €	Oui
Francis ALBERTINELLI Membre du Directoire	95.000 €	95.000 €	0	0	7.917 €	7.917 €	Oui
Jean-Claude LE LAN Junior Membre du Directoire	846 €	846 €	0	0	0	0	Non
TOTAL	285.842 €	285.842 €	0	0	17.917 €	17.917 €	3 voitures

12.1.4.3 Jetons de présence 2009 et 2010

Jetons de présence perçus par les mandataires sociaux		
Nom – Prénom Fonction	Montants versés au cours de l'exercice 2009	Montants versés au cours de l'exercice 2010
Jean-Claude LE LAN Président du Conseil de Surveillance	0	0
Florence SOULE de LAFONT Membre du Conseil	5.000 €	7.500 €
Bernard THEVENIN Membre du Conseil	5.000 €	7.500 €
Jean-Claude BOSSEZ Membre du Conseil	0	6.000 €
Ronan LE LAN Président du Directoire	0	0
Francis ALBERTINELLI Membre du Directoire	0	0
Jean-Claude LE LAN Junior Membre du Directoire	0	0
TOTAL	10.000 €	21.000 €

12.1.4.4 Montant des engagements de retraites et autres avantages

ARGAN n'a pris, à l'égard des mandataires sociaux, aucun engagement particulier à exécuter à l'occasion de la prise, du changement ou de la cessation de leurs fonctions ou postérieurement à celles-ci. Aucune provision n'a donc été constituée à ce titre dans les comptes de l'exercice 2010.

12.1.4.5 Limitations aux pouvoirs du Président du Directoire

Les statuts de la Société n'ont pas prévu de limitations des pouvoirs du Président du Directoire, hormis les cas où l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance doit être requise, en application de l'article 16 des statuts de la Société rappelé en partie II, section 3 Gouvernement d'entreprise et paragraphe 3.1.2 fonctionnement, page 74.

12.2. Contrôle interne et gestion des risques de la Société

12.2.1 Procédures de contrôle interne mises en place dans la Société

ARGAN a mis en place un dispositif de contrôle interne intégrant les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation, qui couvre l'intégralité de l'activité de la Société et de ses filiales et répond aux normes actuellement en vigueur.

Ce dispositif s'inspire des objectifs et principes posés dans le cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne publié par l'AMF en juillet 2010.

12.2.1.1 Définition et objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne recouvre l'ensemble des procédures définies et mises en œuvre par le Conseil de Surveillance de la Société ARGAN ayant pour vocation de garantir :

- ✓ La fiabilité, la qualité et la disponibilité de l'information comptable et financière,
- ✓ L'efficacité dans la conduite des opérations du Groupe et conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels,
- ✓ Le respect des lois et réglementations applicables,
- ✓ La préservation du patrimoine du Groupe,
- ✓ La prévention et la détection des fraudes.

Il est conduit par le Conseil de Surveillance et mis en œuvre par les dirigeants et le personnel de la société ARGAN.

L'objectif général du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de la société ARGAN et du Groupe et les risques d'erreur ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant pas fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

12.2.1.2 Organisation du contrôle interne

Les procédures de contrôle interne mises en place dans la Société sont les suivantes :

1) Mise en oeuvre d'un tableau de bord financier analytique par immeuble

Nous disposons d'un tableau de bord financier dans lequel figurent entre autre le compte de résultat prévisionnel et les équilibres de flux pour chacune de nos filiales. Cette prévision est particulièrement précise dans la mesure où nous connaissons les produits locatifs à l'indexation près.

En ce qui concerne les dépenses, notre seule inconnue est le taux Euribor 3 mois lorsque les emprunts sont contractés à taux variable. Précisons que les dépenses sont parfaitement connues lorsque les emprunts sont contractés à taux fixe.

Par conséquent cette prévision nous permet d'apprécier pour les années à venir pour chacune de nos filiales le résultat et les équilibres de flux qui en découlent.

