



ARGAN

Société Anonyme au capital de 33.245.950 euros
Siège social : 21, rue Beffroy – 92200 Neuilly-sur-Seine
393 430 608 RCS Nanterre
(« **Argan** »)

**AUGMENTATION DE CAPITAL D'ARGAN PAR EMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES
NOUVELLES D'ARGAN EN REMUNERATION DE L'APPORT EN NATURE DE TITRES
DE SCI CARGO PROPERTY ASSETS ET ADMISSION AUX NEGOCIATIONS DES
ACTIONS ARGAN EMISES EN REMUNERATION DE CET APPORT**

**Annexe au rapport du Directoire d'Argan à l'assemblée générale mixte des actionnaires du
15 octobre 2019**

L'avis de réunion de l'assemblée générale mixte d'Argan contenant les projets de résolutions qui lui seront soumises a été publié au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* (BALO) du 6 septembre 2019.

Le présent document (le « **Document** ») incorpore par référence le document d'enregistrement universel d'Argan déposé auprès de l'AMF le 13 septembre 2019 2019 (le « **Document d'Enregistrement Universel** »), qui incorpore lui-même par référence le document de référence d'Argan déposé auprès de l'AMF le 24 avril 2019 sous le numéro D.19-0377 (le « **Document de Référence** »).

Le Document est disponible sans frais au siège social d'Argan situé au 21, rue Beffroy – 92200 Neuilly-sur-Seine et sur le site internet d'Argan (www.argan.fr).

Dans ce Document :

- « **Apporteurs** » désigne collectivement CRFP 8, Predica et Primonial ;
- « **Associés Carrefour** » désigne collectivement CRFP 8, Logidis, Immobilière Proxi et Guyenne et Gascogne ;
- « **Associés Sofidy** » désigne collectivement Immorente, Efimmo 1, Sofidy Pierre Europe et Sofidy Convictions Immobilières ;
- « **Cargo Property Gérant** » désigne CARGO PROPERTY GERANT, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 489 183 ;
- « **Cargo Property Management** » désigne CARGO PROPERTY MANAGEMENT, société par actions simplifiée (à associé unique) dont le siège social est situé sis à Mondeville (14120) – Zone Industrielle, Route de Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 824 531 032 ;
- « **Cédants** » désigne collectivement les Associés Carrefour, Predica, Club Primalog Invest, SCI Cargimmo et les Associés Sofidy ;
- « **Club Primalog Invest** » désigne CLUB PRIMALOG INVEST, société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, agréée par l’Autorité des marchés financiers le 14 août 2015 sous le numéro SPI 20150032, dont le siège social est situé 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 814 566 956 ;
- « **Contrat de Cession** » désigne le contrat de cession et d’acquisition de parts sociales de SCI Cargo conclu le 10 juillet 2019 entre Argan et les Cédants ;
- « **CRFP 8** » désigne CRFP 8, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 439 916 784 ;
- « **Date de Réalisation** » désigne la date de l’Assemblée Générale Mixte des actionnaires d’Argan réunie pour constater la levée des Conditions Suspensives (tels que définis à la Section 2.2.1.4 du Document) et approuver l’Apport et l’augmentation de capital en résultant ;
- « **Famille Le Lan** » désigne M. Jean-Claude Le Lan, M. Jean-Claude Le Lan Junior, M. Nicolas Le Lan, Mme Charline Le Lan, M. Ronan Le Lan, Mme Véronique Le Lan Chaumet, Mme Karine Weisse et la société Kerlan ;
- « **Filiales** » désigne les vingt-deux sociétés civiles immobilières dont le capital est intégralement détenu, ou sera intégralement détenu à la Date de Réalisation, par la SCI Cargo telles que reproduites à la Section 5.4.3 du présent Document ;
- « **Efimmo 1** » désigne EFIMMO 1, société civile de placement immobilier à capital variable, dont le siège social est situé 303, square des Champs Élysées, 91026 Évry, agréée par l’Autorité des marchés financiers le 16 septembre 1987 sous le numéro CPI20150019, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d’Évry sous le numéro 342 710 647 ;

- « **Guyenne et Gascogne** » désigne GUYENNE ET GASCOGNE, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 780 130 118 ;
- « **Immobilière Proxi** » désigne IMMOBILIERE PROXI, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 389 526 617 ;
- « **Immoyente** » désigne IMMOYENTE, société civile de placement immobilier à capital variable, dont le siège social est situé 303, square des Champs Élysées, 91026 Évry, agréée par l’Autorité des marchés financiers le 22 novembre 1988 sous le numéro CPI20150024, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d’Évry sous le numéro 347 996 209 ;
- « **Kerlan** » désigne KERLAN, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 21, rue Beffroy, 92200 Neuilly-sur-Seine, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 797 492 527 ;
- « **Logidis** » désigne LOGIDIS, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 303 010 789 ;
- « **Pacte d’Actionnaires** » désigne le pacte d’actionnaires concernant Argan conclu le 10 juillet 2019 entre la Famille Le Lan, CRFP 8 et Predica aux termes duquel les parties n’entendent pas agir de concert au sens de l’article L.233-10 du Code de commerce. Le Pacte d’Actionnaires entrera en vigueur à la Date de Réalisation de l’Apport ;
- « **Predica** » désigne PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, société anonyme dont le siège social est situé 50-56, rue de la Procession – 75015 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 334 028 123 ;
- « **Primonial** » désigne PRIMONIAL CAPIMMO, société civile à capital variable, dont le siège social est situé 36, rue de Naples – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 499 341 469 ;
- « **Protocole d’Accord** » signifie le protocole d’accord conclu le 10 juillet 2019 entre Argan et les Vendeurs et précisant notamment les termes et conditions de l’Opération ;
- « **SCI Cargimmo** » désigne SCI CARGIMMO, société civile immobilière dont le siège social est situé Tour Majunga – La Défense 9 – 6, place de la Pyramide, 92800 Puteaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 814 458 576 ;
- « **SCI Cargo** » désigne SCI CARGO PROPERTY ASSETS, société civile immobilière dont le siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 233 896 ;
- « **Section** » désigne une section du présent Document ;
- « **Sofidy Convictions Immobilières** » désigne SOFIDY CONVOLUTIONS IMMOBILIERES, fonds d’investissement alternatif constitué sous la forme d’une société civile immobilière à capital variable dont le siège social est situé 303, square des Champs Élysées, 91026 Évry, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d’Évry sous le numéro 821 238 052 ;

- « **Sofidy Pierre Europe** » désigne SOFIDY PIERRE EUROPE, société de placement a prépondérance immobilière, dont le siège social est situé 303, square des Champs Élysées, 91026 Évry, agréée par l'Autorité des marchés financiers le 5 septembre 2017 sous le numéro SPI20170043, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Évry sous le numéro 837 471 754 ;
- « **Traité d'Apport** » désigne le traité d'apport conclu le 10 juillet 2019 entre Argan et les Apporteurs ;
- « **Vendeurs** » désignent les Apporteurs et les Cédants.

RESUME DU DOCUMENT

Document transmis à l'AMF le 13 septembre 2019

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Document. Toute décision d'investir dans les titres financiers concernés par l'Opération doit être fondée sur un examen de l'intégralité du Document par l'investisseur. L'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi. Si une action concernant l'information contenue dans le Document est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon le droit national, avoir à supporter les frais de traduction du Document avant le début de la procédure judiciaire. Une responsabilité civile n'incombe qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, que pour autant que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec les autres parties du Document, ou qu'il ne fournisse pas, lu en combinaison avec les autres parties du Document, le résumé permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.

1. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'OPÉRATION	
Présentation de l'opération	<p>La SCI Cargo est une société civile immobilière ayant pour principal objet la détention et l'exploitation par voie de location d'entrepôts logistiques loués à des entités du groupe Carrefour. La SCI Cargo détient à la date des présentes par l'intermédiaire des Filiales vingt-et-un entrepôts logistiques et devrait détenir à la Date de Réalisation vingt-deux entrepôts à la suite de la livraison attendue de l'entrepôt logistique situé à Billy Berclau (le « Portefeuille Immobilier »).</p> <p>Argan souhaite acquérir l'intégralité des 73.086.356 parts sociales composant le capital de la SCI Cargo à la date des présentes (les « Parts SCI Cargo »). Argan et les associés de la SCI Cargo sont convenus de réaliser cette acquisition à la Date de Réalisation comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - par voie d'apport en nature par les Apporteurs à Argan d'un nombre total de 22.737.976 Parts SCI Cargo, représentant environ 31,1% du capital de SCI Cargo (l'« Apport ») ; et - par voie de cession en numéraire par les Cédants à Argan d'un nombre total de 50.348.380 Parts SCI Cargo, représentant environ 68,9 % du capital de SCI Cargo (la « Cession » et avec l'Apport, l'« Opération »).
Objectifs de l'Apport	<p>Avec cette Opération, qui représente l'équivalent de 8 années de développement et une croissance de 60%, Argan changerait de dimension avec un patrimoine qui passerait de 1.740.000 m² (juin 2019) à 2.840.000 m², répartis sur 85 plateformes et d'un âge moyen de 7 années.</p>
Modalités de l'Apport	<p>Les Apporteurs apporteront à Argan, dans les conditions prévues par le Traité d'Apport, la pleine et entière propriété d'un nombre total de 22.737.976 Parts SCI Cargo, pour une valeur totale de 279.449.725,04 euros, moyennant l'émission par Argan en faveur des Apporteurs, à la Date de Réalisation, d'un nombre total de 5.588.994 actions ordinaires nouvelles Argan (les « Actions Nouvelles »).</p> <p>L'Apport sera réalisé conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce et aux termes et conditions du Traité d'Apport, selon les proportions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - CRFP 8 apportera 4.703.869 Parts SCI Cargo et verra Argan émettre à son profit 1.156.211 Actions Nouvelles ; - Predica apportera 15.155.029 Parts SCI Cargo et verra Argan émettre à son profit 3.725.106 Actions Nouvelles ; - Primonial apportera 2.879.078 Parts SCI Cargo et verra Argan émettre à son profit 707.677 Actions Nouvelles. <p>Les Actions Nouvelles, d'une valeur nominale de 2,00 euros chacune, seront émises au prix unitaire de 50,00 euros.</p> <p>En conséquence, en rémunération de l'Apport, l'Opération donnera lieu à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - une augmentation de capital d'Argan d'un montant global de 11.177.988 euros par l'émission de 5.588.994 Actions Nouvelles d'une valeur nominale de 2,00 euros chacune ; et - une prime d'apport d'un montant de 268.271.737,04 euros, sur laquelle porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux et qui pourra recevoir toute affectation décidée par l'assemblée générale des actionnaires d'Argan.

	<p>Dans l'hypothèse où la Date de Réalisation interviendrait postérieurement au 15 octobre 2019, Argan paiera à la Date de Réalisation à chaque Apporteur une soulte en espèces (la « Soulte ») correspondant à la quote-part de cash flow de la SCI Cargo pour la période courant du 16 octobre 2019 (inclus) à la Date de Réalisation (inclus).</p> <p>Dès la Date de Réalisation, les Actions Nouvelles seront émises par Argan et seront entièrement assimilées aux actions existantes. Les Actions Nouvelles porteront jouissance courante et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales d'Argan. Elles donneront droit à tout dividende dont la distribution serait décidée après leur création et seront libres de toutes sûretés, restrictions ou droits de tiers.</p> <p>Ces Actions Nouvelles seront négociables dès la Date de Réalisation et feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations du marché réglementé Euronext Paris sous le code ISIN FR0010481960.</p>
<p>Évaluation et rémunération de l'Apport</p>	<p>La valorisation de l'Apport a été déterminée à partir (i) d'une valeur conventionnelle du Portefeuille Immobilier de neuf cents millions (900.000.000) d'euros hors droits et (ii) des comptes projetés au 30 septembre 2019 établis par la SCI Cargo et ses experts comptables pour les besoins de l'Opération.</p> <p>La valorisation de l'Apport tient par ailleurs compte d'engagements pris par la SCI Cargo et les Vendeurs envers Argan dans le cadre du Protocole d'Accord conclu en date du 10 juillet 2019.</p> <p>En rémunération de l'Apport, l'Opération donnera lieu à une augmentation de capital d'Argan d'un montant global de 11.177.988 euros par l'émission de 5.588.994 Actions Nouvelles devant être réparties comme suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> - au profit de CRFP 8 : 1.156.211 Actions Nouvelles ; - au profit de Predica : 3.725.106 Actions Nouvelles ; - au profit de Primonial : 707.677 Actions Nouvelles.
<p>Conclusions des commissaires aux apports</p>	<p><u>Sur la valeur de l'Apport</u></p> <p>Dans leur rapport sur la valeur de l'Apport en date du 12 septembre 2019, les commissaires aux apports ont conclu :</p> <p><i>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à 279.449.725,04 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport et de la soulte. »</i></p> <p><u>Sur la rémunération de l'Apport</u></p> <p>Dans leur rapport sur la rémunération de l'Apport en date du 12 septembre 2019, les commissaires aux apports ont conclu :</p> <p><i>« En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 5.588.994 actions nouvelles de la société ARGAN, présente un caractère équitable. »</i></p>
<p>Conditions suspensives</p>	<p>L'Apport est effectué sous réserve de la réalisation des conditions suspensives suivantes (les « Conditions Suspensives ») :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la réception par Argan d'un état hypothécaire (hors formalités) portant sur chacun des entrepôts logistiques du Portefeuille Immobilier, de moins de 30

	<p>jours calendaires, à la Date de Réalisation et ne révélant aucun privilège ou hypothèque conventionnelle, judiciaire ou légale ni aucune inscription ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - les baux commerciaux relatifs à tous les actifs du Portefeuille Immobilier soient tous en vigueur ; - la réalisation d'un certain nombre d'engagements des Vendeurs prévus au Traité d'Apport ; - l'approbation du Document par l'Autorité des marchés financiers au plus tard 22 jours calendaires précédant l'Assemblée Générale Mixte qui devra inclure en annexe les rapports sans réserve des commissaires aux apports sur l'évaluation de l'Apport et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport ; - l'approbation de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération par l'Assemblée Générale Mixte au vu des rapports établis par les commissaires aux apports. <p>La réalisation des Conditions Suspensives devra intervenir au plus tard à la Date de Réalisation.</p>
<p>Principaux facteurs de risques liés à l'Apport</p>	<p>Les principaux facteurs de risques liés à l'Apport sont les suivants :</p> <p><i>Facteurs de risque liés aux actions Argan</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Apport diluera la participation des actionnaires actuels d'Argan (pour plus d'information sur la dilution, veuillez-vous référer au paragraphe ci-dessous intitulé « Dilution ») ; <p><i>Principaux facteurs de risque liés à l'Apport et à l'Opération</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - les résultats d'exploitation et la situation financière d'Argan pourraient être sensiblement différents de ceux présentés dans ou sous-tendus par les informations financières pro forma non auditées figurant dans le Document ; - risques liés au non-paiement des loyers et de dépendance à l'égard du groupe Carrefour ; - risques liés au financement de la quote-part du prix au titre de la Cession devant être payé en numéraire.

Actionnariat d'Argan avant et après la réalisation de l'Apport	<p>Actionnariat d'Argan au 30 juin 2019 :</p> <table border="1" data-bbox="497 250 1310 616"> <thead> <tr> <th>Actionnaires</th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital et des droits de vote*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Famille LE LAN (de concert)</td> <td>8.892.339</td> <td>53,49 %</td> </tr> <tr> <td>PUBLIC</td> <td>7.730.636</td> <td>46,51 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td>16.622.975</td> <td>100,00 %</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF</p> <p>Actionnariat d'Argan après réalisation de l'Apport :</p> <table border="1" data-bbox="497 714 1310 1279"> <thead> <tr> <th>Actionnaires</th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital et des droits de vote*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Famille LE LAN (de concert)</td> <td>8.892.339</td> <td>40,03 %</td> </tr> <tr> <td>CRFP 8</td> <td>1.156.211</td> <td>5,21 %</td> </tr> <tr> <td>Predica</td> <td>3.725.106</td> <td>16,77 %</td> </tr> <tr> <td>Primonial</td> <td>707.677</td> <td>3,19 %</td> </tr> <tr> <td>PUBLIC</td> <td>7.730.636</td> <td>34,80 %</td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td>22.211.969</td> <td>100,00 %</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF</p>	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*	Famille LE LAN (de concert)	8.892.339	53,49 %	PUBLIC	7.730.636	46,51 %	TOTAL	16.622.975	100,00 %	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*	Famille LE LAN (de concert)	8.892.339	40,03 %	CRFP 8	1.156.211	5,21 %	Predica	3.725.106	16,77 %	Primonial	707.677	3,19 %	PUBLIC	7.730.636	34,80 %	TOTAL	22.211.969	100,00 %
	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*																															
Famille LE LAN (de concert)	8.892.339	53,49 %																																
PUBLIC	7.730.636	46,51 %																																
TOTAL	16.622.975	100,00 %																																
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*																																
Famille LE LAN (de concert)	8.892.339	40,03 %																																
CRFP 8	1.156.211	5,21 %																																
Predica	3.725.106	16,77 %																																
Primonial	707.677	3,19 %																																
PUBLIC	7.730.636	34,80 %																																
TOTAL	22.211.969	100,00 %																																
Dilution	<p>Incidence de l'Apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés (part du groupe) pour le titulaire d'une action Argan préalablement à l'Apport (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2019 et sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 30 juin 2019) :</p> <table border="1" data-bbox="419 1541 1369 1774"> <thead> <tr> <th>En euros par actions</th> <th>Quote-part des capitaux propres*</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Avant émission des Actions Nouvelles</td> <td>47,90 €</td> </tr> <tr> <td>Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles</td> <td>49,65 €</td> </tr> </tbody> </table> <p>*Après impact de la première application de la norme IFRS 16</p>	En euros par actions	Quote-part des capitaux propres*	Avant émission des Actions Nouvelles	47,90 €	Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles	49,65 €																											
En euros par actions	Quote-part des capitaux propres*																																	
Avant émission des Actions Nouvelles	47,90 €																																	
Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles	49,65 €																																	

Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'Argan préalablement à l'Apport (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital d'Argan au 30 juin 2019)	
	Pourcentage de participations dans le capital
Avant émission des Actions Nouvelles	1 %
Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles	0,75 %

2. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ BÉNÉFICIAIRE DE L'APPORT

Renseignements de caractère général concernant Argan	<p>Argan est une société anonyme de droit français à directoire et conseil de surveillance au capital de 33.245.950 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 393 430 608. Son siège social est situé au 21, rue Beffroy – 92200 Neuilly-sur-Seine.</p> <p>Les actions d'Argan sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010481960 et Argan bénéficie du régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC).</p>
Renseignements concernant l'activité d'Argan	<p>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.</p> <p>Argan développe une expertise globale en développement et location d'entrepôts PREMIUM.</p> <p>Partant d'une feuille blanche en 2000, Argan détient un patrimoine d'une soixantaine d'entrepôts PREMIUM au 30 juin 2019, représentant 1.740.000 m², développés pour la plupart par Argan et dont elle assure la gestion en interne.</p> <p>Son parc est composé de 61 immeubles, essentiellement des bases logistiques de catégorie A (50 plateformes logistiques et 11 messageries au 30 juin 2019), de moyenne d'âge pondérée égale à 8,9 ans, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.</p> <p>Le taux d'occupation du patrimoine d'Argan s'établit à 100 % au 30 juin 2019.</p>

3. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ DONT LES TITRES SONT APPORTÉS

Renseignements de caractère général concernant SCI Property Cargo Assets	<p>La SCI Cargo est une société civile immobilière au capital de 68.701.174,64 euros.</p> <p>Son siège social est situé Zone Industrielle, Route de Paris, 14120 Mondeville.</p> <p>La SCI Cargo est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 233 896 et son gérant est Cargo Property Gérant.</p>
Renseignements concernant l'activité de SCI Cargo	<p>La SCI Cargo est une société civile immobilière ayant pour principal objet la détention et l'exploitation par voie de location d'entrepôts logistiques loués à des entités du groupe Carrefour. La SCI Cargo détient ainsi à la date du Document, par l'intermédiaire des Filiales, les entrepôts logistiques constituant le Portefeuille Immobilier dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 1.</p>

Property Assets							
4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA SÉLECTIONNÉES							
Introduction	L'information financière pro forma a été élaborée en vue de donner une représentation d'Argan comme si l'Apport avait eu lieu au 1 ^{er} janvier 2019.						
État de la situation financière consolidée pro forma non audité au 30 juin 2019		Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
		ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
	ACTIF (En milliers d'euros)						
	Actifs non courants						
	Goodwill					12 925	12 925
	Autres immobilisations incorporelles	18					18
	Droits d'utilisation IFRS 16	64 763					64 763
	Immobilisations corporelles et en-cours	35 751					35 751
	Immeubles de placement	1 630 674	602 080	46 869		299 605	2 579 228
	Participations entreprises associés	1 045					1 045
Autres actifs financiers non courants	3 464	932				4 396	
Total actifs non courants	1 735 715	603 012	46 869	0	312 530	2 698 126	
Actifs courants							
Clients et comptes rattachés	28 739	1 932				30 671	
Capital souscrit non appelé		28 743	-28 743			0	
Autres actifs courants	21 225	6 541				27 766	
Actifs financiers à la juste valeur - contrepartie résultat						0	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 441	31 254	-4 579	573 601	-618 782	4 934	
Total actifs courants	73 405	68 469	-33 322	573 601	-618 782	63 371	
TOTAL ACTIF	1 809 119	671 481	13 547	573 601	-306 251	2 761 497	

	Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
	ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
PASSIF (En milliers d'euros)						
Capitaux propres						
Capital émis	33 246	68 701			-57 523	44 424
Primes	63 385	582 078	-1 150	-1 000	-251 178	392 136
Réserves	554 612	-2 449			2 449	554 612
Impact IFRS 16 première application	-3 167					-3 167
Titres d'autocontrôle	-111					-111
Réévaluation des instruments financiers	-8 914					-8 914
Résultat de l'exercice	157 189	6 912	14 697	-54 917		123 881
Total des capitaux propres - Part des propriétaires de la société-mère	796 240	655 242	13 547	-55 917	-306 251	1 102 860
Intérêts minoritaires	4					4
Total des capitaux propres consolidés	796 244	655 242	13 547	-55 917	-306 251	1 102 864
Passifs non courants						
Part à long terme des dettes financières	783 392			607 490		1 390 882
Part à long terme des dettes de loyers IFRS 16	67 821					67 821
Instruments financiers dérivés	6 634					6 634
Dépôts de garantie	7 619					7 619
Passifs d'impôts non-courants	1 152					1 152
Provisions à long terme						0
Total passifs non courants	866 618	0	0	607 490	0	1 474 108
Passifs courants						
Part courante des dettes financières	66 439			22 028		88 467
Partie courante des dettes de loyers IFRS 16	1 269					1 269
Instruments financiers dérivés						0
Passifs d'impôts courant	410					410
Dettes sur immobilisations	28 208	6 272				34 480
Provisions courantes	280					280
Autres passifs courants	49 650	9 967				59 618
Total passifs courants	146 257	16 239	0	22 028	0	184 525
TOTAL PASSIF	1 809 119	671 481	13 547	573 601	-306 251	2 761 497

Compte de résultat consolidé pro forma non audité au 30 juin 2019	Informations historiques non retraitées		Ajustements historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
	ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
COMPTE DE RESULTAT (En milliers d'euros)						
Revenus locatifs	45 122	21 335	1 373			67 830
Produits et charges locatives	7	-12				-5
Autres produits et charges sur immeubles	1 198					1 198
Revenus nets des immeubles	46 327	21 323	1 373	0	0	69 023
Charges de personnel	-2 932					-2 932
Charges externes	-1 587	-864	-46	-15 629		-18 126
Impôts et taxes	-875	-152		-30 939		-31 966
Dotations aux amortissements et provisions	-778	-13 369	13 369			-778
Autres produits et charges d'exploitation	113	-26				87
Résultat opérationnel courant	40 267	6 912	14 697	-46 568	0	15 308
Résultat des cessions	-263					-263
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	127 680					127 680
Résultat opérationnel	167 685	6 912	14 697	-46 568	0	142 725
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	87					87
Coût de l'endettement financier brut	-9 650	-18		-8 349		-18 017
Coût de l'endettement financier net	-9 563	-18	0	-8 349	0	-17 930
Autres produits et charges financiers	-2 060	18				-2 042
Charges ou produits d'impôt	-301					-301
Quote part de résultat des entreprises associées	1 428					1 428
Résultat net	157 188	6 912	14 697	-54 917	0	123 880
Porteur de capitaux de la société mère	157 189	6 912	14 697	-54 917	0	123 881
Participation ne conférant pas le contrôle	-1					-1
5. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT						
Conformément aux recommandations de l'ESMA (<i>European Securities and Markets Authority</i> , l'Autorité européenne des marchés financiers) (ESMA/2013/319/paragraphe 127), le tableau suivant présente les informations relatives aux capitaux propres et à l'endettement net consolidés non audités d'Argan au 30 juin 2019 :						

en millions d'euros sauf indication contraire	30 juin 2019
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette financière courante	66,439
Faisant l'objet de garanties	24,997
Faisant l'objet de nantissements	-
Sans garanties et sans nantissements	41,442
Total de la dette financière non courante	783,393
Faisant l'objet de garanties	400,951
Faisant l'objet de nantissements	-
Sans garanties et sans nantissements	382,442
Capitaux propres	796,244
Capital social	33,246
Titres d'autocontrôle	- 0,111
Réserves légales et primes d'émission	617,997
Autres réserves et résultat	145,112
2. ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A – Trésorerie	15,940
B – Équivalents de trésorerie	-
C – Titres de placement	7,501
D – Liquidités (A+B+C)	23,441
E – Créances financières à court terme	-
F – Dette bancaire à court terme	7,0
G – Part à court terme de la dette à moyen et long termes	53,305
H – Autres dettes financières à court terme	6,134
I – Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	66,439
J – Dette financière courante nette (I-E-D)	42,998
K – Emprunts bancaires à long terme	628,393
L – Obligations émises	155,0
M – Autres dettes financières à long terme	-

	N – Total de la dette financière non courante (K+L+M)	783,393
	O – Endettement financier net (J+N)	826,391
6. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION		
25 juin 2019	– Ordonnance de désignation des commissaires aux apports	
10 juillet 2019	– Publication des résultats semestriels – Annonce de la signature des accords relatifs à l'Opération dont le Protocole d'Accord	
12 septembre 2019	– Remise des rapports des commissaires aux apports	
6 septembre 2019	– Publication au BALO de l'avis de réunion de l'Assemblée Générale Mixte d'Argan	
15 octobre 2019	– Assemblée Générale Mixte d'Argan appelée à approuver l'Apport (Date de Réalisation)	
17 octobre 2019	– Admission aux négociations des Actions Nouvelles sur le marché réglementé Euronext Paris	

Table des matières

1.	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES	20
1.1.	Pour Argan	20
1.1.1.	Responsable du Document	20
1.1.2.	Attestation du responsable du Document	20
1.1.3.	Contrôleurs légaux des comptes	20
1.1.3.1.	Commissaires aux comptes titulaires	20
1.1.3.2.	Commissaires aux comptes suppléants	20
1.1.4.	Responsable de l'information financière	20
1.2.	Pour SCI Cargo dont les titres font l'objet de l'apport	20
1.2.1.	Responsable du Document	20
1.2.2.	Attestation du responsable du Document	20
1.2.3.1.	Commissaire aux comptes titulaire	21
1.2.3.2.	Commissaire aux comptes suppléant	21
2.	RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION D'APPORT ET SES CONSEQUENCES	22
2.1.	Aspects économiques de l'Apport	22
2.1.1.	Liens préexistants entre les sociétés en cause	22
2.1.1.1.	Liens en capital	22
2.1.1.2.	Cautions	22
2.1.1.3.	Dirigeants communs	22
2.1.1.4.	Filiales communes ou dépendance à l'égard du même groupe	22
2.1.1.5.	Accords techniques ou commerciaux	22
2.1.2.	Contexte de l'Apport	22
2.1.3.	Motifs et buts de l'Apport	23
2.1.3.1.	Intérêt de l'Apport pour Argan et ses actionnaires	23
2.1.3.2.	Intérêt de l'Apport pour les Apporteurs	23
2.2.	Aspects juridiques de l'Apport	24
2.2.1.	L'Apport	24
2.2.1.1.	Description générale de l'Apport	24
2.2.1.2.	Date du Traité d'Apport	24
2.2.1.3.	Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs de l'Apport et la rémunération de l'Apport	25
2.2.1.4.	Date de Réalisation de l'Apport	25
2.2.1.5.	Date de réunion des Directoire et Conseil de Surveillance ayant approuvé l'Opération	25
2.2.1.6.	Date de dépôt des rapports des commissaires aux apports	26
2.2.1.7.	Engagements concomitants à l'Apport	26

2.2.1.8.	Régime juridique de l'Apport	26
2.2.1.9.	Régime fiscal de l'Apport.....	26
2.2.2.	Contrôle de l'Apport	27
2.2.2.1.	Date de l'assemblée générale appelée à approuver l'Apport	27
2.2.2.2.	Commissaires aux apports	27
2.2.2.3.	Experts désignés par le tribunal de commerce.....	28
2.2.2.4.	Mission spéciale confiée par l'AMF confiée aux commissaires aux comptes.....	28
2.2.3.	Rémunération de l'Apport.....	28
2.2.3.1.	Actions émises en rémunération de l'Apport	28
2.2.3.2.	Soulte.....	28
2.2.3.3.	Complément de Soulte lié à la réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier.	29
2.2.3.4.	Jouissance des Actions Nouvelles	29
2.2.3.5.	Négociabilité et admission à la cote	29
2.3.	Comptabilisation de l'apport.....	29
2.3.1.	Valeur de l'Apport	29
2.3.2.	Détail du calcul de la prime d'apport.....	30
2.4.	Valorisation de l'Apport.....	30
2.4.1.	Méthode de valorisation des Parts SCI Cargo apportées	30
2.4.2.	Valorisation retenue.....	31
2.5.	rémunération de l'Apport	31
2.5.1.	Méthodes de valorisation retenues.....	32
2.5.2.	Méthodes et références écartées	34
2.5.3.	Tableaux récapitulatifs.....	35
2.5.4.	Parité implicite retenue.....	35
2.6.	Conséquences de l'Apport.....	35
2.6.1.	Conséquences pour Argan et ses actionnaires	35
2.6.1.1.	Impact de l'Apport sur les capitaux propres consolidés d'Argan au 30 juin 2019	35
2.6.1.2.	Actionnariat avant et après l'Apport	36
2.6.1.3.	Changements envisagés dans la composition des organes d'administration et de direction	36
2.6.1.4.	Évolution de la capitalisation boursière – situation avant et après l'annonce de l'Apport..	39
2.6.1.5.	Impacts de l'Opération sur le bénéfice net pro forma par action d'Argan au 30 juin 2019	39
2.6.1.6.	Impact de l'Apport sur l'endettement d'Argan au 30 juin 2019	40
2.6.1.7.	Orientations nouvelles envisagées, prévisions à court et moyen terme concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes.....	40
2.6.2.	Conséquences pour les Apporteurs et ses actionnaires	41

3.	PRESENTATION D'ARGAN (SOCIETE BENEFICIAIRE DE L'APPORT).....	42
3.1.	Information générale.....	42
3.2.	Facteurs de risques.....	42
3.2.1.	Facteurs de risques liés à Argan et à ses activités.....	42
3.2.2.	Facteurs de risques liés à l'Apport et à l'Opération.....	42
3.3.	Fonds de roulement net.....	44
3.4.	Capitaux propres et endettement.....	44
3.5.	Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'Apport.....	45
3.6.	Dépenses liées à l'Apport.....	45
3.7.	Dilution.....	45
3.8.	Informations complémentaires.....	46
4.	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA.....	47
4.1.	Bilan et compte de résultat consolidés pro forma au 30 juin 2019.....	47
4.1.1.	Principales hypothèses retenues pour l'établissement des informations pro forma au 30 juin 2019.....	47
4.1.2.	Bilan et compte de résultat pro forma au 30 juin 2019.....	52
4.1.2.1.	Bilan consolidé pro forma au 30 juin 2019.....	52
4.1.2.2.	Compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2019.....	54
4.2.	Rapport des commissaires aux comptes.....	55
5.	PRESENTATION DE LA SOCIETE DONT LES TITRES SONT APPORTES.....	56
5.1.	Renseignements généraux.....	56
5.1.1.	Dénomination sociale et siège social.....	56
5.1.2.	Date de constitution et durée de la société.....	56
5.1.3.	Législation relative à la société et forme juridique.....	56
5.1.4.	Objet social résumé.....	56
5.1.5.	Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés - Code APE.....	56
5.1.6.	Direction.....	56
5.1.6.1.	Noms, prénoms des principaux dirigeants et fonctions dans l'entreprise.....	56
5.1.6.2.	Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux membres des organes d'administration et de direction de SCI Cargo.....	56
5.1.7.	Commissaires aux comptes.....	56
5.1.7.1.	Commissaire aux comptes titulaires.....	56
5.1.7.2.	Commissaire aux comptes suppléant.....	57
5.1.8.	Conventions particulières.....	57
5.1.9.	Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société.....	57
5.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital.....	57
5.2.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques.....	57
5.2.1.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de titres composant le capital social.....	57

5.2.1.2.	Principales caractéristiques des parts sociales	57
5.2.1.3.	Nombre de droits de vote double et parts sociales auto détenues	58
5.2.1.4.	Capitaux propres non entièrement libérés	58
5.2.1.5.	Tableau représentant l'évolution du capital sur 5 ans	58
5.2.2.	Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital	58
5.2.3.	Répartition du capital et des droits de vote	58
5.3.	Renseignements relatifs à l'activité de la SCI Cargo	59
5.3.1.	Description des principales activités de la SCI Cargo et de son groupe avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus	59
5.3.2.	Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques (sous forme consolidée).....	59
5.3.3.	Évolution des effectifs de la SCI Cargo et de son groupe au cours des 3 derniers exercices..	59
5.3.4.	Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de SCI Cargo ou de son groupe.....	59
5.4.	Renseignements financiers.....	60
5.4.1.	Comptes consolidés de SCI Cargo sur 3 ans et rapports sur les comptes consolidés et spéciaux du commissaire aux comptes	60
5.4.2.	Extraits significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultats et du bilan.....	60
5.4.3.	Tableau des Filiales et participations	60
5.5.	Renseignements concernant l'évolution récente de la société	61
5.5.1.1.	Opérations sur capital/fonds propres.....	62
5.5.1.2.	Acquisitions.....	62
ANNEXE 1 CARACTERISTIQUES DES ENTREPOTS COMPOSANT LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER.....		
ANNEXE 2 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX APPORTS.....		
ANNEXE 3 METHODE DE VALORISATION DE LA SCI CARGO.....		
ANNEXE 4 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LA SCI CARGO		
.....		
ANNEXE 5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA CONSOLIDES D'ARGAN.....		

1. RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. POUR ARGAN

1.1.1. Responsable du Document

Monsieur Ronan Le Lan, Président du directoire d'Argan.

1.1.2. Attestation du responsable du Document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Les informations financières pro forma présentées dans le présent Document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux des comptes. Ce rapport, qui ne contient pas d'observations, figure à l'Annexe 5 du présent Document. »

Monsieur Ronan Le Lan
Président du directoire d'Argan

1.1.3. Contrôleurs légaux des comptes

1.1.3.1. Commissaires aux comptes titulaires

- Cabinet MAZARS, société anonyme immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 784 824 153, domicilié Tour Exaltis, 61 rue Henri Regnault – 92400 Courbevoie.
- Cabinet EXPONENS, société par actions simplifiée immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 340 362 524, domicilié 20 rue Brunel – 75017 Paris.

1.1.3.2. Commissaires aux comptes suppléants

- Monsieur Loic Wallaert, domicilié 61, rue Henri Regnault – 92400 Courbevoie.
- Monsieur Thierry Legrand, domicilié 15, place de la Nation – 75012 Paris.

1.1.4. Responsable de l'information financière

Monsieur Francis Albertinelli
Directeur administratif et financier
Argan
21, rue Beffroy – 92200 Neuilly-sur-Seine

1.2. POUR SCI CARGO DONT LES TITRES FONT L'OBJET DE L'APPORT

1.2.1. Responsable du Document

Monsieur Dorian Ansquer, Président de Cargo Property Gérant, Gérant de SCI Cargo.

1.2.2. Attestation du responsable du Document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le Document et relatives à la SCI Cargo sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Dorian Ansquer,
Président de Cargo Property Gérant,
Gérant de SCI Cargo

1.2.3. **Contrôleurs légaux des comptes**

1.2.3.1. Commissaire aux comptes titulaire

- Cabinet KPMG SA, société anonyme immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 775 726 417, domiciliée Tour Eqho, 2 Avenue Gambetta CS 60055, 92066 Paris La Défense Cedex

1.2.3.2. Commissaire aux comptes suppléant

- Cabinet SALUSTRO REYDEL, société anonyme immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 652 044 371, domiciliée Tour Eqho, 2 Avenue Gambetta CS 60055, 92066 Paris La Défense Cedex

2. RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION D'APPORT ET SES CONSEQUENCES

2.1. ASPECTS ECONOMIQUES DE L'APPORT

2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause

2.1.1.1. Liens en capital

A la date du présent Document, Argan ne détient, directement ou indirectement, aucun titre de la SCI Cargo et il n'existe aucun lien en capital entre le groupe Argan d'une part et chacun des Apporteurs.

A la date du présent Document, la SCI Cargo et les Filiales ne détiennent, directement ou indirectement, aucune action Argan.

2.1.1.2. Cautions

Néant.

2.1.1.3. Dirigeants communs

Néant.

2.1.1.4. Filiales communes ou dépendance à l'égard du même groupe.

Néant.

2.1.1.5. Accords techniques ou commerciaux

Néant.

2.1.2. Contexte de l'Apport

La SCI Cargo détient indirectement à la date du Document un patrimoine de 21 plateformes logistiques premium en France (et devrait détenir à la Date de Réalisation 22 plateformes logistiques compte-tenu de la livraison attendue de l'Actif Billy Berclau), d'un âge moyen de 5 ans, représentant une surface d'environ 1 100 000 m² (le « **Portefeuille Immobilier** »), loués à Carrefour sur la base de baux d'une durée moyenne résiduelle ferme d'environ 6 ans au 30 juin 2019. La majeure partie de ces entrepôts a été développée par Carrefour récemment dans le cadre de la refonte de son réseau logistique en France au service de tous ses formats de magasins avec des prix de loyers attractifs. Le dernier entrepôt devrait être achevé au cours du quatrième trimestre 2019.

Le 10 juillet 2019, et faisant suite à un processus concurrentiel à l'issue duquel Argan a été sélectionnée par les Vendeurs, Argan a annoncé la signature d'un accord ferme avec les Vendeurs en vue de l'acquisition de 100% du capital social de la SCI Cargo, soit l'intégralité des 73.086.356 parts sociales composant le capital de la SCI Cargo à la date des présentes (les « **Parts SCI Cargo** »), pour un montant total de 898 millions d'euros environ et sur la base d'une valorisation conventionnelle de ses actifs immobiliers de 900 millions d'euros hors droits (l'« **Opération** »).

Argan et les Associés de SCI Cargo sont convenus de réaliser cette acquisition à la Date de Réalisation de l'Opération comme suit :

- par voie d'apport en nature par les Apporteurs à Argan d'un nombre total de 22.737.976 Parts SCI Cargo, représentant environ 31,1% du capital de SCI Cargo (l'« **Apport** ») ; et

- par voie de cession en numéraire par les Cédants à Argan d'un nombre total de 50.348.380 Parts SCI Cargo, représentant environ 68,9 % du capital de SCI Cargo (la « **Cession** »).

A cette même date, la Famille Le Lan, Predica et CRFP 8 ont conclu le Pacte d'Actionnaires concernant Argan et devant entrer en vigueur à la Date de Réalisation de l'Apport. Les principaux termes du Pacte d'Actionnaires ont été publiés par l'Autorité des marchés financiers le 18 juillet 2019 dans son avis n°219C1208 (voir également la Section 2.6.1.3.).

2.1.3. Motifs et buts de l'Apport

2.1.3.1. Intérêt de l'Apport pour Argan et ses actionnaires

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

Partant d'une feuille blanche en 2000, Argan détenait au 30 juin 2019 un patrimoine de 61 entrepôts Premium, représentant 1.740.000 de m², développés pour la plupart par Argan et dont elle assure la gestion en interne. Cette expertise se manifeste à chacune des étapes du développement et de la gestion locative des entrepôts et elle continue de s'enrichir en permanence grâce au positionnement de « *Pure Player* » d'Argan.

Avec cette Opération, qui représente l'équivalent de 8 années de développement et une croissance de son patrimoine de +60%, Argan change de dimension avec un patrimoine qui passera de 1.740.000 m² (au 30 juin 2019) à 2.840.000 m², répartis sur 85 plateformes d'un âge moyen de 7 années.

