Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 44.507.874 euros
Siège social : 21 Rue Beffroy 92 200 Neuilly sur seine
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport de gestion du Directoire sur les opérations de l'exercice clos le 31 décembre 2019 à l'Assemblée Générale Mixte du 19 mars 2020

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale mixte en application des statuts et de l'article L225-100 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2019 des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

Nous vous rappelons que les convocations à la présente assemblée vous ont été régulièrement adressées ainsi que tous les documents prévus par nos statuts.

RAPPORT DE GESTION – GROUPE ARGAN

1/ ACTIVITE DE LA SOCIETE

1.1 Situation de l'ensemble consolidé durant l'exercice écoulé

La société ARGAN est l'unique foncière française de développement et location d'entrepôts PREMIUM, cotée sur Euronext Paris.

Le portefeuille immobilier de la Société, constitué des actifs construits et des réserves foncières, est valorisé à **2,68 Mds€** hors droits (**2,8 Mds€** droits compris) au 31 décembre 2019.

Il comprend :

- Le patrimoine construit (hors développements en cours), d'une surface totale de **2.860.000 m²**, pour une valeur expertisée de **2,67 Mds€** hors droits (**2,79 Mds€** droits compris),
- Des réserves foncières, valorisées à **10 M€** hors droits.

Son parc est composé de 85 immeubles, essentiellement des **bases logistiques de catégorie A** (**74 plateformes** logistiques et **11 messageries** au 31 décembre 2019), de moyenne d'âge pondérée égale à **8,4 ans**, implantées sur tout le territoire français, à proximité des grands axes de circulation.

La répartition principale des surfaces par région est la suivante :

- Ile de France : 38%
- Hauts de France : 16%
- Auvergne / Rhône-Alpes : 10%
- Centre / Val de Loire : 8%
- Occitanie : 7%
- Pays de la Loire : 7%
- Bourgogne / Franche Comté : 5%
- Reste Province : 9%

La société ARGAN a été introduite sur le compartiment C d'Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012.

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2019 s'élève à **1,724 Mds€,** sur la base d'un cours de bourse de 77,60 €/action**.**

La société ARGAN détient à ce jour trois filiales, les sociétés IMMOCBI SARL, AVILOG SCI (consolidée par intégration globale) et NANTOUR SCCV (consolidée par mise en équivalence).

Régime SIIC :

La société ARGAN et sa filiale IMMOCBI sont placées sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Les montants des exit tax relatifs à la société ARGAN et à sa filiale IMMOCBI ont été réglés intégralement.

1.2 Compte rendu d'activité

Les nouvelles mises en location de l'année 2019 représentent un investissement de **1.035 M€**, générant **54,7 M€** de revenus locatifs, soit une rentabilité de **5,3%** et représentant un total d'environ **1.230.000 m².**
Il s'y ajoute les travaux de construction pour **10 M€** d'un actif en cours de réhabilitation.
Dans le détail, les investissements se décomposent selon :

- En mai, acquisition d'une plateforme de messagerie de **8 200 m²** et d'un immeuble de bureaux indépendant de **3 500 m²**, situés à **Gennevilliers (92)** et **loués pour 10 ans fermes à DSV Road**, numéro 5 mondial de la prestation de transport et de logistique ;
- En juin, livraison d'une plateforme de **65 000 m² SDP** (incluant la mezzanine) **située à Fleury-Mérogis (91), louée pour 12 ans fermes à Casino**, dédiée aux activités de e-commerce alimentaire de l'enseigne Monoprix. La mezzanine de cet entrepôt accueillera un process robotisé inédit en France, développé par le prestataire britannique Ocado ;
- En juin, livraison d'une plateforme de **34 000 m² située à Pusignan, près de Lyon (69), louée pour 10 ans fermes à Tereva**, une des entreprises leaders en France de la distribution professionnelle en chauffage et sanitaire ;
- **En octobre, acquisition du portefeuille « Cargo » de 1 085 000 m², constitué de 22 plateformes logistiques PREMIUM louées au groupe Carrefour sur des durées fermes moyennes de 6 ans ;**
- En novembre, livraison d'une plateforme réfrigérée de **21 000 m² située à Niort (79), louée pour 12 ans fermes à Eurial**, branche lait d'Agrial, première coopérative agricole française ;
- En décembre, livraison d'une plateforme de **13 000 m² située à Albon (26) à 60 km au sud de Lyon**, **louée pour 7 ans fermes à Nutrition & Santé**, leader européen de l'alimentation diététique et biologique.