Très concrètement, ces prévisions permettent de savoir si chacune de nos filiales peut ou ne peut pas faire face à ses obligations de remboursement d'emprunts, ce qui est capital pour la survie de notre groupe.

De plus, par consolidation de l'ensemble des sociétés du groupe, nous nous assurons de notre capacité à faire face à nos obligations d'emprunts.

2) Mise en oeuvre d'un tableau de bord de la dette

Celui-ci indique notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

3) Mise en oeuvre d'un tableau de bord des actifs

Il comprend :

- l'état des immeubles (surfaces – ancienneté – situation géographique – etc ...).
- l'état des baux et notamment un planning des durées fermes et contractuelles et les conditions particulières des baux (synthèse des baux).
- l'état des loyers comprenant la ventilation des loyers par locataires, leurs montants comparés aux valeurs du marché.
- la valorisation des immeubles comprenant un historique des valeurs et des taux de rendement.

4) Mise en oeuvre d'un tableau de bord des Actionnaires

Il comprend :

- la traçabilité des résultats consolidés et analyse des cash flows, frais généraux comparés aux loyers et calcul de l'ANR.
- le patrimoine : résumé synthétique de la traçabilité des valorisations et taux de capitalisation, évaluation des revenus, de la durée des baux, évaluation des surfaces et ancienneté du patrimoine.
- l'endettement : résumé de la traçabilité de la dette (LTV, répartition fixe / variable, maturité, DSCR et ICR).
- la Bourse : évolution du titre ARGAN comparée à des indices remarquables, l'évolution des dividendes, l'état de l'Actionnariat.

5) Mise en oeuvre d'un tableau de bord de gestion

Ce tableau de bord comprend plusieurs compartiments, à savoir :

a) cautions

Ces tableaux nous donnent l'état des cautions et garanties données par Argan aux organismes prêteurs (connaissance des montants et des durées)

b) emprunts hypothécaires et crédits baux

Surveillance de l'importance et des durées des emprunts de toutes nos filiales.

c) baux

Nous disposons de fiches synthétiques résumant le contenu des différents baux et d'un planning général indiquant les fins de baux et les dates de renouvellement.

d) fiscalité

Surveillance de la déclaration d'option à la TVA. des procédures de livraison à soi même. contenu du périmètre d'intégration fiscale ou absence d'intégration fiscale.

e) assurance

C'est la société Argan qui est titulaire de la police d'assurance groupe et qui refacture la quote-part revenant à chaque filiale : ces dernières refacturent à leur tour cette charge à leur locataire dans la mesure où cela est prévu dans le bail. Un contrôle de ces différentes refacturations existe.

6) Surveillance des prix de revient

Il existe une surveillance extra comptable des prix de revient avec rapprochement des valeurs comptabilisées. Un rapprochement est également fait en cours de construction entre les montants restant à payer aux entreprises et le montant du financement mis en place disponible.

7) Procédures de contrôle de mouvements de trésorerie

Nous avons contracté avec nos filiales une convention de gestion de trésorerie sous forme d'avance en compte courant. Ceci nous permet d'avoir une trésorerie globale, Argan récupérant les excédents de trésorerie de certaines de nos filiales et faisant des avances sur compte courant aux filiales ayant besoin.

Tous les mouvements de trésorerie sont vérifiés deux fois :

- une première fois lors de l'émission de l'ordre de mouvement dans un tableau extra-comptable
- une deuxième fois lors de l'enregistrement comptable desdits mouvements.

Notre organisation nous donne une très bonne visibilité à court et moyen terme de notre trésorerie.

L'exécution de la plupart des opérations décrites ci-dessus mobilise deux personnes à chaque fois, ce qui conforte le contrôle.

12.2.1.3 Principaux facteurs de risques - Procédures de contrôle interne relatives à chaque risque

Les principaux risques sont suivis par le Directoire et le Conseil de Surveillance.