Sur le plan stratégique pour Argan, l'Opération :

- permet l'acquisition d'un patrimoine constitué majoritairement d'actifs « Grade A » de dernière génération. Ces plateformes sont louées à Carrefour, acteur de tout premier plan de la distribution d'envergure mondiale, dans des bassins d'activité historiques et stratégiques pour le groupe, et
- consolide le positionnement d'Argan comme la foncière cotée de référence en France dédiée exclusivement aux plateformes logistiques Premium, avec un patrimoine combiné de 2,6 milliards d'euros et des revenus locatifs (année pleine) d'environ 140 millions d'euros.

2.1.3.2. Intérêt de l'Apport pour les Apporteurs

À l'issue de l'Opération, Predica, CRFP 8 et Primonial deviendront actionnaires d'Argan avec respectivement 16,77 %, 5,21 % et 3,19 % du capital et des droits de vote d'Argan.¹

La détention d'une participation dans Argan permettra aux Apporteurs de bénéficier et de participer au renforcement et au développement futur d'Argan à la suite de l'acquisition de SCI Cargo. En outre, dans la mesure où les actions Argan sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, les Apporteurs vont recevoir des titres bénéficiant d'une plus grande liquidité que ceux qu'ils apportent.

Voir également la Section 2.6.1.3 concernant les changements envisagés dans la composition des organes de surveillance et de direction d'Argan à la Date de Réalisation de l'Apport.

¹ Sur la base d'un nombre de 16.622.975 actions et de 16.622.975 droits de vote théoriques conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF.

2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'APPORT

2.2.1. L'Apport

2.2.1.1. Description générale de l'Apport

Le 10 juillet 2019, Argan et les Vendeurs ont conclu le Protocole d'Accord précisant notamment les termes et conditions de l'Opération. Par ailleurs, à cette même date, Argan et les Cédants ont conclu le Contrat de Cession et Argan et les Apporteurs ont conclu le Traité d'Apport.

Aux termes du Traité d'Apport, l'Apport consiste en un apport en nature, conformément à l'article L. 225-147 du Code de commerce, par les Apporteurs de la pleine et entière propriété d'un nombre total de 22.737.976 Parts SCI Cargo en contrepartie de la remise d'actions nouvelles Argan, selon la répartition suivante :

- s'agissant de Predica : apport à Argan de 15.155.029 Parts SCI Cargo ;
- s'agissant de CRFP 8 : apport à Argan de 4.703.869 Parts SCI Cargo ;
- s'agissant de Primonial : apport à Argan de 2.879.078 Parts SCI Cargo.

Le solde des Parts SCI Cargo, soit un nombre total de 50.348.380 Parts SCI Cargo, fera l'objet, concomitamment à la réalisation de l'Apport, de la Cession par les Cédants à Argan selon les termes et conditions du Contrat de Cession contre un paiement en numéraire d'un montant total de 618.781.590,20 euros.

Il est précisé qu'au titre du Protocole d'Accord, les Vendeurs ont souscrit certaines déclarations et garanties relatives à la SCI Cargo, aux Filiales et au Portefeuille Immobilier notamment en matière immobilière, comptable, fiscale et sociale et se sont engagés à indemniser Argan (ou à la demande d'Argan, la SCI Cargo ou la SCI Filiale concernée) de tout préjudice subi par Argan, SCI Cargo ou l'une des Filiales du fait de toute violation ou inexactitude de l'une quelconque de leurs déclarations.

Selon la nature des déclarations concernées, les garanties d'indemnisation pourront être mises en jeu par Argan auprès de tous les Vendeurs (les « **Déclarations Fondamentales** ») ou auprès des Associés Carrefour (les « **Déclarations Carrefour** ») et jusqu'à l'expiration d'un délai compris entre dix-huit (18) mois et cinq (5) ans à compter de la Date de Réalisation (et jusqu'au 31 janvier 2021 pour certaines déclarations fiscales).

Pour les Déclarations Fondamentales, la responsabilité maximum des Vendeurs au titre des préjudices résultant de l'inexactitude ou de la violation de leurs déclarations ne pourra excéder, pour chacun d'eux, la quote-part de la valeur des Parts SCI Cargo représentée par les Parts SCI Cargo détenues par lui à la date du Protocole d'Accord (laquelle responsabilité ne pourra par ailleurs pas excéder 2,50% de la valeur conventionnelle du Portefeuille Immobilier, d'un montant de neuf cents millions (900.000.000) d'euros hors droits (la « **Valeur Conventionnelle du Portefeuille Immobilier** ») pour certaines déclarations fiscales). La responsabilité maximum des Associés Carrefour au titre des préjudices résultant de l'inexactitude ou de la violation de leurs Déclarations Carrefour ne pourra excéder 12 millions d'euros.

2.2.1.2. Date du Traité d'Apport

Le Traité d'Apport conclu entre Argan et les Apporteurs a été signé le 10 juillet 2019.

2.2.1.3. Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs de l'Apport et la rémunération de l'Apport

Les comptes utilisés pour la détermination de la valeur de l'Apport et de la rémunération des Apports sont :

- pour Argan, les comptes consolidés au 31 décembre 2018 et les comptes consolidés au 30 juin 2019 établis selon les normes IFRS ; et
- Pour la SCI Cargo et les Filiales, (i) l'arrêté comptable prévisionnel de la SCI Cargo (sur une base sociale et consolidée) et de chacune des Filiales (sur une base sociale), projeté au 30 septembre 2019, établi par la Société, ses Filiales et leurs experts comptables (les « **Comptes de Référence** ») et (ii) les comptes sociaux de la SCI Cargo et de chacune des Filiales et les comptes consolidés de la SCI Cargo au 30 septembre 2019 qui seront établis par la Société, ses Filiales et leurs experts comptables et audités par leurs commissaires aux comptes, le cas échéant, pour les besoins de l'Opération (les « **Comptes Finaux** »). Il est précisé que pour les besoins de l'Opération, la SCI Cargo et chacune des Filiales clôtureront par anticipation leur exercice social 2019 respectif au 30 septembre 2019.

2.2.1.4. Date de Réalisation de l'Apport

Argan a convoqué une assemblée générale mixte pour le 15 octobre 2019 (l'« **Assemblée Générale Mixte** ») à l'effet notamment d'approuver l'Apport et sa réalisation. Il est précisé que, conformément au Traité d'Apport, l'Apport est soumis à la réalisation des conditions suspensives suivantes (les « **Conditions Suspensives** ») :

- (i) la réception par Argan d'un état hypothécaire (hors formalités) portant sur chacun des entrepôts logistiques du Portefeuille Immobilier, de moins de 30 jours calendaires, à la Date de Réalisation et ne révélant aucun privilège ou hypothèque conventionnelle, judiciaire ou légale ni aucune inscription ;
- (ii) les baux commerciaux relatifs à tous les actifs du Portefeuille Immobilier soient tous en vigueur ;
- (iii) la réalisation de la Libération Intégrale des Parts SCI Cargo, des Engagements Billy Berclau et de la Distribution Conforme (voir la Section 2.4.1.) ;
- (iv) l'approbation du Document E par l'Autorité des marchés financiers² au plus tard 22 jours calendaires précédant l'Assemblée Générale Extraordinaire qui devra inclure en annexe les rapports sans réserve des commissaires aux apports sur l'évaluation des Parts SCI Cargo Apportées et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport ;
- (v) l'approbation de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération par l'Assemblée Générale Mixte au vu des rapports établis par les commissaires aux apports.

2.2.1.5. Date de réunion des Directoire et Conseil de Surveillance ayant approuvé l'Opération

Le Conseil de Surveillance d'Argan, dans ses séances du 18 juin 2019 et du 9 juillet 2019, et le Directoire d'Argan, dans ses séances du 21 juin 2019 et du 9 juillet 2019, ont approuvé l'Opération et ont, en conséquence, notamment autorisé la signature du Traité d'Apport, du Contrat de Cession et du Protocole d'Accord.

² Il est précisé, en tant que de besoin, que compte tenu de l'entrée en application du règlement (UE) n°2017/1129 le 21 juillet 2019 (« Prospectus 3 »), les parties considèrent que les termes « l'approbation par l'Autorité des marchés financiers » signifient que le Document E sera publié par la Société conformément à la réglementation applicable.

2.2.1.6. Date de dépôt des rapports des commissaires aux apports

Le rapport des commissaires aux apports sur la valorisation de l'Apport sera déposé au greffe du Tribunal de commerce de Nanterre au moins huit jours avant la date de l'Assemblée Générale Mixte.

2.2.1.7. Engagements concomitants à l'Apport

(i) Contrat de *property management*

Dans le cadre du Protocole d'Accord, Argan s'est engagé à conclure avec la société Cargo Property Management (entité du groupe Carrefour), à la Date de Réalisation de l'Apport, un contrat de *property management* d'une durée de trois ans relatif à chaque entrepôt dont Argan sera propriétaire (à condition qu'Argan en reste propriétaire et que ledit entrepôt reste occupé par une entité du groupe Carrefour), la société Cargo Property Management ayant notamment les missions suivantes :

- la représentation d'Argan auprès des preneurs à bail et auprès des autorités administratives notamment [DREAL/DRIEE] concernant tous problèmes liés à toute réglementation applicable aux immeubles ;
- l'entretien, la maintenance et la gestion technique ;
- la gestion budgétaire ;
- la gestion des assurances ;
- la levée des réserves à la réception et suivi des réserves de parfait achèvement des immeubles concernées ; et
- la réalisation des états des lieux.

Le contrat de property management permettra dans un premier temps à Argan de bénéficier du support d'un prestataire connaissant bien les actifs du Portefeuille Immobilier. Argan se donne ainsi les moyens d'une transition fluide et efficiente pour accompagner la croissance de son patrimoine induite par cette opération. A l'issue de la période initiale de trois ans, le renouvellement de ce contrat nécessitera l'accord des deux parties.

Pour l'exécution de ses missions, Cargo Property Management percevra une rémunération annuelle HT d'un montant de 307.511 € au titre de l'année 2019 prorata temporis. Le montant de la rémunération sera actualisé chaque année au 1er janvier, et pour la première fois le 1er janvier 2020, pour correspondre à 3,25% du montant total HT/HC des loyers du périmètre du contrat à facturer pour l'année considérée.

(ii) Engagement de vote et de conservation de la Famille Le Lan

La Famille Le Lan s'est engagée, concomitamment à la signature du Protocole, vis-à-vis des Vendeurs à voter lors de l'Assemblée Générale Mixte en faveur des résolutions relatives (i) à l'Apport et (ii) à la gouvernance d'Argan telle que décrite à la Section 2.6.1.3.

Par ailleurs, les membres de la Famille Le Lan se sont engagés envers les Vendeurs à ne pas transférer ni prendre une quelconque décision relative à un transfert de titres Argan jusqu'à la Date de Réalisation (à l'exception de tout transfert portant sur un nombre maximum de 16.000 actions).

2.2.1.8. Régime juridique de l'Apport

L'Apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature, tel que fixé par l'article L. 225-147 du Code de commerce et les textes pris pour son application.

2.2.1.9. Régime fiscal de l'Apport

Droits d'enregistrement

L'Apport constitue un apport pur et simple, soumis au régime de droit commun des apports en nature prévu par l'Article L.225-147 du Code de commerce et sous réserve de la réalisation des Conditions Suspensives, il sera enregistré gratuitement conformément à l'article 810-I du Code général des impôts.

Pour la partie éventuellement rémunérée par la Soulte (voir la Section 2.2.3.2), l'Apport constitue un apport à titre onéreux qui sera soumis au taux de 5 % prévu par l'article 726 I, 2° du Code général des impôts. Les droits d'enregistrement ainsi dus, le cas échéant, seront payés par Argan.

Impôts sur les sociétés

L'apport des Parts SCI Cargo par les Apporteurs à Argan sera soumis au régime fiscal de droit commun et transcrit sur la base des valeurs réelles de ces titres.

Corrélativement, aucune plus-value latente susceptible de recéler une fiscalité différée ne sera attachée aux Parts SCI Cargo apportées lesquelles n'appellent corrélativement aucune observation particulière quant à leur traitement fiscal.

En particulier et en cas de cession ultérieure, les plus ou moins-values de cession des Parts SCI Cargo apportées seront déterminées par référence à leur valeur d'apport éventuellement ajustée en fonction des opérations ou résultats constatés dans l'intervalle.

2.2.2. Contrôle de l'Apport

2.2.2.1. Date de l'assemblée générale appelée à approuver l'Apport

L'Assemblée Générale Mixte d'Argan appelée à approuver l'Apport est prévue pour le 15 octobre 2019 sur première convocation.

2.2.2.2. Commissaires aux apports

Par ordonnance en date du 25 juin 2019 et sur requête d'Argan, le Président du Tribunal de commerce de Paris a désigné en qualité de commissaires aux apports :

- Monsieur Olivier Peronnet, Associé, Finexsi
Expert-comptable et Commissaire aux comptes
14, rue de Bassano, 75116 Paris
- Madame Dominique Mahias
Expert-comptable et Commissaire aux comptes
13 avenue Sisley, 92150 Suresnes

Aucune incompatibilité n'a été relevée concernant la nomination de Monsieur Olivier Peronnet et Madame Dominique Mahias pour l'exécution de la mission de commissaires aux apports.

Les commissaires aux apports ont eu pour mission :

- d'apprécier la valeur de l'Apport et d'établir un rapport contenant les mentions prévues par l'article R.225-8 du Code de commerce et notamment l'affirmation selon laquelle la valeur de l'Apport correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre augmentée éventuellement d'une prime d'apport, et
- d'apprécier le caractère équitable de la rémunération proposée pour l'Apport et d'établir un rapport dans lequel il conviendra de vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'Apport et à Argan.

Les rapports des commissaires aux apports en date du 12 septembre 2019 figurent en Annexe 2 du Document. Un extrait de leurs conclusions figure ci-dessous :

- Valeur de l'apport : « *Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à 279.449.725,04 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport et de la soulte.* »
- Rémunération de l'Apport : « *En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 5.588.994 actions nouvelles de la société ARGAN, présente un caractère équitable.* »

2.2.2.3. Experts désignés par le tribunal de commerce

Néant.

2.2.2.4. Mission spéciale confiée par l'AMF confiée aux commissaires aux comptes

Néant.

Il est toutefois rappelé que, conformément à la recommandation 2011-11 du 21 juillet 2011 de l'AMF, la mission des commissaires aux apports a été étendue à la rémunération de l'Apport afin d'en apprécier l'équité.

2.2.3. Rémunération de l'Apport

2.2.3.1. Actions émises en rémunération de l'Apport

En rémunération de l'Apport, Argan émettra en faveur des Apporteurs, à la Date de Réalisation, un nombre total de 5.588.994 actions ordinaires nouvelles Argan (les « **Actions Nouvelles** ») d'une valeur nominale de 2,00 euros chacune.

Le montant nominal de l'augmentation de capital d'Argan en rémunération de l'Apport sera de 11.177.988 euros et portera ainsi le capital social d'Argan à 44.423.938 euros divisé en un nombre total de 22.211.969 actions.

2.2.3.2. Soulte

Dans l'hypothèse où la Date de Réalisation de l'Apport interviendrait postérieurement au 15 octobre 2019, Argan paiera à chaque Apporteur une soulte en espèces (la « **Soulte** ») correspondant à la quote-part de *cash flow* de la SCI Cargo pour la période courant du 16 octobre 2019 (inclus) à la Date de Réalisation (inclus) (la « **Période de Soulte** »). Argan et les Apporteurs sont convenus de fixer le montant de la Soulte pour chaque Apporteur comme suit :

$$\text{Soulte par Apporteur} = \text{RNQ} \times \text{N}_{\text{PA}} \times \text{NJ}$$

Où :

- « **RNQ** » signifie la quote-part de *cash flow* de la SCI Cargo par Part SCI Cargo et par jour durant la Période de Soulte, soit un montant forfaitaire et définitif fixé conventionnellement par Argan et les Apporteurs pour chaque Part SCI Cargo à 0,001642829 euros ;
- « **N_{PA}** » signifie le nombre de Parts SCI Cargo apportées par l'Apporteur selon la répartition indiquée à la Section 2.2.1.1 ;
- « **NJ** » signifie le nombre de jour calendaires durant la Période de Soulte.

Le cas échéant, le paiement de la Soulte (soit un montant total de 37.354,61€ par jour) par Argan à chaque Apporteur devra intervenir à la Date de Réalisation.

2.2.3.3. Complément de Soulte lié à la réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier

Argan envisage de mettre en œuvre, postérieurement à la Date de Réalisation, la réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier par la transmission universelle à Argan, sans liquidation, (i) du patrimoine de la SCI Cargo puis (ii) du patrimoine de l'intégralité des Filiales, en application de l'article 1844-4 du Code civil (la « **Réorganisation** »). Cette Réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier devrait intervenir dans les meilleurs délais à compter de la Date de Réalisation et au plus tard le 30 avril 2020, de sorte que la SCI Cargo et les Filiales auront en principe été dissoutes à cette date.

En contrepartie des coûts liés à cette Réorganisation, les Vendeurs et Argan ont défini le terme A de la formule visée à l'Annexe 3 (voir la Section 2.4.1). À défaut de réalisation définitive de la Réorganisation au 30 avril 2020 (inclus), Argan versera aux Vendeurs, dans un délai de quinze (15) jours ouvrés à compter du 30 avril 2020, un complément de rémunération dont le montant global est égal au terme A de la formule visée à l'Annexe 3, au prorata du nombre de Parts SCI Cargo détenues par chacun des Vendeurs à la Date de Réalisation, à titre de Soulte pour les Apporteurs et à titre de complément du prix de cession pour les Cédants.

2.2.3.4. Jouissance des Actions Nouvelles

Dès la Date de Réalisation, les Actions Nouvelles seront entièrement assimilées aux actions existantes d'Argan. Les Actions Nouvelles porteront jouissance courante et seront soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales d'actionnaires d'Argan. Elles donneront droit à tout dividende dont la distribution serait décidée après leur création et seront libres de toutes sûretés, restrictions ou droits de tiers.

2.2.3.5. Négociabilité et admission à la cote

L'admission des Actions Nouvelles aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris a été demandée et devrait intervenir, sous réserve de la réalisation définitive de l'Apport, le 17 octobre 2019. Les Actions Nouvelles seront entièrement assimilées aux actions existantes d'Argan (code ISIN FR0010481960).

2.3. COMPTABILISATION DE L'APPORT

2.3.1. Valeur de l'Apport

L'Apport étant réalisé entre deux parties indépendantes, la valeur de l'Apport est basée sur la valeur réelle des Parts SCI Cargo apportées conformément aux dispositions du titre 7 du règlement n°2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général de l'Autorité des normes comptables française, tel que mis à jour le 1^{er} janvier 2019.

Les Apporteurs apporteront à Argan, dans les conditions prévues par le Traité d'Apport, la pleine et entière propriété d'un nombre total de 22.737.976 Parts SCI Cargo, pour une valeur globale de 279.449.725,04 euros, selon la répartition suivante :

- (i) s'agissant de Predica : 15.155.029 Parts SCI Cargo pour une valeur globale de 186.255.306,41 euros ; et
- (ii) s'agissant de CRFP 8 : 4.703.869 Parts SCI Cargo pour une valeur globale de 57.810.550,01 euros ;

- (iii) s'agissant de Primonial : 2.879.078 Parts SCI Cargo pour une valeur globale de 35.383.868,62 euros.

Les commissaires aux apports ont établi des rapports sur l'appréciation de la valeur de l'Apport et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport qui figurent en Annexe 2 du Document. Les conclusions de ces rapports sont présentées à la Section 2.2.2.2.

2.3.2. Détail du calcul de la prime d'apport

La différence entre la valeur réelle de l'Apport, soit 279.449.725,04 euros, et le montant nominal de l'augmentation de capital d'Argan, soit 11.177.988 euros, constitue une prime d'apport d'un montant de 268.271.737,04 euros. Il sera notamment proposé à l'Assemblée Générale Mixte de donner tous pouvoirs au Directoire à l'effet d'affecter la prime d'apport conformément à la réglementation applicable.

2.4. VALORISATION DE L'APPORT

2.4.1. Méthode de valorisation des Parts SCI Cargo apportées

La valorisation de l'Apport a été déterminée à partir (i) de la Valeur Conventionnelle du Portefeuille Immobilier de neuf cents millions (900.000.000) d'euros hors droits et (ii) des Comptes de Référence, conformément à la méthode précisée à l'Annexe 3 du Document.

Pour les besoins de l'Opération, Argan a mandaté CBRE afin d'expertiser l'ensemble des entrepôts constituant le Portefeuille Immobilier au 30 juin 2019. Aux termes de leurs travaux, CBRE a valorisé le Portefeuille Immobilier à un total de 948,5 millions d'euros.

La valorisation de l'Apport tient par ailleurs compte d'engagements pris par la SCI Cargo et les Vendeurs envers Argan au titre du Protocole d'Accord et en particulier :

- (i) l'engagement de libérer intégralement toutes les Parts SCI Cargo au plus tard le 30 septembre 2019 (la « **Libération Intégrale des Parts SCI Cargo** »), étant précisé que la quote-part non libérée totale des Parts SCI Cargo s'élevait à la date du Protocole d'Accord à un montant de 28.743.162,32 euros ;
- (ii) concernant l'actif sis Billy-Berclau (62138) – 337, rue de Prague (l'« **Actif Billy Berclau** ») du Portefeuille Immobilier, la SCI Cargo et les Associés de la SCI Cargo :
 - (a) se sont engagés à ce qu'au plus tard le 30 septembre 2019 (les « **Engagements Billy Berclau** ») :
 - la SCI Cargo détienne l'intégralité des parts sociales de CPD Billy, société civile immobilière dont le siège social est situé route de Paris, zone industrielle, 14120 Mondeville, immatriculée au RCS de Caen sous le numéro 843 046 095 (« **CPD Billy** ») et ait payé l'intégralité (x) du prix d'acquisition de ces parts sociales (i.e. pas d'ajustement de prix après la Date de Réalisation) et (y) de toutes sommes liées à cette acquisition ; et
 - l'intégralité des comptes-courants au sein de CPD Billy soient intégralement remboursés.
 - (b) feront leurs meilleurs efforts afin qu'au plus tard la veille de la Date de Réalisation :

- l'Actif Billy Berclau soit achevé conformément aux termes et conditions du contrat de promotion immobilière conclu entre la société CPD Billy et la société Ingénierie Développement Environnement Construction en date du 7 août 2018 tel que modifié par un avenant en date du 5 novembre 2018 ; et
- le bail commercial en l'état futur d'achèvement portant sur l'Actif Billy Berclau en date du 26 novembre 2018 entre CPD Billy et le preneur, société du groupe Carrefour, ait pris effet.

Dans l'hypothèse où les événements prévus au présent paragraphe (b) n'auraient pu être réalisés au plus tard à la veille de la Date de Réalisation, les Vendeurs se sont engagés à payer au Bénéficiaire une indemnité forfaitaire journalière d'un montant de 4.772 euros, calculée *pro rata temporis* à compter du 15 octobre 2019 (inclus), payable à la fin de chaque mois calendaire à compter du 15 octobre 2019 et d'un montant total maximum égal à 873.276 euros.

Il est également précisé que, conformément au Protocole d'Accord, les Filiales et la SCI Cargo clôtureront par anticipation leur exercice social en cours au 30 septembre 2019 afin de permettre à la SCI Cargo de procéder avant la Date de Réalisation de l'Apport à une distribution en numéraire au profit des Vendeurs (la « **Distribution Préalable** ») sur la base des Comptes Finaux. Le montant maximum de la Distribution Préalable sera déterminé conformément à la méthode précisée à l'Annexe 3.

Dans ce cadre, la SCI Cargo et les Vendeurs se sont engagés envers Argan dans le Protocole d'Accord à limiter le montant de la Distribution Préalable de telle sorte que la valorisation de la SCI Cargo sur la base des Comptes Finaux ne soit pas inférieure à celle retenue pour les besoins de l'Apport sur la base des Comptes de Référence (la « **Distribution Conforme** »).

Voir le Rapport des Commissaires aux Apports sur la valeur de l'apport joint en annexe 2 du Document.

2.4.2. Valorisation retenue

Argan et les Apporteurs sont convenus d'évaluer l'Apport à une valeur totale de 279.449.725,04 euros répartie de la façon suivante :

- 186.255.306,41 euros pour l'apport de 15.155.029 Parts SCI Cargo par Predica ;
- 57.810.550,01 euros pour l'apport de 4.703.869 Parts SCI Cargo par CRFP 8 ; et
- 35.383.868,62 euros pour l'apport de 2.879.078 Parts SCI Cargo par Primonial.

2.5. REMUNERATION DE L'APPORT

Les valeurs réelles relatives des titres Argan et des Parts SCI Cargo retenues pour l'Opération résultent d'une négociation entre les parties. Ces valeurs réelles relatives s'établissent à 50 euros (prime d'émission incluse) par action Argan et 12,29 euros par Part SCI Cargo³. En conséquence, la rémunération de l'Apport consiste en l'émission d'un nombre total de 5.588.994 actions Argan pour un prix d'émission unitaire de 50 euros (prime d'émission incluse), correspondant à une valeur totale de 279.449.725 euros (rompus inclus).

Cette valeur est incluse dans la fourchette de valorisation déterminée à partir de la méthode multicritères présentée ci-dessous afin d'apprécier les conditions de rémunération de l'Apport.

³ Les sommes éventuellement dues au titre de la Soulte ne sont pas prises en compte pour les besoins de ces calculs.

Le nombre d'actions Argan retenu pour les besoins de la présente section s'établit à 16.622.975 sur une base non diluée.

Les instruments dilutifs sont composés d'actions gratuites à émettre, d'un nombre maximum de 41.968 à échéance le 15 janvier 2020, représentant environ 0,25% du capital d'Argan. Ces instruments en nombre très limité ont été considérés comme non significatifs dans le cadre de cette valorisation. Il est par ailleurs rappelé que le Traité d'Apport prévoit une valeur de 12,29 euros par Part SCI Cargo.

2.5.1. Méthodes de valorisation retenues

La valorisation des actions Argan repose sur l'application des méthodes de valorisation retenues suivantes, traditionnellement utilisées dans le cadre de la valorisation de sociétés foncières :

- La méthode de l'actif net réévalué (ANR) triple net Epra hors droits

Cette méthode repose sur la détermination de l'actif net ajusté des valeurs des actifs tels que déterminés par des experts immobiliers, hors droits de mutation, calculé net de la fiscalité sur les plus-values latentes et de la mise en valeur de marché des instruments de couverture et de la dette financière, tel que recommandé par l'association EPRA (*European Public Real Estate Association*).

Cet agrégat est pertinent dans le cadre de la valorisation d'une société foncière car il intègre la valeur de marché des actifs. Au cas particulier d'Argan, il fait l'objet d'une communication sur une base annuelle et semestrielle.

Le patrimoine du groupe Argan a été estimé par le cabinet d'expertise immobilière CBRE en date du 30 juin 2019. Cet expert privilégie la mise en œuvre de la méthode des *discounted cash flow*, compte tenu de l'évolution des conditions locatives déterminé en fonction des baux. Les taux d'actualisation utilisés sont déterminés à partir d'un taux sans risque auquel une prime de liquidité et une prime de risque associé à chaque immeuble sont ajoutées. Ce taux est comparé avec des taux d'actualisation pratiqués sur les flux générés par des actifs de même nature.

La valeur de l'ANR triple net Epra d'Argan a été déterminée au 30 juin 2019 en tenant compte de la première application de la norme IFRS 16.

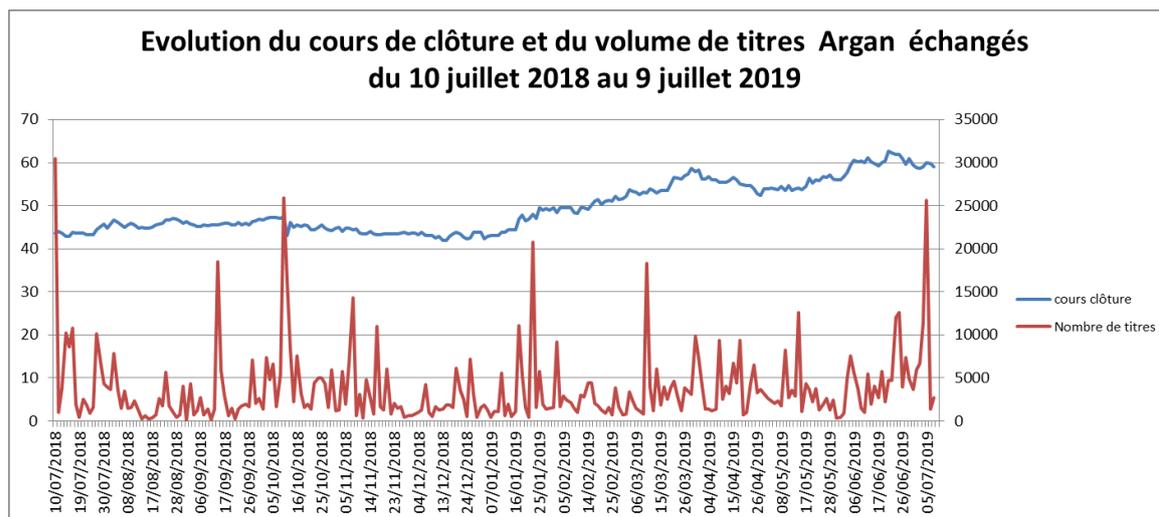
La valeur réelle du patrimoine de Cargo utilisée pour la détermination de l'ANR triple net Epra a été estimée en fonction de la valeur conventionnelle des Parts SCI Cargo et en particulier de la Valeur Conventionnelle du Portefeuille Immobilier. Ce montant est conforté par une expertise immobilière réalisée par CBRE en date du 30 juin 2019.

	30/06/2019 ARGAN
ANR triple net Epra Hors droits total en M€	796,2
ANR triple net Epra Hors droits par action en €	47,9
ANR triple net Epra HD hors IFRS 16 par action en €	48,1

Source : Rapport Semestriel Argan 30 juin 2019 et communiqué de presse d'Argan du 10 juillet 2019

- La valorisation par le cours de bourse :

Le titre Argan est inscrit au compartiment B d'Euronext Paris depuis 2012. Il fait partie des indices CAC All-Share et IEIF SIIC France. La rotation du capital du 10 juillet 2018 au 9 juillet 2019 est de 5.7%. La méthode du cours de bourse a été considérée comme une référence de valorisation, étant précisé que cette méthode doit être relativisée compte-tenu de la faible liquidité du titre Argan.



Source : Euronext

Le tableau ci-dessous présente (i) le cours de clôture de l'action Argan la veille de l'annonce de l'Opération, (ii) les cours moyens de clôture pondérés les volumes d'échanges journaliers et (iii) le cours le plus haut et le cours le plus bas sur une période de douze mois jusqu'au 9 juillet 2019 :

En €	Cours par action ARGAN
Cours de clôture au 9 juillet 2019	
9 juillet 2019	59,00
Cours moyen pondéré	
1 mois	60,38
3 mois	57,85
6 mois	55,15
12 mois	50,21
Cours le plus haut et cours le plus bas	
Plus haut 12 mois	62,60
Plus bas 12 mois	42,00

Source : Reuters

- L'application de multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer à certains agrégats des multiples constatés sur un échantillon d'entités cotées comparables. Elle peut être utilisée à titre accessoire pour valoriser le titre Argan, sachant que la méthode fondée sur l'ANR triple net Epra d'Argan est plus pertinente.

Le multiple retenu au cas particulier est l'ANR triple net hors droits au 31 décembre 2018, les données au 30 juin 2019 n'étant pas disponibles à date. La valeur de la capitalisation retenue est la capitalisation moyenne sur le premier semestre 2019, les dividendes versés durant cette période étant retraités.

Le cours moyen, pondéré des volumes, sur le premier semestre 2019 a donc été utilisé pour la détermination des ratios ci-dessous.

L'échantillon de sociétés comparables utilisées comprend six sociétés européennes cotées, dont l'activité principale est constituée de l'exploitation d'entrepôts et plateformes logistiques et ayant opté pour un régime fiscal SIIC ou équivalent.

L'échantillon comprend Invest Offices, Montea, Segro, VIB Vermoegen et WDP.

Le tableau ci-dessous présente les données des valeurs de l'échantillon ainsi que la moyenne appliquée à Argan :

	Cours moyen pondéré / ANR triple net Epra
Intervest Offices	1,28
Montea	2,14
Segro	1,08
VIB Vermoegen	1,44
WDP	2,08
Moyenne des ratios constatés ci-dessus	1,60
Application de la moyenne à Argan* pour une action (en euros)	64

Source : Euronext, Reuters et rapports annuels des entités

* ANR triple net Epra d'Argan au 31 décembre 2018

2.5.2. Méthodes et références écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- Actif net comptable :

Cette méthode consiste à retenir la valeur comptable des titres telle qu'elle apparaît dans les comptes consolidés de la société Argan. Ceux-ci étant établis en retenant la méthode de valorisation des actifs à leur juste valeur, la méthode de l'actif net comptable fondée sur les comptes consolidés se confond avec la méthode de l'actif net réévalué qui a été retenue.

- Cours cible des analystes :

Cette méthode consiste à déterminer une fourchette de valorisation en fonction des estimations communiquées par les analystes financiers de la place.

Le titre Argan fait l'objet d'un suivi irrégulier par un nombre d'analyste restreint. De ce fait cette méthode ne peut pas être retenue pour déterminer une fourchette de valorisation du titre Argan.

- Actualisation des dividendes futurs :

Cette méthode consiste en l'actualisation des dividendes versés à perpétuité au taux de rendement en dividendes attendu par l'actionnaire. Bien qu'ayant opté pour un statut SIIC, le montant des dividendes versés est fortement dépendant des décisions de la société et la valorisation qui en résulterait serait fortement influencée par la politique de distribution de la société. Cette méthode ne peut donc pas être retenue.

- Transactions comparables :

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats d'Argan les multiples observés lors de transactions sur des sociétés comparables. En l'absence de transactions significatives et récentes sur des entités comparables à Argan, notamment avec des patrimoines d'entrepôts et plateformes logistiques comparables, cette méthode ne peut être mise en œuvre.

2.5.3. Tableaux récapitulatifs

Le tableau ci-dessous résume les valeurs déterminées pour les actions Argan remises en rémunération de l'Apport :

	Valeur par action ARGAN en €		Valeur de la rémunération en M€	
	Minimale	Maximale	Minimale	Maximale
ANR triple net Epra hors droits	47,9		267,7	
Cours de bourse	50,21	60,38	280,6	337,5
Multiples d'ANR triple net Epra hors droits	64		357,7	

La parité d'échange implicite dans le cadre de l'Apport selon les différentes méthodes ressort comme suit :

	Parité implicite CARGO/ARGAN	
	Minimale	Maximale
ANR triple net Epra hors droits	0,257	
Cours de bourse	0,204	0,245
Multiples d'ANR triple net Epra hors droits	0,192	

2.5.4. Parité implicite retenue

Le Traité d'Apport prévoit que les Apporteurs recevront au total 5.588.994 Actions Nouvelles Argan. Le prix d'émission des Actions Nouvelles à émettre par Argan en rémunération de l'Apport s'élève à 50,00 euros (prime d'émission incluse) par action Argan, soit une parité implicite, arrêtée d'un commun accord entre les parties, d'environ 0,246 action Argan pour une Part SCI Cargo (valorisant ainsi l'Apport à 279.449.725,04 euros rompus inclus) et s'inscrit dans la fourchette des valorisations exposées ci-avant.

2.6. CONSEQUENCES DE L'APPORT

2.6.1. Conséquences pour Argan et ses actionnaires

2.6.1.1. Impact de l'Apport sur les capitaux propres consolidés d'Argan au 30 juin 2019

	Nombre d'actions	Capital social	Primes, réserves, report à nouveau	Capitaux propres consolidés
Situation de départ	16.622.975	33.245.950 euros	762.998.050 euros	796.244.000 euros
Augmentation de capital au titre de l'Apport	5.588.994	11.177.988 euros	268.271.737 euros	279.449.725 euros
Impact IFRS 3	N/A	N/A	61.479.000	61.479.000

Autres incidences selon pro forma	N/A	N/A	- 34.308.725	- 34.308.725
Situation après l'Apport	22.211.969	44.423.938 euros	1.058.440.062 euros	1.102.864.000 euros

2.6.1.2. Actionnariat avant et après l'Apport

Le tableau suivant fait état de la situation de l'actionnariat d'Argan avant et après réalisation de l'Apport :

	Avant Apport		Après Apport	
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote*
FAMILLE LE LAN (DE CONCERT)	8.892.339	53,49 %	8.892.339	40,03 %
PREDICA	N/A	N/A	3.725.106	16,77 %
CRFP 8	N/A	N/A	1.156.211	5,21 %
PRIMONIAL	N/A	N/A	707.677	3,19 %
PUBLIC	7.730.636	46,51 %	7.730.636	34,80 %
TOTAL	16.622.975	100,00 %	22.211.969	100,00 %

* Conformément à l'article 223-11 du Règlement général de l'AMF

2.6.1.3. Changements envisagés dans la composition des organes d'administration et de direction

Conformément au Pacte d'Actionnaires⁴, les principes de gouvernance et la nouvelle composition du conseil de surveillance d'Argan qui entreront en vigueur à la Date de Réalisation de l'Apport sont les suivants :

Composition du conseil de surveillance

Le conseil de surveillance d'Argan sera composé de 8 membres et 2 censeurs comme suit :

- 4 membres proposés par la Famille Le Lan dont le président et le vice-président du conseil de surveillance ;
- 3 membres indépendants ;
- Predica en qualité de personne morale ;
- 1 censeur (sans droit de vote) proposé par Predica ; et
- 1 censeur (sans droit de vote) proposé par CRFP 8.

⁴ Les principaux termes du Pacte d'Actionnaires ont été publiés par l'Autorité des marchés financiers le 18 juillet 2019 dans son avis n°219C1208.

Composition actuelle du conseil de surveillance	Composition envisagée du conseil de surveillance à l'issue de l'Assemblée Générale Mixte
<p>Le conseil de surveillance est composé actuellement de 6 membres dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • M. Jean-Claude Le Lan (Président) ; • M. Nicolas Le Lan ; • M. François-Régis de Causans, membre indépendant ; • Mme Françoise Leroy, membre indépendant ; • Mme Florence Soule de Lafont, membre indépendant ; • M. Bernard Thevenin, membre indépendant. 	<p>Le conseil de surveillance sera composé de 8 membres à la Date de Réalisation dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> • M. Jean-Claude Le Lan (Président) ; • M. Nicolas Le Lan ; • M. Bernard Thevenin ; • M. Stéphane Cassagne ; • M. François Régis de Causans, membre indépendant ; • Mme Florence Soule de Lafont, membre indépendant ; • Mme Françoise Leroy, membre indépendant ; • Predica en tant que membre personne morale du conseil de surveillance, représentée par Mme Najat Aasqui ; • M. Emmanuel Chabas, censeur (sans droit de vote) ; • CRFP 8, en tant que censeur (sans droit de vote) personne morale.

Les membres du conseil de surveillance seront nommés pour une durée de 4 ans, étant précisé que s'agissant de M. Jean-Claude Le Lan, M. Nicolas Le Lan, M. Bernard Thevenin, M. François Régis de Causans, Mme Florence Soule de Lafont et Mme Françoise Leroy, leurs fonctions se poursuivront jusqu'à leur échéance initiale au regard de leur mandat en cours à la date du présent Document.

S'agissant des censeurs, ils sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Argan pour une durée de quatre ans et leurs fonctions prennent fin 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 en cours de laquelle expire le mandat de l'intéressé. La nomination des censeurs devra être proposée à l'Assemblée Générale Mixte appelée à approuver l'Apport.

Il est précisé que dans cette configuration du conseil de surveillance à 8 membres et conformément au Pacte d'Actionnaires :

- la Famille Le Lan s'est engagée à réduire de 1 siège le nombre de membres désignés par elle dans l'hypothèse où la Famille Le Lan viendrait à détenir moins de 30% (exclu) du capital d'Argan ou dans l'hypothèse où un actionnaire viendrait à détenir un nombre d'actions d'Argan supérieur au nombre d'actions détenues par la Famille Le Lan ;
- Predica peut proposer (i) 1 membre et 1 censeur aussi longtemps qu'elle détiendra au moins 10% (inclus) du capital d'Argan et (ii) 1 censeur aussi longtemps qu'elle détiendra entre 5% (inclus) et 10% (exclu) du capital d'Argan ; et
- CRFP 8 peut proposer 1 censeur aussi longtemps qu'elle détiendra au moins 5% (inclus) du capital d'Argan.