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

- Année 2019 : **100,2 M€ de revenus nets locatifs**
- Année 2018 : 85,4 M€ de revenus nets locatifs

Soit une augmentation de **17 %** de l'année 2019 par rapport à l'année 2018.

Le taux d'occupation du patrimoine s'établit à 99% au 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2019, la dette financière brute relative au patrimoine valorisé à 2.680 M€ (hors dette liée aux développements en cours) représente un montant total de **1.369 M€,** à laquelle s'ajoute les émissions obligataires d'un montant **de 155 M€,** soit **une dette totale brute de 1.524 M€.**

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **17 M€,** la **LTV nette** (dette financière nette / valeur du patrimoine hors droit) s'élève à **56 %.**

La répartition de cette dette financière brute en capital d'ARGAN est la suivante :

- **61 %** en taux fixe, soit 934 M€ au taux moyen de 1,76 %
- **5 %** en taux variable, soit 77 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,60 %
- **34 %** en taux variable couvert, soit 513 M€ au taux moyen de 1,60%

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à - 0,36% en moyenne sur l'année 2019, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **1,70%** au 31 décembre 2019, à comparer à 1,90% au 31 décembre 2018, avec un Euribor 3 mois moyen de - 0,32%.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 31 décembre 2019 sont les suivants :

- 39,5 M€ : Tunnel - 0,50% / + 0,93% jusqu'au 10/12/20
- 6,5 M€ : Tunnel - 0,18% / + 1,5% jusqu'au 10/01/23
- 8,8 M€ : Tunnel - 0,55% / + 1,75% jusqu'au 10/07/23
- 2,3 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/10/23
- 4,1 M€ : Tunnel - 0,26% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 6,4 M€ : Tunnel - 0,25% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 12,3 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 3,7 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 14,9 M€ : Tunnel - 0,02% / + 1,25% jusqu'au 10/01/24
- 21,0 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 3,1 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 7,1 M€ : Tunnel - 0,01% / + 1,4% jusqu'au 10/04/24
- 6,3 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/07/24
- 8,4 M€ : Tunnel - 0,0125% / + 1,5% jusqu'au 10/10/24
- 10,6 M€ : Tunnel + 0,12% / + 2% jusqu'au 10/10/24
- 22,7 M€ : Tunnel + 0% / +1,5% jusqu'au 10/10/24
- 2,2 M€ : Swap de taux fixe à 0,63% jusqu'au 10/04/26
- 25,0 M€ : Swap de taux fixe à 0,41% jusqu'au 10/07/29
- 10,8 M€ : Swap de taux fixe à 0,53% jusqu'au 10/07/29
- 15,0 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 40,7 M€ : Swap de taux fixe à 1,01% jusqu'au 08/06/30

La société a également contracté les macro-couvertures suivantes :

- 112,3 M€ : Tunnel -0,65% / +1,5% jusqu'au 10/10/23
- 128,9 M€ : Tunnel -0,50% / +1,5% jusqu'au 10/10/23

1.3 Activités en matière de recherche et développement

Compte tenu de l'activité de nature immobilière du groupe ARGAN, nous ne menons pas d'activité de recherche.

1.4 Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 décembre 2019

La société a finalisé en janvier 2020 la mise en place de prêts long-terme pour un montant total de 645 M€ et remboursé concomitamment le prêt court-terme du même montant, lié à l'acquisition de l'opération « Cargo ».