Les risques portent sur le patrimoine :

Les risques portant sur le patrimoine sont couverts par les dispositifs suivants :

✓ La souscription de polices d'assurance

Pour les immeubles faisant partie de son patrimoine ou utilisés par elle, ARGAN a souscrit pour son compte et celui de ses filiales, une police d'assurance multirisque auprès d'une compagnie notoirement solvable. Cette police couvre largement les risques inhérents à la détention d'actifs immobiliers pour des montants substantiels, et comprend une assurance perte d'exploitation en cas de sinistre affectant l'utilisation par les locataires des actifs immobiliers concernés.

ARGAN a également souscrit une police d'assurance multirisque distincte pour les opérations financées par crédit-bail immobilier auprès de la même compagnie comprenant une assurance perte de loyers.

✓ Le respect des contraintes réglementaires :

ARGAN, lors de ses acquisitions et pour ses immeubles en exploitation, s'assure :

- Du respect des dispositions réglementaires d'urbanisme et de construction,
- Du respect du cadre réglementaire pour les chantiers des opérations en construction ou en rénovation,
- Le cas échéant, de la conformité du chantier avec la démarche HQE,
- De l'obtention de tous les rapports de contrôle des organismes de contrôle externe.

Un recensement du respect des obligations réglementaires par les locataires (assurance, visites techniques réglementaires) est systématiquement entrepris.

Les risques locatifs :

Le risque locatif est appréhendé par :

- Le choix des locataires : préalablement à la signature d'un bail, une analyse de la solvabilité du prospect est menée,
- L'obtention de garantie : en fonction de l'analyse du risque de solvabilité, un dépôt de garantie et/ou un cautionnement et/ou une garantie de la société-mère sont demandés,
- La commercialisation des immeubles est assurée par les services internes de ARGAN : direction commerciale et direction du développement. ARGAN fait appel, de temps à autre, à des commercialisateurs extérieurs.

Le suivi des charges et la refacturation :

Les charges de fonctionnement des immeubles sont suivies par le service Property de ARGAN en liaison, le cas échéant, avec ses prestataires. Au cours du premier semestre de chaque année, ARGAN procède aux redditions des charges de l'exercice précédent.

Les risques juridiques :

Les contrats de location sont rédigés sur la base d'un bail type. Une veille concernant la gestion des baux est effectuée.

Les risques financiers et comptables :

L'activité de ARGAN est suivie de façon régulière. ARGAN établit un ensemble de documents financiers et de gestion lui permettant de suivre l'évolution de ses opérations et de ses résultats. Ces documents portent tant sur l'asset management des actifs immobiliers que sur la gestion et la structuration du passif de ARGAN.

Les risques internes : risques informatiques, continuité d'exploitation, procédures :

ARGAN dispose d'un système d'informations organisé de façon à sécuriser la gestion, l'échange et la conservation des données la concernant.

Un ensemble de modalités opérationnelles a été défini qui permet à priori de limiter le risque de perte de données en cas d'incident majeur et de pouvoir ainsi assurer une continuité d'exploitation à bref délai.

12.2.1.4 Procédures et méthodes de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière (comptes sociaux et comptes consolidés)

Le contrôle interne de l'information comptable et financière s'organise autour d'un certain nombre de modalités relatives aux outils et procédures comptables, au contrôle de gestion, à la mise en œuvre d'un suivi budgétaire et d'une modélisation prévisionnelle des flux futurs et de la communication financière.

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 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés d'ARGAN sont établis selon le principe du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

La Société a confié à deux prestataires indépendants distincts, d'une part, l'expertise de la valeur de ses actifs immobiliers, celle-ci étant réalisée semestriellement, et d'autre part, l'élaboration des comptes consolidés.

En outre, conformément à leur mission, les comptes font l'objet de contrôle par les commissaires aux comptes, avant et après leur clôture, et sont examinés, au regard notamment des observations des commissaires aux comptes par le Conseil de Surveillance, selon les principes rappelés au point 12.2.1 ci-dessus.