Comités du conseil de surveillance

Deux comités permanents seront créés au sein du conseil de surveillance (i.e. parmi ses membres) :

- un comité d'audit, composé de 3 membres (le « **Comité d'Audit** ») comme suit :
 - un membre désigné parmi les membres indépendants du conseil de surveillance, président du Comité d'Audit ;
 - un membre désigné parmi les membres proposés par la Famille Le Lan ; et
 - un membre désigné parmi le(s) membre(s) proposé(s) par Predica ;
- un comité des nominations et des rémunérations (le « **CNR** »), composé de 3 membres comme suit :
 - un membre désigné parmi les membres indépendants du conseil de surveillance, président du CNR ;
 - un membre désigné parmi les membres proposés par la Famille Le Lan ; et
 - un membre désigné parmi le(s) membre(s) proposé(s) par Predica.

Chaque comité pourra valablement se réunir si l'ensemble de ses membres sont présents ou réputés présents. Les avis et recommandations d'un comité seront adoptés à la majorité.

Règles de majorité et décisions significatives

Outre les pouvoirs dévolus au conseil de surveillance par les dispositions législatives et réglementaires applicables, les parties au Pacte d'Actionnaires sont convenues que les décisions listées ci-après seront soumises à l'autorisation préalable du conseil de surveillance :

- à la majorité simple :
 - (i) la rémunération des membres du Directoire et des censeurs en ligne avec les pratiques de marché ;
 - (ii) l'approbation du montant du dividende et de sa forme de distribution (numéraire et actions) ;
 - (iii) toute opération de développement, d'investissement, d'acquisitions ou d'échange d'actifs, de branches d'activité ou de participations dépassant unitairement 25 millions d'euros ;
 - (iv) toute opération d'arbitrage / cession d'actifs, de branches d'activité ou de participations dépassant unitairement 25 millions d'euros ;
 - (v) toute opération visée aux paragraphes (iii) et (iv) ci-dessus qui, sans dépasser unitairement 25 millions d'euros, aurait cependant pour effet (x) qu'un locataire représente plus de 20% des revenus locatifs ou (y) d'augmenter le ratio LTV à un taux de 65% ou plus ;
 - (vi) tout endettement (y compris par émission de titres de créance) dont le montant excède 25 millions d'euros ; et
 - (vii) toute constitution de sûretés pour garantir une ou plusieurs obligations d'Argan relatives à une opération dont le montant de la garantie excède 25 millions d'euros.
- à la majorité des deux tiers :
 - (viii) l'approbation de tout budget annuel ainsi que de toute mise à jour significative et tout avenant significatif ;
 - (ix) tout projet de développement immobilier spéculatif (opération de promotion non commercialisée au démarrage de l'opération) sans limitation de montant ;
 - (x) toute opération d'arbitrage / cession d'actifs, de branches d'activité ou de participations dépassant unitairement 70 millions d'euros ;
 - (xi) toute opération de fusion, scission ou apport d'actifs ;
 - (xii) toute action affectant l'éligibilité d'Argan au régime fiscal SIIC ;

- (xiii) toute conclusion d'un accord susceptible d'impliquer un conflit d'intérêt entre un membre du conseil de surveillance ou du Directoire et Argan ;
- (xiv) toute émission de valeurs mobilières susceptible d'entraîner une modification du capital social d'Argan (autres que résultant de décisions et engagements préalables à la date d'entrée en vigueur du Pacte) ; et
- (xv) toute modification significative de la gouvernance d'Argan.

La voix du Président du Conseil de Surveillance sera prépondérante en cas de partage dès lors que la Famille Le Lan continuera à détenir 30% ou plus du capital d'Argan.

Code de gouvernement d'entreprise

Il est précisé que la Société continuera d'appliquer le code de gouvernement d'entreprise Middledent à compter de la Date de Réalisation.

2.6.1.4. Évolution de la capitalisation boursière – situation avant et après l'Apport

Le tableau ci-dessous présente l'évolution théorique de la capitalisation boursière d'Argan avant et après la réalisation de l'Apport :

	Avant l'annonce de l'Apport	Après l'annonce de l'Apport
Nombre d'actions	16.622.975	22.211.969
Cours de référence de l'action Argan (en euros)*	60,60	60,60
Capitalisation (en millions d'euros)	1.007	1.346

* Cours de l'action Argan au 10 juillet 2019 (date précédant l'annonce de l'Apport)

2.6.1.5. Impacts de l'Opération sur le bénéfice net pro forma par action d'Argan au 30 juin 2019

	Avant l'Opération	Après l'Opération
Nombre d'actions	16.622.975*	22.211.969*
Bénéfice net (en milliers d'euros)	157.189	123.881
Bénéfice net par action (en euros)	9,46	5,58
Bénéfice net récurrent (en milliers d'euros)	31.900	49.700
Bénéfice net récurrent par action (en euros)	1,9	2,2

* Les actions auto-détenues par la société sont prises en compte pour les besoins de ces calculs

Le bénéfice net pro forma (part du groupe) des opérations au 30 juin 2019 est de 123.881 euros. Les informations financières pro forma au 30 juin 2019 sont présentées au chapitre 4 du Document.

2.6.1.6. Impact de l'Apport sur l'endettement d'Argan au 30 juin 2019

Au 30 juin 2019, l'encours des dettes bancaires relatives au patrimoine existant (hors immeubles en cours de construction) s'élevait à 445 M€ pour les emprunts hypothécaires et à 251 M€ pour les crédits baux, soit un total de 696 M€. En y ajoutant les emprunts obligataires d'un montant de 155 M€ et les emprunts bancaires autres d'un montant de 15 M€, la dette totale s'élève à 866 M€.

L'Apport sera rémunéré en Actions Nouvelles et en conséquence n'aura pas d'impact en tant que tel sur l'endettement d'Argan. Toutefois, dans le cadre de l'Opération et pour les besoins de l'acquisition en numéraire par Argan des 50.348.380 Parts SCI Cargo devant lui être cédées par les Cédants à la Date de Réalisation, Argan a conclu avec une banque de financement de premier plan un prêt relais d'un montant total de 645 millions d'euros. A la date du présent Document, Argan envisage de refinancer ce prêt relais via notamment des financements hypothécaires long terme.

Voir Section 3.2.2 « *Risques liés au financement de la quote-part du prix au titre de la Cession devant être payé en numéraire* ».

Post réalisation de l'Opération d'ici la fin de l'année 2019, le ratio LTV de la société devrait rester inférieur à 60% (à taux de rendement retenu par les experts constant). Argan a pour objectif de ramener ce ratio sous 55% d'ici fin 2020 via notamment des arbitrages sélectifs d'actifs, tout en poursuivant la mise en œuvre de son pipeline de développement.

2.6.1.7. Orientations nouvelles envisagées, prévisions à court et moyen terme concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes

Dividende

A la date du présent Document, Argan ne prévoit pas de modification significative de la politique de dividendes menée lors des derniers exercices.

Dépenses d'investissement

Argan a annoncé, par l'intermédiaire d'un communiqué de presse publié à l'occasion de la signature du Protocole d'Accord le 10 juillet 2019, son intention de poursuivre la mise en œuvre de son pipeline de développement par l'intermédiaire d'un investissement de l'ordre de 150 millions d'euros par an tout en se laissant la possibilité de procéder à des arbitrages sélectifs d'actifs.

Restructuration de la détention des actifs détenus indirectement par la SCI Cargo

Argan envisage de mettre en œuvre, postérieurement à la Date de Réalisation, la Réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier par la transmission universelle à Argan, sans liquidation, (i) du patrimoine de la SCI Cargo puis (ii) du patrimoine de l'intégralité des Filiales, en application de l'article 1844-4 du Code civil. Cette Réorganisation de la détention du Portefeuille Immobilier devrait intervenir dans les meilleurs délais à compter de la Date de Réalisation et au plus tard le 30 avril 2020, de sorte que la SCI Cargo et les Filiales auront en principe été dissoutes à cette date.

Voir également la Section 2.2.3.3 pour les conséquences sur la rémunération de l'Apport dans l'hypothèse où la Réorganisation ne serait pas réalisée au plus tard le 30 avril 2019.

2.6.2. Conséquences pour les Apporteurs et ses actionnaires

Les Apporteurs ne conserveront aucun titre de SCI Cargo à l'issue de l'Opération.

A la Date de Réalisation de l'Apport, les Apporteurs détiendront au total 5.588.994 Actions Nouvelles réparties comme suit :

- au profit de Predica : 3.725.106 Actions Nouvelles représentant environ 16,77% du capital et des droits de vote d'Argan ;
- au profit de CRFP 8 : 1.156.211 Actions Nouvelles représentant environ 5,21% du capital d'Argan ;
et
- au profit de Primonial : 707.677 Actions Nouvelles représentant environ 3,19% du capital et des droits de vote d'Argan.

Comme mentionné à la Section 2.6.1.3 du Document, un Pacte d'Actionnaires a été conclu entre la Famille Le Lan, CRFP 8 et Predica pour une durée initiale de cinq (5) ans à compter de la Date de Réalisation de l'Apport et est renouvelable par reconduction expresse par périodes successives de deux (2) ans. Outre les aspects gouvernance, les parties au Pacte se sont mutuellement accordées un droit de première offre, à l'exception des cas usuels de transferts libres (les principaux termes du Pacte d'Actionnaires ont été publiés par l'Autorité des marchés financiers le 18 juillet 2019 dans son avis n°219C1208).

3. PRESENTATION D'ARGAN (SOCIETE BENEFICIAIRE DE L'APPORT)

3.1. INFORMATION GENERALE

Les informations générales concernant Argan figurent dans le Document d'Enregistrement Universel publié par l'AMF le 16 septembre 2019 qui est incorporé par référence au Document.

Le Document d'Enregistrement Universel incorpore par référence le document de Référence enregistré par l'AMF le 24 avril 2019 sous le numéro D.19-0377 ainsi que le rapport financier semestriel d'Argan au 30 juin 2019. Le Document de Référence inclut notamment les comptes annuels et les comptes consolidés d'Argan pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ainsi que les rapports correspondants des commissaires aux comptes.

Les comptes consolidés d'Argan pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes afférents, figurant respectivement dans le document de référence n° D.18-0412 déposé le 26 avril 2018 et dans le document de référence n° D. 17-0348 déposé le 7 avril 2017, sont incorporés par référence dans le Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 24 avril 2019.

Le Document d'Enregistrement Universel est disponible sans frais au siège social d'Argan situé au 21, rue Beffroy – 92200 Neuilly-sur-Seine et sur les sites internet d'Argan (www.argan.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org)

3.2. FACTEURS DE RISQUES

3.2.1. Facteurs de risques liés à Argan et à ses activités

Les facteurs de risques liés à Argan et à ses activités sont décrits au chapitre « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel d'Argan.

Tous les risques significatifs qu'Argan a identifiés à ce jour sont décrits dans le Document d'Enregistrement Universel et dans la présente Section 3.2 « Facteurs de risques ».

Toutefois, la liste des risques présentés dans les documents susmentionnés n'est pas exhaustive et d'autres risques inconnus d'Argan ou considérés par Argan comme non significatifs à la date du présent Document pourraient également avoir des effets défavorables significatifs sur l'activité et les résultats d'Argan.

La survenance de l'un ou de plusieurs de ces risques identifiés ou non identifiés, des risques énumérés à la présente Section 3.2 « Facteurs de risques », ou des risques décrits dans le Document d'Enregistrement Universel, pourrait avoir des effets défavorables significatifs sur les activités, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Argan.

3.2.2. Facteurs de risques liés à l'Apport et à l'Opération

L'émission des Actions Nouvelles en rémunération de l'Apport aura pour effet de diluer la participation des actionnaires actuels d'Argan

Comme indiqué à la Section 2.2.3 « Rémunération de l'Apport » du présent Document, la rémunération de l'Apport consiste notamment en l'émission par Argan de 5.588.994 Actions Nouvelles au bénéfice des Apporteurs, ce qui représente une augmentation significative du nombre d'actions Argan en circulation. Toute augmentation effective ou anticipée du nombre de titres de capital en circulation, en particulier toute augmentation significative, telle que celle envisagée dans le cadre de l'Apport, pourrait avoir des conséquences défavorables sur le cours de bourse des actions Argan et pourrait avoir pour effet de diluer les droits de vote des actionnaires actuels. Pour de plus amples informations sur la dilution liée à l'Apport, voir la Section 3.7 « Dilution » du présent Document.

Les résultats et la situation financière présentés dans les informations financières pro forma d'Argan pourraient ne pas refléter ses performances futures

Les informations financières pro forma consolidées non auditées figurant au chapitre 0 du présent Document ont été préparées afin d'illustrer l'impact de l'Apport comme s'il avait été réalisé le 1^{er} janvier 2019.

Ces informations financières pro forma, qui se fondent sur les hypothèses décrites en détail à la Section 4.1.1 « *Principales hypothèses retenues pour l'établissement des informations pro forma au 30 juin 2019* » du Document, sont présentées uniquement à titre illustratif et ne reflètent ni les résultats d'exploitation ni la situation financière qu'Argan aurait obtenus si l'Apport avait effectivement été réalisé le 1^{er} janvier 2019.

Rien ne garantit ainsi que toutes les hypothèses retenues pour préparer ces informations financières pro forma soient exactes, ni que les tendances qui y sont indiquées soient représentatives des résultats ou de la performance d'Argan pour l'avenir. Par conséquent, les résultats et la situation financière d'Argan pour l'avenir peuvent différer considérablement de ceux présentés ou suggérés dans les informations financières pro forma présentées au chapitre 0 du Document.

Risques liés à la dépendance d'Argan à l'égard du groupe Carrefour

Au 30 juin 2019, le patrimoine d'Argan comprenait 61 immeubles, loués à un total de 45 locataires différents. Les 10 premiers locataires d'Argan représentaient 58 % des loyers annualisés 2019 répartis sur 27 sites.

Le portefeuille de clients d'Argan est constitué en grande partie d'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 du 1^{er} semestre 2019, le montant du loyer annuel du site le plus important représentait 4,7% de la masse des loyers annuels d'Argan.

À compter de la réalisation de l'Opération, le montant du loyer du Portefeuille Immobilier loué par le groupe Carrefour représentera 36% du montant total des loyers annuels d'Argan. Le cas échéant, d'éventuelles difficultés financières du groupe Carrefour, une demande de renégociation des baux au moment de leur renouvellement ou leur non-renouvellement seraient susceptibles d'avoir un effet défavorable sur la situation financière, les résultats et les perspectives d'Argan.

Risques liés au financement de la quote-part du prix au titre de la Cession devant être payée en numéraire

Argan a d'ores et déjà sécurisé le financement de la quote-part du prix d'acquisition au titre de la Cession devant être payée en numéraire à l'aide d'un crédit-relais bancaire d'un montant de 645 millions d'euros, dont le contrat de crédit a été conclu le 10 juillet 2019.

Le crédit-relais susmentionné sera mis à disposition d'Argan à la Date de Réalisation et sa maturité sera de six mois, renouvelable une fois pour une durée de six mois. Le crédit-relais a pour vocation d'être refinancé dès que possible par, notamment, la mise en place de prêts hypothécaires adossés au Portefeuille Immobilier.

Les modalités du refinancement du crédit-relais dépendront notamment des conditions de crédit et de la conjoncture économique en vigueur. Si Argan se trouvait dans l'incapacité de refinancer le crédit-relais ou de le refinancer à des conditions satisfaisantes, cela pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Risques juridiques, réglementaires et fiscaux en relation avec la SCI Cargo, les Filiales ou le Portefeuille Immobilier

À la connaissance d'Argan et sur la base des déclarations des Vendeurs au titre du Protocole d'Accord, il n'existe actuellement pas de faits exceptionnels, litiges ou arbitrages susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'activité opérationnelle en relation avec la SCI Cargo, les Filiales ou le Portefeuille Immobilier.

3.3. FONDS DE ROULEMENT NET

Argan atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date de publication du Document et que, en tenant compte de la réalisation de l'Opération, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard du nouvel ensemble ainsi constitué au cours des douze prochains mois à compter de la date de publication du Document.

3.4. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*, l'Autorité européenne des marchés financiers) (ESMA/2013/319/paragraphe 127), le tableau suivant présente les informations relatives aux capitaux propres et à l'endettement net consolidés non audités d'Argan au 30 juin 2019 :

en millions d'euros sauf indication contraire	30 juin 2019
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette financière courante	66,439
Faisant l'objet de garanties	24,997
Faisant l'objet de nantissements	-
Sans garanties et sans nantissements	41,442
Total de la dette financière non courante	783,393
Faisant l'objet de garanties	400,951
Faisant l'objet de nantissements	-
Sans garanties et sans nantissements	382,442
Capitaux propres	796,244
Capital social	33,246
Titres d'autocontrôle	- 0,111
Réserves légales et primes d'émission	617,997
Autres réserves et résultat	145,112
2. ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A – Trésorerie	15,940

B – Equivalents de trésorerie	-
C – Titres de placement	7,501
D – Liquidités (A+B+C)	23,441
E – Créances financières à court terme	-
F – Dette bancaire à court terme	7,0
G – Part à court terme de la dette à moyen et long termes	53,305
H – Autres dettes financières à court terme	6,134
I – Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	66,439
J – Dette financière courante nette (I-E-D)	42,998
K – Emprunts bancaires à long terme	628,393
L – Obligations émises	155,0
M – Autres dettes financières à long terme	-
N – Total de la dette financière non courante (K+L+M)	783,393
O – Endettement financier net (J+N)	826,391

3.5. INTERETS DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'APPORT

Voir Section 2.1.3 « *Motifs et objectifs de l'Apport* » du présent Document.

3.6. DEPENSES LIEES A L'APPORT

L'augmentation de capital au titre de l'Apport, prime comprise, s'élève à 279.449.725,04 euros. La rémunération des intermédiaires financiers et les frais juridiques et administratifs relatifs à ces opérations sont estimés à un montant d'environ 1.400.000 euros.

3.7. DILUTION

Incidence de l'Apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés (part du groupe) pour le titulaire d'une action Argan préalablement à l'Apport (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 30 juin 2019 et sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 30 juin 2019) :

En euros par actions	Quote-part des capitaux propres*
Avant émission des Actions Nouvelles	47,90 €
Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles	49,65 €

* Après impact de la première application de la norme IFRS 16

Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social d'Argan préalablement à l'Apport (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital social d'Argan au 30 juin 2019)

	Pourcentage de participation dans le capital
Avant émission des Actions Nouvelles	1,00 %
Après émission des 5.588.994 Actions Nouvelles	0,75 %

3.8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Néant.

4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Les informations financières pro forma, en raison de leur nature hypothétique, sont présentées à titre d'illustration et ne représentent pas la situation financière ou les résultats effectifs d'Argan.

Elles ne sont pas non plus indicatives des résultats des activités opérationnelles ou de la situation financière future d'Argan.

Voir Section 3.2.2 concernant le facteur de risque suivant : « *les résultats d'exploitation et la situation financière d'Argan pourraient être sensiblement différents de ceux présentés dans ou sous-tendus par les informations financières pro forma non auditées figurant dans le présent Document* ».

4.1. BILAN ET COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES PRO FORMA AU 30 JUIN 2019

4.1.1. Principales hypothèses retenues pour l'établissement des informations pro forma au 30 juin 2019

L'information financière pro forma a été élaborée en vue de donner une représentation d'Argan comme si l'opération avait eu lieu au 1^{er} janvier 2019.

Cette information financière pro forma est présentée exclusivement à titre d'illustration et n'est pas indicative des résultats des activités opérationnelles futures d'Argan. En particulier, elle n'inclut pas les économies de coûts ou les différentes synergies qui pourraient résulter de cette acquisition.

Les règles et méthodes comptables appliquées pour l'élaboration de ces informations financières pro forma sont identiques à celles des derniers états financiers consolidés du groupe Argan.

Ces informations financières pro forma ont été établies à partir :

- des données consolidées du 30 juin 2019 du groupe Argan, arrêtées selon le référentiel IFRS, et ayant fait l'objet d'un examen limité par ses commissaires aux comptes ; et
- des données consolidées du 30 juin 2019 de la SCI Cargo, arrêtées selon le référentiel IFRS avec option pour le modèle du coût prévu par IAS 40, et ayant fait l'objet d'un examen limité par son commissaire aux comptes

L'information pro forma a été constituée sur la base de différents ajustements pro forma préparés et calculés sur la base des informations disponibles, de l'analyse préliminaire faite par Argan, ainsi que des estimations et hypothèses que la société considère comme raisonnables. Seuls les ajustements susceptibles d'avoir un effet significatif sur les comptes consolidés d'Argan ont été pris en compte.

L'acquisition de la SCI Cargo est analysée comme un regroupement d'entreprises entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 3.

A la date du 30 juin 2019, la SCI Cargo détient indirectement un patrimoine de 21 actifs immobiliers. A la date de l'opération, la SCI Cargo détiendra indirectement 22 actifs immobiliers, dont un est en cours de construction à la date du 30 juin 2019 (Actif Billy Berclau, qui sera achevé à la date de l'opération). Pour l'établissement des comptes pro forma au 30 juin 2019, tous les actifs sont considérés comme étant détenus et mis en location au 1^{er} janvier 2019.

Par ailleurs, la juste valeur des actifs acquis n'ayant pas été évaluée au 1^{er} janvier 2019, elle est considérée dans ces informations pro forma comme identique à celle évaluée au 30 juin 2019. Aucune variation de juste valeur n'est donc retenue au compte de résultat pro forma (cf paragraphe 5).

(1) (2) Les informations financières historiques non retraitées correspondent aux comptes consolidés du groupe Argan et de la SCI Cargo arrêtés au 30 juin 2019 et ayant fait l'objet d'un examen limité de la part de leurs commissaires aux comptes respectifs

(3) Ajustement des informations historiques de la SCI Cargo

Argan a retenu l'option de comptabiliser ses immeubles de placement à la juste valeur.

La SCI Cargo ayant, de son côté, pris l'option de comptabiliser ses immeubles de placement à leur coût et de les évaluer ultérieurement au coût minoré des amortissements et dépréciations éventuelles, la dotation aux amortissements de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019 est neutralisée afin d'harmoniser les méthodes comptables de la SCI Cargo avec celles d'Argan.

D'autre part, afin de refléter les impacts attendus de l'opération dans sa totalité, tous les actifs sont réputés détenus et mis en location au 1^{er} janvier 2019. En conséquence, les informations historiques de la SCI Cargo sont ajustées afin de traduire :

- L'entrée en patrimoine de l'actif Billy Berclau à sa valeur d'acquisition de 33.500 k€
- Les revenus locatifs nets de l'ensemble des actifs à compter du 1^{er} janvier 2019.

Enfin, conformément à la méthode de valorisation de la SCI Cargo décrite en Annexe 3 du Document, il est considéré dans les informations pro forma que (i) la Libération Intégrale des Parts SCI Cargo et (ii) la Distribution Conforme, visées à la Section 2.4.1 du Document, sont intervenues.

(4) Coûts d'acquisition et de financement de l'Opération

Les ajustements pro forma mentionnés dans cette colonne correspondent :

- a) Aux coûts liés à l'Opération et à la Réorganisation

Suite à la réalisation de l'Opération, la Réorganisation sera engagée de sorte que les actifs de la SCI Cargo soient détenus directement par Argan.

Les coûts liés à l'Opération, à la Réorganisation et au refinancement représentent un montant total de 57.548 k€ et comprennent les droits de mutation, les frais notariés ainsi que les honoraires des conseils. Ces coûts sont comptabilisés de la manière suivante :

- Coûts constatés en charges par nature pour un montant total de 46 568 k€, à savoir :
 - Coûts d'acquisition et de réorganisation (TUP) - charges externes (commissions, frais de notaire...) : 15 629 k€
 - Coûts d'acquisition et de réorganisation (TUP) - impôts et taxes (droits) : 30 939 k€
- Coûts intégrés dans le calcul d'un Taux d'Intérêt Effectif pour un montant total de 9.980 k€, à savoir :
 - Commissions d'engagement : 3.500 k€
 - Coûts d'inscription hypothécaire : 6.480 k€
- Coûts liés à l'émission d'Actions Nouvelles en déduction de la prime d'émission : 1 000 k€

- b) Au financement de l'Opération

Afin de financer la partie payée en numéraire et une partie des coûts d'acquisition, Argan a obtenu un accord de financement court terme sous la forme d'un crédit-relais.

Il est considéré que le crédit-relais sera utilisé sur une période de 3 mois, puis refinancé à l'aide de prêts hypothécaires adossés aux actifs. Cette durée de 3 mois permet la mise en place de la Réorganisation et ainsi la prise de garanties hypothécaires sur ces actifs par les prêteurs.

Le montant initial emprunté se calcule comme suit :

• Partie payée en numéraire selon le Protocole d'Accord	= + 618.782 k€
• Quote-part des frais d'acquisition	= + <u>26.218 k€</u>
	645.000 k€

Au-delà de cette période de 3 mois, le refinancement du crédit-relais se fait par la mise en place de prêts hypothécaires adossés aux actifs.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 9, cette dette est évaluée à son coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif. Il en résulte les éléments suivants :

○ Montant initial emprunté	= + 645.000 k€
○ Coûts intégrés dans le calcul d'un Taux d'Intérêt Effectif	= - <u>9.980 k€</u>
• Dette financière d'acquisition	= 635.020 k€
• Taux d'Intérêt Effectif	= 1,74 %

Cette dette au 30 juin 2019, après remboursement d'une échéance trimestrielle estimée à 5.502 k€, se décompose comme suit :

• Part courante	= 22.028 k€
• Part à long terme	= <u>607.490 k€</u>
	629.518 k€

c) Au coût financier correspondant

Le coût de financement sur la période représente quant à lui un montant total de 8.349 k€.

Il a été estimé :

- Pour le crédit-relais : sur la base des conditions négociées
- Pour les prêts hypothécaires : au Taux d'Intérêt Effectif, calculé sur la base des conditions financières obtenues au cours du 1^{er} semestre 2019 par Argan dans le cadre de son activité courante, ainsi que celles des propositions déjà obtenues pour cette opération.

(5) Impact de l'application de la norme IFRS 3

Comme indiqué en préambule, l'acquisition de la SCI Cargo entre dans le champ d'application de la norme IFRS 3. Ainsi, le groupe Argan comptabilise ce regroupement d'entreprises selon la méthode de l'acquisition.

La contrepartie transférée est évaluée à sa juste valeur. Celle-ci correspond à la somme des actifs transférés, des dettes contractées et des titres de capitaux propres émis à la date de l'opération.

Pour l'établissement des informations pro forma, la valeur retenue pour évaluer ces titres correspond au dernier cours de bourse de l'action Argan à la date de clôture de l'exercice des comptes pro forma, soit

61,00€ par action au 28 juin 2019. D'autre part, il n'existe pas de passifs éventuels ni de participations ne donnant pas le contrôle.

Sur la base du Protocole d'Accord, et suite à l'application de la norme IFRS 3, la juste valeur de cette contrepartie est évaluée comme suit :

• Partie payée en numéraire	= + 618.782 k€
• Titres émis (5 588 994 actions)	
○ Valeur nominale (2€ par action)	= 11.178 k€
○ Prime d'émission (sur une base de 61€ par action au 28 juin 2019)	
= 5 588 994 actions x (61€ - 2€)	<u>= 329.751 k€</u>
	340.929 k€
CONTREPARTIE TRANSFEREE	= 959.710 k€

La norme IFRS 3 prévoit qu'à la date d'acquisition, l'acquéreur comptabilise, séparément du Goodwill, les actifs identifiables acquis, les passifs repris et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Comme indiqué précédemment, il n'existe pas de telle participation dans la SCI Cargo.

Ces éléments sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les justes valeurs retenues dans l'information pro forma sont les suivantes :

• 22 actifs évalués par CBRE, expert indépendant au 30/06/19	= + 948.554 k€
• Autres actifs et passifs repris selon le Protocole d'Accord	<u>= - 1.769 k€</u>
ACTIFS NETS CARGO	= 946.785 k€

Pour précision, les autres actifs et passifs sont repris selon les termes du Protocole d'Accord et correspondent à l'écart entre la valorisation des immeubles de placement, soit 900.000 k€, et la valeur des titres retenue pour l'acquisition, soit 898.231 k€.

D'autre part, dans l'information pro forma, le passage à la juste valeur des actifs se traduit comme suit :

• Valeur nette comptable des immeubles de placement de la SCI Cargo au 30 juin 2019	= + 602.080 k€
• Neutralisation de la dotation aux amortissements enregistrée dans les comptes consolidés de la SCI Cargo au 30 juin 2019	= + 13.369 k€
• Acquisition de l'actif Billy Berclau	= + 33.500 k€
• Réévaluation à la juste valeur	<u>= + 299.605 k€</u>
Juste valeur des immeubles de placement retenue dans les informations pro forma au 30 juin 2019	= 948.554 k€

Le Goodwill, défini comme « un actif représentant les avantages économiques futurs résultant des autres actifs acquis lors d'un regroupement d'entreprises qui ne sont pas identifiés individuellement et comptabilisés séparément », résulte de la différence entre :

- La contrepartie transférée, les participations ne donnant pas le contrôle et les participations précédemment détenues dans l'entreprise acquise d'une part ; et
- Les actifs nets de l'entreprise acquise d'autre part.

Le groupe Argan comptabilise donc un Goodwill dont le calcul est le suivant :

• Contrepartie transférée	= + 959.710 k€
• Actifs nets de Cargo	= - 946.785 k€
GOODWILL	= 12.925 k€

Analyse de la sensibilité de la Contrepartie transférée et donc du Goodwill aux variations du cours de bourse du jour de la transaction :

Cours de bourse	60€	61€	62€
Contrepartie transférée	954.121 k€	959.710 k€	965.299 k€
Goodwill	7.336 k€	12.925 k€	18.514 k€
Impact	- 5.589 k€	-	+ 5.589 k€

Sur la base de ces différents éléments, le montant net de - 306.251 k€ apparaissant en capitaux propres dans la colonne (5) du bilan pro forma se décompose en :

• Valeur de la contrepartie payée en titres (détaillée ci-avant)	= + 340.929 k€
• Elimination des capitaux propres Cargo au 1 ^{er} janvier 2019, nette de la Distribution Conforme décrite au point (3)	= - 647.180 k€
	= - 306.251 k€

4.1.2. Bilan et compte de résultat pro forma au 30 juin 2019

4.1.2.1. Bilan consolidé pro forma au 30 juin 2019

	Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
	ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
ACTIF (En milliers d'euros)						
Actifs non courants						
Goodwill					12 925	12 925
Autres immobilisations incorporelles	18					18
Droits d'utilisation IFRS 16	64 763					64 763
Immobilisations corporelles et en-cours	35 751					35 751
Immeubles de placement	1 630 674	602 080	46 869		299 605	2 579 228
Participations entreprises associés	1 045					1 045
Autres actifs financiers non courants	3 464	932				4 396
Total actifs non courants	1 735 715	603 012	46 869	0	312 530	2 698 126
Actifs courants						
Clients et comptes rattachés	28 739	1 932				30 671
Capital souscrit non appelé		28 743	-28 743			0
Autres actifs courants	21 225	6 541				27 766
Actifs financiers à la juste valeur - contrepartie résultat						0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 441	31 254	-4 579	573 601	-618 782	4 934
Total actifs courants	73 405	68 469	-33 322	573 601	-618 782	63 371
TOTAL ACTIF	1 809 119	671 481	13 547	573 601	-306 251	2 761 497

	Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
	ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
PASSIF (En milliers d'euros)						
Capitaux propres						
Capital émis	33 246	68 701			-57 523	44 424
Primes	63 385	582 078	-1 150	-1 000	-251 178	392 136
Réserves	554 612	-2 449			2 449	554 612
Impact IFRS 16 première application	-3 167					-3 167
Titres d'autocontrôle	-111					-111
Réévaluation des instruments financiers	-8 914					-8 914
Résultat de l'exercice	157 189	6 912	14 697	-54 917		123 881
Total des capitaux propres - Part des propriétaires de la société-mère	796 240	655 242	13 547	-55 917	-306 251	1 102 860
Intérêts minoritaires	4					4
Total des capitaux propres consolidés	796 244	655 242	13 547	-55 917	-306 251	1 102 864
Passifs non courants						
Part à long terme des dettes financières	783 392			607 490		1 390 882
Part à long terme des dettes de loyers IFRS 16	67 821					67 821
Instruments financiers dérivés	6 634					6 634
Dépôts de garantie	7 619					7 619
Passifs d'impôts non-courants	1 152					1 152
Provisions à long terme						0
Total passifs non courants	866 618	0	0	607 490	0	1 474 108
Passifs courants						
Part courante des dettes financières	66 439			22 028		88 467
Partie courante des dettes de loyers IFRS 16	1 269					1 269
Instruments financiers dérivés						0
Passifs d'impôts courant	410					410
Dettes sur immobilisations	28 208	6 272				34 480
Provisions courantes	280					280
Autres passifs courants	49 650	9 967				59 618
Total passifs courants	146 257	16 239	0	22 028	0	184 525
TOTAL PASSIF	1 809 119	671 481	13 547	573 601	-306 251	2 761 497

4.1.2.2. Compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2019

	Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma
	ARGAN (1)	CARGO (2)	Neutralisation de la charge d'amortissement de la période - libération du capital - Acquisition Billy Berclau et Aulnay - Distribution préalable (3)	Impact de l'acquisition, de la restructuration juridique et du financement (4)	Impact application IFRS 3 (5)	
COMPTE DE RESULTAT (En milliers d'euros)						
Revenus locatifs	45 122	21 335	1 373			67 830
Produits et charges locatives	7	-12				-5
Autres produits et charges sur immeubles	1 198					1 198
Revenus nets des immeubles	46 327	21 323	1 373	0	0	69 023
Charges de personnel	-2 932					-2 932
Charges externes	-1 587	-864	-46	-15 629		-18 126
Impôts et taxes	-875	-152		-30 939		-31 966
Dotations aux amortissements et provisions	-778	-13 369	13 369			-778
Autres produits et charges d'exploitation	113	-26				87
Résultat opérationnel courant	40 267	6 912	14 697	-46 568	0	15 308
Résultat des cessions	-263					-263
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	127 680					127 680
Résultat opérationnel	167 685	6 912	14 697	-46 568	0	142 725
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	87					87
Coût de l'endettement financier brut	-9 650	-18		-8 349		-18 017
Coût de l'endettement financier net	-9 563	-18	0	-8 349	0	-17 930
Autres produits et charges financiers	-2 060	18				-2 042
Charges ou produits d'impôt	-301					-301
Quote part de résultat des entreprises associées	1 428					1 428
Résultat net	157 188	6 912	14 697	-54 917	0	123 880
Porteur de capitaux de la société mère	157 189	6 912	14 697	-54 917	0	123 881
Participation ne conférant pas le contrôle	-1					-1

Les numéros auxquels il est fait référence dans les tableaux ci-dessus correspondent aux notes suivantes (se référer à la Section 4.1.1) :

- (1) Comptes consolidés ARGAN arrêtés au 30/06/19 et ayant fait l'objet d'un examen limité
- (2) Comptes consolidés CARGO arrêtés au 30/06/19 et ayant fait l'objet d'un examen limité
- (3) Ajustements des informations historiques de la SCI Cargo
- (4) Coûts d'acquisition, de restructuration juridique et de financement de l'Opération
- (5) Impact de l'application de la norme IFRS 3

4.2. **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Le rapport des commissaires aux comptes sur le bilan et le compte de résultat pro forma consolidés d'Argan au 30 juin 2019 figure en Annexe 5 du présent Document.

5. PRESENTATION DE LA SOCIETE DONT LES TITRES SONT APPORTES

5.1. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

5.1.1. Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale : SCI Cargo Property Assets

Siège social : Route de Paris, Zone Industrielle – 14120 Mondeville.

5.1.2. Date de constitution et durée de la société

Date d'immatriculation : 22 octobre 2015

Durée : quatre-vingt-dix-neuf années à compter de son immatriculation, sauf en cas de prorogation ou de dissolution anticipée.

5.1.3. Législation relative à la société et forme juridique.

Société civile immobilière de droit français.

5.1.4. Objet social résumé

L'acquisition, la détention de participations, la réalisation d'investissements dans tous biens mobiliers et immobiliers affectés au secteur de la logistique et locaux d'activité, l'acquisition, la construction et l'acquisition de tous immeubles affectés au secteur de la logistique et locaux d'activités.

5.1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés - Code APE

SCI Cargo est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 233 896.

Code APE : 6820B

5.1.6. Direction

5.1.6.1. Noms, prénoms des principaux dirigeants et fonctions dans l'entreprise

La SCI Cargo est dirigée et représentée par son gérant, Cargo Property Gérant, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Zone Industrielle Route de Paris 14120 Mondeville, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Caen sous le numéro 814 489 183.

Monsieur Dorian Ansquer est Président de Cargo Property Gérant.

5.1.6.2. Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux membres des organes d'administration et de direction de SCI Cargo

En qualité de gérant de SCI Cargo, Cargo Property Gérant est non rémunéré pour l'exercice de ses fonctions.

5.1.7. Commissaires aux comptes

5.1.7.1. Commissaire aux comptes titulaires

- Cabinet KPMG SA
Tour Eqho, 2 avenue Gambetta CS 60055, 92066 Paris La Défense Cedex

Nommé le 12 janvier 2016 pour une durée de 6 exercices, son mandat prenant fin à l'issue de la consultation des associés de la société appelés à statuer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

5.1.7.2. Commissaire aux comptes suppléant

- Cabinet SALUSTRO REYDEL
Tour Eqho, 2 avenue Gambetta CS 60055, 92066 Paris La Défense Cedex

Nommé le 12 janvier 2016 pour une durée de 6 exercices, son mandat prenant fin à l'issue de la consultation des associés de la société appelés à statuer en 2022 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2021.

5.1.8. **Conventions particulières**

Néant.

5.1.9. **Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société**

Les documents et renseignements relatifs à la SCI Cargo peuvent être consultés à son siège social, Route de Paris, Zone Industrielle – 14120 Mondeville.

5.2. **RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL**

5.2.1. **Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques.**

5.2.1.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de titres composant le capital social

A la date du Document, le capital social de la SCI Cargo s'élève à 68 701 174,64 euros divisé en 73.086.356 parts sociales, de 0,94 euros de valeur nominale chacune, souscrites en totalité. SCI Cargo a uniquement émis des parts sociales.

5.2.1.2. Principales caractéristiques des parts sociales

Chaque part donne droit, dans la propriété de l'actif social et dans la répartition des bénéfices, à une fraction proportionnelle au nombre de parts existantes. Par dérogation à ce qui précède, dès lors que certaines parts ne seraient pas intégralement libérées, elles ne donneront droit qu'à une fraction de la propriété de l'actif social et de la répartition des bénéfices proportionnelle à la quote-part desdites parts effectivement libérée et déterminée conformément à l'article 5.3 des statuts de la SCI Cargo.

Chaque associé de la SCI Cargo supporte les pertes à concurrence de la quote-part du capital qu'il détient.

Les droits et obligations attachés à chaque part la suivent dans quelques mains qu'elle passe.

La propriété d'une part emporte de plein droit adhésion aux présents statuts et aux résolutions prises par les associés.

Chaque part donne droit à une voix, sous réserve, le cas échéant, des stipulations de l'article 2.3.2 des statuts de la SCI Cargo.

Chaque part est indivisible à l'égard de la SCI Cargo.

Les parts sociales sont librement cessibles et transmissibles entre associés et au profit du conjoint, des ascendants ou descendants de l'associé cédant.

Toutes les cessions ou transmissions de parts à des tiers doivent être soumises à l'agrément des associés dans le cadre d'une décision collective extraordinaire.

5.2.1.3. Nombre de droits de vote double et parts sociales auto détenues

Il n'existe pas de droit de vote double et de parts sociales auto-détenues.

5.2.1.4. Capitaux propres non entièrement libérés

Il est rappelé qu'au titre du Protocole d'Accord, les Vendeurs et la SCI Cargo se sont engagés à ce que l'intégralité des Parts SCI Cargo soient intégralement libérées au plus tard le 30 septembre 2019, étant précisé que la quote-part non libérée totale s'élève à ce jour à 28.743.162,32 euros.

5.2.1.5. Tableau représentant l'évolution du capital sur 5 ans

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital social de la SCI Cargo depuis le 22 octobre 2015, date de son immatriculation :

Date de l'opération	Nature de l'opération	Montant nominal cumulé du capital social après l'opération (en euros)	Nombre de parts sociales émises ou annulées	Nombre total de parts sociales
12 janvier 2016	Augmentation de capital	57.227.590	57.227.490	57.227.590
20 février 2017	Augmentation de capital	59.839.730	2.612.140	59.839.730
24 juillet 2018	Réduction de capital	56.249.346,2	N/A	59.839.730
24 juillet 2018	Augmentation de capital	68.701.174,64	13.246.626	73.086.356

5.2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital

Néant.