1.5 Evolution prévisible de la situation

Pour 2020, **ARGAN anticipe une hausse de ses revenus locatifs de l'ordre de + 40% à hauteur de 140 M€.**

2/ COMPTES CONSOLIDES

2.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2019 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2019	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2018
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	51,00%	51,00%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence. La société ARGAN et ses filiales Immo CBI, Nantour et Avilog forment le groupe Argan (le « Groupe »).

La SAS Portimmo a été acquise le 14 mai 2019, puis fusionnée au cours de l'exercice dans la société ARGAN.

Le 15 octobre 2019, ARGAN a acquis la totalité des titres de la SCI Cargo Property Assets. La SCI Cargo Property Assets et ses 22 filiales ont réalisé une Transmission Universelle de Patrimoine à la société ARGAN respectivement au 25 novembre et au 31 décembre 2019.

2.2 Comptes consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2019, ont été arrêtés par le Directoire le 13 janvier 2020.

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

Les nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2019 et ayant un impact significatif sur les résultats et la situation financière du Groupe :

- IFRS 16 : Contrats de locations (publié le 13 janvier 2016),

Les informations requises dans le cadre de la transition et les incidences de la première application IFRS 16 sont présentées au § 4.

Les normes et interprétations applicables pour le Groupe depuis le 1er janvier 2019, ci-après listées, n'ont pas d'impact significatif sur ses résultats et sa situation financière :

- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux (publié le 7 juin 2017),

- Amendements à IAS 19 : Avantages du personnel : modification, réduction ou liquidation d'un régime (publié le 7 février 2018),
- Amendements à IFRS 9 : Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative (publié le 12 octobre 2017),
- Amendements à IAS 28 : Intérêts à long terme dans les entreprises associées et des coentreprises (publié le 12 octobre 2017).
- Annual improvements (cycle 2015-2017) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2015-2017 (publié le 14 mars 2019).

Le Groupe n'a pas opté pour la mise en place des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne pouvant faire l'objet d'une application anticipée dès 2019.

Les normes, amendements de normes et interprétation en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€) **Comptes consolidés, normes IFRS**	**Du 01/01/19 au 31/12/19**	**Du 01/01/18 au 31/12/18**
Revenus locatifs	100.238	85.390
Produits et charges locatives	- 510	-
Autres produits et charges IFRS 16	2 354	-
Résultat opérationnel courant, hors coûts d'acquisition du portefeuille « CARGO »	89.187	77.900
Résultat opérationnel courant	42.080	77.900
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	238.921	161.005
Coût de l'endettement financier net	- 25.675	- 21.291
Résultat avant impôts et autres charges financières	213.246	139.714
Résultat net, part du groupe	**215.036**	**144.525**
Nombre d'actions au 31 décembre	22.211.969	16.377.633
Résultat net dilué part du groupe / nb pondéré d'actions	**12,14 €**	**8,86 €**
Résultat net récurrent	71.100	58.700

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 100,2 M€ au cours de l'année 2019, en hausse de 17%. Les produits liés à la mise en application de la norme IFRS 16 s'élèvent à 2,4 M€.

- L'EBITDA (résultat opérationnel courant), hors coûts d'acquisition du portefeuille « Cargo », s'élève à 89,2 M€ au 31 décembre 2019, en augmentation de 15% par rapport à l'année précédente (77,9 M€).

- Le résultat opérationnel, après réintégration des coûts d'acquisition du portefeuille « Cargo » pour 47,1 M€ et ajustement des valeurs, atteint 238,9 M€, après une variation de juste valeur positive sur les immeubles de placement de 197,1 M€ et un résultat des cessions de -0,3 M€. Il est en hausse de 48% du fait notamment de l'importante augmentation de la variation de juste valeur du patrimoine.

- Le résultat net part du groupe est de 215 M€, après déduction de 21,3 M€ du coût de l'endettement financier net (qui comprend les intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 pour 1,4 M€) et prise en compte de 1,4 M€ de quote-part de résultat des entreprises associées, de 1,4 M€ de produit d'impôt et de -1 M€ d'autres charges financières. Il est en augmentation de 49%.