12.2.2 Diligences mises en œuvre et l'évaluation des procédures

12.2.2.1 Diligences ayant permis la préparation du rapport sur le contrôle interne

Le présent rapport a fait l'objet de réunions de préparation associant le Président du Directoire de ARGAN, le Président du Conseil de Surveillance et les membres du Conseil de Surveillance.

12.2.2.2 Avancement des travaux d'évaluation et des procédures

ARGAN utilise la base de données informatisée mise en place permettant le suivi de son activité d'asset management ainsi que l'outil de gestion prévisionnelle également mise en place.

12.2.2.3 Défaillance ou insuffisance graves du contrôle le cas échéant

Néant.

12.3. Dispositions diverses

12.3.1 Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Les modalités de participation des actionnaires à l'assemblée générale sont définies au titre IV des statuts de la société ARGAN, et sont rappelées en page 257.

12.3.2 Publication des informations prévues par l'article L 225-100-3 du Code de Commerce

Chacune des informations prévues par l'article L 225-100-3 du Code de Commerce est mentionnée au rapport de gestion du Directoire à l'assemblée générale, qui sera lui-même accessible sur le site de la société ARGAN (www.argan.fr).

13. Table de concordance

Afin de faciliter la lecture du présent document de référence, le tableau ci-dessous présente dans sa partie gauche les informations à inclure au minimum dans le présent document de référence en application des annexes I et XIX du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 Avril 2004 et renvoie dans sa colonne de droite aux références correspondantes du présent document de référence.

Information à inclure au minimum en application des annexes I et XIX du Règlement (CER) n°809/2004 de la Commission du 29 Avril 2004		
Réf.	Rubriques	Insertion dans le document de référence
1.	Personnes responsables	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.1, page 273
1.1	Responsable du document de référence	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.1, paragraphe 11.1.1., page 273
1.2	Attestation du responsable du document de référence	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.1, paragraphe 11.1.2, page 273
2.	Contrôleurs légaux des comptes	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.2, page 274
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.2, paragraphes 11.2.1 et 11.2.2, page 274
2.2	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été redésignés durant la période couverte par les informations financières historiques, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants	Non applicable
3.	Informations financières sélectionnées	Partie I, Section 3, page 8
3.1	Informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période financière ultérieure, dans la même monnaie	Partie I, Section 3 Chiffres-clés financiers 2010, page 8
3.2	Si des informations financières ont été sélectionnées pour des périodes intermédiaires, des données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent doivent également être fournies	Partie I, Section 3 Chiffres-clés financiers 2010, page 8
4.	Facteurs de risque	Partie II, Section 5, Sous-section 5.2, page 93
5.	Informations concernant l'émetteur	Partie IV, Section 1 – Informations à caractère général -, page 255
5.1	Histoire et évolution de la Société 5.1.1 la raison sociale et le nom commercial de l'émetteur 5.1.2 le lieu et le numéro d'enregistrement de l'émetteur 5.1.3 la date de constitution et de durée de vie de l'émetteur, lorsqu'elle n'est pas déterminée 5.1.4 le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, son pays d'origine, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité s'il est différent de son siège statutaire) 5.1.5 les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	Partie IV, Section 1 Dénomination sociale, lieu et numéro d'identification unique, date de constitution et durée, siège social, forme juridique et législation applicable, historique de la société/capital, page 255
5.2	Investissements 5.2.1 Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement 5.2.2 Décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national ou à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe) 5.2.3 Fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont pris des engagements fermes	5.2.1. : Partie II, Section 2, Sous-section 2.1.1 Situation de l'ensemble consolidé durant l'exercice écoulé, et sous-section 2.1.2 Compte rendu d'activité, page 61 5.2.2. : Partie II, Section 2, Sous-section 2.1.3 Evolution prévisible de la situation, et sous-section 2.1.4 Evénements importants survenus depuis la clôture, page 63 5.2.3. : Partie II, Section 5, Sous-section 5.1.3 Développement, page 92
6.	Aperçu des activités	Partie I, Section 5 - Panorama des activités du groupe et des marchés, Sous-sections 5.1 à 5.3, page 14