5.2.3. Répartition du capital et des droits de vote

A la date du Document, le capital émis par la SCI Cargo est réparti de la manière suivante :

Actionnaire	Nombre de parts	% du capital et % des droits de vote
CRFP 8	13.147.732	17,99%
Logidis	5.860.525	8,02%

Immobilière Proxi	2.612.140	3,57%
Predica	20.432.152	27,96%
Guyenne et Gascogne	1.898.962	2,60%
Club Primalog Invest	13.583.386	18,58%
SCI Cargimmo	10.273.149	14,06%
Primonial	2.879.078	3,94%
Immoyente	1.343.570	1,84%
Efimmo 1	671.862	0,92%
Sofidy Pierre Europe	191.900	0,26%
Sofidy Convictions Immobilières	191.900	0,26%
TOTAL	73.086.356	100%

5.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE LA SCI CARGO

5.3.1. Description des principales activités de la SCI Cargo et de son groupe avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus

La SCI Cargo est une société civile immobilière ayant pour principal objet la détention et l'exploitation par voie de location d'entrepôts logistiques loués à des entités du groupe Carrefour.

La SCI Cargo détient à la date des présentes par l'intermédiaire de Filiales (dont la liste figure à la Section 5.4.3), constituées sous la forme de sociétés civiles immobilières lesdits entrepôts logistiques dont les principales caractéristiques figurent en Annexe 1.

5.3.2. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques (sous forme consolidée)

Chiffre d'affaires (revenus locatifs bruts) de la SCI Cargo au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 : 37.398 k€ ;

Chiffre d'affaires (revenus locatifs bruts) de la SCI Cargo au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 : 26.396 k€ ;

Chiffre d'affaires (revenus locatifs bruts) de la SCI Cargo au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 : 10.904 k€.

5.3.3. Évolution des effectifs de la SCI Cargo et de son groupe au cours des 3 derniers exercices

La SCI Cargo n'a pas employé des salariés au cours des trois derniers exercices.

5.3.4. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de SCI Cargo ou de son groupe.

Néant.

5.4. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

5.4.1. Comptes consolidés de SCI Cargo sur 3 ans et rapports sur les comptes consolidés et spéciaux du commissaire aux comptes

Les comptes consolidés audités de SCI Cargo pour les exercices clos respectivement le 31 décembre 2018, 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016 ont fait l'objet de rapports du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés de SCI Cargo reproduits en Annexe 4 du présent Document.

Les rapports spéciaux du commissaire aux comptes pour les exercices 2018, 2017 et 2016 sont reproduits en Annexe 4 du présent Document.

5.4.2. Extraits significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultats et du bilan

Néant.

5.4.3. Tableau des Filiales et participations

N°	Filiales	Détention en capital et en droits de vote
1.	SCI Cargo Property Combs la Ville 814 007 704 RCS Caen	100 %
2.	SCI Cargo Property Bain de Bretagne 814 007 753 RCS Caen	100 %
3.	SCI Cargo Property Plaisance du Touch 814 127 056 RCS Caen	100 %
4.	SCI Cargo Property La Courneuve 823 975 552 RCS Caen	100 %
5.	SCI Cargo Property Laudun 820 301 471 RCS Caen	100 %
6.	SCI Cargo Property Epaux Bézu 820 301 638 RCS Caen	100 %
7.	SCI Cargo Property Vendin 814 421 517 RCS Caen	100 %
8.	SCI Cargo Property Brie Comte Robert 820 301 901 RCS Caen	100 %
9.	SCI Cargo Property Lunéville 818 037 798 RCS Caen	100 %
10.	SCI Cargo Property Cholet 811 961 259 RCS Caen	100 %
11.	SCI Cargo Property Allonnes 829 109 354 RCS Caen	100 %
12.	SCI Cargo Property Bourges 811 394 150 RCS Caen	100 %

13.	SCI Cargo Property Bâgé la Ville 814 007 746 RCS Caen	100 %
14.	SCI Cargo Property Savigny Sur Clairis 811 962 182 RCS Caen	100 %
15.	SCI Cargo Property Poupry Artenay 814 007 233 RCS Caen	100 %
16.	SCI Cargo Property Crépy 828 254 193 RCS Caen	100 %
17.	SCI Cargo Property Labenne 840 719 157 RCS Caen	100 %
18.	SCI Cargo Property Ploufragan 829 109 362 RCS Caen	100 %
19.	SCI Cargo Property Saint Quentin Fallavier 840 998 900 RCS Caen	100 %
20.	SCI Cargo Property Cestas 828 278 606 RCS Caen	100 %
21.	SCI Cargo Property Aulnay 829 582 030 RCS Caen	100 %
22.	CPD Billy 843 046 095 RCS Caen	5 %*

* CPD Billy est actuellement détenue à 95% par la société Cargo Property Development, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Paris, Zone Industrielle, 14120 Mondeville, immatriculée au RCS de Caen sous le numéro 824 555 874 et à 5% par la SCI Cargo, étant rappelé qu'à la Date de Réalisation, les Vendeurs et la SCI Cargo se sont engagés à ce que la SCI Cargo détienne l'intégralité des parts sociales constituant le capital social de CPD Billy.

5.5. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE

Au cours du premier semestre 2019, la SCI Cargo a poursuivi son activité dans le cadre normal de sa gestion et de son plan d'affaires.

Ce dernier comprenait notamment l'acquisition du site d'Aulnay-sous-Bois, qui est intervenue le 1^{er} avril 2019. Ce site a été développé par le groupe Carrefour puis acquis par la SCI Cargo le jour de livraison.

A la fin du premier semestre 2019, le périmètre de la SCI Cargo se porte à 21 sites. Le groupe Carrefour a informé la SCI Cargo que le développement du dernier site à acquérir par la SCI Cargo (Billy Berclau) devrait pouvoir être achevé dans les délais impartis.

Une assemblée générale de la SCI Cargo s'est tenue le 28 mars 2019 pour approuver, notamment, les comptes au 31 décembre 2018 et le montant du dividende sur résultat à distribuer aux associés de la SCI Cargo. Les dividendes ont été payés aux associés de la SCI Cargo fin mai 2019.

5.5.1.1. Opérations sur capital/fonds propres

En k€	31-déc.-18	Augmentation de capital	Variations de périmètre	Dividende	Résultat net 30-juin-19	Résultat Affectation N-1	30-juin-19
Capital	68 701						68 701
Primes d'émission	582 078						582 078
Réserves	0						0
Report à nouveau	-3 494			-9 533		10 578	-2 450
Résultat	10 578				6 912	-10 578	6 912
Total	657 863	0	0	-9 533	6 912	0	655 242

5.5.1.2. Acquisitions

Le premier semestre a suivi le plan d'affaires initial. La SCI Cargo a réalisé l'acquisition du site d'Aulnay-sous-Bois le 1^{er} avril 2019.

ANNEXE 1
CARACTERISTIQUES DES ENTREPOTS COMPOSANT LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLE	FILIALE PROPRIETAIRE DE L'IMMEUBLE	ADRESSE DE L'IMMEUBLE	SUPERFICIE TOTALE (M ²)	SUPERFICIE CONSTRUITE (M ²)	BAUX EN COURS
Combs La Ville	SCI Cargo Property Combs la Ville 814 007 704 RCS Caen	Boulevard Maurice Fauré, ZA Parisud 4 - 77384 Combs-la-Ville	57.266	26.200	Bail 6/9 en cours
Bain de Bretagne	SCI Cargo Property Bain de Bretagne 814 007 753 RCS Caen	Parc d'activité Château Gaillard – 35470 Bain de Bretagne	176.823	11.991	
Plaisance du Touch	SCI Cargo Property Plaisance du Touch 814 127 056 RCS Caen	1 rue Docteur Charcot – 31380 Plaisance du Touch	91.357	33.346	
La Courneuve	SCI Cargo Property La Courneuve 823 975 552 RCS Caen	51-53 rue de Verdun – 93120 La Courneuve	54.155	22.104	
Avignon Laudun	SCI Cargo Property Laudun 820 301 471 RCS Caen	ZAC Antoine Lavoisier – 30290 Laudun l'Ardoise	186.624	85.545	
Epoux-Bézu	SCI Cargo Property Epoux Bézu 820 301 638 RCS Caen	ZID de l'Omois – 02400 Epoux-Bézu	133.530	55.632	
Vendin II	SCI Cargo Property Vendin 814 421 517 RCS Caen	ZA Bois Rigault – 62880 Vendin le Viel	239.251	55.132	
Brie Comte Robert	SCI Cargo Property Brie Comte Robert 820 301 901 RCS Caen	Lieu-dit Les Prés le Roy – 77170 Brie Comte Robert	79.196	21.365	
Lunéville	SCI Cargo Property Lunéville 818 037 798 RCS Caen	1 rue Charles Marchal – 54300 Lunéville	169.550	63.726	
Cholet	SCI Cargo Property Cholet 811 961 259 RCS Caen	Boulevard des Sorinières – ZAC du Cormier – 49300 Cholet	189.720	57.508	
Allonnes	SCI Cargo Property Allonnes 829 109 354 RCS Caen	ZAC du Monné – 72700 Allonnes	273.073	80.684	
Bourges	SCI Cargo Property Bourges 815 394 150 RCS Caen	La Grand Moutet – 18000 Bourges	198.815	68.527	
Mâcon Bagé-la- Ville	SCI Cargo Property Bâgé la Ville 814 007 746 RCS Caen	Lieu-dit Le Buchet RD 1079 – 01290 Saint Jean sur Veyle et Bâgé Dommartin (01380)	177.420	59.303	
Savigny sur Clairis	SCI Cargo Property Savigny Sur Clairis 811 962 182 RCS Caen	ZAC de Savigny sur Clairis – Lieu-dit Grands Champs – 89150 Savigny sur Clairis	185.972	61.698	

Artenay	SCI Cargo Property Poupry Artenay 814 007 233 RCS Caen	ZA d'Arthenay Poupry – 45410 Artenay	341.668	131.191	
Crépy	SCI Cargo Property Crépy 828 254 193 RCS Caen	12 rue Louis Armand – 60800 Crépy	201.190	51.019	
Labenne	SCI Cargo Property Labenne 840 719 157 RCS Caen	ZI Rn 10, 5127 route de Marenne - 40530 Labenne	123.746	35.432	
Ploufragan	SCI Cargo Property Ploufragan 829 109 362 RCS Caen	ZI des Châtelets – 22440 Ploufragan	116.424	24.804	
Saint Quentin Fallavier	SCI Cargo Property Saint Quentin Fallavier 840 998 900 RCS Caen	3 rue de la Haye – 38070 Saint Quentin Fallavier	61.408	25.693	
Cestas	SCI Cargo Property Cestas 828 278 606 RCS Caen	Lieu-dit Les Pins de Jarry – 33610 Cestas	107.807	19.803	
Aulnay-sous-Bois	SCI Cargo Property Aulnay 829 582 030 RCS Caen	Boulevard André Citroën – 93600 Aulnay-sous-Bois	161.827	62.444	
Billy Berclau	CPD Billy ⁵ 843 046 095 RCS Caen	Avenue Sofia - ZI Artois Flandres – 62138 Billy Berclau ⁶	123.394	35.733	
TOTAL				1.088.880	

⁵ CPD Billy est actuellement détenue à 95% par la société Cargo Property Development, société par actions simplifiée dont le siège social est situé route de Paris, Zone Industrielle, 14120 Mondeville, immatriculée au RCS de Caen sous le numéro 824 555 874 et à 5% par Argan, étant rappelé qu'à la Date de Réalisation, les Vendeurs et Argan se sont engagés à ce que SCI Cargo détienne l'intégralité des parts sociales constituant le capital social de CPD Billy.

⁶ Actif non encore livré

ANNEXE 2
RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Olivier PERONNET

14, rue de Bassano
75116 Paris

Dominique MAHIAS

13, avenue Sisley
92150 Suresnes

ARGAN

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 33.245.950 €

21, rue Beffroy

92200 Neuilly-sur-Seine

RCS de Nanterre N° 393 430 608

**Rapport des Commissaires aux apports
sur la valeur de l'apport
devant être effectué par les sociétés CRFP 8,
PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE
et PRIMONIAL CAPIMMO
à la société ARGAN**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Nanterre du 25 juin 2019*

**Rapport des Commissaires aux apports
sur la valeur de l'apport
devant être effectué par les sociétés CRFP 8,
PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE
et PRIMONIAL CAPIMMO
à la société ARGAN**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 25 juin 2019 concernant l'apport, au profit de la société ARGAN, de 22.737.976 parts sociales de la SCI CARGO PROPERTY ASSETS (ci-après la « **SCI CARGO** » ou la « **Société** ») par les sociétés CRFP 8, PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE et PRIMONIAL CAPIMMO (ci-après les « **Apporteurs** »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur de l'apport prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre avis sur la rémunération de l'apport établi conformément à la doctrine de l'Autorité des Marchés Financiers (Position - recommandation n° 2011-11 « *Opérations d'apport ou de fusion* »).

Les conditions du présent apport ont été arrêtées dans le traité d'apport signé le 10 juillet 2019 par les représentants des sociétés concernées.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire de l'apport augmentée de la prime d'apport et de la soulte éventuelle.

Aucun avantage particulier n'est stipulé dans cette opération.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du présent rapport, il ne nous appartient pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nos constatations et conclusions sont présentées selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération envisagée et description de l'apport
2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur de l'apport
3. Conclusion

1. Présentation de l'opération envisagée et description de l'apport

Il résulte notamment du traité d'apport signé le 10 juillet 2019 entre ARGAN et les Apporteurs les informations suivantes :

1.1 Présentation des parties en présence

1.1.1 ARGAN – société bénéficiaire

ARGAN est une société anonyme dont le siège social est situé 21, rue Beffroy à Neuilly-sur-Seine (92200). La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 393 430 608.

Son capital social s'élève à 33.245.950 euros, divisé en 16.622.975 actions de 2 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées et toutes de même catégorie. Les actions d'ARGAN sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010481960.

En juillet 2016, ARGAN a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné à des critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2016, 2017 et 2018. A ce titre, ARGAN a attribué en janvier 2019, 41.968 actions de la société au bénéfice des membres du Directoire. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue d'une période d'un an après leur attribution, soit en janvier 2020.

Un nouveau plan d'attribution d'actions gratuites a été mis en place par la société en juillet 2019. Les actions de ce plan, lié à des critères de performance portant sur les exercices 2019, 2020 et 2021, seront, le cas échéant, attribuables en 2022 et définitivement acquises en 2023.

ARGAN a pour objet, en France et 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 ;*
- *A titre accessoire, les prestations de service 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 de 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. »*

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. Elle exploite un parc de 61 immeubles, essentiellement des bases logistiques de catégorie A (50 plateformes logistiques et 11 messageries au 30 juin 2019), d'une moyenne d'âge pondérée de 8,9 ans, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

1.1.2 SCI CARGO - société dont les titres sont apportés

La SCI CARGO est une société civile immobilière dont le siège social est situé route de Paris à Mondeville (14120). La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 233 896.

Son capital social s'élève à 68.701.174,64 euros, divisé en 73.086.356 parts sociales de 0,94 euro de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie et qui seront intégralement libérées préalablement à la réalisation de l'apport.

La Société a pour objet social : « en France, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

A titre principal :

- *L'acquisition et la détention de participations dans toutes sociétés civiles ou sociétés dont la responsabilité des associés est limitée au montant de leurs apports, dont l'objet principal est :*
 - o *l'acquisition, l'échange, la gestion et l'administration de tous terrains, droits immobiliers et immeubles affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activité ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe ;*
 - o *la construction d'immeubles affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activités et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles ;*
 - o *la détention, l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers bâtis ou non bâtis et notamment de bâtiments à usage d'entrepôts ;*
 - o *l'acquisition et la détention de participations dans toutes sociétés civiles ou sociétés dont la responsabilité des associés est limitée au montant de leurs apports, dont l'objet principal est, directement ou indirectement, la réalisation d'investissements dans tous biens mobiliers et immobiliers affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activité, ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe, en vue de leur détention, exploitation et mise en valeur par voie de location ;*
- *L'acquisition de tous terrains, droits immobiliers et immeubles, ainsi que la construction et l'acquisition de tous immeubles, affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activités, ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe.*

A titre subsidiaire, la gestion de l'ensemble des participations ou intérêts indirects susvisés.

Et plus généralement, toutes opérations civiles, financières, industrielles, mobilières ou immobilières, se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la mise en œuvre ou le développement sous réserve qu'elles ne remettent pas en cause le caractère civil de la Société. »

La SCI CARGO a pour activité la détention et l'exploitation de 22¹ entrepôts logistiques loués à des entités du groupe CARREFOUR par l'intermédiaire de filiales dédiées.

1.1.3 Apporteurs

L'apport en nature des titres SCI CARGO est consenti par :

- CRFP 8, société par actions simplifiée sise route de Paris à Mondeville (14120), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 439 916 784 ;
- PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, société anonyme sise 50-56, rue de la Procession à Paris (75015), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 334 028 123 ;
- PRIMONIAL CAPIMMO, société civile à capital variable sise 36, rue de Naples à Paris (75008), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 499 341 469.

1.1.4 Liens entre les Apporteurs et la société bénéficiaire

A la date du présent rapport, il n'existe pas de lien capitalistique entre ARGAN, d'une part, et la SCI CARGO et ses associés, d'autre part.

1.2 Contexte de l'opération

Aux termes d'un protocole d'accord conclu entre ARGAN et l'ensemble des associés de la SCI CARGO en date du 10 juillet 2019 (ci-après le « **Protocole d'accord** »), il a été convenu qu'ARGAN acquiert l'intégralité des parts sociales composant le capital social de la Société par voie :

- D'apport en nature, par les Apporteurs à ARGAN, de 22.737.976 parts sociales de la Société, objet du présent rapport ;
- De cession en numéraire du solde des parts sociales de la Société, soit 50.348.380 titres, pour un montant de 618.781.590,20 euros (ci-après la « **Cession** »).

Cette opération permettra notamment à ARGAN :

- D'accroître significativement sa surface totale de plateforme logistique qui passera de 1.740.000 m² à 2.840.000 m², soit l'équivalent de huit années de développement ;
- D'acquérir des actifs « *Grade A* » de dernière génération déjà loués à des entités du groupe CARREFOUR et situés dans des bassins d'activité historiques et stratégiques pour ce dernier.

¹ Etant précisé que la société CPD BILLY détenant l'actif Billy Berclau, actuellement en cours de construction, n'est détenu au 10 juillet 2019 qu'à 5% par la Société. Le solde du capital de cette société, soit 95%, sera acquis par la SCI CARGO préalablement à la date de réalisation de l'apport.

1.3 Modalités générales de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le traité d'apport en date du 10 juillet 2019, peuvent être résumées comme suit.

1.3.1 Date de réalisation

La réalisation de l'apport interviendra le jour de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société bénéficiaire constatant la levée des conditions suspensives (présentées ci-dessous), et approuvant l'apport et l'augmentation de capital en résultant.

Il est prévu que cette Assemblée générale extraordinaire ait lieu le 15 octobre 2019. Néanmoins, dans le cas où l'Assemblée devait avoir lieu à une date ultérieure, il a été convenu par les parties dans le traité d'apport, que celle-ci devra être convoquée dans tous les cas au plus tard le 30 novembre 2019.

1.3.2 Régime juridique et fiscal applicables à l'opération

Sur le plan juridique, l'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature, tel que fixé par l'article L. 225-147 du Code de commerce et les textes pris pour son application.

Sur le plan fiscal, l'opération est soumise au régime de droit commun et sera enregistrée gratuitement conformément à l'article 810-I du Code général des impôts.

Pour la partie éventuellement rémunérée par une soulte, l'apport constitue un apport à titre onéreux qui sera soumis au taux de 5 % prévu par l'article 726 I, 2° du Code général des impôts. Les droits d'enregistrement ainsi dus, le cas échéant, seront payés par ARGAN.

1.3.3 Conditions suspensives

La réalisation de l'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) La réception par ARGAN d'un état hypothécaire (hors formalités) portant sur chacun des entrepôts logistiques du portefeuille immobilier listés en annexe C2 du traité d'apport, de moins de 30 jours calendaires, à la date de réalisation et ne révélant aucun privilège ou hypothèque conventionnelle, judiciaire ou légale ni aucune inscription ;
- (ii) Le fait que les baux commerciaux, relatifs à tous les actifs du portefeuille immobilier listés en annexe C2 du traité d'apport, soient tous en vigueur ;

- (iii) La réalisation de la Libération Intégrale des Parts Société, des Engagements Billy Berclau et de la Distribution Conforme, tels que ces termes sont définis dans le traité d'apport :
- a. Libération Intégrale : engagement par l'ensemble des associés de la Société de libérer intégralement la totalité du capital au plus tard le 30 septembre 2019, étant précisé que la quote-part non libérée du capital de la Société s'élève, au 10 juillet 2019, à un montant de 28.743.162,32 euros ;
 - b. Engagements Billy Berclau : s'agissant de l'actif sis Billy-Berclau (62138) – 337, rue de Prague (ci-après l'« **Actif Billy Berclau** »), en cours de construction et dont la livraison est prévue avant le 15 octobre 2019, la Société et l'ensemble de ses associés se sont engagés à ce qu'au plus tard le 30 septembre 2019 :
 - i. La Société détienne l'intégralité des parts sociales de CPD BILLY, société civile immobilière dont le siège social est situé route de Paris, zone industrielle à Mondeville (14120), immatriculée au RCS de Caen sous le numéro 843 046 095 et ait payé l'intégralité (i) du prix d'acquisition de ces parts sociales (*i.e.* pas d'ajustement de prix après la date de réalisation de l'apport) et (ii) de toutes sommes liées à cette acquisition ; et
 - ii. L'intégralité des comptes-courants au sein de CPD BILLY soient intégralement remboursés.
 - c. Distribution Conforme : dans le cadre du Protocole d'accord conclu entre les parties le 10 juillet 2019, il a été convenu que la Société et ses filiales clôtureront par anticipation leur exercice social en cours, le 30 septembre 2019, afin de permettre à la Société de procéder, avant la date de réalisation de l'apport, à une distribution en numéraire au profit des associés de la Société. Néanmoins, il est prévu que le montant de cette distribution soit limité de telle sorte que la valorisation de la Société, déterminée selon la méthode décrite en annexe 2.2.2 du traité d'apport, ne puisse être inférieure à 898.231.315,24 euros (§ 2.5).
- (iv) L'approbation du Document E par l'Autorité des marchés financiers au plus tard 22 jours calendaires précédant l'Assemblée générale extraordinaire qui devra inclure en annexe les rapports sans réserve des Commissaires aux apports sur l'évaluation de l'apport et sur le caractère équitable de sa rémunération ;
- (v) L'approbation de l'apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération par l'Assemblée générale extraordinaire au vu des rapports établis par les commissaires aux apports, étant précisé que la Famille Le Lan² s'est engagée, concomitamment à la signature du Protocole d'accord, à voter en faveur des résolutions relatives au présent apport.

² M. Jean-Claude Le Lan, M. Jean-Claude Le Lan Junior, M. Nicolas Le Lan, Mme Charline Le Lan, M. Ronan Le Lan, Mme Véronique Le Lan Chaumet, Mme Karine Weisse et la société KERLAN.

1.4 Description et évaluation de l'apport

1.4.1 Description de l'apport

Les Apporteurs se sont engagés irrévocablement à apporter à ARGAN un total de 22.737.976 parts sociales, représentant 31,11% du capital social de la Société, selon la répartition suivante :

Apporteurs	Nombre de parts apportées
CRFP8	4 703 869
Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole	15 155 029
Primonial Capimmo	2 879 078
Nombre de parts apportées	22 737 976

À la date de réalisation de l'apport, chaque apporteur aura la pleine propriété des parts sociales apportées qui seront entièrement libérées et libres de toute restriction ou Sûreté³, option, droit de tiers, promesse ou engagement de quelque nature que ce soit, mesure de saisie, ou droit quelconque au profit de quiconque de nature à restreindre le droit de propriété.

1.4.2 Evaluation de l'apport

L'apport sera réalisé à la valeur réelle des parts sociales de la SCI CARGO, telle que définie dans l'annexe 2.2.2 du traité d'apport.

L'apport constitue une des modalités de l'acquisition de la totalité des titres de la Société, qui comporte également une cession en numéraire.

Dans ce cadre, les parties ont retenu comme valeur réelle de chaque part sociale apportée le prix unitaire des parts sociales cédées concomitamment. Ainsi, la valeur d'apport correspond à la valeur de transaction unitaire négociée entre des parties indépendantes (l'acquéreur ARGAN d'une part et les cédants actionnaires actuels de la Société d'autre part).

La valeur réelle des titres SCI CARGO, retenue par les parties, correspond à l'actif net réévalué (ci-après « ANR ») de la Société estimé au 15 octobre 2019, qui a été déterminé de la manière suivante :

- ANR de la Société estimé au 30 septembre 2019 fondé sur des projections des bilans de la Société et de ses filiales construit sur la base :
 - o des situations comptables de la Société et de ses filiales au 30 juin 2019 ;
 - o de la valeur réelle des actifs immobiliers, qui seront détenus directement ou indirectement par la Société, à travers ses filiales, à la date de réalisation de l'apport, dont le montant a été arrêté par les parties à 900.000.000 euros ;
 - o et des projections des flux anticipés pour la Société et de ses filiales entre le 1^{er} juillet 2019 et le 30 septembre 2019, notamment leurs résultats (i.e. les loyers sous déduction des charges d'exploitation y afférentes) et les impacts liés au respect des Engagements Billy Berclau.

³ Tel que ce terme est défini dans le traité d'apport.

- Auquel a été ajouté le montant estimé du *cash-flow* de la Société, au titre de la période comprise entre le 1^{er} et le 15 octobre 2019, forfaitairement arrêté entre les parties à 1.732.292 euros, sur la base d'une analyse des projections de loyers et de charges d'exploitation décaissées ;
- Et duquel a été déduit :
 - o un montant de 5.552.159 euros fixé par les parties dans le Protocole d'accord et correspondant au partage, entre les associés de la Société et ARGAN, des coûts estimés de la réorganisation future chez ARGAN de la détention du portefeuille immobilier de la Société (ci-après le « **Coût partagé de la réorganisation** »). Il est en effet prévu qu'ARGAN effectue la réorganisation (ci-après la « **Réorganisation** ») de la détention du Portefeuille Immobilier par la transmission universelle à ARGAN, sans liquidation, (i) du patrimoine de la SCI CARGO puis (ii) du patrimoine de l'intégralité des filiales de la Société, en application de l'article 1844-4 du Code civil ;
 - o une estimation de la distribution de dividendes qui sera réalisée par la Société préalablement à la date de réalisation de l'apport (§ 1.3.3 du présent rapport).

Sur cette base, les parties ont arrêté la valeur de la Société à 898.231.315,24 euros, soit une valeur de 12,29 euros par part sociale SCI CARGO, et ont, par conséquent, fixé la valeur globale des 22.737.976 titres apportés à 279.449.725,04 euros.

Apporteurs	Nombre de parts apportées	Valeur par part (€)	Valeur des parts apportées (€)
CRFP8	4 703 869	12,29	57 810 550,01
Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole	15 155 029	12,29	186 255 306,41
Primonial Capimmo	2 879 078	12,29	35 383 868,62
Nombre de parts apportées	22 737 976	12,29	279 449 725,04

Les parties sont convenues que postérieurement à l'établissement (i) des comptes sociaux de la Société et de ses filiales arrêtés au 30 septembre 2019 lesquels seront, pour la Société, la SCI CARGO PROPERTY LUNEVILLE, la SCI CARGO PROPERTY POUPRY ARTENAY, la SCI CARGO PROPERTY LAUDUN et la SCI CARGO PROPERTY ALLONNES, certifiés par leurs commissaires aux comptes et (ii) des comptes consolidés de la Société arrêtés au 30 septembre 2019 et certifiés par ses commissaires aux comptes (ci-après les « **Comptes Finaux** »), il sera procédé à une nouvelle évaluation de la Société par la mise en œuvre d'un ANR.

Tel que décrit dans l'annexe 2.2.2 du traité d'apport, cet ANR sera déterminé selon la même approche que celle précédemment décrite en se fondant cette fois, non plus sur un bilan prospectif, mais sur les Comptes Finaux, étant précisé que le montant de la distribution de dividendes préalable⁴ sera calibré de telle sorte que la valeur de la Société, ressortant de ce calcul, ne soit pas inférieure à 898.231.315,24 euros, soit 12,29 euros par part sociale.

Ainsi, le montant du dividende versé sera fixé, de telle manière :

- Que le montant de l'ANR au 30 septembre 2019, déterminé sur la base des Comptes Finaux, soit identique à l'ANR projeté à cette date, utilisé pour fixer la valeur de l'apport ;
- Et donc, que la valeur des parts sociales apportées retenues pour 279.449.725,04 euros ne puisse pas être remise en cause en cas d'écart entre les actifs nets comptables estimé et réel au 30 septembre 2019.

⁴ i.e. la Distribution Conforme.

1.5 Rémunération de l'apport

La rémunération de l'apport a été fixée par les parties par comparaison des valeurs réelles librement discutées entre les parties dans le cadre de leur négociation.

Il en résulte qu'en rémunération de l'apport, ARGAN émettra 5.588.994 actions nouvelles émises au prix unitaire de 50,00 euros, d'une valeur nominale de 2 euros chacune, soit une augmentation de capital de 11.177.988 euros.

Chacun des Apporteurs ayant déclaré renoncer irrévocablement aux quotes-parts d'actions formant rompus, ces derniers, d'un montant total de 25,04 euros, seront incorporés à la prime d'apport.

Ainsi, la différence entre la valeur globale de l'apport, soit 279.449.725,04 euros, et le montant de l'augmentation de capital, soit 11.177.988 euros, constituera une prime d'apport dont le montant s'établira à 268.271.737,04 euros.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la date de réalisation interviendrait postérieurement au 15 octobre 2019, il a été convenu par les parties qu'ARGAN verse à chaque apporteur une soulte en espèce correspondant à la quote-part⁵ du *cash-flow* de la Société pour la période courant du 16 octobre 2019 (inclus) à la date de réalisation de l'apport (inclus). Ce montant a été estimé et fixé par les parties à un montant journalier de 0,001642829 euro par part sociale apportée⁶ sur la base des projections de loyers et de charges décaissables attendues.

Il a également été convenu, dans le cas où la Réorganisation interviendrait postérieurement au 30 avril 2020, qu'ARGAN verse un complément de soulte aux Apporteurs équivalent au prorata du nombre de parts sociales apportées sur le nombre total de parts sociales de la Société, rapporté au montant du Coût partagé de la réorganisation, soit un montant de 1.727.338 euros⁷.

⁵ Fondée sur le nombre de parts sociales apportées rapporté au nombre total de parts sociales de la Société.

⁶ La date de réalisation de l'apport devant intervenir avant le 30 novembre 2019, le montant maximum de la soulte à verser aux Apporteurs s'établit à : 46 (nb. de jours entre le 16 octobre et le 30 novembre 2019) * 0,001642829 (montant journalier de la soulte par part sociale) * 22.737.976 parts sociales apportées = 1.718.311,89 euros.

⁷ 5.552.159 euros (Coût partagé de la réorganisation) * 31,11% (part des parts sociales apportées dans le capital de la Société) = 1.727.338 euros.

2. Diligences effectuées et appréciation de la valeur de l'apport

2.1 Diligences effectuées

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société bénéficiaire sur la valeur de l'apport devant être effectué. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans un tel contexte.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, pour :

- Contrôler la réalité de l'apport ;
- Analyser et apprécier la valeur individuelle des parts apportées proposée dans le traité d'apport ;
- Vérifier que la valeur réelle de l'apport pris dans son ensemble est au moins égale à la valeur de l'apport proposée dans le traité d'apport augmentée de la soulte qui sera éventuellement versée par ARGAN ;
- Nous assurer, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur de l'apport.

Dans ce cadre, nous avons mis en œuvre les principales diligences suivantes :

- Nous nous sommes entretenus et avons tenu des réunions de travail avec les dirigeants et représentants d'ARGAN et leurs conseils, tant pour prendre connaissance de l'opération et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées pour l'apport et la Cession ;
- Nous avons échangé avec des représentants des entités CARREFOUR en charge du développement et de la gestion du portefeuille immobilier de la Société sur leur stratégie et leurs objectifs ;
- Nous avons pris connaissance du traité d'apport du 10 juillet 2019 et de ses annexes ;
- Nous avons examiné la documentation juridique et financière en lien avec l'acquisition de la Société par ARGAN, en ce compris le Protocole d'accord qui intègre notamment les déclarations et garanties des vendeurs et Apporteurs, le contrat de cession de parts sociales, et le pacte d'actionnaires conclu entre PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, CRFP 8 et la Famille Le Lan, en date du 10 juillet 2019, et le projet de Document E déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- Nous nous sommes assurés de la réalité et de la propriété des titres apportés, ainsi que de leur libre disposition par les Apporteurs ;
- Nous avons revu l'ensemble de la documentation juridique de la Société et de ses filiales ;
- Nous avons vérifié le respect de la réglementation comptable en vigueur en matière de valorisation des apports ;
- Nous avons revu les états financiers sociaux et consolidés de la SCI CARGO ainsi que les situations comptables de ses filiales au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019 ;

- Nous avons pris connaissance du rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2018 ainsi que son rapport au titre de sa revue limitée sur les comptes semestriels consolidés de la Société au 30 juin 2019 ;
- Nous avons effectué des contrôles de cohérence sur les projections de comptes sociaux au 30 septembre 2019 de ces sociétés utilisées dans le cadre de la détermination de la valeur d'apport au regard, notamment :
 - o des réalisations historiques telles qu'elles ressortent des situations comptables de la Société et des filiales au 30 juin 2019, étant précisé qu'un contrôle de cohérence a été effectué avec les comptes consolidés de la Société qui ont fait l'objet d'une revue limitée par ses auditeurs ;
 - o et des contrats de bail conclus par les filiales de la Société⁸.
- Nous avons pris connaissance du rapport de « *due diligence* » juridique réalisé pour le compte de la société ARGAN pour les besoins de l'acquisition de la SCI CARGO ;
- Nous avons obtenu les rapports des expertises immobilières historiques, réalisées par CATELLA VALUATION pour la Société et celles réalisées par CBRE VALUATION, mandaté par ARGAN, sur les actifs immobiliers de la Société en date du 30 juin 2019 ;
- Nous avons procédé à la revue desdites expertises avec l'assistance d'un expert immobilier indépendant mandaté par nos soins, à savoir le cabinet CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE, dont la mission a notamment consisté, sur la base d'une analyse sur pièces, à :

« en lien avec la mission de Commissaires aux Apports [...] dans l'opération d'acquisition de la société CARGO par la société ARGAN [vous] sollicitez nos services pour effectuer une revue de cohérence des expertises immobilières réalisées par :

 - o l'expert Catella pour le compte de la société CARGO dans le cadre de ses obligations comptables ;*
 - o l'expert CBRE pour le compte de la société ARGAN dans le cadre de l'acquisition.*

Sur la base de cette revue de cohérence, vous sollicitez une recommandation pour comprendre les éventuels écarts et une recommandation sur la valeur à retenir sur la base des expertises communiquées. »
- Nous avons échangé avec CBRE VALUATION et l'avons rencontrée lors d'une réunion de travail, en présence de l'expert mandaté par nos soins, afin de discuter des objectifs de sa mission, de l'approche méthodologique retenue, des diligences mises en œuvre, de son appréciation des principaux paramètres d'évaluation et de l'homogénéité de l'approche menée historiquement sur les actifs d'ARGAN et celle menée sur ceux de la Société ;
- Nous avons tenu des réunions de travail avec notre expert immobilier et analysé les travaux d'évaluation figurant dans son rapport général d'expertise en date du 1^{er} août 2019 dont des extraits sont cités dans le présent rapport ;
- Nous nous sommes fait confirmer par notre expert immobilier, le 1^{er} septembre 2019, que l'évolution du marché depuis l'émission de son rapport n'était pas susceptible de modifier ses conclusions ;

⁸ Par le biais de sondages.

- Nous avons examiné la méthode de valorisation de l'apport retenue par les parties et avons mis en œuvre une évaluation des parts sociales apportées selon une approche alternative sur la base des analyses conduites avec notre expert ;
- Nous avons pris connaissance de l'état d'avancement du refinancement du crédit-relais bancaire d'un montant de 645 millions d'euros finançant les parts de la Société acquises en numéraire ;
- Nous avons obtenu une lettre d'affirmation du Président du Directoire d'ARGAN et du gérant de la SCI CARGO confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation de l'apport au regard de la réglementation comptable

Les parties sont convenues de réaliser l'apport à la valeur réelle.

Le présent apport porte sur des titres de participation représentatifs du contrôle pour la société bénéficiaire des apports, au sens de l'article 710-2 du Règlement n° 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif au Plan Comptable Général, celui-ci est donc assimilable à un apport partiel d'actifs constituant une branche d'activité et est donc soumis aux dispositions du titre VII dudit Règlement, d'un point de vue comptable. À ce titre, s'agissant d'une opération à l'endroit entre sociétés sous contrôle distinct, l'apport doit être réalisé sur la base de la valeur réelle des éléments apportés.

Le mode de valorisation retenu par les parties, requis par la réglementation comptable en vigueur, n'appelle pas d'observation de notre part.

2.3 Réalité de l'apport

Nous nous sommes assurés de la propriété des titres transmis à partir des statuts de la Société qui présentent la répartition de l'actionnariat et qui désignent les Apporteurs comme titulaires des parts sociales apportées.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer par lettres d'affirmation obtenues des Apporteurs, que les parts sociales de la SCI CARGO apportées étaient détenues sans contestation et étaient librement transmissibles.

2.4 Valeur individuelle de l'apport

L'apport est constitué de 22.737.976 parts sociales de la SCI CARGO représentant 31,11% du capital de la Société. Chacune des parts sociales composant le capital de la Société conférant les mêmes droits à leurs détenteurs, l'analyse de la valeur individuelle par part sociale de l'apport est similaire à celle de la valeur globale de l'apport, dès lors que la même valeur unitaire est retenue pour chaque part sociale apportée.

2.5 Appréciation de la valeur globale de l'apport

La valeur des parts de la SCI CARGO correspond au prix payé dans le cadre de la Cession, c'est-à-dire à une valeur de transaction librement négociée entre parties indépendantes à l'issue d'un processus compétitif.

Dans ce cadre, les parties se sont accordées pour retenir l'ANR projeté à la date de réalisation attendue du 15 octobre 2019, déterminé à partir de :

- (i) L'ANR estimé de la Société au 30 septembre 2019 en considération d'une valeur de 900 millions d'euros pour l'ensemble de son patrimoine immobilier ;
- (ii) Auquel sont ajoutés les cash-flows attendus du 1^{er} au 15 octobre 2019 ;
- (iii) Sous déduction d'un montant forfaitaire de 5.552 K€ au titre de la participation des cédants aux futurs coûts de réorganisation, à savoir le coût des TUP pour remonter directement les actifs immobiliers sous ARGAN, conformément à son modèle, sans interposition de la SCI holding CARGO ou de ses filiales ;
- (iv) Sous déduction d'une estimation provisoire du montant de la distribution de dividendes à intervenir avant cette date.

La valeur ainsi projetée à la date de réalisation pourra faire l'objet des ajustements suivants :

- (i) La Société et ses associés se sont engagés à faire leurs meilleurs efforts afin qu'au plus tard la veille de la date de réalisation de l'opération :
 - a. L'Actif Billy Berclau soit achevé conformément aux termes et conditions du contrat de promotion immobilière conclu entre la société CPD BILLY et la société INGENIERIE DEVELOPPEMENT ENVIRONNEMENT CONSTRUCTION en date du 7 août 2018 tel que modifié par un avenant en date du 5 novembre 2018 ; et
 - b. Le bail commercial en l'état futur d'achèvement portant sur l'Actif Billy Berclau en date du 26 novembre 2018 entre CPD BILLY et le preneur, société du groupe CARREFOUR, ait pris effet.

Dans l'hypothèse où les événements prévus au présent paragraphe (i) n'auraient pu être réalisés au plus tard à la veille de la date de réalisation de l'apport, les associés de la Société se sont engagés à payer à ARGAN une indemnité forfaitaire journalière d'un montant de 4.772 euros, calculée *pro rata temporis* à compter du 15 octobre 2019 (inclus), payable à la fin de chaque mois calendaire, destinée à compenser les loyers non perçus du fait de ce retard. Cette indemnité est plafonnée à un montant total maximum égal à 873.276 euros représentant 183 jours de loyer.

- (ii) Dans le cas où la date de réalisation serait reportée entre le 16 octobre et le 30 novembre 2019, ARGAN verserait une soulte en complément des actions rémunérant l'apport, dont le montant correspondrait aux flux de loyers nets des charges correspondantes encaissés par la Société sur cette période ;
- (iii) Dans le cas où la Réorganisation interviendrait postérieurement au 30 avril 2020, ARGAN verserait une soulte complémentaire reflétant la part du Coût partagé de la réorganisation supportée par les Apporteurs en déduction de la valeur, qui serait devenu sans objet.

Sur le choix du critère de l'ANR

Le critère de l'ANR EPRA triple net⁹, qui correspond à l'approche retenue par les parties, constitue la référence en matière d'évaluation de sociétés foncières.

L'ANR considéré est, de plus, représentatif d'une valeur de transaction au cas d'espèce, dès lors que les titres de la Société acquis en numéraire le sont sur la base des mêmes valeurs unitaires.

En conséquence, ce critère usuel nous paraît adapté au regard de l'activité de la Société et des caractéristiques de la présente opération.

Nous n'avons pas identifié d'autres critères pertinents susceptibles d'être mis en œuvre pour évaluer l'apport, étant observé que l'ANR repose sur des valeurs d'expertise, elles-mêmes fondées sur une approche multicritère d'évaluation des biens immobiliers.

Sur la mise en œuvre de l'ANR projeté à la date de réalisation attendue du 15 octobre 2019

a) Sur la valeur du patrimoine immobilier

La principale composante de l'ANR est la valeur attribuée aux actifs immobiliers, laquelle a fait l'objet d'une revue en relation avec l'expert immobilier indépendant mandaté par nos soins, le cabinet CUSHMAN & WAKEFIELDS.

Les parties ont retenu une valeur globale de 900.000 K€ pour l'ensemble des actifs immobiliers détenus par la Société au travers de ses filiales, toutes détenues à 100%¹⁰.

La Société procédait historiquement à une expertise de son patrimoine immobilier réalisée par CATELLA VALUATION et dont les résultats figuraient en annexe de ses comptes consolidés. Selon les informations portées à notre connaissance, ces évaluations étaient notamment réalisées pour le besoin des comptes consolidés et des obligations règlementaires de certains associés de la Société. Nous comprenons ainsi que ces évaluations présentaient un caractère prudent en n'intégrant pas pleinement les données de marché les plus récentes. Ce point est confirmé dans le rapport remis par l'expert immobilier indépendant mandaté par nos soins :

« les valeurs vénales retenues par Catella ne reflètent pas les niveaux de loyers des actifs constituant le portefeuille, qui se situent de manière générale nettement en dessous des valeurs locatives de marché et reflètent insuffisamment le contexte de marché actuel. »

De plus, ces expertises ne portent pas sur la totalité des actifs qui seront détenus par la Société à la date de réalisation de l'opération¹¹, qui ne correspond donc pas aux actifs apportés.

⁹ Etant précisé que l'application de la norme IFRS 16 n'a pas d'impact sur l'ANR de la Société.

¹⁰ Etant précisé que la société CPD BILLY détenant l'actif Billy Berclau, actuellement en cours de construction, n'est détenant au 10 juillet 2019 qu'à 5% par la Société. Le solde du capital de cette société, soit 95%, sera acquis par la SCI CARGO préalablement à la date de réalisation de l'apport.

¹¹ CATELLA VALUATION n'a pas réalisé d'expertise sur les actifs d'Aulnay (par convention avec la Société, les actifs de moins de 6 mois sont retenus pour leur valeur d'acquisition) et de Billy Berclau (en cours de construction).

Par conséquent, ces estimations n'apparaissent pas constituer une référence pertinente pour apprécier la valeur réelle des actifs immobiliers de la Société dans le contexte de la présente opération induisant un changement de contrôle.

ARGAN a fait procéder à une évaluation du patrimoine de la Société par son expert immobilier indépendant habituel, le cabinet CBRE VALUATION, qui intervient sur l'ensemble de son patrimoine chaque semestre dans le cadre de l'établissement de ses comptes annuels et semestriels. CBRE VALUATION a conduit une approche multicritère intégrant une actualisation des flux de trésorerie (DCF) et une approche par capitalisation des loyers, pour retenir le résultat du DCF, soit 948,5 millions d'euros. Nous observons que la méthode du rendement mise en œuvre par CBRE conduit à une valeur supérieure. De ce point de vue, le résultat considéré par CBRE apparaît prudent, d'autant plus que, tel que cela ressort du rapport de l'expert mandaté par nos soins :

« au vu des caractéristiques des actifs (niveau de loyers faibles et sécurisés dans le temps, réversion importante, départ du locataire peu probable au vu de la qualité des actifs et des situations locatives avantageuses, événements locatifs dans les 10 prochaines années très réduits), la méthodologie par le rendement aurait été globalement davantage pertinente. »

Notre expert immobilier a procédé à une revue des principaux paramètres de l'approche par le DCF mise en œuvre par CBRE. Il indique ainsi dans son rapport que *« la valeur du portefeuille exprimée par CBRE au 30 juin 2019 est globalement cohérente au regard du marché sous réserve de quelques ajustements »*. La prise en compte de ces ajustements conduit dans tous les cas à considérer une valeur du patrimoine immobilier supérieure à 900 millions d'euros, cohérente avec la valeur d'expertise résultant des travaux de CBRE.

Nous avons également interrogé notre expert immobilier (i) sur l'éventuelle surcote ou décote globale applicable au bloc d'actifs immobiliers considérés et (ii) sur le risque de concentration au niveau du preneur, dès lors que CARREFOUR est preneur de l'ensemble des baux des 22 entrepôts.

Il résulte que s'agissant d'un bloc d'actifs *« prime »* ou *« Grade A »* recherchés par les investisseurs, il nous a été confirmé par notre expert immobilier que la valeur du portefeuille de la Société, pris dans son ensemble, est identique à la somme des valeurs d'expertise individuelles.

Concernant le risque de concentration sur un seul preneur, nous comprenons que dès lors que les baux sont conclus avec des loyers globalement inférieurs au marché, les entrepôts pourraient être reloués à des conditions identiques sans difficulté identifiée en cas de vacance. Notre expert immobilier indique ainsi dans son rapport :

« Nous constatons que les niveaux de loyers sont plutôt faibles au vu du marché [...]. Ces niveaux de loyers bas garantissent [...] une faible probabilité de départ du locataire, et une relocation facilitée le cas échéant à ces mêmes niveaux de loyers. Ils confèrent ainsi aux actifs concernés une certaine liquidité locative, et engendrent une pérennisation du revenu locatif. »

Par conséquent, aux termes de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément de nature à remettre en cause la valeur des actifs immobiliers à la date de notre rapport, c'est-à-dire dans le contexte de marché actuel.

Il convient toutefois de relever que cette valeur est étroitement liée au taux de rendement attendu par les investisseurs sur cette classe d'actif, lesquels dépendent notamment de l'appréciation du risque sur ces actifs et du niveau des taux d'intérêts sur les marchés.

Bien qu'une remontée des taux ne semble pas anticipée par le marché, nous attirons l'attention sur le fait qu'une telle remontée pourrait avoir une incidence significative sur la valeur des actifs immobiliers, sans que nous soyons en mesure d'en estimer l'impact pour les entrepôts considérés qualifiés de « prime » ou « Grade A ».

L'apport s'inscrit dans le cadre d'une opération de prise de contrôle à 100 % de la Société, avec une partie payée en numéraire et une partie en titres. La valeur de l'actif et la création de valeur escomptée dépendent en particulier du différentiel entre le taux de rendement du patrimoine et le taux de financement de son acquisition, la sécurisation des financements à long terme constitue, selon nous, un point déterminant de l'opération. Dans le cadre du financement de la Cession, ARGAN a conclu avec une banque de financement un prêt relais d'un montant total de 645 millions d'euros. Ce crédit-relais, qui sera mis à disposition d'ARGAN à la date de réalisation de l'apport et dont la maturité sera de six mois, renouvelable une fois pour une durée de six mois à pour vocation d'être refinancé dès que possible. A ce jour, selon les informations communiquées par ARGAN, sur un montant global de 645 millions d'euros à refinancer, environ 68% ont fait l'objet d'une validation par un comité de crédit d'une banque et sont considérés sécurisés par la société et 32% ont fait l'objet d'une validation en pré-comité et sont réputés sécurisés par la société sauf événement majeur à intervenir avant le passage en comité.

b) Sur les autres composantes de l'ANR

Les comptes consolidés de la Société au 30 juin 2019 ont fait l'objet d'une revue limitée par son commissaire aux comptes, qui conclut :

« Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, le fait que les états financiers consolidés intermédiaires présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 30 juin 2019, ainsi que le résultat des opérations pour le semestre écoulé. »

Les projections effectuées au 30 septembre 2019 puis au 15 octobre 2019 n'appellent pas de remarque de notre part, étant précisé que :

- Du fait du mécanisme de fixation du montant de dividendes, à verser préalablement à la réalisation de l'apport, l'ANR de la Société au 30 septembre 2019, fondé sur les Comptes Finaux, ne pourra être inférieur à celui utilisé pour fixer la valeur de l'apport. Dans ces conditions, les éventuels écarts à la baisse sur les projections effectuées au 30 septembre ne seront pas de nature à remettre en cause la valeur de l'apport, dès lors qu'ils seront compensés par une moindre distribution de dividendes à intervenir préalablement à l'apport ;
- Les flux estimés, au titre de la période du 1^{er} octobre au 15 octobre 2019 reflètent des loyers et des charges prévisibles du fait des caractéristiques de la Société (*i.e.* des baux sécurisés et une gestion entièrement externalisée au travers de contrats de *property management* dont le coût est défini).

Sur les éventuels ajustements prévus dans les accords

- a) Sur la soulte en cas de décalage de la date de réalisation entre le 16 octobre et le 30 novembre 2019

L'éventuelle soulte versée en complément des actions émises en rémunération de l'apport correspond à la quote-part de loyers nets des charges décaissables estimées qui seront perçus entre le 16 octobre et la date de réalisation fixée au plus tard le 30 novembre 2019, si celle-ci devait être décalée après le 15 octobre 2019. Cette soulte s'analyse comme la contrepartie de l'accroissement de la trésorerie dont disposera la Société si l'opération est décalée.

Il s'agit donc de la prise en compte d'un accroissement de valeur du fait de l'éventuel report de la date de réalisation de l'apport. Ainsi, la soulte apparaît économiquement justifiée et n'appelle pas d'autres remarques de notre part.

- b) Sur un éventuel retard dans la livraison de Billy Berclau

Dans le cas où la livraison de Billy Berclau, seul actif qui ne soit pas encore loué, serait retardée, ARGAN percevrait une indemnité compensant le loyer non perçu, de sorte que le retard de livraison n'impacterait pas la valeur de l'apport.

- c) Sur l'ajustement du montant de coûts de réorganisation pris en charge

Dans le cas où ARGAN ne procéderait pas à la réorganisation envisagée consécutivement à l'acquisition de la SCI CARGO avant le 30 avril 2020, elle s'engage à rembourser les sommes prises en compte à ce titre en déduction de la valeur.

Nous nous sommes fait confirmer que la Réorganisation était bien planifiée avant cette date.

Dès lors, nous comprenons que ce remboursement interviendrait dans le cas où ARGAN ne supporterait pas les coûts correspondants et réaliserait de ce fait une économie par rapport à son budget.

Dans tous les cas, les montants en jeu au titre du Coût partagé de la réorganisation ont un impact inférieur à l'écart positif entre la plus basse des valeurs d'expertise immobilière pertinentes et la valeur retenue pour les actifs immobiliers, soit 900 millions d'euros, de sorte que ces montants, quel que soit leur traitement, n'apparaissent pas susceptibles de remettre en cause la valeur d'apport.

2.6 Synthèse – Points clés

La valeur des titres de la SCI CARGO, retenue dans le cadre de la fixation de la valeur de l'apport, correspond à une valeur de transaction librement négociée entre les parties à l'issue d'un processus compétitif.

Cette valeur a été fixée sur la base d'un ANR qui constitue la référence en matière d'évaluation de sociétés foncières.

Pour l'essentiel, la valeur de l'apport résulte de la valeur attribuée aux actifs immobiliers retenue par les parties pour un montant global de 900.000.000 euros.

Sur la base des travaux précédemment décrits et à la date de notre rapport, c'est-à-dire dans le contexte de marché actuel, nous n'avons pas relevé d'éléments de nature à remettre en cause la valeur des actifs immobiliers de 900.000.000 euros retenue par les parties qui est confortée par les expertises menées par CBRE VALUATION, ainsi que par les travaux menés par l'expert immobilier indépendant que nous avons mandaté, qui aboutissent tous deux à des valeurs supérieures.

Il convient toutefois de relever que la valeur du portefeuille d'actifs immobiliers de la Société dépend des taux de rendements attendus par les investisseurs sur cette classe d'actifs, lesquels dépendent notamment de l'appréciation du risque sur ces actifs et du niveau des taux d'intérêts sur les marchés.

Dès lors, une remontée des taux, bien que celle-ci ne soit pas anticipée par les marchés à la date de notre rapport, pourrait avoir une incidence significative sur la valeur des actifs immobiliers, sans que nous soyons en mesure d'en estimer l'impact pour les entrepôts considérés qualifiés de « *Grade A* ».

L'opération devant s'analyser globalement, avec une partie payée en numéraire et une partie en titres, cela pose également, selon nous, la question du financement de la partie acquise en numéraire. La valeur de l'actif et la création de valeur escomptée dépendant en particulier du différentiel entre le taux de rendement de l'actif et le taux de financement de son acquisition, la sécurisation de financements à long terme constitue, selon nous, un point déterminant de l'opération dans son ensemble. Dans le cadre du financement de la Cession, ARGAN a conclu avec une banque de financement un prêt relais d'un montant total de 645 millions d'euros. Ce crédit-relais, qui sera mis à disposition d'ARGAN à la date de réalisation de l'apport et dont la maturité sera de six mois, renouvelable une fois pour une durée de six mois a pour vocation d'être refinancé dès que possible. A ce jour, selon les informations communiquées par ARGAN, sur un montant global de 645 millions d'euros à refinancer, environ 68% ont fait l'objet d'une validation par un comité de crédit d'une banque et sont considérés sécurisés par la société et 32% ont fait l'objet d'une validation en pré-comité et sont réputés sécurisés par la société sauf événement majeur à intervenir avant le passage en comité.

A l'issue de nos travaux et à ce jour, nous n'avons pas identifié d'éléments susceptibles de remettre en cause la valeur de l'apport.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur de l'apport s'élevant à 279.449.725,04 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport et de la soulte.

Fait à Paris, le 12 septembre 2019

Les Commissaires aux apports


Dominique MAHIAS


Olivier PERONNET

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris et de Nanterre

Olivier PERONNET

14, rue de Bassano
75116 Paris

Dominique MAHIAS

13, avenue Sisley
92150 Suresnes

ARGAN

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 33.245.950 €

21, rue Beffroy
92200 Neuilly-sur-Seine
RCS de Nanterre N° 393 430 608

**Rapport des Commissaires aux apports
sur la rémunération de l'apport
devant être effectué par les sociétés CRFP 8,
PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE
et PRIMONIAL CAPIMMO
à la société ARGAN**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Nanterre du 25 juin 2019*

**Rapport des Commissaires aux apports
sur la rémunération de l'apport
devant être effectué par les sociétés CRFP 8,
PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE
et PRIMONIAL CAPIMMO
à la société ARGAN**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Nanterre en date du 25 juin 2019 concernant l'apport, au profit de la société ARGAN (ci-après « ARGAN »), de 22.737.976 parts sociales de la SCI CARGO PROPERTY ASSETS (ci-après la « SCI CARGO » ou la « Société ») par les sociétés CRFP 8, PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE et PRIMONIAL CAPIMMO (ci-après les « Apporteurs »), nous avons établi le présent rapport sur la rémunération de l'apport conformément à la doctrine de l'Autorité des Marchés Financiers (Position – recommandation n° 2011-11 « *Opérations d'apport ou de fusion* »).

Nous rendons compte dans un rapport distinct de notre appréciation de la valeur de l'apport.

Les conditions du présent apport ont été arrêtées dans le traité d'apport signé le 10 juillet 2019 par les représentants des sociétés concernées.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le caractère équitable de la rémunération de l'apport. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux parts sociales apportées et aux actions de la société bénéficiaire de l'apport sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement de la rémunération proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Aucun avantage particulier n'est stipulé dans cette opération.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous aborderons successivement les points suivants :

1. Présentation de l'opération envisagée
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives
3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée
4. Conclusion

1. Présentation de l'opération envisagée

Il résulte notamment du traité d'apport signé le 10 juillet 2019 entre ARGAN et les Apporteurs les informations suivantes :

1.1 Présentation des parties en présence

1.1.1 ARGAN – société bénéficiaire

ARGAN est une société anonyme dont le siège social est situé 21, rue Beffroy à Neuilly-sur-Seine (92200). La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 393 430 608.

Son capital social s'élève à 33.245.950 euros, divisé en 16.622.975 actions de 2 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées et toutes de même catégorie. Les actions d'ARGAN sont admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010481960.

En juillet 2016, ARGAN a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné à des critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2016, 2017 et 2018. A ce titre, ARGAN a attribué en janvier 2019, 41.968 actions de la société au bénéfice des membres du Directoire. Ces actions seront définitivement acquises à l'issue d'une période d'un an après leur attribution, soit en janvier 2020.

Un nouveau plan d'attribution d'actions gratuites a été mis en place par la société en juillet 2019. Les actions de ce plan, lié à des critères de performance portant sur les exercices 2019, 2020 et 2021, seront, le cas échéant, attribuables en 2022 et définitivement acquises en 2023.

ARGAN a pour objet, en France et 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 ;*
- *A titre accessoire, les prestations de service 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 de 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. »*

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. Elle exploite un parc de 61 immeubles, essentiellement des bases logistiques de catégorie A (50 plateformes logistiques et 11 messageries au 30 juin 2019), d'une moyenne d'âge pondérée de 8,9 ans, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

1.1.2 SCI CARGO - société dont les titres sont apportés

La SCI CARGO est une société civile immobilière dont le siège social est situé route de Paris à Mondeville (14120). La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 814 233 896.

Son capital social s'élève à 68.701.174,64 euros, divisé en 73.086.356 parts sociales de 0,94 euro de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie et qui seront intégralement libérées préalablement à la réalisation de l'apport.

La Société a pour objet social : « en France, pour elle-même ou en participation avec des tiers :

A titre principal :

- *L'acquisition et la détention de participations dans toutes sociétés civiles ou sociétés dont la responsabilité des associés est limitée au montant de leurs apports, dont l'objet principal est :*
 - o *l'acquisition, l'échange, la gestion et l'administration de tous terrains, droits immobiliers et immeubles affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activité ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe ;*
 - o *la construction d'immeubles affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activités et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction de ces immeubles ;*
 - o *la détention, l'exploitation et la mise en valeur par voie de location de ces biens immobiliers bâtis ou non bâtis et notamment de bâtiments à usage d'entrepôts ;*
 - o *l'acquisition et la détention de participations dans toutes sociétés civiles ou sociétés dont la responsabilité des associés est limitée au montant de leurs apports, dont l'objet principal est, directement ou indirectement, la réalisation d'investissements dans tous biens mobiliers et immobiliers affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activité, ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe, en vue de leur détention, exploitation et mise en valeur par voie de location ;*
- *L'acquisition de tous terrains, droits immobiliers et immeubles, ainsi que la construction et l'acquisition de tous immeubles, affectés au secteur de la logistique et des locaux d'activités, ainsi que tous biens et droits pouvant en constituer l'accessoire ou l'annexe ;*

A titre subsidiaire, la gestion de l'ensemble des participations ou intérêts indirects susvisés,

Et plus généralement, toutes opérations civiles, financières, industrielles, mobilières ou immobilières, se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes ou susceptibles d'en faciliter la mise en œuvre ou le développement sous réserve qu'elles ne remettent pas en cause le caractère civil de la Société. »

La SCI CARGO a pour activité la détention et l'exploitation de 22¹ entrepôts logistiques loués à des entités du groupe CARREFOUR par l'intermédiaire de filiales dédiées.

1.1.3 Apporteurs

L'apport en nature des titres SCI CARGO est consenti par :

- CRFP 8, société par actions simplifiée sise route de Paris à Mondeville (14120), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Caen sous le numéro 439 916 784 ;
- PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, société anonyme sise 50-56, rue de la Procession à Paris (75015), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 334 028 123 ;
- PRIMONIAL CAPIMMO, société civile à capital variable sise 36, rue de Naples à Paris (75008), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 499 341 469.

1.1.4 Liens entre les Apporteurs et la société bénéficiaire

A la date du présent rapport, il n'existe pas de lien capitalistique entre ARGAN, d'une part, et la SCI CARGO et ses associés, d'autre part.

1.2 Contexte de l'opération

Aux termes d'un protocole d'accord conclu entre ARGAN et l'ensemble des associés de la SCI CARGO en date du 10 juillet 2019 (ci-après le « **Protocole d'accord** »), il a été convenu qu'ARGAN acquiert l'intégralité des parts sociales composant le capital social de la Société par voie :

- D'apport en nature, par les Apporteurs à ARGAN, de 22.737.976 parts sociales de la Société, objet du présent rapport ;
- De cession en numéraire du solde des parts sociales de la Société, soit 50.348.380 titres, pour un montant de 618.781.590,20 euros (ci-après la « **Cession** »).

Cette opération permettra notamment à ARGAN :

- D'accroître significativement sa surface totale de plateforme logistique qui passera de 1.740.000 m² à 2.840.000 m², soit l'équivalent de huit années de développement ;
- D'acquérir des actifs « *Grade A* » de dernière génération déjà loués à des entités du groupe CARREFOUR et situés dans des bassins d'activité historiques et stratégiques pour ce dernier.

¹ Etant précisé que la société CPD BILLY détenant l'actif Billy Berclau, actuellement en cours de construction, n'est détenant au 10 juillet 2019 qu'à 5% par la Société. Le solde du capital de cette société, soit 95%, sera acquis par la SCI CARGO préalablement à la date de réalisation de l'apport.

1.3 Modalités générales de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le traité d'apport en date du 10 juillet 2019, peuvent se résumer comme suit.

1.3.1 Date de réalisation

La réalisation de l'apport interviendra le jour de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société bénéficiaire constatant la levée des conditions suspensives (présentées ci-dessous), et approuvant l'apport et l'augmentation de capital en résultant.

Il est prévu que cette Assemblée générale extraordinaire ait lieu le 15 octobre 2019. Néanmoins, dans le cas où l'Assemblée devait avoir lieu à une date ultérieure, il a été convenu par les parties dans le traité d'apport, que celle-ci devra être convoquée dans tous les cas au plus tard le 30 novembre 2019.

1.3.2 Régime juridique et fiscal applicables à l'opération

Sur le plan juridique, l'apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature, tel que fixé par l'article L. 225-147 du Code de commerce et les textes pris pour son application.

Sur le plan fiscal, l'opération est soumise au régime de droit commun et sera enregistrée gratuitement conformément à l'article 810-I du Code général des impôts.

Pour la partie éventuellement rémunérée par une soulte, l'apport constitue un apport à titre onéreux qui sera soumis au taux de 5 % prévu par l'article 726 I, 2° du Code général des impôts. Les droits d'enregistrement ainsi dus, le cas échéant, seront payés par ARGAN.

1.3.3 Conditions suspensives

La réalisation de l'apport est soumise aux conditions suspensives suivantes :

- (i) La réception par ARGAN d'un état hypothécaire (hors formalités) portant sur chacun des entrepôts logistiques du portefeuille immobilier listés en annexe C2 du traité d'apport, de moins de 30 jours calendaires, à la date de réalisation et ne révélant aucun privilège ou hypothèque conventionnelle, judiciaire ou légale ni aucune inscription ;
- (ii) Le fait que les baux commerciaux, relatifs à tous les actifs du portefeuille immobilier listés en annexe C2 du traité d'apport, soient tous en vigueur ;
- (iii) La réalisation de la Libération Intégrale des Parts Société, des Engagements Billy Berclau et de la Distribution Conforme, tels que ces termes sont définis dans le traité d'apport :
 - a. Libération Intégrale : engagement par l'ensemble des associés de la Société de libérer intégralement la totalité du capital au plus tard le 30 septembre 2019, étant précisé que la quote-part non libérée du capital de la Société s'élève, au 10 juillet 2019, à un montant de 28.743.162,32 euros ;

- b. Engagements Billy Berclau : s'agissant de l'actif sis Billy-Berclau (62138) – 337, rue de Prague (ci-après l'« **Actif Billy Berclau** »), en cours de construction et dont la livraison est prévue avant le 15 octobre 2019, la Société et l'ensemble de ses associés se sont engagés à ce qu'au plus tard le 30 septembre 2019 :
- i. La Société détienne l'intégralité des parts sociales de CPD BILLY, société civile immobilière dont le siège social est situé route de Paris, zone industrielle à Mondeville (14120), immatriculée au RCS de Caen sous le numéro 843 046 095 et ait payé l'intégralité (i) du prix d'acquisition de ces parts sociales (*i.e.* pas d'ajustement de prix après la date de réalisation de l'apport) et (ii) de toutes sommes liées à cette acquisition ; et
 - ii. L'intégralité des comptes-courants au sein de CPD BILLY soient intégralement remboursés ;
- c. Distribution Conforme : dans le cadre du Protocole d'accord conclu entre les parties le 10 juillet 2019, il a été convenu que la Société et ses filiales clôtureront par anticipation leur exercice social en cours, le 30 septembre 2019, afin de permettre à la Société de procéder, avant la date de réalisation de l'apport, à une distribution en numéraire au profit des associés de la Société. Néanmoins, il est prévu que le montant de cette distribution soit limité de telle sorte que la valorisation de la Société, déterminée selon la méthode décrite en annexe 2.2.2 du traité d'apport, ne puisse être inférieure à 898.231.315,24 euros (§ 2.5).
- (iv) L'approbation du Document E par l'Autorité des marchés financiers au plus tard 22 jours calendaires précédant l'Assemblée générale extraordinaire qui devra inclure en annexe les rapports sans réserve des Commissaires aux apports sur l'évaluation de l'apport et sur le caractère équitable de sa rémunération ;
- (v) L'approbation de l'apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération par l'Assemblée générale extraordinaire au vu des rapports établis par les Commissaires aux apports, étant précisé que la famille Le Lan² s'est engagée, concomitamment à la signature du Protocole d'accord, à voter en faveur des résolutions relatives au présent apport.

² M. Jean-Claude Le Lan, M. Jean-Claude Le Lan Junior, M. Nicolas Le Lan, Mme Charline Le Lan, M. Ronan Le Lan, Mme Véronique Le Lan Chaumet, Mme Karine Weisse et la société KERLAN.

1.4 Description et évaluation de l'apport

1.4.1 Description de l'apport

Les Apporteurs se sont engagés irrévocablement à apporter à ARGAN un total de 22.737.976 parts sociales, représentant 31,11% du capital social de la Société, selon la répartition suivante :

Apporteurs	Nombre de parts apportées
CRFP8	4 703 869
Predica Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole	15 155 029
Primonial Capimmo	2 879 078
Nombre de parts apportées	22 737 976

À la date de réalisation de l'apport, chaque apporteur aura la pleine propriété des parts sociales apportées qui seront entièrement libérées et libres de toute restriction ou Sûreté³, option, droit de tiers, promesse ou engagement de quelque nature que ce soit, mesure de saisie, ou droit quelconque au profit de quiconque de nature à restreindre le droit de propriété.

1.4.2 Evaluation de l'apport

L'apport sera réalisé à la valeur réelle des parts sociales de la SCI CARGO, telle que définie dans l'annexe 2.2.2 du traité d'apport.

L'apport constitue une des modalités de l'acquisition de la totalité des titres de la Société, qui comporte également une cession en numéraire.

Dans ce cadre, les parties ont retenu comme valeur réelle de chaque part sociale apportée le prix unitaire des parts sociales cédées concomitamment. Ainsi, la valeur d'apport correspond à la valeur de transaction unitaire négociée entre des parties indépendantes (l'acquéreur ARGAN d'une part et les cédants actionnaires actuels de la Société d'autre part).

La valeur réelle des titres SCI CARGO, retenue par les parties, correspond à l'actif net réévalué (ci-après « ANR ») de la Société estimé au 15 octobre 2019, qui a été déterminé de la manière suivante :

- ANR de la Société estimé au 30 septembre 2019 fondé sur des projections des bilans de la Société et de ses filiales construit sur la base :
 - o des situations comptables de la Société et de ses filiales au 30 juin 2019 ;
 - o de la valeur réelle des actifs immobiliers, qui seront détenus directement ou indirectement par la Société, à travers ses filiales, à la date de réalisation de l'apport, dont le montant a été arrêté par les parties à 900.000.000 euros ;
 - o et des projections des flux anticipés pour la Société et de ses filiales entre le 1^{er} juillet 2019 et le 30 septembre 2019, notamment leurs résultats (i.e. les loyers sous déduction des charges d'exploitation y afférentes) et les impacts liés au respect des Engagements Billy Berclau.

³ Tel que ce terme est défini dans le traité d'apport.

- Auquel a été ajouté le montant estimé du *cash-flow* de la Société, au titre de la période comprise entre le 1^{er} et le 15 octobre 2019, forfaitairement arrêté entre les parties à 1.732.292 euros, sur la base d'une analyse des projections de loyers et de charges d'exploitation décaissées ;
- Et duquel a été déduit :
 - o un montant de 5.552.159 euros fixé par les parties dans le Protocole d'accord et correspondant au partage, entre les associés de la Société et ARGAN, des coûts estimés de la réorganisation future chez ARGAN de la détention du portefeuille immobilier de la Société (ci-après le « **Coût partagé de la réorganisation** »). Il est en effet prévu qu'ARGAN effectue la réorganisation (ci-après la « **Réorganisation** ») de la détention du Portefeuille Immobilier par la transmission universelle à ARGAN, sans liquidation, (i) du patrimoine de la SCI CARGO puis (ii) du patrimoine de l'intégralité des filiales de la Société, en application de l'article 1844-4 du Code civil ;
 - o une estimation de la distribution de dividendes qui sera réalisée par la Société préalablement à la date de réalisation de l'apport (§ 1.3.3 du présent rapport).

Sur cette base, les parties ont arrêté la valeur de la Société à 898.231.315,24 euros, soit une valeur de 12,29 euros par part sociale SCI CARGO, et ont, par conséquent, fixé la valeur globale des 22.737.976 titres apportés à 279.449.725,04 euros.

Les parties sont convenues que postérieurement à l'établissement (i) des comptes sociaux de la Société et de ses filiales arrêtés au 30 septembre 2019 lesquels seront, pour la Société, la SCI CARGO PROPERTY LUNEVILLE, la SCI CARGO PROPERTY POUPRY ARTENAY, la SCI CARGO PROPERTY LAUDUN et la SCI CARGO PROPERTY ALLONNES, certifiés par leurs commissaires aux comptes et (ii) des comptes consolidés de la Société arrêtés au 30 septembre 2019 et certifiés par son commissaire aux comptes (ci-après les « **Comptes Finaux** »), il sera procédé à une nouvelle évaluation de la Société par la mise en œuvre d'un ANR.

Tel que décrit dans l'annexe 2.2.2 du traité d'apport, cet ANR sera déterminé selon la même approche que celle précédemment décrite en se fondant cette fois, non plus sur un bilan prospectif, mais sur les Comptes Finaux, étant précisé que le montant de la distribution de dividendes préalable⁴ sera calibré de telle sorte que la valeur de la Société, ressortant de ce calcul, ne soit pas inférieure à 898.231.315,24 euros, soit 12,29 euros par part sociale.

⁴ i.e. la Distribution Conforme.

1.5 Rémunération de l'apport

La rémunération de l'apport a été fixée par les parties par comparaison des valeurs réelles librement discutées entre les parties dans le cadre de leur négociation.

Il en résulte qu'en rémunération de l'apport, ARGAN émettra 5.588.994 actions nouvelles émises au prix unitaire de 50,00 euros, d'une valeur nominale de 2 euros chacune, soit une augmentation de capital de 11.177.988 euros.

Chacun des Apporteurs ayant déclaré renoncer irrévocablement aux quotes-parts d'actions formant rompus, ces derniers, d'un montant total de 25,04 euros, seront incorporés à la prime d'apport.

Ainsi, la différence entre la valeur globale de l'apport, soit 279.449.725,04 euros, et le montant de l'augmentation de capital, soit 11.177.988 euros, constituera une prime d'apport dont le montant s'établira à 268.271.737,04 euros.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la date de réalisation interviendrait postérieurement au 15 octobre 2019, il a été convenu par les parties qu'ARGAN verse à chaque apporteur une soulte en espèce correspondant à la quote-part⁵ du *cash-flow* de la Société pour la période courant du 16 octobre 2019 (inclus) à la date de réalisation de l'apport (inclus). Ce montant a été estimé et fixé par les parties à un montant journalier de 0,001642829 euro par part sociale apportée⁶ sur la base des projections de loyers et de charges décaissables attendues.

Il a également été convenu, dans le cas où la Réorganisation interviendrait postérieurement au 30 avril 2020, qu'ARGAN verse un complément de soulte aux Apporteurs équivalent au prorata du nombre de parts sociales apportées sur le nombre total de parts sociales de la Société, rapporté au montant du Coût partagé de la réorganisation, soit un montant de 1.727.338 euros⁷.

⁵ Fondée sur le nombre de parts sociales apportées rapporté au nombre total de parts sociales de la Société.

⁶ La date de réalisation de l'apport devant intervenir avant le 30 novembre 2019, le montant maximum de la soulte à verser aux Apporteurs s'établit à : 46 (nb. de jours entre le 16 octobre et le 30 novembre 2019) * 0,001642829 (montant journalier de la soulte par part sociale) * 22.737.976 parts sociales apportées = 1.718.311,89 euros.

⁷ 5.552.159 euros (Coût partagé de la réorganisation) * 31,11% (part des parts sociales apportées dans le capital de la Société) = 1.727.338 euros.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives

2.1 Diligences effectuées

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires par référence à la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes afin d'apprécier la rémunération de l'apport et notamment la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'apport et aux actions de la société bénéficiaire et le caractère équitable de la rémunération par rapport à ces valeurs relatives.

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société ARGAN sur la rémunération de l'apport qui lui est consenti par les Apporteurs. En conséquence, elle ne relève pas d'une mission d'audit ou d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus la validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Notre opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de notre mission.

Dans ce cadre, nous avons en particulier effectué les diligences suivantes :

- Nous nous sommes entretenus et avons tenu des réunions de travail avec les dirigeants et représentants d'ARGAN et leurs conseils, tant pour prendre connaissance de l'opération et du contexte dans lequel elle se situe, que pour analyser les modalités comptables, financières et juridiques envisagées pour l'apport et la Cession ;
- Nous avons échangé avec des représentants des entités CARREFOUR en charge du développement et de la gestion du portefeuille immobilier de la Société sur leur stratégie et leurs objectifs ;
- Nous avons pris connaissance du traité d'apport du 10 juillet 2019 et de ses annexes ;
- Nous avons examiné la documentation juridique et financière en lien avec l'acquisition de la Société par ARGAN, en ce compris le Protocole d'accord qui intègre notamment les déclarations et garanties des vendeurs et Apporteurs, le contrat de cession de parts sociales, et le pacte d'actionnaires conclu entre PREDICA PREVOYANCE DIALOGUE DU CREDIT AGRICOLE, CRFP 8 et la Famille Le Lan, en date du 10 juillet 2019, et le projet de Document E déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ;
- Nous avons analysé et discuté les analyses financières qui figurent en section 2.5 du projet de Document E ;
- Nous avons revu les états financiers sociaux et consolidés de la SCI CARGO, les situations comptables de ses filiales ainsi que les comptes consolidés d'ARGAN au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019 ;
- Nous avons pris connaissance des rapports des commissaires aux comptes au titre de leur revue limitée sur les comptes semestriels d'ARGAN et de la Société au 30 juin 2019 ainsi que du document de référence 2018 d'ARGAN et du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2018 des deux sociétés ;
- Nous avons pris connaissance des éventuels événements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2019 ;

- Nous avons revu l'information publiée par le groupe ARGAN, groupe coté à la bourse de Paris, ainsi que des notes d'analystes et du consensus sur son titre ;
- Nous avons analysé le cours de bourse d'ARGAN avant et après l'annonce de l'opération ;
- Concernant l'évaluation de l'apport, nous nous sommes référés aux diligences mises en œuvre pour apprécier la valeur de l'apport, dont nous rendons compte dans notre rapport sur la valeur de l'apport ;
- Nous avons obtenu les rapports d'expertises immobilières, réalisés par CBRE VALUATION relatifs aux actifs immobiliers de la Société et d'ARGAN en date du 30 juin 2019 et avons procédé à leurs revue avec l'assistance d'un expert immobilier indépendant mandaté par nos soins, à savoir le cabinet CUSHMAN & WAKEFIELD VALUATION FRANCE, dont la mission a notamment consisté, par le biais d'un sondage sur pièces, à vérifier l'homogénéité des évaluations réalisées par CBRE VALUATION sur le patrimoine apporté d'une part et celui d'ARGAN d'autre part, et à émettre :
 - « un avis sur les expertises réalisées par CBRE sur le patrimoine de la société ARGAN afin :
 - de confirmer que les méthodes employées sont les mêmes que sur le portefeuille CAPRI [la SCI CARGO] et,
 - de confirmer que les paramètres retenus reflètent les mêmes conditions de marché à la date d'évaluation » ;
- Nous avons tenu des réunions de travail avec notre expert immobilier et analysé les travaux d'évaluation figurant dans son rapport général d'expertise dont des extraits sont cités dans le présent rapport ;
- Nous avons examiné la méthode de détermination de la rémunération de l'apport retenue par les parties, revu les paramètres de leur mise en œuvre, procédé à différentes analyses de sensibilité et avons recherché d'éventuels critères d'évaluation alternatifs susceptibles d'être mis en œuvre pour les parts sociales apportées et pour ARGAN ;
- Nous avons obtenu une lettre d'affirmation du Président du Directoire d'ARGAN et du gérant de la SCI CARGO confirmant les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

2.2 Méthodes d'évaluation et valeurs relatives attribuées par les parties aux parts sociales apportées et aux actions de la société ARGAN

Pour déterminer la rémunération de l'apport, les parties ont procédé à une estimation de la valeur réelle des parts sociales apportées et des actions de la société bénéficiaire selon les approches suivantes.

2.2.1 Valorisation des parts sociales de la Société

La valeur des parts de la SCI CARGO correspond au prix payé dans le cadre de la Cession, c'est-à-dire une valeur de transaction librement négociée entre les parties à l'issue d'un processus compétitif.

Dans ce cadre, les parties se sont accordées pour retenir un ANR projeté au 15 octobre 2019, date de réalisation prévisionnelle de l'apport, selon l'approche rappelée au § 1.4.2.

Sur cette base, les parties ont fixé la valeur globale des 22.737.976 titres apportés à 279.449.725,04 euros, correspondant à une valeur par part de la Société de 12,29 euros.

2.2.2 Valorisation des actions ARGAN

Aux termes de leurs discussions, les parties ont également retenu une valeur économique de l'action ARGAN fondée sur l'ANR, afin de déterminer le nombre de titres émis en rémunération de l'apport sur une base homogène.

Cette valeur a été fixée à partir, en particulier, de l'ANR triple net EPRA (hors droits) par action d'ARGAN au 30 juin 2019 qui s'établit à 48,1 euros⁸. Elle a ensuite été arrondie à 50,00 euros afin de tenir compte des *cash-flows* perçus entre le 30 juin et le 15 octobre 2019 dès lors que l'ANR de la SCI CARGO a été déterminé à cette date.

La valeur du titre ARGAN a par ailleurs fait l'objet d'une valorisation multicritère présentée dans le projet de Document E déposé à l'AMF. Cette analyse fait ressortir les valeurs par action d'ARGAN suivantes qui encadrent la valeur retenue de 50,00 euros par action :

ARGAN - Valeur par action en €			
Approches de valorisation	Valeur par action		Commentaires
	Minimale	Maximale	
ANR triple net Epra hors droits	47,90		Après prise en compte de l'impact d'IFRS 16
Cours de bourse	50,21	60,38	CMPV 12 mois (min) et CMPV 1 mois (max)
Multiplés boursiers d'ANR triple net Epra hors droits	64,00	64,00	Sur la base de l'ANR au 31/12/2018

Source : Projet de Document E

2.2.3 Rémunération de l'apport

Ainsi, sur la base de la comparaison des valeurs relatives retenues, soit 50,00 euros pour ARGAN et 12,29 euros pour la SCI CARGO, l'apport de 22.737.976 parts sociales de la Société sera rémunéré par 5.588.994 actions nouvelles émises au prix unitaire de 50,00 euros. Sur ces bases, la parité implicite s'établit à 0,2458 action ARGAN pour une part SCI CARGO apportée.

⁸ Avant impact de l'application de la norme IFRS 16.