6.1	Principales activités 6.1.1 Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités – y compris les facteurs clés y afférents –, en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques ; et 6.1.2 mentionner tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché, et dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a fait l'objet de publicité, indiquer l'état de ce développement	Partie I, Section 5 - Panorama des activités du groupe et des marchés, Sous-sections 5.1 L'activité d'immobilier d'entreprise menée par le groupe, page 14
6.2	Principaux marchés	Partie I, Section 5, Sous-section 5.2 – Le marché du Groupe, page 17
6.3	Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2 ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention	Partie I, Section 5, Sous-section 5.3. – Stratégie du groupe, page 20
6.4	Si les affaires ou la rentabilité de l'émetteur en sont sensiblement influencées, fournir des informations, sous une forme résumée, concernant le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	Partie II, Section 5, Sous-section 5.2.2.2. – Risques liés à la dépendance de la Société à toute marque, brevet, licence, page 98
6.5	Indiquer tous les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	Partie I, Section 5, Sous-section 5.2 – Le marché du Groupe, page 17
7.	Organigramme	Partie I, Section 8 – Organisation juridique, page 59
7.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur	Partie I, Section 8 – Organisation juridique, page 59
7.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et ,s'il est différent, le pourcentage des droits de vote qui y sont détenus	Partie I, Section 8 – Organisation juridique, page 59 Partie II, Section 2, Sous-section 2.2.8 - Principales filiales, page 71
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	Partie I, Section 6 et 7, page 32
8.1	Signaler toute immobilisation corporelle importante existante ou planifiée ainsi que les propriétés immobilières louées et toute charge majeure pesant dessus	Partie I, Section 6, sous-section 6.1 – Les actifs, page 32
8.2	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	Partie I, Section 7 – Développement durable, page 58 Partie II, Section 2, Sous-section 2.2.5 Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société, page 68
9.	Examen de la situation financière et du résultat	Partie II, Section 2 – Résultats des activités, page 61
9.1	Situation financière	Partie II, Section 2, Sous-section 2.1 et 2.2, page 61
9.2	Résultat d'exploitation	Partie II, Section 2, sous-section 2.1 et 2.2, page 61
9.2.1	Facteurs importants	Partie II, Section 2, sous-section 2.1.2 – Compte rendu d'activité, page 62
9.2.2	Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements	Partie II, Section 2, sous-section 2.1.2 – Compte rendu d'activité, page 62
9.2.3	Toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	Partie II, Section 2, sous-section 2.1.2 – Compte rendu d'activité, page 62
10.	Trésorerie et capitaux	Partie II, Section 2, Sous-section 2.1.6, Page 64
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	Partie II, Section 2, Sous-section 2.1.6, Page 64
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie	Partie III, Section 1 comptes consolidés, Page 131
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	Partie II, Section 2, Sous-section 2.1.2 – Compte rendu d'activité, page 62
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	Sans objet
10.5	Information concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	5.2.3. : Partie II, Section 5, Sous-section 5.1.3 Développement, page 92
11.	Recherche et développement, brevets et licences	Partie II, Section 2, Sous-section 2.2.4 – Activité en matière de recherche et développement, page 68
12.	Information sur les tendances	Partie I, Section 5, Sous-section 5.2 – Le marché du Groupe, page 17
12.1	Principales tendances ayant affecté la production, la vente et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la date du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	Partie I, Section 5, Sous-section 5.2 – Le marché du Groupe, page 17 Partie II, Section 5, Sous-section 5.1.1 changement significatif de la situation financière ou commerciale, page 92