Cette parité s'inscrit dans la fourchette ressortant de la valorisation multicritère présentée dans le projet de Document E présentée dans le tableau ci-dessous, complété par nos soins, des nombres d'actions à émettre en rémunération de l'apport qui découlent des parités présentées dans ledit Document :

Approches de valorisation	Parité implicite CARGO/ARGAN		Actions à émettre en rémunération de l'apport (en K actions)	
	Minimale	Maximale	Minimum	Maximum
Valeur conventionnelle d'apport	0,2458 x		5 589	
ANR triple net Epra hors droits	0,257 x		5 834	
Cours de bourse	0,204 x	0,245 x	4 628	5 566
Multiplés boursiers d'ANR triple net Epra hors droits	0,192 x		4 366	

Source : Projet de Document E pour les parités implicites et analyses Commissaires aux apports pour les actions à émettre en rémunération

2.3 Appréciation de la pertinence des valeurs relatives

Afin d'apprécier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux parts sociales apportées et à l'action ARGAN, nous avons analysé les critères repris dans le document E, à savoir :

- (i) les valeurs de transaction (§ 2.3.1.) ;
- (ii) les ANR (§ 2.3.2.) ;
- (iii) le cours de bourse, complété par les objectifs de cours des analystes (§ 2.3.3.) ;
- (iv) les multiples de comparables boursiers (§ 2.3.4.) ;

et examiné ensuite si d'autres critères pertinents étaient susceptibles d'être mis en œuvre (§ 2.3.5).

L'ensemble de nos approches intègre un nombre d'action dilué d'ARGAN⁹, étant précisé qu'aucun instrument dilutif n'existe dans la SCI CARGO.

Nous n'avons, par ailleurs, pas retenu la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« DCF »). Cette méthode consiste à établir un plan d'affaires global, sur la base notamment des prévisions effectuées sur chacun des actifs détenus, et à actualiser les flux de trésorerie qui en découlent, à un taux qui reflète l'exigence de rendement des apporteurs de capitaux, compte tenu des risques non diversifiables supportés.

Cette méthode s'avère redondante avec l'approche de l'ANR dans la mesure où la méthode des DCF est généralement l'une des méthodes retenues par les experts immobiliers pour évaluer individuellement les actifs immobiliers.

⁹ Nous avons intégré dans nos analyses les 41.968 actions gratuites acquises au titre du plan triennal 2016-2018 qui seront émises en janvier 2020 et les 2.823 actions auto-détenues au 30 juin 2019.

2.3.1 Valeurs de transaction

La valeur de l'apport résulte directement du prix de cession unitaire de la part sociale SCI CARGO pour la partie acquise en numéraire, soit 12,29 euros par part sociale. Ce prix, librement négocié entre parties indépendantes constitue une référence.

De la même manière, la valeur de 50,00 euros retenue pour l'action ARGAN constitue une référence, dès lors qu'elle a été négociée dans le même contexte.

La rémunération proposée de 5.588.994 actions ARGAN, résulte donc de la comparaison directe de valeurs de transaction négociées entre les parties.

2.3.2 Le critère de l'ANR

Le critère de l'ANR EPRA triple net constitue la référence en matière d'évaluation de sociétés foncières.

Les patrimoines d'ARGAN et de la SCI CARGO sont constitués par des biens de même nature, à savoir des entrepôts logistiques situés en France.

Nous avons obtenu les expertises immobilières réalisées par CBRE VALUATION au 30 juin 2019 sur les actifs d'ARGAN et de la SCI CARGO. Nous nous sommes entretenus avec CBRE VALUATION, en présence de l'expert immobilier mandaté par nos soins, sur la méthodologie employée, les calculs réalisés et les résultats obtenus sur ces deux portefeuilles d'actifs afin de nous assurer que les approches, les hypothèses et les paramètres retenus dans le cadre de l'expertise des actifs de ces deux sociétés étaient homogènes. Il ressort des travaux de notre expert « *que l'approche de valorisation retenue par CBRE pour l'évaluation semestrielle du portefeuille ARGAN est similaire à celle retenue pour l'évaluation du portefeuille CARGO (méthodes et paramètres retenus)* ».

Sur cette base, nous avons déterminé l'ANR triple net hors droit¹⁰ de la SCI CARGO et d'ARGAN à la date estimée de réalisation de l'apport, à savoir le 15 octobre 2019 :

- S'agissant d'ARGAN, cet ANR est fondé sur les valeurs d'expertise CBRE au 30 juin 2019 et les éléments prévisionnels qui nous ont été communiqués par le management d'ARGAN ;
- S'agissant de la SCI CARGO, l'ANR a été déterminé sur la base des valeurs d'expertises ressortant des rapports de CBRE VALUATION et en suivant la méthode retenue par les parties décrite dans le contrat d'apport (§ 1.4.2).

Dans le cadre de nos analyses de sensibilité, nous avons également déterminé les ANR par action des deux sociétés au 30 novembre 2019 afin de tenir compte de l'éventualité d'un décalage de la date de réalisation de l'opération.

¹⁰ Ces ANR ont été déterminés sans tenir compte de l'application de la norme IFRS 16 qui est l'agrégat suivi historiquement et qui nous paraît être le plus pertinent.

Par ailleurs, l'expert immobilier indépendant mandaté par nos soins nous a indiqué, s'agissant du portefeuille de la SCI CARGO « *que la valeur du portefeuille exprimée par CBRE au 30 Juin 2019 est globalement cohérente au regard du marché sous réserve de quelques ajustements* » et nous a communiqué une valeur du portefeuille tenant compte desdits ajustements. Aussi, dans le cadre de nos tests de sensibilité, nous avons procédé à une analyse similaire à celle précédemment décrite en retenant, pour la SCI CARGO, la valeur ajustée communiquée par notre expert.

En revanche, nous n'avons pas retenu les valeurs d'expertise historiques réalisées par CATELLA VALUATION pour la Société dans la mesure où :

- Les expertises de CATELLA VALUATION ne portent pas sur la totalité des actifs qui seront détenus par la Société à la date de réalisation de l'opération¹¹. Dès lors, il n'est pas possible de déterminer la valeur globale du portefeuille de la Société qui aurait été attribuée par cet expert ;
- Les travaux de l'expert immobilier mandaté par nos soins soulignent que « *les valeurs vénales retenues par Catella ne reflètent pas les niveaux de loyers des actifs constituant le portefeuille, qui se situent de manière générale nettement en dessous des valeurs locatives de marché et reflètent insuffisamment le contexte de marché actuel* ». Dès lors, dans le cadre de l'appréciation de valeurs relatives, ces estimations, établies dans un autre contexte comme cela est développé dans notre rapport sur la valeur de l'apport, n'apparaissent pas constituer des références pertinentes qui puissent être rapprochées de celles issues des expertises de CBRE VALUATION dont les résultats apparaissent globalement cohérents au regard du marché selon notre expert.

Sur la base des approches précitées, le nombre d'actions à émettre par ARGAN en rémunération de l'apport serait compris entre 5.681.551 et 6.007.600 actions.

¹¹ CATELLA VALUATION n'a pas réalisé d'expertise sur les actifs d'Aulnay (par convention avec la Société, les actifs de moins de 6 mois sont retenus pour leur valeur d'acquisition) et de Billy Berclau (en cours de construction).

2.3.3 Cours de bourse et objectifs de cours des analystes

Analyse du cours de bourse ARGAN

Les actions d'ARGAN sont cotées sur le compartiment B d'Euronext Paris (code ISIN FR0010481960). Le cours de bourse de l'action ARGAN a évolué comme suit, sur les 24 derniers mois précédant le 10 septembre 2019 :



Nous observons que le titre ARGAN évolue, postérieurement à la date d'annonce de l'opération, à un niveau supérieur à ses performances historiques.

Nous avons procédé au calcul des cours moyens pondérés par les volumes (ci-après « **CMPV** ») sur des périodes plus ou moins longues précédant l'annonce de l'opération :

ARGAN - Analyse du cours de bourse	
Au 10 Juillet 2019	Cours (€)
Spot (10/7/2019)	60,60
CMPV 1 mois	60,38
CMPV 60 jours	57,95
CMPV 3 mois	57,89
CMPV 6 mois	55,30
CMPV 12 mois	50,45
<i>Max 12 mois</i>	<i>62,60</i>
<i>Min 12 mois</i>	<i>42,00</i>

Source : Capital IQ

Le cours de bourse est un indicateur incontournable de mesure de la valeur des actions d'une société cotée, sous réserve toutefois d'un niveau de flottant, et de liquidité, suffisant.

Il ressort de nos travaux qu'ARGAN présente un flottant d'environ 46% au 30 juin 2019¹².

¹² 7.607.984 actions « Public » / 16.622.975 (nombre d'actions total au 30 juin 2019) = 46% - § 2.3.

Néanmoins, la liquidité du titre est faible avec une rotation très limitée du capital de la Société qui s'établit à 5,51% sur les douze mois précédant la date d'annonce de l'opération, soit le 10 juillet 2019 :

ARGAN - Analyse de la rotation du titre

Au 10 Juillet 2019	Volume échangé (en K)		Capital échangé (en K)		% du capital		% du flottant	
	Moyen	Cumulé	Moyen	Cumulé	Volume échangé	Rotation du capital	Volume échangé	Rotation du flottant
Spot (10/7/2019)	2	2	110	110	0,01 %	0,01 %	0,03 %	0,03 %
CMPV 1 mois	6	133	365	8 023	0,04 %	0,80 %	0,09 %	1,92 %
CMPV 60 jours	4	267	258	15 478	0,03 %	1,61 %	0,06 %	3,87 %
CMPV 3 mois	4	274	256	15 883	0,03 %	1,65 %	0,06 %	3,97 %
CMPV 6 mois	4	490	215	27 116	0,02 %	2,95 %	0,06 %	7,15 %
CMPV 12 mois	4	915	181	46 171	0,02 %	5,51 %	0,05 %	13,30 %

Source : Capital IQ

Selon nous, la faible liquidité du titre limite fortement la pertinence de cet indicateur dans le cadre de la présente analyse.

Nous relevons que sur la base des volumes traités lors des 12 mois précédant la date d'annonce de l'opération, la rémunération proposée de 5.588.994 actions nouvelles ARGAN correspond à plus de 6 années d'échanges sur le marché.

Objectifs de cours des analystes

Nous avons pris connaissance des notes rédigées par les deux analystes qui suivent le titre ARGAN. Ces analystes présentent des recommandations et des objectifs de cours éloignés et divergents :

ARGAN - Objectifs de cours des analystes

Date	Analyste	Cours cible après annonce	Recommandation	Cours cible avant annonce
16/07/2019	Invest Securities	46 €	Vente	40 €
11/07/2019	Degroof Petercarr	65 €	Achat	57 €

Ce constat renforce le manque de pertinence des références boursières dans le cadre de la présente opération.

Nous observons également que le cours de bourse moyen 60 jours avant annonce de l'opération fait ressortir une prime de 20%¹³ sur l'ANR de la société avant impact de la norme IFRS 16. Cette situation est comparable à celle observée sur les foncières logistiques européennes.

Par conséquent, si le cours de bourse constitue une référence qui ne peut être écartée s'agissant d'une société cotée, sa pertinence doit être relativisée au cas d'espèce, l'appréciation de l'opération devant intégrer d'autres considérations développées ci-après.

¹³ $(57,95/48,1) - 1 = 20\%$.

Dans ce contexte et au surplus, en l'absence de cotation de la Société, le critère de l'ANR est le plus pertinent car il reflète les caractéristiques du patrimoine de la Société et de celui de la société bénéficiaire, qui ont chacun été évalués de manière homogène assurant les termes d'une comparaison cohérente.

A titre informatif, nous présentons la rémunération qui résulterait de la comparaison des critères boursiers¹⁴ avec le prix de transaction d'une part sociale de la SCI CARGO¹⁵.

Critères boursiers retenus pour l'action ARGAN		
en €	Minimum	Maximum
CMPV/Spot	57,95	60,60
Objectifs de cours	40,00	57,00
Fourchette retenue	40,00	60,60

Source : Capital IQ et notes d'analystes

Sur la base de cette approche le nombre d'actions retenu en rémunération de l'apport est compris entre 4.611.382 et 6.986.243 actions.

2.3.4. Multiples des comparables boursiers

Dans le cadre de valorisation de sociétés foncières, il est également d'usage de faire référence à des multiples d'ANR, en particulier pour les foncières cotées.

Au cas d'espèce, les patrimoines d'ARGAN et de la SCI CARGO sont constitués par des biens de même nature, à savoir des entrepôts logistiques situés en France, et sont tous deux significatifs.

En conséquence, il conviendrait de retenir le même échantillon de sociétés cotées comparables et donc d'appliquer le même multiple d'ANR à chacune.

Dès lors, en termes de rémunération, cette approche conduirait à un résultat identique à celui de la comparaison directe des ANR des deux sociétés mise en œuvre par ailleurs (§ 2.3.2.).

¹⁴ Etant précisé que nous avons retenu, s'agissant du CMPV, une période proche de la date d'annonce de l'opération afin de tenir compte des évolutions récentes du titre sur le marché (i.e. les 60 jours précédant la date de l'annonce).

¹⁵ Pour mémoire, concomitamment à la présente opération d'apport, ARGAN va procéder à l'acquisition en numéraire d'un bloc majoritaire de parts de la SCI CARGO représentant 68,89% du capital de la Société (§ 1.1). La valeur des parts sociales de la Société retenue pour cette transaction, qui reflète une valeur de marché de la Société, s'établit à 12,29 euros.

2.3.5. Examen des autres critères

Dans le cadre d'opérations impliquant des foncières, les critères suivants peuvent également être examinés :

- Comparaison des résultats nets récurrents (ci-après le « **RNR** ») par action/part ;
- Comparaison des dividendes par action.

Sur le critère du résultat net récurrent

La détermination de la rémunération de l'apport fondée sur une comparaison des RNR par action/part d'ARGAN et de la SCI CARGO ne serait pas pertinente au cas particulier en raison de structures de financement différentes ne permettant pas une comparaison directe des résultats.

En effet, la SCI CARGO a été constituée dans le cadre du développement, par CARREFOUR, d'entrepôts logistiques dont les caractéristiques répondaient aux besoins des magasins du groupe. Dans ce contexte, le financement du développement de la Société a été effectuée exclusivement en fonds propres et par le biais de comptes courants sans faire appel à des financements externes. La Société n'a donc pas bénéficié de l'effet de levier résultant du recours à de l'endettement externe. A l'inverse, le développement d'ARGAN est financé à la fois sur fonds propres et par recours à l'endettement bancaire. Il en résulte des structures capitalistiques différentes et des résultats par action/part qui ne sont pas comparables.

En outre, nous observons, que si la SCI CARGO n'est pas endettée, son acquisition se fera à hauteur de plus de 60% par endettement bancaire.

Dans le cadre de la présente opération, le critère du RNR doit être examiné sous l'angle des conséquences de l'opération pour l'actionnaire ARGAN, développées au § 3.2.2, dans lequel nous présentons l'impact de l'opération sur le RNR par action ARGAN.

Sur le critère du dividende

Tout comme pour le RNR, il apparaît que ce critère doit être apprécié au regard de l'impact de l'opération pour l'actionnaire ARGAN, ce qui sera fait au travers de l'analyse de la capacité distributive future d'ARGAN (§ 3.2.2).

Nous n'avons pas identifié d'autres critères d'évaluation pertinents susceptibles d'être mis en œuvre de manière homogène pour les parts apportées et l'action ARGAN.

3. Appréciation du caractère équitable de la rémunération proposée

3.1 Diligences effectuées pour vérifier le caractère équitable de la rémunération

Nous avons mis en œuvre les principales diligences suivantes :

- Sur la base des travaux précédemment décrits (§ 2.3), nous avons analysé le positionnement de la rémunération par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes ;
- Par ailleurs, nous avons apprécié l'incidence de la présente opération pour les parties.

3.2 Appréciation et positionnement de la rémunération proposée

3.2.1 Positionnement de la rémunération proposée

La rémunération proposée de 5.588.994 actions ARGAN résulte de la comparaison directe de valeurs de transaction librement négociées jugées pertinentes et peut, à ce titre, être considérée comme équitable.

Elle se trouve de plus corroborée par le critère de référence de l'ANR, mis en œuvre sur des bases homogènes, qui fait ressortir une fourchette de rémunération comprise entre 5.681.551 et 6.007.600 actions ARGAN. En se situant légèrement en dessous du résultat de ce critère, la rémunération proposée de 5.588.994 actions ARGAN apparaît légèrement favorable à l'actionnaire ARGAN.

Elle se situe dans la fourchette large des critères boursiers (cours de bourse et objectifs de cours), étant rappelé que cette fourchette a été présentée à titre informatif en raison du caractère insuffisamment représentatifs de ces critères dans le cadre de la présente opération.

3.2.2 Conséquences de l'opération pour les parties

Les associés de la Société ont participé aux discussions avec ARGAN, et négocié et accepté les modalités de la présente opération qui leur permet notamment de bénéficier d'un accès à de la liquidité au travers de la Cession.

S'agissant d'ARGAN et de ses actionnaires historiques, l'opération appelle de notre part les observations suivantes :

Conséquences générales pour la société

L'opération, qui représente environ huit années de développement, permettra une accélération significative de la réalisation du plan stratégique de la société.

Par ailleurs, les entrepôts acquis ayant un âge moyen de 5 ans, cette acquisition va permettre de rajeunir le parc immobilier d'ARGAN qui s'établissait à 8,9 ans avant l'opération.

Le taux d'occupation de 100% devrait être maintenu, l'ensemble des biens acquis étant loués.

Conséquences sur les agrégats financiers

Le management d'ARGAN nous a communiqué un plan d'affaires sur la période 2019-2027 ainsi qu'une analyse de l'impact de l'opération sur le résultat net récurrent 2019 d'ARGAN. Avant toute analyse, il convient de rappeler que ces prévisions reposent sur une hypothèse de refinancement du prêt relais de 645 millions d'euros, contracté par ARGAN pour financer l'opération, qui n'est pas entièrement sécurisé à ce jour. Ainsi, dans le cadre de l'établissement de ce plan d'affaires, le management a retenu des conditions financières de refinancement reflétant celles obtenues au cours du 1^{er} semestre 2019 par ARGAN dans le cadre de son activité courante, ainsi que celles des propositions déjà obtenues dans le cadre de ce refinancement.

Sur la base des projections établies par le management, la présente opération d'acquisition de 100% de la SCI CARGO devrait avoir, à périmètre constant, un effet relatif sur le résultat net par action de la société, à l'exception de l'exercice en cours du fait notamment des frais engagés pour l'opération. Nous précisons néanmoins que le management estime que l'opération est relative en termes de résultat net récurrent proforma dès 2019.

Il ressort de l'ANR proforma au 30 juin 2019, présenté dans le projet de Document E, que l'opération conduira à une relation de l'ANR par action de l'ordre de 3,5%.

Les anticipations du management laissent présager une amélioration de la capacité distributive d'ARGAN, étant précisé que la société a précisé ne pas prévoir de modification significative de la politique de dividendes menée lors des derniers exercices.

Enfin, le management d'ARGAN anticipe le maintien du ratio de LTV à un niveau inférieur à 60%, objectif historiquement affiché par la société.

3.3 Synthèse

La rémunération proposée a été librement négociée entre parties indépendantes (ARGAN et les Apporteurs) à la suite d'un processus compétitif, et résulte de la comparaison de valeurs relatives jugées pertinentes, corroborées par le critère usuel de l'ANR, ce qui confirme son caractère équitable.

Elle fait apparaître une décote de 14%¹⁶ sur le cours de bourse d'ARGAN par rapport au CMPV 60 jours au 10 juillet 2019. Cette référence doit, cependant, être relativisée compte tenu (i) des faibles volumes échangés sur le marché, (ii) de l'importance de la prime sur ANR extériorisée par le cours de bourse des sociétés foncières logistiques européennes et (iii) du fait que les deux analystes suivant le titre présentent des objectifs de cours très éloignés et divergents.

Nous observons que la présente opération d'apport participe précisément à l'accélération du développement attendu de la société, ainsi qu'à l'atteinte des objectifs du plan stratégique de la société¹⁷, avec une relation attendue du résultat net récurrent par action.

Par conséquent, à l'issue de nos travaux, et compte tenu des avantages procurés par l'apport, nous n'avons pas relevé d'éléments susceptibles de remettre en cause le caractère équitable de la rémunération proposée.

¹⁶ $(50/57,95) - 1 = (-14\%)$.

¹⁷ Etant précisé qu'ARGAN a indiqué son intention de poursuivre la mise en œuvre de son pipeline de développement par l'intermédiaire d'un investissement de l'ordre de 150 millions d'euros par an tout en se laissant la possibilité de procéder à des arbitrages sélectifs d'actifs.

4. Conclusion

En conclusion de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 5.588.994 actions nouvelles de la société ARGAN, présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 12 septembre 2019

Les Commissaires aux apports


Dominique MAHIAS


Olivier PERONNET

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris et de Nanterre

ANNEXE 3 METHODE DE VALORISATION DE LA SCI CARGO

1.1. VALEUR DES PARTS DE CHACUNE DES FILIALES

La valeur des parts sociales détenues par la SCI Cargo au capital de chacune des Filiales est déterminée sur la base des Comptes de Référence de chacune des Filiales en application de la formule suivante :

$$V_F = V_{AF} - V_{CF} + SN_F - D_F$$

Où :

V_F désigne un montant en euros égal à la valeur de 100% des parts sociales de la Filiale concernée ;

V_{AF} désigne la valeur conventionnelle de l'Actif Immobilier détenu par la Filiale concernée, arrêtée de manière *ne varietur* entre les Parties de sorte que la valeur conventionnelle de l'ensemble des Actifs Immobiliers soit égale à 900 millions d'euros ;

V_{CF} désigne la valeur comptable de l'Actif Immobilier détenu par la Filiale concernée, telle qu'elle figure dans ses Comptes de Référence ;

SN_F désigne la situation nette de la Filiale concernée telle que résultant de ses Comptes de Référence ;

D_F désigne le montant de la distribution de dividende de la Filiale décidée par la SCI Cargo sur la base des Comptes Finaux de l'exercice clos au 30 septembre 2019 et versé avant la Date de Réalisation.

1.2. VALEUR DES PARTS DE LA SCI CARGO

La valeur des Parts SCI Cargo est déterminée sur la base des Comptes de Référence de la SCI Cargo en application de la formule suivante :

$$V_{SCI} = \sum V_F - \sum V_{CPF} + SN_{SCI} - A + R + \sum D_F - DP$$

Où :

V_{SCI} désigne un montant en euros égal à la valeur de 100% des Parts SCI Cargo ;

$\sum V_F$ désigne un montant en euros égal à la somme des valeurs de 100% des parts sociales de chaque Filiale, déterminée conformément à l'Article 1.1 ci-dessus ;

$\sum V_{CPF}$ désigne un montant en euros égal à la somme des valeurs comptables de 100% des parts sociales détenues par la SCI Cargo dans chacune des Filiales, telle qu'elle figure dans les Comptes de Référence ;

SN_{SCI} désigne la situation nette de la SCI Cargo telle que résultant de ses Comptes de Référence ;

A désigne un montant de 5.552.159 € forfaitairement arrêté entre les parties au Protocole d'Accord et correspondant au partage entre les associés de la SCI Cargo et Argan des coûts de la Réorganisation ;

R désigne un montant en euros correspondant au cash flow de la SCI Cargo au cours de la période comprise entre le 1^{er} et le 15 octobre 2019 et forfaitairement arrêté entre les parties au Protocole d'Accord à la somme de 1.732.292 € ;

$\sum D_F$ désigne le montant de l'ensemble des distributions réalisées par les Filiales au profit de la SCI Cargo entre le 29 septembre 2019 et la Date de Réalisation (exclue) et non encore prises en compte dans le terme SN_{SCI} ;

DP désigne le montant en euros de la Distribution Préalable dont le montant sera déterminé conformément à l'Article 1.3.

Dès lors, sur la base des Compte de Référence et d'une hypothèse de distribution DP d'un montant de 28.593.273 euros, V_{SCI} est égale à 898.231.315,24 €.

1.3. DETERMINATION DU MONTANT DE LA DISTRIBUTION PREALABLE

- 1.3.1. Les parties au Protocole d'Accord sont convenues de fixer conventionnellement la valeur globale des Parts SCI Cargo (V_{SCI}) à la somme de 898.231.315,24 €. En conséquence, le montant de la Distribution Préalable sera arrêté par les Vendeurs sur la base des Comptes Finaux de l'exercice clos au 30 septembre 2019 et versé aux Vendeurs avant la Date de Réalisation de telle sorte que le montant V_{SCI} déterminé en application du présent Article 1.3 soit au moins égal à 898.231.315,24 €.
- 1.3.2. Les Vendeurs arrêteront les Comptes Finaux des Filiales et de la SCI Cargo conformément à la Section 2.2.1.3 du Document.
- 1.3.3. Sur la base des Comptes Finaux des Filiales, les Vendeurs procéderont au calcul de la valeur (V_F) de chacune des Filiales à la clôture de l'exercice clos le 30 septembre 2019 par application de la formule de calcul visée à l'Article 1.1 de la présente Annexe sur la base desdits Comptes Finaux en lieu et place des Comptes de Référence.
- 1.3.4. Sur la base des Comptes Finaux de la SCI Cargo, les Vendeurs procéderont ensuite au calcul de la valeur (V_{SCI}) de la SCI Cargo à la clôture de l'exercice clos le 30 septembre 2019, par application de la formule de calcul visée à l'Article 1.2 de la présente Annexe sur la base desdits Comptes Finaux en lieu et place des Comptes de Référence, et arrêteront le montant définitif de la Distribution Préalable de telle sorte que V_{SCI} soit au moins égal à 898.231.315,24 €.
- 1.3.5. En application de ce qui précède, les Vendeurs décideront la Distribution Préalable qui sera mise en paiement par la SCI Cargo conformément à Section 2.2.1.3 du Document.

Pour les besoins de la présente Annexe :

« **Actif Immobilier** » désigne respectivement chaque entrepôt logistique détenu par les Filiales et dont la désignation figure en Annexe 1.

ANNEXE 4
INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LA SCI CARGO

- 4.1.1. Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2018
- 4.1.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2018
- 4.1.3. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2018
- 4.2.1. Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2017
- 4.2.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2017
- 4.2.3. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2017
- 4.3.1. Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2016
- 4.3.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2016
- 4.3.3. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2016

* * *

Il est précisé que certaines informations ont été volontairement supprimées des paragraphes « Transactions avec les parties liées » et « Engagements reçus » dans les annexes aux comptes figurant aux sections 4.1.1, 4.2.1 et 4.3.1 pour des raisons de confidentialité.

4.1.1. Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

The logo for Cargo Property is centered within a grey rounded rectangle. The word "CARGO" is written in a bold, white, sans-serif font, with the letter "R" highlighted in yellow. Below "CARGO", the word "property" is written in a white, lowercase, sans-serif font.

CARGO
property

**ETATS FINANCIERS CONSOLIDES
AU 31 DECEMBRE 2018**

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2018

Etat de la situation financière

En k€	Notes	31-déc.-18	31-déc.-17
ACTIFS			
Actifs non courants		570 673	492 308
Immeubles de placements	2.4	570 673	492 308
Actifs courants		97 733	110 095
Clients et comptes rattachés	2.5	0	0
Autres créances	2.5	2 176	3 340
Capital souscrit non Appelé	2.5	74 781	81 519
Trésorerie et équivalents de trésorerie		20 778	25 235
TOTAL ACTIFS		668 406	602 403
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres			
Capital émis	2.6	68 701	59 840
Primes d'émission		582 078	513 789
Réserves		-3 494	-4 253
Résultat de l'exercice		10 578	8 165
Capitaux propres (Part du Groupe)		657 863	577 540
Participation ne donnant pas le contrôle		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		657 863	577 540
Passifs non courants		0	0
Passifs courants		10 543	24 863
Fournisseurs et autres créiteurs	2.8	10 543	24 863
Provisions			
TOTAL PASSIFS & Capitaux propres		668 406	602 403

Etat résumé du résultat net

En K€	Notes	31-déc.-18	31-déc.-17
Revenus locatifs bruts	2.3.1	37 398	26 396
Charges sur immeubles nettes des refacturations	2.3.2	-54	-32
Loyers et charges sur foncier			
Loyers nets	2.3.2	37 344	26 364
Autres revenus		0	6
Charges opérationnelles	2.3.3	-1 855	-1 098
Amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions		-23 908	-17 106
Résultat d'exploitation		11 581	8 166
Résultat net des cessions d'actifs		0	0
Produits et charges non récurrents		-1 000	0
Résultat opérationnel		10 581	8 166
Résultat financier		-3	-1
Résultat avant impôts		10 578	8 165
Impôts sur le résultat		0	0
Impôts différés		0	0
Résultat net de la période		10 578	8 165
Dont résultat net – part du Groupe		10 578	8 165
Dont résultat net – part des intérêts non contrôlés		0	0

Etat résumé du résultat global consolidé

En K€	Notes	31-déc.-18	31-déc.-17
Résultat net total		10 578	8 165
Autres éléments du résultat global après impôt		0	0
Résultat global total		10 578	8 165
Dont part du Groupe		10 578	8 165
Dont part des intérêts non contrôlés		0	0

1.1 Tableau de variation des capitaux propres

En K€	<i>Capitaux propres – part du Groupe</i>						Intérêts non contrôlés	Total
	Capital social	Primes d'émission	Actions propres	Autres réserves consolidées	Résultats	Total		
31/12/2016	57 228	510 448	0	0	217	567 893	0	567 893
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2017						0		0
Résultat de l'exercice					8 165	8 165		8 165
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	8 165	8 165	0	8 165
Augmentations de capital	2 612	23 509				26 121		26 121
Réduction de capital						0		0
Affectation de résultat				217	-217	0		0
Dividendes		-20 169		-4 460		-24 628		-24 628
Effet des variations de périmètre				-11		-11		-11
Autres mouvements						0		0
31/12/2017	59 840	513 789	0	-4 253	8 165	577 540	0	577 540
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2018						0		0
Résultat de l'exercice					10 578	10 578		10 578
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	10 578	10 578	0	10 578
Augmentations de capital	8 861	68 290				77 151		77 151
Réduction de capital						0		0
Affectation de résultat				8 165	-8 165	0		0
Dividendes				-7 406		-7 406		-7 406
Effet des variations de périmètre						0		0
Autres mouvements						0		0
31/12/2018	68 701	582 078	0	-3 494	10 578	657 863	0	657 863

1.2 Tableau de flux de trésorerie

En K€	31-déc.-18	31-déc.-17
Opérations d'exploitation		
Résultat Net	10 578	8 165
Dotations aux amortissements et provisions	24 654	17 106
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placements		
Plus et moins values sur cessions d'actifs		
Variation des impôts différés		
Quote-Part des entreprises associées		
Variation du besoin en fonds de roulement	2 256	2 906
Produits et charges financières sans effet trésorerie		
Flux nets de trésorerie des opérations d'exploitation	37 488	28 177
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisitions d'immeubles de placements	-103 018	-178 055
Variation nette des fournisseurs d'immobilisations	-15 410	12 308
Acquisition d'immobilisations financières		
Acquisitions de filiales		
Variation des prêts et avances consenties		
Cessions de filiales		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Cessions d'immeubles de placements		
Cessions d'immobilisations financières		
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-118 429	-165 747
Opérations de financement		
Dividendes versés	-7 406	-24 629
Augmentation de capital	83 889	167 097
Variation des actions propres		
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture		
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture		
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	76 483	142 468
Variation nette de la trésorerie	-4 458	4 899
Trésorerie nette ouverture	25 235	20 336
Trésorerie nette clôture	20 778	25 235

Notes annexes aux états financiers consolidés

2.1 Evènements marquants de l'année 2018

Une acquisition a été réalisée au cours du premier semestre 2018 :

- Le 18 mai 2018 :
 - Cargo Property Bourges : acquisition pour un prix de 40,1 M€ HT, droits inclus

Cette acquisition a été traitée comme un actif isolé.

Son financement a été réalisé par des appels de fond (capital souscrit non appelé) aux dates suivantes pour un montant global de 44,0 M€ :

- Le 27 avril 2018 pour un montant de 10,8 M€
 - Le 2 mai 2018 pour un montant de 33,2 M€
-
- Le 24 juillet 2018 :
 - Cargo Property Cestas : acquisition pour un prix de 21,2 M€ HT, droits inclus
 - Cargo Property Ploufragan : acquisition pour un prix de 8,9 M€ HT, droits inclus
 - Cargo Property Labenne : apport pour un prix de 19,8 M€ HT, droits inclus
-
- Le 7 août 2018 :
 - Cargo Property St Quentin Fallavier : acquisition pour un prix de 12,1 M€ HT, droits inclus

Ces acquisitions ont été traitées comme des actifs isolés.

Leur financement a été réalisé par un appel de fond (capital souscrit non appelé) pour un montant global de 43,5 M€ le 25 juillet 2018

Au 31 décembre 2018 le montant de capital souscrit non appelé est de 74,8 M€.

2.2 Méthodes et principes comptables

Principes d'établissement des comptes du groupe

Principes généraux

Cargo Property (« le Groupe ») est une entreprise domiciliée en France. Les états financiers consolidés résumés pour la période de 12 mois prenant fin le 31 décembre 2018 comprennent la Société SCI Cargo Property Asset et ses filiales. Ils sont établis en euro, monnaie fonctionnelle de la Société.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2018 ont été arrêtés par le gérant le 13 Février 2019 et seront soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale annuelle.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2018 du groupe Cargo Property sont établis conformément au référentiel IFRS (« *International Financial Reporting Standards* ») publiées par l'IASB (« *International Accounting Standards Board* ») telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2018 comprenant les normes IFRS, les normes IAS (« *International Accounting Standards* ») ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC). L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutinys-rps_en#individual-rps-acts-adopting-international-accounting-standards-ifrsias-and-related-interpretations-ifric

Les normes, interprétations et amendements suivants, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018, ont été adoptés par l'Union européenne :

- IFRS 9 – Instruments financiers

Cette norme remplace *IAS 39 – Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, et énonce les exigences en matière de comptabilisation et de reconnaissance des actifs et des passifs financiers, de dépréciation des instruments financiers, de décomptabilisation et de comptabilité de couverture.

Cette norme n'a pas eu d'incidence dans les comptes de Cargo

- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients et *Clarifications à IFRS 15*.

La norme IFRS 15 qui a remplacé IAS18 et IAS 11 et leurs interprétations liées introduit un modèle unique de reconnaissance du chiffre d'affaires basé sur le transfert du contrôle du bien ou du service promis. Son application concerne les contrats qu'une entité conclut avec ses clients, à l'exception notamment des contrats de location couverts par la norme IAS 17.

Cette norme est donc sans incidence sur les comptes de Cargo.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des textes suivants, adoptés par l'Union européenne mais dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2018 :

- IFRS 16 – Contrats de location (application obligatoire au 01/01/2019)

L'Union européenne a adopté la norme IFRS 16 qui remplace la norme IAS 17 et les interprétations liées. Cette nouvelle norme qui entre en vigueur le 1er janvier 2019, avec une application anticipée autorisée, abandonne la distinction qui était précédemment faite entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple. Elle aura pour effet de comptabiliser au bilan des preneurs un droit d'utilisation de l'actif loué en contrepartie d'une dette de location et ce pour tous les contrats satisfaisant à la définition d'un contrat de location.

En sa qualité de bailleur, le Groupe ne devrait pas être impacté de manière significative par les enjeux de l'application de cette nouvelle norme.

- Amendement à IFRS 9 – Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative (application obligatoire au 01/01/2019)

Enfin, les normes et interprétations publiées par l'IASB pas encore adoptées par l'Union européenne au

30 juin 2018 mais susceptibles de s'appliquer au Groupe sont les suivantes :

- Améliorations annuelles (2015-2017) des IFRS
- Amendement à IAS 19 – Modification, réduction ou liquidation d'un régime
- Amendements à IFRS 10 et d'IAS 28 – *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée et une coentreprise ;*
- Amendement à IAS 28 – *Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises*
- IFRS 14 – Comptes de reports réglementaires (version applicable à partir du 1^{er} janvier 2019)
- IFRS 17 – Contrats d'assurance (version applicable à partir du 1^{er} janvier 2022)
- IFRIC 23 – Incertitude relative aux traitements fiscaux

Principes et méthodes comptables

Immeubles de placement

Ce poste regroupe les immeubles de placement répondant aux critères de la norme IAS 40, telle que décrite ci-après, ainsi que les immeubles en développement. Cette dernière catégorie étant composée d'une part des réserves foncières, et d'autre part des constructions en développement.

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction et comptabilisés par la suite au coût amorti.

Conformément à la norme IAS 40 révisée en 2008, les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont qualifiés d'immeubles de placement.

Conformément à la norme IAS 40, les réserves foncières sont qualifiées d'immeubles de placement.

Les profits ou pertes résultant de la sortie ou de la vente d'immeubles de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat de l'année au cours de laquelle la sortie ou la vente a eu lieu. Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

Le Groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placements (Cf. Note 2.4 « Immeubles de placement »).

Les composantes des immeubles de placements sont amorties en mode linéaire sur les durées suivantes :

- Bâtiments sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Infrastructure sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Agencements/installations : de 5 à 10 ans

Reconnaissance des revenus

Les loyers nets comprennent:

- les revenus locatifs bruts, retraités des charges sur immeubles nettes, les charges de loyers (contrats de location preneur) et charges sur foncier,
- les recettes diverses.

Les revenus locatifs bruts comprennent les loyers facturés par le groupe à ses locataires ainsi que les éventuels droits d'entrée payés par les locataires lors de la conclusion du bail.

Les charges sur immeubles figurent nettes des refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restantes à la charge du propriétaire. Les charges sur immeubles nettes comprennent également le coût des impayés.

Recours à des estimations

Le groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. (Cf. Note 2.4 « Immeubles de placement »).

Clients et autres débiteurs

Les créances commerciales et autres créances sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminuées des dépréciations sur perte de valeur.

Fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes commerciales et les autres dettes sont enregistrées à leur coût.

BEFA (Bail en Etat Futur d'Achèvement)

Dans le cadre de ses projets le Groupe Cargo Property a recours au Bail en état futur d'achèvement.

Le BEFA consiste pour un promoteur à louer un immeuble avant même sa construction. Ce dispositif s'inscrit dans une stratégie à long terme car elle implique de se projeter plus de deux ans à l'avance soit le temps de la construction de l'immeuble.

Le recours à un BEFA implique la conciliation des intérêts des trois acteurs principaux:

- le promoteur-vendeur qui veut développer un projet de construction,
- l'investisseur-bailleur qui recherche un actif dans lequel investir avec le moins de risques possibles quant aux futurs revenus locatifs,
- l'utilisateur-preneur qui souhaite un immeuble de bureaux, locaux industriels ou commerciaux correspondant parfaitement à ses besoins.

Contrats de location

Dans le cadre de son activité, le Groupe Cargo Property utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les contrats de location aux termes desquels le Groupe ne transfère pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont classés comme des contrats de location simple. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en produits sur la période au cours de laquelle ils sont acquis.

Les contrats de location financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au début de la période de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse et les dépôts à court terme ayant une durée initiale inférieure ou égale à 3 mois très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie

comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

Distinction courant / non courant

Les actifs et passifs sont classés en courant lorsque leur recouvrement ou leur paiement est prévu au plus tard 12 mois après la date de clôture de l'exercice. Dans le cas contraire, ils sont classés en non courant.

Impôts

Les Sociétés du Groupe Cargo Property étant fiscalement translucides, le Groupe Cargo Property n'est pas assujéti à l'impôt sur les sociétés.

2.3 Produits et charges

2.3.1 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs sont relatifs à l'exploitation des entrepôts de Plaisance du Touch, Bain de Bretagne, Combs La Ville, Vendin, Lunéville, Cholet, Brie Comte-Robert, Epaux-Bezu, Laudun, Savigny, Bâgé La Ville, La Courneuve, Crépy en Valois, Allonnes, Artenay et Bourges. Le montant des revenus locatifs bruts s'élèvent à 37 398 k€ au 31 décembre 2018.

2.3.2 Charges sur immeubles nettes des refacturations

Les charges sur immeubles regroupent les assurances et les impôts et taxes des entrepôts.

En k€	31-déc.-18	31-déc.-17
Charges locatives	-8	-4
Assurances	-172	-369
Impôts et taxes	-4 036	-2 967
Total charges sur immeubles	-4 217	-3 340
Refacturations	4 163	3 308
Total	-54	-32

Les loyers nets des charges de refacturation s'élèvent à 37 344 K€ et reflètent l'activité de l'ensemble des entrepôts du périmètre Cargo.

2.3.3 Charges opérationnelles

En k€	31-déc.-18	31-déc.-17
Frais de personnel		
Locations immobilières		
Honoraires	-1 493	-1 008
Taxes	-333	-50
Autres charges opérationnelles	-30	-40
Total	-1 855	-1 098

Les honoraires sont principalement liés aux conventions de services établies avec les sociétés du Groupe Carrefour (prestations administratives, gestion locative, asset management) ainsi que les missions des commissaires aux comptes et les expertises des sites.

Les taxes sont composées de droits d'enregistrement liés aux acquisitions réalisées sur 2018 (163 K€) et de la charge de CVAE (169 K€).

Les autres charges opérationnelles sont principalement composées de frais de formalités juridiques des sites.