12.2	Toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou évènement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	Partie I, Section 5, Sous-section 5.2 – Le marché du Groupe, page 17 Partie II, Section 5, Sous-section 5.1.1 changement significatif de la situation financière ou commerciale, page 92
13.	Prévisions ou estimations de bénéfices	Non renseignée car non applicable
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	Partie I, Section 2 Direction et contrôle, page 7 Partie II, Section 3, Sous-section 3.1. et 3.2, pages 72 à 84
14.1	Nom, adresse professionnelle et fonctions dans la société émettrice des mandataires sociaux	Partie II, Section 3, Sous-section 3.1.1, page 72 et Sous-section 3.2.1, pages 75
14.2	Conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction, de surveillance et la direction générale	Partie II, Section 3, Sous-section 3.1.1, page 72 et Sous-section 3.2.1, pages 75
15.	Rémunérations et avantages	Partie II, Section 3, Sous-section 3.3, page 84
15.1	Montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne	Partie II, Section 3, Sous-section 3.3, page 84 Partie IV, Section 12, Sous-section 12.1.4, page 282
15.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	Partie II, Section 3, Sous-section 3.3.4, page 88
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	Partie II, Section 3, page 72
16.1	La date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction	Partie II, Section 3, Sous-section 3.1.1, page 72 et Sous-section 3.2.1, page 75
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat, ou une déclaration négative appropriée	Partie II, Section 3, Sous-section 3.1.1, page 72 et Sous-section 3.2.1, page 75
16.3	Information sur le comité d'audit et le comité des rémunérations de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent	Partie II, Section 3, Sous-section 3.2.3 – Règlement intérieur, page 80 à 84
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme ou non au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	Partie IV, Section 12, Sous-section 12.1.3- Mesures de gouvernement d'entreprise adoptées par le Conseil de Surveillance, page 281
17.	Salariés	Partie II, Section 4, page 89
17.1	Nombre de salariés	Partie II, Section 4, Sous-section 4.1.1, page 89
17.2	Participations et stock-options	Partie II, Section 4, Sous-section 4.1.2, page 89
17.3	Accords prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Partie II, Section 4, Sous-section 4.1.2, page 89
18.	Principaux actionnaires	Partie II, Section 6, Sous-section 6.2.1, page 104
18.1	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance, qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou en l'absence de telles personnes, fournir des déclarations négatives appropriées	Partie II, Section 6, Sous-section 6.2.1 – Principaux actionnaires, page 104
18.2	Droits de vote différents ou déclaration négative appropriée	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.1, article Quorum-vote, page 258
18.3	Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui ; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises pour qu'il ne soit pas exercé de manière abusive	Partie II, Section 6, Sous-section 6.1 – Informations relatives au capital, page 103 Partie II, Section 5.2.1, Sous-section 5.2.1.1 Risques liés à l'organisation, page 93 Partie IV, Section 12.1, Sous-section 12.1.1 Règles de composition du Conseil de Surveillance – membres indépendants, page 276
18.4	Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle	Partie IV, Section 6 - Pacte d'actionnaires, page 270
19.	Opérations avec les apparentés	Partie III, Section 4 – Rapport spécial des CAC, page 251 Partie IV, Section 8 - Opérations avec des apparentés, page 271
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	Partie III, Section 1- Comptes consolidés, page 128
20.1	Informations financières historiques	Partie III, Section 5, page 254
20.2	Informations financières pro forma	Non applicable
20.3	Etats financiers annuels consolidés	Partie III, Section 1- Comptes consolidés, page 128
20.4	Vérifications des informations financières historiques annuelles	Partie III, Sections 1, 2, 3 - Rapports des commissaires aux comptes, pages 158, 189, 217.
20.5	Date des dernières informations financières	Partie IV, Section 11.3 – Calendrier de communication financière, page 275

20.6	Informations financières intermédiaires et autres	Non applicable
20.7	Politique de distribution des dividendes/informations historiques	Partie II, Section 6, Sous-section 6.3 – dividendes versés, Page 105
20.8	Procédures judiciaires ou d'arbitrage	Partie IV, Section 9 - Procédure judiciaire et arbitrage, page 272
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	Sans objet
21.	Informations complémentaires	Partie IV, page 255
21.1	Capital social	Partie IV, Sous-section 2.2 – Capital social, page 259
21.1.1	Montant du capital social souscrit	Partie IV, Sous-section 2.2 – Capital social, page 259
21.1.2	Actions non représentatives du capital	Partie IV, Sous-section 2.2 – Capital social, page 259
21.1.3	Actions détenues par l'émetteur lui-même, ou en son nom, ou par ses filiales	Partie II, Section 6, Sous-section 6.2.1, page 104 et Sous-section 6.4, page 105
21.1.4	Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription avec mention des conditions et des modalités de conversion, d'échange ou de souscription	Non applicable
21.1.5	Information sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché (e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	Non applicable
21.1.6	Information sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de la placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent	Non applicable
21.1.7	Historique du capital pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence	Partie II, Section 6, Sous-section 6.1 – Informations relatives au capital, page 103
21.2	Acte constitutif et statut	Partie IV, Section 1 – Historique de la société, page 255 et Section 2 – Capital social et statuts, page 256
21.2.1	Objet social de l'émetteur	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.1 – Statuts, objet social, page 256
21.2.2	Toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance	Partie II, Section 3, Sous-section 3.1 et 3.2 – Rôle et fonctionnement du Directoire et du Conseil de Surveillance, page 72 à 80
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.2 – Droits et obligations attachées aux actions, page 261
21.2.4	Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit, en faire mention	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.2 – Droits et obligations attachées aux actions, page 261 Partie II, Section 6.5 – informations diverses, page 106
21.2.5	Conditions régissant la manière dont les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.1 – Statuts - Assemblées générales, page 257
21.2.6	Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	Partie II, Section 6.5 – informations diverses, page 106
21.2.7	Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.2 – Capital social - Déclaration de franchissement de seuils, page 261
21.2.8	Conditions imposées par l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit	Partie IV, Section 2, Sous-section 2.2 – Capital social - Modification du capital social, page 259
22.	Contrats importants	Sans objet
23.	Informations provenant de tiers, déclaration d'experts et déclarations d'intérêts	Partie IV, Section 10 – Expertise – informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts, page 272
24.	Documents accessibles au public	Partie IV, Section 11, Sous-section 11.3 et 11.4, Page 275
25.	Informations sur les participations	Partie II, Section 2, Sous-section 2.2.8 – Principales filiales, page 71 Partie III, Section 1 – Comptes consolidés - Annexes aux comptes consolidés, Périmètre de consolidation, page 146
26.	Liste des émetteurs spécialistes : sociétés immobilières	Partie IV, Section 10, page 272

Tableau de concordance « Rapport financier annuel » / « Document de référence »		
Informations requises par le rapport financier annuel	Document de référence	
Rubriques	Partie	Section/Paragraphe
1. Comptes annuels	III	Section 4, page 220
2. Comptes consolidés	III	Section 1, page 128
3. Rapport de gestion	II	Page 60
Informations mentionnées à l'article 225-100 du Code de Commerce	II	Section 1 à Section 7, pages 60 à 127
Informations mentionnées à l'article 225-100-3 du Code de Commerce	II	Section 6, Sous-section 6.5, page 106
Informations mentionnées à l'article 225-211 du Code de Commerce (tableau des délégations)	IV	Section 4, page 264
4. Déclaration des personnes physiques assumant la responsabilité du document financier annuel	IV	Section 11, Sous-section 11.1, page 273
5. Rapports des contrôleurs légaux des comptes	III	Section 1, page 158 Section 4, page 243
6. Honoraires des contrôleurs légaux des comptes	IV	Section 11, Sous-section 11.2, page 275
7. Rapport sur les procédures de contrôle interne (article L 225-37 du Code de Commerce)	IV	Section 12, page 276