2.4 Immeubles de placements

En k€	31-déc.-18			31-déc.-17		
	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette
Terrain	75 348		75 348	60 158		60 158
Constructions	406 519	-22 187	384 332	325 424	-11 359	314 064
Frais acquisitions			0			0
Agencements et aménagements divers	132 274	-26 697	105 578	113 235	-12 871	100 364
Matériel de bureau et informatique			0			0
Mobilier			0			0
Avances & acomptes	2 160		2 160	102		102
Immobilisations corporelles en cours	3 255		3 255	17 619		17 619
Total	619 557	-48 884	570 673	516 538	-24 230	492 308

En k€	Terrain	Constructions	Frais d'acquisitions	Agencements	Avances & acomptes	Immobilisations corporelles en cours	Total
Valeur nette au 1er janvier	60 158	314 064	0	100 364	102	17 619	492 308
Apports	3 704	14 987	0	806	0	178	19 675
Acquisitions	11 485	54 817	0	15 456	775	686	83 219
Cessions	0	0	0	0	0	0	0
Transfert	0	11 245	0	2 699	1 283	-15 227	0
Pertes de valeurs	0	0	0	0	0	0	0
Amortissements	0	-10 782	0	-13 747	0	0	-24 529
Valeur nette au 31 décembre	75 348	384 332	0	105 578	2 160	3 255	570 673

Les immeubles de placement correspondent aux vingt actifs acquis ou apportés au Groupe Cargo Property au cours des années 2016, 2017 et 2018

La Juste Valeur des actifs est de 681 059K€ hors droits sur la base d'expertises réalisées par la société Catella, expert indépendant. Celui-ci a utilisé l'approche des flux futurs actualisés et la méthode de capitalisation pour déterminer les valeurs retenues (Cf. paragraphe « Méthode d'évaluation de la juste valeur »).

Les immobilisations corporelles en cours et avances et acomptes correspondent aux coûts relatifs aux contrats de promotion immobilière.

- Immobilisations corporelles en cours : Vendin (246 K€ lié à l'extension du site), Laudun (7 K€), Artenay (1 880 K€), Bourges (927 K€ liés à des FNP pour le contrat de promotion immobilière), Labenne (177 K€), Cestas (18 K€).
- Avances & acomptes : Artenay (1 378 K€), Laudun (7 K€), St Quentin Fallavier (775 K€).

Test de valeur

Le Groupe analyse au moins deux fois par an la valeur comptable de ses actifs afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque de perte de valeur, notamment en cas d'apparition d'indicateurs de performances défavorables. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif fait l'objet d'une estimation afin de la comparer à sa valeur comptable.

La valeur recouvrable correspond à la valeur déterminée par l'expert au travers des deux méthodes exposées dans le paragraphe « Méthode d'évaluation de la juste valeur ».

Ce processus d'évaluation requiert l'utilisation d'hypothèses clés et d'appréciations pour déterminer les tendances du marché sur lequel le Groupe exerce ses activités. Ces hypothèses comportent des niveaux de risque différenciés qui dépendent du degré de visibilité quant à l'impact de l'évolution de l'environnement macro-économique mais également sur l'évolution des indicateurs de performance propres à chaque entrepôt.

Les principales zones d'incertitude relatives aux hypothèses inscrites dans les méthodes d'évaluations à la juste valeur sont les suivantes :

- Evolution de l'environnement macroéconomique et plus spécifiquement du marché de l'exploitation d'entrepôts par voie de location,
- Evolution du cadre réglementaire sur le plan de l'environnement, de la construction, de l'urbanisme et du fonctionnement des équipements des entrepôts,
- Anticipation prospective de l'ensemble des événements qui vont impacter positivement ou négativement la vie de chaque entrepôt (loyers, charges, travaux) .

Elles requièrent une appréciation des écarts et de leur évolution dans le temps avant de reconnaître une perte de valeur de l'actif.

De plus, dans le contexte spécifique au Groupe Cargo Property (absence d'historique, mise en œuvre récente de sa stratégie et de son développement), la Gérance considère que les effets positifs ne sont pas, à la date de clôture des comptes, complètement mesurés.

Dans le cas où la valeur nette comptable d'un entrepôt serait supérieure à cette valeur recouvrable majorée, le Groupe procèdera à la mise sous observation de ce site en vue d'une dépréciation.

Cargo Property estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les trois conditions suivantes sont toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues,
- Le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et,
- L'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Au 31 décembre 2018, le groupe n'a constaté aucune dépréciation.

Méthode d'évaluation de la juste valeur

Tel que prévu par la norme IAS 40, le groupe présente la juste valeur déterminée par les experts indépendants au 31 décembre 2018. La juste valeur est déterminée en respectant les règles d'évaluation de la norme IFRS 13 ; compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (taux de croissance des loyers, taux de capitalisation), les justes valeurs ont été classées en niveau 3 conformément à la hiérarchie des justes valeurs, établie par la norme selon le type de données d'entrée utilisées pour l'évaluation.

Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions d'experts indépendants. Le Groupe Cargo Property confie au cabinet Catella Valuation advisors, expert indépendant, l'évaluation de son patrimoine à chaque fin de semestre. Les évaluations de cet expert sont conformes aux règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors ('Red Book').

Pour réaliser ses travaux, l'expert a eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste de baux et les aménagements de loyers.

A partir de ces données, deux approches sont retenues pour l'évaluation des actifs :

- Méthode par capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement au revenu total triple net pour les locaux occupés et à capitaliser le loyer du marché net pour les locaux vides.

Le revenu total triple net est déterminé, pour les lots loués, sur la base des loyers mentionnés dans la base locative auxquels sont retirées les éventuelles charges non récupérables. S'agissant des locaux vides, est retenu un loyer de marché en tenant compte d'une période de vacance appropriée.

Le taux de rendement retenu correspond à celui pratiqué sur le marché immobilier pour un bien comparable et prend en compte notamment la surface de stockage, des facteurs spécifiques comme la localisation, les accès, la visibilité, la concurrence commerciale, le mode de détention de l'entrepôt (en pleine propriété, en copropriété, etc.), le potentiel locatif et d'extension et les transactions récentes sur cette même typologie d'actifs.

A la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers à paliers, de toutes les charges sur locaux vides et autres coûts ou travaux non récurrents.

- Méthode par actualisation des revenus futurs

Selon cette méthode, la valeur actualisée d'un bien immobilier est égale à la somme des revenus futurs nets disponibles sur un horizon donné (en général 10 ans). Le revenu net disponible pour chaque année est calculé de la même manière que le revenu net défini pour la méthode par capitalisation auquel sont intégrées les dépenses non récurrentes (travaux, paliers et autres) indexées au fur et à mesure des années. Est retenue une revente de l'immeuble à un taux de rendement généralement appliqué sur la base du dernier loyer indexé à la date de revente après déduction des frais correspondants. Le taux d'actualisation correspond à un taux sans risque (OAT TEC 10 ans) augmenté d'une prime de risque et de liquidité du marché immobilier ainsi que de primes propres à l'actif (nature du bien, risque locatif, prime d'obsolescence).

Expertises au 31 décembre 2018

Il en ressort les valeurs suivantes :

K€

Site	Expertise Droits Inclus	Expertise Hors Droits
Combs La Ville	24 897	23 160
Bain de Bretagne	9 931	9 290
Plaisance du Touch	27 669	26 100
Vendin	42 247	41 500
Lunéville	54 972	54 000
Cholet	36 953	36 300
Brie Comte Robert	32 169	31 600
Epaux	41 357	39 900
Laudun	51 201	48 800
Savigny	36 424	35 780
La Courneuve	31 928	29 700
Bagé La Ville	37 564	36 900
Crépy en Valois	25 320	24 400
Allonnes	64 745	63 600
Artenay	70 395	69 150
Bourges	49 882	49 000
Cestas	21 523	21 142
Ploufragan	9 451	8 855
Labenne	21 119	19 787
St Quentin Fallavier	12 823	12 095
TOTAL	702 568	681 059

2.5 Créances clients et autres créances.

En k€	31-déc.-18	31-déc.-17
Créances fiscales et sociales	900	2 641
Fournisseurs et acomptes versés	0	0
Charges constatées d'avance	2	2
Capital souscrit non appelé	74 781	81 519
Autres	1 274	698
Total	76 957	84 859

Les créances fiscales correspondent principalement au crédit de TVA sur les acquisitions d'Artenay (453 K€), Bourges (221 K€) et Labenne (115 K€).

Le capital souscrit non appelé présente un solde de 74 781 K€ au 31 décembre 2018.

2.6 Capitaux propres

En k€	31-déc.-17	Augmentation de capital	Variations de périmètre	Dividende	Résultat Affectation N-1	Résultat net 31-Dec-18	31-déc.-18
Capital	59 840	8 861					68 701
Primes d'émission	513 789	68 289					582 078

Réserves	0						0
Report à nouveau	-4 254		0	-7 406	8 165		-3 494
Résultat	8 165				-8 165	10 578	10 578
Total	577 540	77 150	0	-7 406	0	10 578	657 863

Le capital social au 31 décembre 2018 est de 68 701 174,64 euros. Il est divisé en 73 086 356 parts sociales d'une valeur nominale de 0,94 Euro.

Un dividende de 7 406 K€ a été versé le 23 mai 2018 en contrepartie du report à nouveau.

Le capital est réparti selon le tableau suivant :

Actionnaires	Parts Sociales		
	Nombre	Capital	% Capital
LOGIDIS	5 860 525	5 508 893,50	8,02%
CRFP8	13 147 732	12 358 868,08	17,99%
Predica	20 432 152	19 206 222,88	27,96%
Primalog Invest	13 583 386	12 768 382,84	18,59%
SCI Cargimmo	10 273 149	9 656 760,06	14,06%
Immobilière Erteco	2 612 140	2 455 411,60	3,57%
Guyenne et Gascogne	1 898 962	1 785 024,28	2,60%
Primonial Capimmo	2 879 078	2 706 333,32	3,94%
Immoyente	1 343 570	1 262 955,80	1,84%
Efimmo 1	671 862	631 550,28	0,92%
Sofidy Pierre Europe	191 900	180 386,00	0,26%
Sofidy Convictions Immobilières	191 900	180 386,00	0,26%
Total	73 086 356	68 701 174,64	100,00%

2.7 Résultat net par action

	31-déc.-18
Résultat net part du groupe (en k€)	10 578
Nombre de parts sociales	73 086 356
Résultat, part du groupe, par parts sociales (en euros)	0,14

2.8 Fournisseurs et autres créiteurs

En k€	31-déc.-18	31-déc.-17
Dépôts et cautionnements reçus	0	
Passif non courant hors impôts différés	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 978	801
Comptes courants		
Dettes sur immobilisations	3 685	19 096
Dettes fiscales et sociales	587	368
Autres dettes et passifs d'impôt exigible	4 293	4 598
Passif courant	10 543	24 863
Total	10 543	24 863

- Les dettes sur immobilisations sont liées aux contrats de promotion immobilière engagés sur les sites de Vendin (295 K€), Artenay (2 256 K€), Bourges (1 112 K€) et Cestas (22 K€)
- Les dettes fiscales et sociales sont issues de la TVA collectée sur les loyers et de la CVAE
- Les autres dettes et passifs d'impôt exigible correspondent à des produits constatés d'avance sur les loyers photovoltaïque pour le site de Plaisance étalés sur 18 années

2.9 Périmètre de consolidation et informations relatives aux parties liées

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société SCI Cargo Property Asset et de ses filiales.

Sociétés	Pays	Méthode de consolidation au 31 décembre 2018	% de contrôle et d'intérêts au 31 décembre 2018	Méthode de consolidation au 31 décembre 2017	% de contrôle et d'intérêts au 31 décembre 2017
SCI Cargo Property Asset	France	Société-mère		Société-mère	
SCI Cargo Property Plaisance du Touch	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Bain de Bretagne	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Combs La Ville	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Vendin	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Cholet	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Lunéville	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Brie Comte Robert	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Epaux-Bezu	France	IG	100%	IG	100%

SCI Cargo Property Laudun	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Savigny	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Bagé La Ville	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property La Courneuve	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Crépy en Valois	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Allonnes	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Artenay	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Bourges	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Ploufragan	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Cestas	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property St Quentin Fallavier	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Labenne	France	IG	100%	NC	-

NC : Non consolidé

IG : Intégration globale

Transactions avec les parties liées

Les parties liées identifiées sont la société Carrefour ainsi que ses filiales consolidées, intégrées globalement.

Immobilière Proxi a apporté les titres de La SCI Cargo La Courneuve.

Elles sont constituées également des loyers et refacturation de charges locatives avec Carrefour Supply

Chain pour un produit de 41 561 K€ présentés dans le tableau suivant :

En k€

Partie liée	Site	Loyer au 31/12/2018	Refact. Taxe sur le foncier	Refact. Charges locatives	Total
Carrefour Supply Chain	ALLONNES PLOUFRAGAN PLAISANCE DU TOUCH BAIN DE BRETAGNE COMBS LA VILLE CESTAS ARTENAY CREPY EN VALOY BAGE LA VILLE CHOLET				

SAVIGNY VENDIN LUNEVILLE BOURGES ST GERMAIN DU PUY LAUDUN BRIE COMTE ROBERT EPAUX BEZU ST QUENTIN FALLAVIER LA COURNEUVE LABENNE				
Total	37 398	4 021	142	41 561

Les autres parties liées au 31 décembre 2018 sont des charges de :

- 25 K€ avec Carrefour Property Gestion au titre de la gestion locative
- 820 K€ avec CPF Asset Management au titre de l'asset management
- 428 K€ avec Carrefour Administratif France au titre des services administratifs

Les contrats relatifs à ces prestations de service ont été conclus pour une durée initiale de 10 ans à compter du 12 janvier 2016.

2.10 Engagements hors bilan

Les engagements donnés et reçus par le groupe Cargo Property et non comptabilisés au bilan correspondent à des obligations contractuelles non encore réalisées et subordonnées à la réalisation de conditions ou d'opérations ultérieures à l'exercice considéré.

Engagements reçus

Dans le cadre de son activité, le groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la

définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les engagements reçus correspondent aux loyers à recevoir sur la durée ferme du bail.

Site	Locataire	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Allonnes	SCF			
Cestas	SCF			
Bourges	SCF			
Labenne	G&G			
Saint Quentin Fallavier	SCF			
Cholet	SCF			
Brie Comte Robert	SCF			
Savigny Sur Clairis	SCF			
Bage La Ville	SCF			
Crepigny En Valois	SCF			
Laudun Lardoise	SCF			
Laudun Lardoise	Laudun Energy			
Epaux Bezu	SCF			
La Courneuve	SCF			
Artenay Poupry	SCF			
Vendin Le Vieil	SCF			
Plaisance Du Touch	SCF			
Plaisance Du Touch	Green Yellow			
Plaisance Du Touch	SCF			
Combs La Ville	SCF			
Ploufragan	SCF			
Moncel Les Luneville	SCF			
Location		41 513	149 151	63 285

Engagements donnés

Néant

2.11 Événements postérieurs à la date de clôture

Néant

2.12 Honoraires Commissaires aux comptes

En K€	KPMG			
	31/12/2018	%	31/12/2017	%
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel				

. Entité	135,2	100%	135,2	100%
. Entités contrôlées	10,6			
Sous-total A	145,8	100%	135,2	100%
Service autre que la certification des comptes				
. Entité	0		0	
. Entités contrôlées	0			
Sous-total B	0		0	
Total C = A + B	145,8	100%	135,2	100%

4.1.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les États financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

S.C.I Cargo Property Assets (ex. S.C.I. Cargo Property Holding)

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes
consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018
S.C.I Cargo Property Assets (ex. S.C.I. Cargo Property Holding)
Z.I. route de Paris - 14120 Mondeville

S.C.I Cargo Property Assets (ex. S.C.I. Cargo Property Holding)

Siège social : Z.I. route de Paris - 14120 Mondeville
Capital social : €.68 701 175

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018

A l'attention des Associés de la société S.C.I Cargo Property Assets,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos soins, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société S.C.I. Cargo Property Assets (ex. S.C.I. Cargo Property Holding) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Les Immeubles de placement, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2018 s'établit à 570 673 milliers d'euros, ont fait l'objet de tests de dépréciation selon les modalités décrites dans la note 2.4 de l'annexe des comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests, les hypothèses retenues par les experts indépendants ainsi que les évaluations qui en résultent. Nous avons vérifié que la note 2.4 de l'annexe des comptes consolidés donne une information appropriée.

Dans le cadre de nos appréciations, nous avons vérifié le caractère raisonnable de ces estimations.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Gérant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Gérant.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Paris La Défense, le 27 mars 2019
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Caroline Bruno-Diaz
Associée

4.1.3. Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice 2018

S.C.I. Cargo Property Asset

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les
conventions réglementées

Décision de la collectivité des Associés relative à l'approbation des comptes de l'exercice
clos le 31 décembre 2018

S.C.I. Cargo Property Asset
ZI route de Paris – 14120 Mondeville

S.C.I. Cargo Property Asset

Siège social : ZI route de Paris – 14120 Mondeville
Capital social : €. 68 701 175

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Décision de la collectivité des Associés relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018

A la collectivité des Associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société Civile Immobilière Cargo Property Asset, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions 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. 612-6 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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 SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ORGANE DELIBERANT

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'organe délibérant en application des dispositions de l'article L. 612-5 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 27 mars 2019

Caroline Bruno-Diaz
Associée



**COMPTES CONSOLIDES
AU 31 DECEMBRE 2017**

1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2017

Etat de la situation financière

En k€	Notes	31-déc.-17	31-déc.-16
ACTIFS			
Actifs non courants		492 308	305 260
Immeubles de placements	2.4	492 308	305 260
Actifs courants		110 095	280 143
Clients et comptes rattachés	2.5	0	4 200
Autres créances	2.5	3 340	6 991
Capital souscrit non appelé	2.5	81 519	248 616
Trésorerie et équivalents de trésorerie		25 235	20 336
TOTAL ACTIFS		602 403	585 403
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres			
Capital émis	2.6	59 840	57 228
Primes d'émission		513 789	510 448
Réserves		-4 253	0
Résultat de l'exercice		8 165	217
Capitaux propres (Part du Groupe)		577 540	567 893
Participation ne donnant pas le contrôle		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		577 540	567 893
Passifs non courants		0	0
Passifs courants		24 863	17 510
Fournisseurs et autres créditeurs	2.8	24 863	17 510
Provisions			
TOTAL PASSIFS & Capitaux propres		602 403	585 403

Etat résumé du résultat net

En k€	Notes	31-déc.-17	31-déc.-16
Revenus locatifs bruts	2.3.1	26 396	10 904
Charges sur immeubles nettes des Loyers et charges sur foncier	2.3.2	-32	-25
Loyers nets	2.3.2	26 364	10 879
Autres revenus		6	0
Charges opérationnelles	2.3.3	-1 098	-626
Amortissements et dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles et provisions		-17 106	-7 124
Résultat d'exploitation		8 166	3 129
Résultat net des cessions d'actifs		0	0
Produits et charges non récurrents		0	-2 925
Résultat opérationnel		8 166	204
Résultat financier		-1	13
Résultat avant impôts		8 165	217
Impôts sur le résultat		0	0
Impôts différés		0	0
Résultat net de la période		8 165	217
Dont résultat net – part du Groupe		8 165	217
Dont résultat net – part des intérêts non contrôlés		0	0

Etat résumé du résultat global consolidé

En k€	Notes	31-déc.-17	31-déc.-16
Résultat net total		8 165	217
Autres éléments du résultat global après impôt		0	0
Résultat global total		8 165	217
Dont part du Groupe		8 165	217
Dont part des intérêts non contrôlés		0	0

1.1 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	<i>Capitaux propres – part du Groupe</i>						Intérêts non contrôlés	Total
	Capital social	Primes d'émission	Actions propres	Autres réserves consolidées	Résultats	Total		
31/12/2015	0	1			0	1		1
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2016						0		0
Résultat de l'exercice					217	217		217
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	217	217	0	217
Augmentations de capital	57 228	515 047				572 275		572 275
Réduction de capital						0		0
Affectation de résultat				0	0	0		0
Dividendes afférents à 2016		-4 600				-4 600		-4 600
Effet des variations de périmètre						0		0
Autres mouvements						0		0
31/12/2016	57 228	510 448	0	0	217	567 893	0	567 893
Produits et charges comptabilisés directement						0		0
Résultat de l'exercice					8 165	8 165		8 165
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	8 165	8 165	0	8 165
Augmentations de capital	2 612	23 509				26 121		26 121
Réduction de capital						0		0
Affectation de résultat				217	-217	0		0
Dividendes afférents à 2017		-20 169		-4 460		-24 628		-24 628
Effet des variations de périmètre				-11		-11		-11
Autres mouvements						0		0
31/12/2017	59 840	513 789	0	-4 254	8 165	577 540	0	577 540

1.2 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

	31-déc.-17	31-déc.-16
(en milliers d'euros)		
Opérations d'exploitation		
Résultat Net	8 165	217
Dotations aux amortissements et provisions	17 106	7 124
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placements		
Plus et moins values sur cessions d'actifs		
Variation des impôts différés		
Quote-Part des entreprises associées		
Variation du besoin en fonds de roulement	2 906	-469
Produits et charges financières sans effet trésorerie		
Flux nets de trésorerie des opérations d'exploitation	28 177	6 872
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisitions d'immeubles de placements	-178 055	-312 384
Variation nette des fournisseurs d'immobilisations	12 308	6 787
Acquisition d'immobilisations financières		
Acquisitions de filiales		
Variation des prêts et avances consenties		
Cessions de filiales		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Cessions d'immeubles de placements		
Cessions d'immobilisations financières		
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-165 747	-305 597
Opérations de financement		
Dividendes versés	-24 629	-4 600
Augmentation de capital	167 097	323 658
Variation des actions propres		
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture		
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de couverture		
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	142 468	319 058
Variation nette de la trésorerie	4 899	20 334
Trésorerie nette ouverture	20 336	2
Trésorerie nette clôture	25 235	20 336

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

2.1 EVENEMENTS MARQUANTS DE L'ANNEE 2017

- Une augmentation de capital a été réalisée le 28 février 2017 sur la société Cargo Property Holding pour un total de 26,1 M€ (2,6 M€ en capital et 23,5 M€ en prime d'émission) pour l'apport des titres de la SCI Cargo Property La Courneuve par Immobilière Erteco.

Par ailleurs, quatre acquisitions ont été réalisées au cours de l'année 2017 :

- Le 6 février 2017 :
 - Cargo Property Bagé La Ville : acquisition pour un prix de 34,2 M€ HT, droits inclus
- Le 27 mars 2017 :
 - Cargo Property Crépy en Valois : acquisition pour un prix de 22,9 M€ HT, droits inclus
- Le 17 juillet 2017 :
 - Cargo Property Allonnes : acquisition hors équipements froid pour un prix de 51,7 M€ HT, droits inclus
- Le 28 décembre 2017 :
 - Cargo Property Artenay : acquisition pour un prix de 63,1 M€ HT, droits inclus

Les acquisitions ont été traitées comme des actifs isolés.

Leur financement a été réalisé par des appels de fond (capital souscrit non appelé) aux dates suivantes pour un montant global de 167,1 M€ :

- Le 26 janvier 2017 pour un montant de 12,1 M€
- Le 31 janvier 2017 pour un montant de 16,7 M€
- Le 24 mars 2017 pour un montant de 6,1 M€
- Le 3 avril 2017 pour un montant de 4,4 M€
- Le 7 avril 2017 pour un montant de 14,6 M€
- Le 3 mai 2017 pour un montant de 1,6 M€
- Le 9 mai 2017 pour un montant de 1,5 M€
- Le 11 mai 2017 pour un montant de 3,4 M€
- Le 26 juin 2017 pour un montant de 34,5 M€
- Le 27 juin 2017 pour un montant de 23,6 M€
- Le 24 novembre pour un montant de 8,5 M€
- Le 12 décembre pour un montant de 11,3 M€

- Le 13 décembre pour un montant de 28,8 M€

Au 31 décembre 2017 le montant de capital souscrit non appelé est de 81,5 M€.

2.2 METHODES ET PRINCIPES COMPTABLES

Principes d'établissement des comptes du groupe

Principes généraux

Cargo Property (« le Groupe ») est une entreprise domiciliée en France. Les états financiers consolidés résumés pour la période de 12 mois prenant fin le 31 décembre 2017 comprennent la Société SCI Cargo Property Holding et ses filiales. Ils sont établis en euro, monnaie fonctionnelle de la Société.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2017 ont été arrêtés par le Gérant le 27 mars 2018. Les comptes seront soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale annuelle.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2017 du groupe Cargo Property sont établis conformément au référentiel IFRS (« *International Financial Reporting Standards* ») publiées par l'IASB (« *International Accounting Standards Board* ») telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2017 comprenant les normes IFRS, les normes IAS (« *International Accounting Standards* ») ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC). L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps_en#individual-rps-acts-adopting-international-accounting-standards-ifrsias-and-related-interpretations-ifric

Au 31 décembre 2017, les normes et interprétations comptables adoptées par l'Union européenne sont identiques aux normes et interprétations d'application obligatoire publiées par l'IASB.

Les normes, interprétations et amendements suivants d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017 ont été adoptés par l'Union européenne :

- Amendements à IAS 7 – *Initiative concernant les informations à fournir*

Ces normes n'ont pas eu d'impact significatif dans les comptes consolidés de Cargo Property holding au 31 décembre 2017.

Par ailleurs, le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des textes suivants, adoptés par l'Union européenne mais dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2017 :

- IFRS 9 – Instruments financiers (application obligatoire au 01/01/2018)
- IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients (application obligatoire au 01/01/2018)
- IFRS 16 – Contrats de location (application obligatoire au 01/01/2019)

Enfin, les normes et interprétations publiées par l'IASB pas encore adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2017 mais susceptibles de s'appliquer au Groupe sont les suivantes :

- Améliorations annuelles (2014-2016) des IFRS
- Amendements à IFRS 10 et d'IAS 28 – *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée et une coentreprise ;*
- Amendement à IFRS 9 – *Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative*
- IFRS 14 – Comptes de reports réglementaires
- IFRS 17 – Contrats d'assurance

Travaux d'évaluation des impacts de l'application des nouvelles normes :

Le processus de détermination des impacts potentiels de IFRS 15 et IFRS 16 sur les comptes consolidés de Cargo Property Holding est en cours.

IFRS 9. Il n'y a pas d'impact significatif attendu

IFRS 15. L'essentiel du revenu est constitué de loyers. Dès lors, les sources de revenus annexes sont marginales. Il n'y a pas d'impact significatif attendu.

IFRS 16. L'activité du Groupe étant essentiellement en position bailleur, et n'ayant pas de différence significative de ce point de vue entre IAS 17 et IFRS 16, il n'y a pas d'impact significatif attendu.

Principes et méthodes comptables

Immeubles de placement

Ce poste regroupe les immeubles de placement répondant aux critères de la norme IAS 40, telle que décrite ci-après, ainsi que les immeubles en développement. Cette dernière catégorie étant composée d'une part des réserves foncières, et d'autre part des constructions en développement.

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction et comptabilisés par la suite au coût amorti.

Conformément à la norme IAS 40 révisée en 2008, les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont qualifiés d'immeubles de placement.

Conformément à la norme IAS 40, les réserves foncières sont qualifiées d'immeubles de placement.

Les profits ou pertes résultant de la sortie ou de la vente d'immeubles de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat de l'année au cours de laquelle la sortie ou la vente a eu lieu. Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

Le Groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placements (Cf. Note 3.4 « Immeubles de placement »).

Les composantes des immeubles de placements sont amorties en mode linéaire sur les durées suivantes :

- Bâtiments sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Infrastructure sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Agencements/installations : de 5 à 10 ans

Reconnaissance des revenus

Les loyers nets comprennent:

- les revenus locatifs bruts, retraités des charges sur immeubles nettes, les charges de loyers (contrats de location preneur) et charges sur foncier,
- les recettes diverses.

Les revenus locatifs bruts comprennent les loyers facturés par le groupe à ses locataires ainsi que les éventuels droits d'entrée payés par les locataires lors de la conclusion du bail.

Les charges sur immeubles figurent nettes des refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restantes à la charge du propriétaire. Les charges sur immeubles nettes comprennent également le coût des impayés.

Recours à des estimations

Le groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. (Cf. Note 3.4 « Immeubles de placement »).

Clients et autres débiteurs

Les créances commerciales et autres créances sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminuées des dépréciations sur perte de valeur.

Fournisseurs et autres créiteurs

Les dettes commerciales et les autres dettes sont enregistrées à leur coût.

BEFA (Bail en Etat Futur d'Achèvement)

Dans le cadre de ses projets le Groupe Cargo Property a recours au Bail en état futur d'achèvement.

Le BEFA consiste pour un promoteur à louer un immeuble avant même sa construction. Ce dispositif s'inscrit dans une stratégie à long terme car elle implique de se projeter plus de deux ans à l'avance soit le temps de la construction de l'immeuble.

Le recours à un BEFA implique la conciliation des intérêts des trois acteurs principaux:

- le promoteur-vendeur qui veut développer un projet de construction,
- l'investisseur-bailleur qui recherche un actif dans lequel investir avec le moins de risques possibles quant aux futurs revenus locatifs,
- l'utilisateur-preneur qui souhaite un immeuble de bureaux, locaux industriels ou commerciaux correspondant parfaitement à ses besoins.

Contrats de location

Dans le cadre de son activité, le Groupe Cargo Property utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les contrats de location aux termes desquels le Groupe ne transfère pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont classés comme des contrats de location simple. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en produits sur la période au cours de laquelle ils sont acquis.

Les contrats de location financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au début de la période de location à la

juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse et les dépôts à court terme ayant une durée initiale inférieure ou égale à 3 mois très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

Distinction courant / non courant

Les actifs et passifs sont classés en courant lorsque leur recouvrement ou leur paiement est prévu au plus tard 12 mois après la date de clôture de l'exercice. Dans le cas contraire, ils sont classés en non courant.

Impôts

Les Sociétés du Groupe Cargo Property étant fiscalement translucides, le Groupe Cargo Property n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu.

2.3 PRODUITS ET CHARGES

2.3.1 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs sont relatifs à l'exploitation des entrepôts de Plaisance du Touch, Bain de Bretagne, Combs La Ville, Vendin, Lunéville, Cholet, Brie Comte-Robert, Epaux-Bezu, Laudun, Savigny, Bâgé La Ville, La Courneuve, Crépy en Valois, Allonnes et Artenay. Le montant des revenus locatifs bruts s'élèvent à 26 396 k€ au 31 décembre 2017.

2.3.2 Charges sur immeubles nettes des refacturations

Les charges sur immeubles regroupent les assurances et les impôts et taxes des entrepôts.

En k€	31-déc.-17	31-déc.-16
Charges locatives	-4	-3
Assurances	-369	-146
Impôts et taxes	-2 967	-1 038
Total charges sur immeubles	-3 340	-1 187
Refacturations	3 308	1 162
Total	-32	-25

Les loyers nets des charges de refacturation s'élèvent à 26 364 K€ et reflètent l'activité de l'ensemble des entrepôts du périmètre Cargo.

2.3.3 Charges opérationnelles

En k€	31-déc.-17	31-déc.-16
Frais de personnel		
Locations immobilières		
Honoraires	-1 008	-547
Taxes	-50	-51
Autres charges opérationnelles	-40	-28
Total	-1 098	-626

Les honoraires sont principalement liés aux conventions de services établies avec les sociétés du Groupe Carrefour (prestations administratives, gestion locative, asset management) ainsi que les missions des commissaires aux comptes et les expertises des sites.

Les taxes sont composées de droits d'enregistrement liés à l'acquisition de Bagé (26 K€) et de la charge de CVAE (21 K€).

Les autres charges opérationnelles sont principalement composées de frais de formalités juridiques des sites.

2.4 IMMEUBLES DE PLACEMENTS

En k€	31-déc.-17			31-déc.-16		
	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette
Terrain	60 158		60 158	27 560		27 560
Constructions	325 424	-11 359	314 064	197 538	-3 599	193 940
Frais acquisitions			0			0
Agencements et aménagements divers	113 235	-12 871	100 364	69 635	-3 525	66 109
Matériel de bureau et informatique			0			0
Mobilier			0			0
Avances & acomptes	102		102	10 467		10 467
Immobilisations corporelles en cours	17 619		17 619	7 184		7 184
Total	516 538	-24 230	492 308	312 385	-7 124	305 260

En k€	Terrain	Constructions	Frais d'acquisitions	Agencements	Avances & acomptes	Immobilisations corporelles en cours	Total
Valeur nette au 1er janvier	27 560	193 940	0	66 109	10 467	7 184	305 260
Apports	5 728	14 500	0	18	0	5 852	26 098
Acquisitions	26 870	51 686	0	17 462	-10 365	92 402	178 055
Cessions	0	0	0	0	0	0	0
Transfert	0	61 699	0	26 120	0	-87 819	0
Pertes de valeurs	0	0	0	0	0	0	0
Amortissements	0	-7 761	0	-9 345	0	0	-17 106
Valeur nette au 31 décembre	60 158	314 065	0	100 364	102	17 619	492 308

Les immeubles de placement correspondent aux quinze actifs acquis ou apportés au Groupe Cargo au cours de l'année 2016 et de l'année 2017.

La Juste Valeur des actifs est de 549 673 K€ hors droits sur la base d'expertises réalisées par la société Catella, expert indépendant. Celui-ci a utilisé l'approche des flux futurs actualisés et la méthode de capitalisation pour déterminer les valeurs retenues (Cf. paragraphe « Expertises des sites »).

Les immobilisations corporelles en cours et avances et acomptes correspondent aux coûts relatifs aux contrats de promotion immobilière.

- Immobilisations corporelles en cours : Vendin (404 K€ lié à l'extension du site), Cholet (1 025 K€), Savigny (521 K€), Bagé (586 K€), Plaisance (404 K€), Laudun (113 K€), Artenay (14 560 K€ liés à des FNP pour le contrat de promotion immobilière et sur des taxes).
- Avances & acomptes : Laudun (21 K€), Allonnes (81 K€).

Test de valeur

Le Groupe analyse au moins deux fois par an la valeur comptable de ses actifs afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque de perte de valeur, notamment en cas d'apparition d'indicateurs de performances

défavorables. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif fait l'objet d'une estimation afin de la comparer à sa valeur comptable.

La valeur recouvrable correspond à la valeur déterminée par l'expert au travers des deux méthodes exposées dans le paragraphe « Méthode d'évaluation de la juste valeur ».

Ce processus d'évaluation requiert l'utilisation d'hypothèses clés et d'appréciations pour déterminer les tendances du marché sur lequel le Groupe exerce ses activités. Ces hypothèses comportent des niveaux de risque différenciés qui dépendent du degré de visibilité quant à l'impact de l'évolution de l'environnement macro-économique mais également sur l'évolution des indicateurs de performance propres à chaque entrepôt.

Les principales zones d'incertitude relatives aux hypothèses inscrites dans les méthodes d'évaluations à la juste valeur sont les suivantes :

- Evolution de l'environnement macroéconomique et plus spécifiquement du marché de l'exploitation d'entrepôts par voie de location,
- Evolution du cadre réglementaire sur le plan de l'environnement, de la construction, de l'urbanisme et du fonctionnement des équipements des entrepôts,
- Anticipation prospective de l'ensemble des événements qui vont impacter positivement ou négativement la vie de chaque entrepôt (loyers, charges, travaux) .

Elles requièrent une appréciation des écarts et de leur évolution dans le temps avant de reconnaître une perte de valeur de l'actif.

De plus, dans le contexte spécifique au Groupe Cargo Property (absence d'historique, mise en œuvre récente de sa stratégie et de son développement), la Gérance considère que les effets positifs ne sont pas, à la date de clôture des comptes, complètement mesurés.

Dans le cas où la valeur nette comptable d'un entrepôt serait supérieure à cette valeur recouvrable majorée, le Groupe procédera à la mise sous observation de ce site en vue d'une dépréciation.

Cargo Property estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les trois conditions suivantes sont toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues,
- Le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et,
- L'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Au 31 décembre 2017, le groupe n'a constaté aucune dépréciation.

Méthode d'évaluation de la juste valeur

Tel que prévu par la norme IAS 40, le groupe présente la juste valeur déterminée par les experts indépendants au 31 décembre 2017. La juste valeur est déterminée en respectant les règles d'évaluation de la norme IFRS 13 ; compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (taux de croissance des loyers, taux de capitalisation), les justes valeurs ont été classées en niveau 3 conformément à la hiérarchie des justes valeurs, établie par la norme selon le type de données d'entrée utilisées pour l'évaluation.

Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions d'experts indépendants. Le Groupe Cargo Property confie au cabinet Catella Valuation advisors, expert indépendant, l'évaluation de son patrimoine à chaque fin de semestre. Les évaluations de cet expert sont conformes aux règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors ('Red Book').

Pour réaliser ses travaux, l'expert a eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste de baux et les aménagements de loyers.

A partir de ces données, deux approches sont retenues pour l'évaluation des actifs :

- Méthode par capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement au revenu total triple net pour les locaux occupés et à capitaliser le loyer du marché net pour les locaux vides.

Le revenu total triple net est déterminé, pour les lots loués, sur la base des loyers mentionnés dans la base locative auxquels sont retirées les éventuelles charges non récupérables. S'agissant des locaux vides, est retenu un loyer de marché en tenant compte d'une période de vacance appropriée.

Le taux de rendement retenu correspond à celui pratiqué sur le marché immobilier pour un bien comparable et prend en compte notamment la surface de stockage, des facteurs spécifiques comme la localisation, les accès, la visibilité, la concurrence commerciale, le mode de détention de l'entrepôt (en pleine propriété, en copropriété, etc.), le potentiel locatif et d'extension et les transactions récentes sur cette même typologie d'actifs.

A la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers à paliers, de toutes les charges sur locaux vides et autres coûts ou travaux non récurrents.

- Méthode par actualisation des revenus futurs

Selon cette méthode, la valeur actualisée d'un bien immobilier est égale à la somme des revenus futurs net disponibles sur un horizon donné (en général 10 ans). Le revenu net disponible pour chaque année est calculé de la même manière que le revenu net défini pour la méthode par capitalisation auquel sont intégrées les dépenses non récurrentes (travaux, paliers et autres) indexées au fur et à mesure des années. Est retenue une revente de l'immeuble à un taux de rendement généralement appliqué sur la base du dernier loyer indexé

à la date de revente après déduction des frais correspondants. Le taux d'actualisation correspond à un taux sans risque (OAT TEC 10 ans) augmenté d'une prime de risque et de liquidité du marché immobilier ainsi que de primes propres à l'actif (nature du bien, risque locatif, prime d'obsolescence).

Expertises au 31 décembre 2017

Il en ressort les valeurs suivantes :

K€		
Site	Expertise Droits Inclus	Expertise Hors Droits
Combs La Ville	24 564	22 850
Bain de Bretagne	9 514	8 900
Plaisance du Touch	27 257	25 700
Vendin	41 191	40 390
Lunéville	54 259	53 300
Cholet	36 648	36 000
Brie Comte Robert	31 660	31 100
Epoux	39 751	38 400
Laudun	49 980	47 600
Savigny	34 816	34 200
La Courneuve	30 315	28 200
Bagé La Ville	36 037	35 400
Crépy en Valois	24 313	23 430
Allonnes	62 230	61 130
Artenay	64 209	63 073
TOTAL	566 743	549 673

2.5 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

En k€	31-déc.-17	31-déc.-16
Clients	0	4 200
Dépréciations /pertes de valeur	0	
Total	0	4 200

Les créances clients incluant de la TVA liées à la mise en place de l'activité photovoltaïque sur le site de Plaisance ont été réglées au cours du premier semestre 2017.

En k€	31-déc.-17	31-déc.-16
Créances fiscales et sociales	2 641	6 493
Fournisseurs et acomptes versés	0	0
Charges constatées d'avance	2	0
Capital souscrit non appelé	81 519	248 616
Autres	698	498
Total	84 859	255 607

Les créances fiscales correspondent au crédit de TVA sur les acquisitions et extensions réalisées au cours du second semestre 2017 et en particulier l'acquisition d'Artenay (2 188 K€).

Le capital souscrit non appelé présente un solde de 81 519 K€ au 31 décembre 2017.

2.6 CAPITAUX PROPRES

En k€	31-déc.-16	Augmenta tion de capital	Variations de périmètre	Dividende	Résultat net 31- déc.-17	Résultat Affectatio n N-1	31-déc.-17
Capital	57 228	2 612					59 840
Primes d'émission	510 448	23 509		-20 169			513 789
Réserves	0						0
Report à nouveau	0		-11	-4 460		217	-4 254
Résultat	217				8 165	-217	8 165
Total	567 893	26 121	-11	-24 628	8 165	0	577 540

Le capital social au 31 décembre 2017 est de 59 839 730 euros. Il est divisé en 59 839 730 parts sociales d'une valeur nominale de 1 Euro.

Le site de La Courneuve a été apporté par la Société Immobilière Erteco (Groupe Carrefour) le 28 février 2017 pour un prix de 26,1 M€ HT en contrepartie d'actions nouvelles. De ce fait la quote-part de détention du Groupe Carrefour est passé de 32 à 35 % par augmentation de capital.

Un dividende de 20 169 K€ a été versé le 31 octobre 2017 en contrepartie des primes d'émission.

Le capital est réparti selon le tableau suivant :

<i>Actionnaires</i>	<i>Parts sociales</i>	
	<i>Nombre</i>	<i>% Capital</i>
CRFP 8	12 567 065	21,00
Logidis	5 860 525	9,79
Immobilière Erteco	2 612 140	4,37
Predica	17 900 000	29,91
Club Primalog Invest	11 900 000	19,89
SCI Cargimmo	9 000 000	15,04
Total	59 839 730	100,00

2.7 RESULTATS PAR ACTION

31-déc.-17	
Résultat net part du groupe (en k€)	8 165
Nombre de parts sociales	59 839 730
Résultat, part du groupe, par parts sociales (en euros)	0,14

2.8 FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

En k€	31-déc.-17	31-déc.-16
Dépôts et cautionnements reçus	0	
Passif non courant hors impôts différés	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	801	704
Comptes courants		
Dettes sur immobilisations	19 096	6 787
Dettes fiscales et sociales	368	1 304
Autres dettes et passifs d'impôt exigible	4 598	8 716
Passif courant	24 863	17 510
Total	24 863	17 510

- Les dettes sur immobilisations sont liées aux contrats de promotion immobilière engagés sur les sites de Vendin (485 K€), Bâgé (451 K€), Cholet (1 013 K€), Savigny (368 K€) et Artenay (16 771 K€).
- Les dettes fiscales et sociales sont issues de la TVA collectée sur les loyers
- Les autres dettes et passifs d'impôt exigible incluent :
 - des produits constatées d'avance sur les loyers photovoltaïque pour le site de Plaisance (4 565 K€) étalés sur 18 années
 - d'autres dettes (33 K€)

2.9 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIEES

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société SCI Cargo Property Holding et de ses filiales.

Sociétés	Pays	Méthode de consolidation au 31 décembre 2017	% de contrôle et d'intérêts au 31 décembre 2017	Méthode de consolidation au 31 décembre 2016	% de contrôle et d'intérêts en 31 décembre 2016
SCI Cargo Property Holding	France	Société-mère		Société-mère	
SCI Cargo Property Plaisance du Touch	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Bain de Bretagne	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Combs La Ville	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Vendin	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Cholet	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Lunéville	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Brie Comte Robert	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Epaux-Bezu	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Laudun	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Savigny	France	IG	100%	IG	100%
SCI Cargo Property Bagé La Ville	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property La Courneuve	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Crépy en Valois	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Allonnes	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Artenay	France	IG	100%	NC	-

NC : Non consolidé

IG : Intégration globale

Transactions avec les parties liées

Les parties liées identifiées sont la société Carrefour ainsi que ses filiales consolidées, intégrées globalement.

Immobilière Erteco a apporté les titres de La SCI Cargo La Courneuve.

Elles sont constituées également des loyers et refacturation de charges locatives avec Carrefour Supply Chain pour un produit de 29 309 K€ et une charge de 461 K€ qui sont présentés dans le tableau suivant :

Partie liée	Site	Loyer au 31/12/17	Refact. taxe foncière	Refact. autres impôts et taxes	Refact. charges locatives	Total
Carrefour Supply Chain	PLAISANCE DU TOUCH BAIN DE BRETAGNE COMBS LA VILLE VENDIN 1 VENDIN 2 LUNEVILLE CHOLET BRIE COMTE ROBERT LAUDUN EPAUX BEZU SAVIGNY BAGE LA VILLE LA COURNEUVE CREPY EN VALOIS ALLONNES ARTENAY					
Immobilière Proxi SAS (ex Immobilière Erteco)	LA COURNEUVE					
	Total	26 091	2 087	292	378	28 848

Les autres parties liées au 31 décembre 2017 sont des charges de :

- 18 K€ avec Carrefour Property Gestion au titre de la gestion locative
- 467 K€ avec CPF Asset Management au titre de l'asset management
- 324 K€ avec Carrefour Administratif France au titre des services administratifs

Les contrats relatifs à ces prestations de service ont été conclus pour une durée initiale de 10 ans.

2.10 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements donnés et reçus par le groupe Cargo Property et non comptabilisés au bilan correspondent à des obligations contractuelles non encore réalisées et subordonnées à la réalisation de conditions ou d'opérations ultérieures à l'exercice considéré.

Engagements reçus

Dans le cadre de son activité, le groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les engagements reçus correspondent aux loyers à recevoir sur la durée ferme du bail.

	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Bain de Bretagne			
Cholet			
Combs La Ville			
Lunéville			
Plaisance			
- CSC			
- Green Yellow			
Vendin			
Epoux-Bezu			
Laudun			
Brie Comte Robert			
Savigny			
Bagé La Ville			
La Courneuve			
Crépy en Valois			
Allonnes			
Artenay			
Location	33 512	129 704	69 043

Engagements donnés

Conformément au pacte d'actionnaires, Cargo Property a contracté un bail en état futur d'achèvement avec la société Carrefour Supply Chain pour l'acquisition du site de Bourges au premier semestre 2018 pour un prix HT de 41,5 M€.

2.11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS A LA DATE DE CLOTURE

- Un contrat de bail en état futur d'achèvement a été contracté avec la société Carrefour Supply Chain en vue de l'acquisition au premier semestre 2018 du site de Bourges pour un prix HT de 41,5 M€.

2.12 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

K€

	KPMG			
	31/12/2017	%	31/12/2016	%
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité semestriel				
• Entité	135,2	100%	126,0	100%
• Entités contrôlées	0	0%	0	0%
<i>Sous-total A</i>	135,2	100%	126,0	100%
Services autres que la certification des comptes				
• Entité (2)	0		0	
• Entités contrôlées				
<i>Sous-total B</i>	0	0%	0	0%
TOTAL C = A + B	135,2	100%	126,0	100%

4.2.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les États financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

S.C.I Cargo Property Holding

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes
consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2017
S.C.I Cargo Property Holding
Z.I. route de Paris - 14120 Mondeville

S.C.I Cargo Property Holding

Siège social : Z.I. route de Paris - 14120 Mondeville
Capital social : € 59 839 730

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2017

A la collectivité des associés,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la collectivité des associés, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société S.C.I. Cargo Property Holding relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Les Immeubles de placement, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2017 s'établit à 492 308 milliers d'euros, ont fait l'objet de tests de dépréciation selon les modalités décrites dans la note 3.4 de l'annexe des comptes consolidés.

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests, les hypothèses retenues par les experts indépendants ainsi que les évaluations qui en résultent. Nous avons vérifié que la note 3.4 de l'annexe des comptes consolidés donne une information appropriée.

Dans le cadre de nos appréciations, nous avons vérifié le caractère raisonnable de ces estimations.

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

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 du Gérant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Gérant.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Paris La Défense, le 30 mars 2018
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Caroline Bruno-Diaz
Associée

S.C.I. Cargo Property Holding

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les
conventions réglementées

Décisions de la collectivité des Associés relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31
décembre 2017

S.C.I. Cargo Property Holding
route de Paris, Zone industrielle – 14120 Mondeville

S.C.I. Cargo Property Holding

Siège social : route de Paris, Zone industrielle – 14120 Mondeville

Capital social : €. 59 839 730

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Décisions de la collectivité des Associés relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

A la collectivité des associés,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société Civile Immobilière (S.C.I.) Cargo Property Holding, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions 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. 612-6 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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 SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ORGANE DELIBERANT

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'organe délibérant en application des dispositions de l'article L. 612-5 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 30 mars 2018

KPMG Audit

Département de KPMG S.A.

Caroline Bruno-Diaz

Associée



**COMPTES CONSOLIDES
AU 31 DECEMBRE 2016**

Etat de la situation financière

En k€	Notes	31-déc.-16	31-déc.-15
ACTIFS			
Actifs non courants		305 260	0
Immeubles de placements	3.4	305 260	
Actifs courants		280 143	2
Clients et comptes rattachés	3.5	4 200	
Autres créances	3.5	6 991	
Capital souscrit non appelé	3.5	248 616	
Trésorerie et équivalents de trésorerie		20 336	2
TOTAL ACTIFS		585 403	2
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres			
Capital émis	3.6	57 228	0
Primes d'émission		510 448	1
Réserves		0	
Résultat de l'exercice		217	
Capitaux propres (Part du Groupe)		567 893	1
Participation ne donnant pas le contrôle		0	0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		567 893	1
Passifs non courants		0	0
Passifs courants		17 510	1
Fournisseurs et autres créditeurs	3.8	17 510	1
Provisions			
TOTAL PASSIFS & Capitaux propres		585 403	2

Etat résumé du résultat net

En k€	Notes	31-déc.-16	31-déc.-15
Revenus locatifs bruts	3.3.1	10 904	
Charges sur immeubles nettes des refacturations	3.3.2	-25	
Loyers et charges sur foncier			
Loyers nets	3.3.2	10 879	0
Autres revenus		0	
Charges opérationnelles	3.3.3	-626	
Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		-7 124	
Résultat d'exploitation		3 129	0
Résultat net des cessions d'actifs		0	
Produits et charges non récurrents	3.3.4	-2 925	
Résultat opérationnel		204	0
Résultat financier	3.3.5	13	
Résultat net de la période		217	0
Dont résultat net – part du Groupe		217	0
Dont résultat net – participations ne donnant pas le contrôle		0	0

Etat résumé du résultat global consolidé

En k€	Notes	31-déc.-16	31-déc.-15
Résultat net total		217	0
Autres éléments du résultat global après impôts		0	0
Résultat global total		217	0
Dont part du Groupe		217	0
Dont participations ne donnant pas le contrôle		0	0

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	<i>Capitaux propres – part du Groupe</i>						Intérêts non contrôlés	Total
	Capital social	Primes d'émission	Actions propres	Autres réserves consolidées	Résultats	Total		
31/12/2015	0	1			0	1	0	1
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres au 31 décembre 2016						0		0
Résultat de l'exercice					217	217		217
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	217	217	0	217
Augmentations de capital	57 228	515 047				572 275		572 275
Réduction de capital						0		0
Affectation de résultat				0	0	0		0
Dividendes afférents à 2016		-4 600				-4 600		-4 600
Effet des variations de périmètre						0		0
Autres mouvements						0		0
31/12/2016	57 228	510 448	0	0	217	567 893	0	567 893

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

(en k€)	31-déc.-16	31-déc.-15
Opérations d'exploitation		
Résultat Net	217	0
Dotations aux amortissements et aux dépréciations	7 124	0
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placements		0
Plus et moins values sur cessions d'actifs		0
Variation des impôts différés		0
Quote-Part des entreprises associées		
Variation du besoin en fonds de roulement	-469	1
Produits et charges financières sans effet sur la trésorerie		
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	6 872	1
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Acquisitions d'immeubles de placements	-253 312	
Variation nette des fournisseurs d'immobilisations	6 787	
Acquisition d'immobilisations financières		
Acquisitions de filiales		
Variation des prêts et avances consenties		
Cessions de filiales		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Cessions d'immeubles de placements		
Cessions d'immobilisations financières		
Flux de trésorerie des activités d'investissement	-246 525	0
Opérations de financement		
Dividendes versés	-4 600	
Augmentation de capital	264 586	
Variation des actions propres		
Nouveaux emprunts, dettes financières et instruments de couverture		
Remboursements d'emprunts, dettes financières et instruments de		
Intérêts financiers versés		
Flux de trésorerie des activités de financement	259 986	0
Variation nette de la trésorerie	20 334	1
Trésorerie nette ouverture	2	0
Trésorerie nette clôture	20 336	2

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

3.1 METHODES ET PRINCIPES COMPTABLES

Principes d'établissement des comptes du groupe

Principes généraux

Cargo Property (« le Groupe ») est une entreprise domiciliée en France. Les états financiers consolidés 2016 comprennent la Société SCI Cargo Property Holding et ses filiales. Ils sont établis en euro, monnaie fonctionnelle de la Société. Il est rappelé que le Groupe a été constitué le 9 octobre 2015 et a vu son activité en sommeil durant l'exercice 2015 jusqu'au 12 janvier 2016, date des apports de trois entrepôts par Logidis (Cf. 3.2 Evènements marquants de l'année 2016).

Les états financiers IFRS au 31 décembre 2016 ont été arrêtés par le Gérant le 30 mars 2017. Les comptes seront approuvés en Assemblée Générale annuelle.

Les états financiers du Groupe Cargo Property ont été établis sur une base volontaire en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date.

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les comptes IFRS 2016 sont identiques à celles adoptées dans les comptes IFRS au 31 décembre 2015 à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2016. Ces textes sont les suivants :

- *Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2012-2014 ;*
- *Amendements à IFRS 11 – Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans les entreprises communes ;*
- *Amendements à IAS 1 – Initiative concernant les informations à fournir.*

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée de normes, amendements et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2016. Ces textes sont les suivants :

Textes adoptés par l'Union Européenne :

- Norme IFRS 9 – *Instruments financiers* d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette norme établit les principes de comptabilisation en matière d'actifs financiers et de passifs

financiers. Ces principes viendront remplacer ceux actuellement énoncés par la norme IAS 39 – *Instruments financiers*. Cette norme ne devrait pas avoir d'incidence sur les comptes consolidés de Cargo Property Holding.

- Norme IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette norme définit le modèle de reconnaissance des revenus et viendra remplacer les normes IAS 18 – *Produits des activités ordinaires* et IAS 11 – *Contrats de construction*. La mesure de l'incidence sur le montant et le calendrier de reconnaissance des revenus du Groupe n'est pas encore raisonnablement estimable à ce stade.

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne :

- Normes IFRS 16 – *Contrats de location*, d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019 selon l'IASB. Cette norme, qui remplacera la norme éponyme IAS 17, établit les principes de comptabilisation des contrats de location et va conduire à enregistrer au bilan du preneur la plupart des contrats de location selon un modèle unique (abandon pour les preneurs de la classification en contrats de location simple ou contrats de location-financement). La mesure de l'incidence n'est pas encore raisonnablement estimable à ce stade.

Les dispositions concernant les bailleurs sont similaires à celles d'IAS17.

- Amendements à IAS 7 – *Initiative informations à fournir* (d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2017 selon l'IASB) ;
- Amendements à IAS 40 – *Transferts d'immeubles de placement* (d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018 selon l'IASB) ;

Les incidences éventuelles de ces textes sur les comptes IFRS sont en cours d'évaluation.

Principes et méthodes comptables

Immeubles de placement

Ce poste regroupe les immeubles de placement répondant aux critères de la norme IAS 40, telle que décrite ci-après, ainsi que les immeubles en développement. Cette dernière catégorie étant composée d'une part des réserves foncières, et d'autre part des constructions en développement.

La norme IAS 40 définit un immeuble de placement comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transaction et comptabilisés par la suite au coût amorti.

Conformément à la norme IAS 40 révisée en 2008, les biens en cours de construction ou d'aménagement pour un usage futur en tant qu'immeuble de placement sont qualifiés d'immeubles de placement.

Conformément à la norme IAS 40, les réserves foncières sont qualifiées d'immeubles de placement.

Les profits ou pertes résultant de la sortie ou de la vente d'immeubles de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat de l'année au cours de laquelle la sortie ou la vente a eu lieu. Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

Le Groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placements (Cf. Note 3.11 « Expertises des sites »).

Les composantes des immeubles de placements sont amorties en mode linéaire sur les durées suivantes :

- Bâtiments sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Infrastructure sur sol propre : de 32 à 40 ans
- Agencements/installations : de 5 à 10 ans

Reconnaissance des revenus

Les loyers nets comprennent:

- les revenus locatifs bruts, retraités des charges sur immeubles nettes, les charges de loyers (contrats de location preneur) et charges sur foncier,
- les recettes diverses.

Les revenus locatifs bruts comprennent les loyers facturés par le groupe à ses locataires ainsi que les éventuels droits d'entrée payés par les locataires lors de la conclusion du bail.

Les charges sur immeubles figurent nettes des refacturations aux locataires et ne comprennent que les sommes restantes à la charge du propriétaire. Les charges sur immeubles nettes comprennent également le coût des impayés.

Recours à des estimations

Le groupe a recours à un expert indépendant pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. (Cf. Note 3.11 « Expertises des sites »).

Clients et autres débiteurs

Les créances commerciales et autres créances sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminuées des dépréciations sur perte de valeur.

Fournisseurs et autres créiteurs

Les dettes commerciales et les autres dettes sont enregistrées à leur coût.

BEFA (Bail en Etat Futur d'Achèvement)

Dans le cadre de ses projets le Groupe Cargo Property a recours au Bail en état futur d'achèvement.

Le BEFA consiste pour un promoteur à louer un immeuble avant même sa construction. Ce dispositif s'inscrit dans une stratégie à long terme car elle implique de se projeter plus de deux ans à l'avance soit le temps de la construction de l'immeuble.

Le recours à un BEFA implique la conciliation des intérêts des trois acteurs principaux:

- le promoteur-vendeur qui veut développer un projet de construction,
- l'investisseur-bailleur qui recherche un actif dans lequel investir avec le moins de risques possibles quant aux futurs revenus locatifs,
- l'utilisateur-preneur qui souhaite un immeuble de bureaux, locaux industriels ou commerciaux correspondant parfaitement à ses besoins.

Contrats de location

Dans le cadre de son activité, le Groupe Cargo Property utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les contrats de location aux termes desquels le Groupe ne transfère pas la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont classés comme des contrats de location simple. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en produits sur la période au cours de laquelle ils sont acquis.

Les contrats de location financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au début de la période de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les paiements au titre des contrats de location simple sont comptabilisés en charges sur une base linéaire jusqu'à l'échéance du contrat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse et les dépôts à court terme ayant une durée initiale inférieure ou égale à 3 mois très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

Distinction courant / non courant

Les actifs et passifs sont classés en courant lorsque leur recouvrement ou leur paiement est prévu au plus tard 12 mois après la date de clôture de l'exercice. Dans le cas contraire, ils sont classés en non courant.

Impôts

Les Sociétés du Groupe Cargo Property étant fiscalement translucides, le Groupe Cargo Property n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu.

3.2 EVENEMENTS MARQUANTS DE L'ANNEE 2016

Une augmentation de capital a été réalisée le 12 janvier 2016 sur la société Cargo Property Holding pour un total de 572 M€ (514 M€ réalisé en numéraire dont 248,6 M€ restant à appeler et 59 M€ en apport).

Ces opérations ont permis de réaliser les apports ou acquisitions suivantes :

- Le 12 janvier 2016 :
 - Cargo Property Combs La Ville : Apport de Logidis pour un prix de 23,2 M€ HT
 - Cargo Property Plaisance du Touch : Apport de Logidis pour un prix de 26,6 M€ HT
 - Cargo Property Bain de Bretagne : Apport de Logidis pour un prix de 8,8 M€ HT
- Le 15 janvier 2016 :
 - Cargo Property Vendin : acquisition pour un prix de 22,3 M€ HT, droits inclus
- Le 26 avril 2016 :
 - Cargo Property Cholet : acquisition pour un prix de 26,7 M€ HT, droits inclus
- Le 28 avril 2016 :
 - Cargo Property Lunéville : acquisition pour un prix de 46,2 M€ HT, droits inclus
- Le 6 septembre 2016 :
 - Cargo Property Brie Comte Robert : acquisition pour un prix de 27,1M€ HT, droits inclus
- Le 9 septembre 2016 :
 - Cargo Property Epaux-Bezu : acquisition pour un prix de 34,9 M€ HT, droits inclus
- Le 12 septembre 2016 :
 - Cargo Property Laudun : acquisition pour un prix de 48,7 M€ HT, droits inclus
- Le 8 décembre 2016 :
 - Cargo Property Savigny : acquisition pour un prix de 33,2 M€ HT, droits inclus

Les acquisitions ont été traitées comme des actifs isolés.

Leur financement a été réalisé par des appels de fond (augmentation de capital) aux dates suivantes pour un montant global de 265,1 M€ :

- Le 12 janvier 2016 pour un montant de 32,4 M€
- Le 18 avril 2016 pour un montant de 49,9 M€
- Le 22 avril 2016 pour un montant de 21,0 M€
- Le 25 avril 2016 pour un montant de 15,1 M€
- Le 19 juillet 2016 pour un montant de 16,1 M€
- Le 20 juillet 2016 pour un montant de 4,9 M€
- Le 22 juillet 2016 pour un montant de 6,8 M€
- Le 5 septembre 2016 pour un montant de 66,0 M€
- Le 6 septembre 2016 pour un montant de 21,4 M€
- Le 28 novembre 2016 pour un montant de 7,8 M€
- Le 30 novembre 2016 pour un montant de 5,6 M€
- Le 1^{er} décembre 2016 pour un montant de 11,0 M€

- Le 2 décembre 2016 pour un montant de 7,3 M€

Au 31 décembre 2016 le montant de capital souscrit non appelé est de 248,6 M€.

3.3 PRODUITS ET CHARGES

3.3.1 Revenus locatifs bruts

Les revenus locatifs sont relatifs à l'exploitation des entrepôts de Plaisance du Touch, Bain de Bretagne, Combs La Ville, Vendin, Lunéville, Cholet, Brie Comte-Robert, Epaux-Bezu, Laudun et Savigny. Le montant des revenus locatifs bruts s'élèvent à 10 904 k€ au 31 décembre 2016.

3.3.2 Charges sur immeubles nettes des refacturations

Les charges sur immeubles regroupent les assurances et les impôts et taxes des entrepôts.

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Charges locatives	-3	
Assurances	-146	
Impôts et taxes	-1 038	
Total charges sur immeubles	-1 187	0
Refacturations	1 162	0
Total	-25	0

Les loyers nets des charges de refacturation s'élèvent à 10 879 K€ et reflètent l'activité de l'ensemble des entrepôts du périmètre Cargo.

3.3.3 Charges opérationnelles

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Frais de personnel		
Locations immobilières		
Honoraires	-547	
Taxes	-51	
Autres charges opérationnelles	-28	
Total	-626	0

Les honoraires sont principalement liés aux conventions de services établies avec les sociétés du Groupe Carrefour (prestations administratives, gestion locative, asset management) ainsi que les missions des commissaires aux comptes.

3.3.4 Produits et charges non récurrents

Les produits et charges non récurrents correspondent aux honoraires de mise en place de la structure Cargo pour -3 037 K€ et à une indemnité de retard de 112 K€ perçue suite à la livraison décalée du site de Brie Comte Robert.

3.3.5 Résultat financier

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Charges d'intérêts	0	
Autres charges et produits financiers	13	
Total	13	0

Les autres charges et produits financiers correspondent aux intérêts de retard perçus pour la livraison décalée du site de Brie Comte Robert.

3.4 IMMEUBLES DE PLACEMENTS

En k€	31-déc.-16			31-déc.-15		
	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette	Valeur brute	Amort prov	Valeur nette
Terrain	27 560		27 560			0
Constructions	197 538	-3 599	193 940			0
Frais acquisitions			0			0
Agencements et aménagements divers	69 635	-3 525	66 109			0
Matériel de bureau et informatique			0			0
Mobilier			0			0
Avances & acomptes	10 467		10 467			0
Immobilisations corporelles en cours	7 184		7 184			0
Total	312 385	-7 124	305 260	0	0	0

En k€	Terrain	Constructions	Frais d'acquisitions	Agencements	Avances & acomptes	Immobilisations corporelles en cours	Total
Valeur nette au 1er janvier	0	0	0	0	0	0	0
Apports	7 115	49 908	0	2 049	0	0	59 072
Acquisitions	20 445	133 954	0	61 858	10 467	31 465	258 189
Cessions			0	-4 468	0	-409	-4 877
Transfert	0	13 677	0	10 195	0	-23 872	0
Pertes de valeur			0	0	0	0	0
Amortissements	0	-3 599	0	-3 525	0	0	-7 124
Valeur nette au 31 décembre	27 560	193 940	0	66 109	10 467	7 184	305 260

Les immeubles de placement correspondent aux dix actifs acquis ou apportés au Groupe Cargo au cours de l'année 2016.

La Juste Valeur des actifs est de 311 480 K€ hors droits sur la base d'expertises réalisées par la société Catella, expert indépendant. Celui-ci a utilisé l'approche des flux futurs actualisés et la méthode de capitalisation pour déterminer les valeurs retenues (Cf. paragraphe « Expertises des sites »).

Les immobilisations corporelles en cours et avances et acomptes correspondent aux coûts relatifs aux contrats de promotion immobilière.

- Immobilisations corporelles en cours : Plaisance (275 K€), Vendin (4 103 K€), Cholet (1 366 K€), de Savigny (1 441 K€).
- Avances & acomptes : Plaisance (65 K€), Vendin (6 608 K€), Cholet (208 K€), Brie Comte Robert (521 K€), Savigny (3 065 K€)

Méthode d'évaluation de la juste valeur

La juste valeur est déterminée en respectant les règles d'évaluation de la norme IFRS 13 ; compte tenu de la complexité des évaluations des actifs immobiliers et de la nature de certaines données non observables publiquement (taux de croissance des loyers, taux de capitalisation), les justes valeurs ont été classées en niveau 3 conformément à la hiérarchie des justes valeurs, établie par la norme selon le type de données d'entrée utilisées pour l'évaluation.

Les justes valeurs retenues sont celles déterminées à partir des conclusions d'experts indépendants. Le Groupe Cargo Property confie au cabinet Catella Valuation advisors, expert indépendant, l'évaluation de son patrimoine à chaque fin de semestre. Les évaluations de cet expert sont conformes aux règles contenues dans le RICS Appraisal and Valuation Manual, publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors ('Red Book').

Pour réaliser ses travaux, l'expert a eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment la liste de baux et les aménagements de loyers.

A partir de ces données, deux approches sont retenues pour l'évaluation des actifs :

- Méthode par capitalisation du revenu net

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement au revenu total triple net pour les locaux occupés et à capitaliser le loyer du marché net pour les locaux vides.

Le revenu total triple net est déterminé, pour les lots loués, sur la base des loyers mentionnés dans la base locative auxquels sont retirées les éventuelles charges non récupérables. S'agissant des locaux vides, est retenu un loyer de marché en tenant compte d'une période de vacance appropriée.

Le taux de rendement retenu correspond à celui pratiqué sur le marché immobilier pour un bien comparable et prend en compte notamment la surface de stockage, des facteurs spécifiques comme la localisation, les accès, la visibilité, la concurrence commerciale, le mode de détention de l'entrepôt (en pleine propriété, en copropriété, etc.), le potentiel locatif et d'extension et les transactions récentes sur cette même typologie d'actifs.

A la valeur ainsi obtenue, est ensuite déduit l'ensemble des valeurs actuelles nettes des loyers à paliers, de toutes les charges sur locaux vides et autres coûts ou travaux non récurrents.

- Méthode par actualisation des revenus futurs

Selon cette méthode, la valeur actualisée d'un bien immobilier est égale à la somme des revenus futurs net disponibles sur un horizon donné (en général 10 ans). Le revenu net disponible pour chaque année est calculé de la même manière que le revenu net défini pour la méthode par capitalisation auquel sont intégrées les dépenses non récurrentes (travaux, paliers et autres) indexées au fur et à mesure des années. Est retenue une revente de l'immeuble à un taux de rendement généralement appliqué sur la base du dernier loyer indexé à la date de revente après déduction des frais correspondants. Le taux d'actualisation correspond à un taux sans risque (OAT TEC 10 ans) augmenté d'une prime de risque et de liquidité du marché immobilier ainsi que de primes propres à l'actif (nature du bien, risque locatif, prime d'obsolescence).

Test de valeur

Le Groupe analyse au moins deux fois par an la valeur comptable de ses actifs afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque de perte de valeur, notamment en cas d'apparition d'indicateurs de performances défavorables. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif fait l'objet d'une estimation afin de la comparer à sa valeur comptable.

La valeur recouvrable correspond à la valeur déterminée par l'expert au travers des deux méthodes exposées précédemment.

Ce processus d'évaluation requiert l'utilisation d'hypothèses clés et d'appréciations pour déterminer les tendances du marché sur lequel le Groupe exerce ses activités. Ces hypothèses comportent des niveaux de risque différenciés qui dépendent du degré de visibilité quant à l'impact de l'évolution de l'environnement macro-économique mais également sur l'évolution des indicateurs de performance propres à chaque entrepôt.

Les principales zones d'incertitude relatives aux hypothèses inscrites dans les méthodes d'évaluations à la juste valeur sont les suivantes :

- Evolution de l'environnement macroéconomique et plus spécifiquement du marché de l'exploitation d'entrepôts par voie de location,
- Evolution du cadre réglementaire sur le plan de l'environnement, de la construction, de l'urbanisme et du fonctionnement des équipements des entrepôts,
- Anticipation prospective de l'ensemble des événements qui vont impacter positivement ou négativement la vie de chaque entrepôt (loyers, charges, travaux) .

Elles requièrent une appréciation des écarts et de leur évolution dans le temps avant de reconnaître une perte de valeur de l'actif.

De plus, dans le contexte spécifique au Groupe Cargo Property (absence d'historique, mise en œuvre récente de sa stratégie et de son développement), la Gérance considère que les effets positifs ne sont pas, à la date de clôture des comptes, complètement mesurés.

Dans le cas où la valeur nette comptable d'un entrepôt serait supérieure à cette valeur recouvrable majorée, le Groupe procédera à la mise sous observation de ce site en vue d'une dépréciation.

Cargo Property estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les trois conditions suivantes sont toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation de l'extension ont été obtenues,
- Le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté et,
- L'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Expertises au 31 décembre 2016

Il en ressort les valeurs suivantes :

K€

Site	Expertise Droits Inclus	Expertise Hors Droits
Combs La Ville	23 435	21 800
Bain de Bretagne	9 407	8 800
Plaisance du Touch	28 770	27 140
Vendin	31 387	30 760
Lunéville	48 864	48 000
Cholet	33 798	33 200
Brie Comte Robert	27 985	27 490
Epoux	35 883	34 620
Laudun	49 308	47 000
Savigny	33 258	32 670
TOTAL	322 095	311 480

3.5 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Clients	4 200	
Dépréciations /pertes de valeur	0	
Total	4 200	0

Les créances clients incluant de la TVA sont liées à la mise en place de l'activité photovoltaïque sur le site de Plaisance dont l'activité débutera au cours de l'année 2017.

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Créances fiscales et sociales	6 493	
Fournisseurs et acomptes versés	0	
Charges constatées d'avance	0	
Capital souscrit non appelé	248 616	
Autres	498	
Total	255 607	0

Les créances fiscales correspondent au crédit de TVA sur les acquisitions et extensions réalisées au cours du second semestre.

Le capital souscrit non appelé présente un solde de 248 616 K€ au 31 décembre 2016.

3.6 CAPITAUX PROPRES

Le capital social au 31 décembre 2016 est de 57 227 590 euros. Il est divisé en 57 227 590 parts sociales d'une valeur nominale de 1 Euro.

Il est réparti selon le tableau suivant :

<i>Actionnaires</i>	<i>Parts sociales</i>	
	<i>Nombre</i>	<i>% Capital</i>
CRFP 8	12.567.065	21,96
Logidis	5.860.525	10,24
Predica	17.900.000	31,28
Club Primalog Invest	11.900.000	20,79
SCI Cargimmo	9.000.000	15,73
Total	57.227.590	100

3.7 RESULTATS PAR ACTION

31-déc.-16	
Résultat net part du groupe (en k€)	217
Nombre de parts sociales	57 227 590
Résultat, part du groupe, par parts sociales (en euros)	0,004

3.8 FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

En k€	31-déc.-16	31-déc.-15
Dépôts et cautionnements reçus	0	
Passifs non courant hors impôts différés	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	704	0
Dettes sur immobilisations	6 787	
Dettes fiscales et sociales	1 304	
Autres dettes et passifs d'impôt exigible	8 716	
Passifs courants	17 510	0
Total	17 510	0

- Les dettes sur immobilisations sont liées aux contrats de promotion immobilière engagés sur les sites de Cholet (1 381 K€) et Savigny (5 406 K€).
- Les dettes fiscales et sociales sont issues de la TVA collectée sur les loyers
- Les autres dettes et passifs d'impôt exigible incluent :
 - des produits constatées d'avance sur les loyers photovoltaïque pour le site de Plaisance (4 843 K€) étalés sur 18 années
 - une avance de TVA à reverser à Immobilière Carrefour pour le site de Savigny (3 286 K€)

3.9 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIEES

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société SCI Cargo Property Holding et de ses filiales.

Sociétés	Pays	Méthode de consolidation au 31 décembre 2016	% de contrôle et d'intérêts au 31 décembre 2016	Méthode de consolidation au 31 décembre 2015	% de contrôle et d'intérêts en 31 décembre 2015
SCI Cargo Property Holding	France	Société-mère		Société-mère	
SCI Cargo Property Plaisance du Touch	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Bain de Bretagne	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Combs La Ville	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Vendin	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Cholet	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Lunéville	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Brie Comte Robert	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Epaux-Bezu	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Laudun	France	IG	100%	NC	-
SCI Cargo Property Savigny	France	IG	100%	NC	-

NC : Non consolidé

IG : Intégration globale

Transactions avec les parties liées

Les parties liées identifiées sont la société Carrefour ainsi que ses filiales consolidées, intégrées globalement.

Logidis a apporté les sites de Combs La Ville, Plaisance du Touch et Bain de Bretagne.

Elles sont constituées également des loyers et refacturation de charges locatives avec Logidis pour une charge de 881 K€ et Carrefour Supply Chain pour un produit de 11 864 K€ qui sont présentés dans le tableau suivant :

Locataire	Site	Date déb. occ. du bail	Loyer au 31/12/16	Refact. taxe foncière	Refact. autres impôts et taxes	Refact. charges locatives	Total
Carrefour Supply Chain	PLAISANCE DU TOUCH						
	BAIN DE BRETAGNE						
	COMBS LA VILLE						
	VENDIN						
	LUNEVILLE						
	CHOLET						
	BRIE COMTE ROBERT						
	LAUDUN						
Logidis	EPAUX BEZU						
	SAVIGNY						
	Total						
	PLAISANCE DU TOUCH						
	BAIN DE BRETAGNE						
	COMBS LA VILLE						
	Total						
	Total		10 747	136	-23	123	10 983

Les autres parties liées au 31 décembre 2016 sont des charges de :

- 9 K€ avec Carrefour Property Gestion au titre de la gestion locative
- 196 K€ avec CPF Asset Management au titre de l'asset management
- 155 K€ avec Carrefour Administratif France au titre des services administratifs

Les contrats relatifs à ces prestations de service ont été conclus pour une durée initiale de 10 ans.

3.10 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements donnés et reçus par le groupe Cargo Property et non comptabilisés au bilan correspondent à des obligations contractuelles non encore réalisées et subordonnées à la réalisation de conditions ou d'opérations ultérieures à l'exercice considéré.

Engagements reçus

Dans le cadre de son activité, le groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et des indicateurs fournis dans la norme IAS17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement.

Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Les engagements reçus correspondent aux loyers à recevoir sur la durée ferme du bail.

En k€	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Bain de Bretagne			
Cholet			
Combs La Ville			
Lunéville			
Plaisance			
Vendin			
Epoux-Bezu			
Laudun			
Brie Comte Robert			
Savigny			
Location	19 696	78 785	48 875

Engagements donnés

Un contrat de bail en état futur d'achèvement a été contracté avec la société Carrefour Supply Chain en vue de l'acquisition du site d'Allonnes pour un prix HT de 53,2 M€.

Conformément au pacte d'actionnaires, le Groupe Cargo se substituera à Carrefour Supply Chain lors de la réitération prévue au cours du premier semestre 2017.

3.11 ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

- Un contrat de promotion immobilière a été contracté par le Groupe Cargo le 6 février 2017 pour l'acquisition du site de Bagé La Ville pour un prix HT, droits inclus de 34,3 M€.
- Le site de La Courneuve a été apporté par la Société Immobilière Erteco (Groupe Carrefour) le 28 février 2017 pour un prix de 26,1 M€ HT en contrepartie d'actions nouvelles. De ce fait la quote-part de détention du Groupe Carrefour passera de 32 à 35 % par augmentation de capital.
- La Société a fait l'acquisition des parts sociales de la SCI Crépy pour un prix de souscription équivalent à la valeur de souscription des parts par les cédants, soit à hauteur de 1 000 €. Le 27 mars 2017, la SCI Crépy a réalisé l'acquisition de l'entrepôt de Crépy en Valois pour un prix hors taxe, droits inclus de 23 millions d'euros.

3.12 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	KPMG			
	% 2016 & 2015		Montant 2016 & 2015	
Audit				
Commissariat aux comptes, certification et examen des comptes sociaux et IFRS	100%	-	126.000 €	-
- Emetteur				
- Filiales intégrées globalement				
Services autres que la certification des comptes (SAAC)				
- Emetteur				
- Filiales intégrées globalement				
Sous total	100%	-	126.000 €	-
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
Juridique, fiscal, social				
Autres				
Sous total	-	-		
Total	100%	-	126.000 €	-

4.3.2. Rapport du commissaire aux comptes sur les Etats financiers consolidés de la SCI Cargo pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

S.C.I Cargo Property Holding

**Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes
consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2016

S.C.I Cargo Property Holding

Siège social : Z.I. Route de Paris - 14120 Mondeville
Capital social : €57 227 590

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de S.C.I. Cargo Property Holding, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2015 retraitées selon les mêmes règles.

1. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes annuels 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.

2. 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.

Le paragraphe « Immeuble de placement » de la note « 3.1 Méthode et principes comptables » et la note « 3.4 Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés exposent les règles et méthodes comptables retenues par le Groupe relatives à la comptabilisation et la valorisation des immeubles de placement, ainsi que leurs modalités de dépréciation. Les immeubles de placement sont comptabilisés au

coût amorti. Afin d'apprécier l'absence de perte de valeur sur ces immeubles de placement, le Groupe s'appuie sur la valeur de marché de ces actifs, celle-ci étant déterminée par des experts indépendants.

Nos travaux ont consisté à examiner les hypothèses retenues par ces experts indépendants ainsi que les évaluations qui en résultent, à apprécier les données retenues par le Groupe pour fonder l'ensemble des estimations, notamment dans la détermination des dépréciations d'actifs, et à vérifier que le paragraphe « Immeubles de placement » de la note 3.1 et la note « 3.4 Immeubles de placement » de l'annexe aux comptes consolidés fournissent une information appropriée.

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.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris La Défense, le 31 mars 2017
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Caroline Bruno-Diaz
Associée

S.C.I. Cargo Property Holding

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les
conventions réglementées

Assemblée Générale relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre
2016

S.C.I. Cargo Property Holding
Z.I. Route de Paris – 14120 Mondeville

S.C.I. Cargo Property Holding

Siège social : Z.I. Route de Paris – 14120 Mondeville
Capital social : €. 59 839 730

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée Générale relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre Société Civile Immobilière (S.C.I.) Cargo Property Holding, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la S.C.I. Cargo Property Holding des conventions 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. 612-6 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

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 SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ORGANE DELIBERANT

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'organe délibérant en application des dispositions de l'article L. 612-5 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 28 avril 2017
KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Caroline Bruno-Diaz
Associée

ANNEXE 5
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE
DE RESULTAT PRO FORMA CONSOLIDES D'ARGAN

ARGAN

Rapport des commissaires aux comptes
sur les informations financières pro forma relatives
à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

EXPONENS

MAZARS

EXPONENS

SIEGE SOCIAL : 20, RUE BRUNEL - 75017 PARIS

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

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEES D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX XOMPTES

CAPITAL DE 5 500 000 EUROS - RCS PARIS B 351 329 503

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92075 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

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

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES A DIRECTOIRE ET
CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

ARGAN

*Rapport des commissaires
aux comptes sur les
informations financières
pro forma relatives à la
période du 1er janvier au
30 juin 2019*

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

Au Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société Argan relatives à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019 incluses dans la partie « 4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA » du document d'enregistrement (le « Document E ») établi à l'occasion de l'augmentation de capital d'Argan par émission d'actions ordinaires d'Argan en rémunération de l'apport en nature de titres de la SCI Cargo Property Assets et de l'admission aux négociations des actions Argan émises en rémunération de cet apport.

Ces informations financières pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'opération d'acquisition des titres de la SCI Cargo Property Assets aurait pu avoir sur le bilan consolidé au 30 juin 2019 et le compte de résultat consolidé de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019 de la société Argan si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2019. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle ou envisagée.

Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) n°809/2004, et des recommandations ESMA relatives aux informations financières pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'Annexe II, point 7, du règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

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 relatives à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations financières pro forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux informations financières pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Argan pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

ARGAN

*Rapport des commissaires
aux comptes sur les
informations financières
pro forma relatives à la
période du 1er janvier au
30 juin 2019*

A notre avis :

- les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du Document E auprès de l'AMF et de l'admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers de la société Argan en France et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Paris et Courbevoie, le 13 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS



Yvan Corbic

MAZARS

Jean-Maurice El Nouchi