- Le résultat net par action s'établit ainsi à 12,14 € à comparer à 8,86 € pour l'exercice 2018. Ce résultat est calculé sur la base d'un nombre d'actions pondéré de 17.719.437

- Le résultat net récurrent, se définissant comme le résultat net hors variation de juste valeur du patrimoine et des instruments de couverture de la dette, hors résultat de cessions et hors coûts d'acquisition « Cargo », s'élève à 71,1 M€, en augmentation de 21% par rapport à l'année précédente.

Etat des produits et charges comptabilisés :

(en k€)	**Du 01/01/19 au 31/12/19**	**Du 01/01/18 au 31/12/18**
Résultat de la période	215.036	144.525
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-1.324	880
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	**213.712**	**145.405**

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de -1.324 k€ (contre un gain de 880 k€ l'année précédente) et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	**Au 31/12/19**	**Au 31/12/18**
Actifs non courants	2.858.551	1.472.904
Actifs courants	87.898	59.642
Actifs destinés à être cédés	-	-
Total Actif	**2.946.449**	**1.532.546**
Capitaux propres	1.238.725	653.477
Passifs non courants	899.285	756.934
Passifs courants	808.439	122.135
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	-	-
Total Passif	**2.946.449**	**1.532.546**

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 2.858,6 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 2.670,5 M€, les immobilisations en cours pour 54,4 M€, les immobilisations corporelles pour 11,8 M€, les droits d'utilisation liés à l'application de la norme IFRS 16 pour 64,1 M€, les participations entreprises associées pour 1,1 M€, les autres actifs non courants pour 1,1 M€, et le goodwill, représentant l'écart d'acquisition résultant de l'entrée en consolidation du périmètre « Cargo », pour 55,6 M€.

  La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 5,30 % hors droits (soit 5,10 % droits compris) au 31 décembre 2019, en nette baisse par rapport au 31 décembre 2018 (6,35 % hors droits).

- Les actifs courants s'élèvent à 87,9 M€, et comprennent la trésorerie pour 16,7 M€, les créances clients pour 40,7 M€, et les autres actifs courants pour 30,5 M€.

- Il n'y a pas d'actifs destinés à être cédés au 31 décembre 2019.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 31 décembre 2019 s'élèvent à 1.238,7 M€ et sont en hausse de 585,2 M€ par rapport au 31 décembre 2018. Cette hausse sur la période a pour origine :
    - Le résultat consolidé de la période pour + 215 M€,
    - La distribution de dividendes en numéraire pour – 10,2 M€,
    - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour - 1,3 M€,
    - L'impact de l'attribution d'actions gratuites pour + 2,1 M€
    - L'impact de la première application de la norme IFRS 16 pour – 3,2 M€
    - L'impact de la valorisation et de la cession des actions auto-détenues pour +0,2 M€
    - L'incidence de variation de périmètre avec l'entrée de « Cargo » pour + 382,6 M€ (se décomposant entre le prix d'émission des titres pour 279,5 M€, l'effet du regroupement d'entreprise conformément à la norme IFRS 3 pour 104 M€ et les frais d'acquisition imputés pour -0,9 M€)
- Les passifs non courants s'élèvent à 899,3 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 818,4 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 67,4 M€, dépôts de garantie pour 7,8 M€ et instruments financiers dérivés pour 5,7 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 808,4 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 60,7 M€, prêt court terme lié à l'acquisition « Cargo » pour 645 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 1,4 M€, dettes sur immobilisations pour 26,6 M€ et autres passifs pour 74,7 M€.
- Il n'y a pas de passifs classés comme détenus en vue de leur vente.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) triple net EPRA au 31 décembre 2019 (Régime SIIC) :

L'Actif net Réévalué au 31 décembre 2019 correspond aux capitaux propres consolidés, la Société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

(en M€)	**au 31/12/19**	**au 31/12/18**	**au 31/12/17**
Capitaux propres consolidés	1.238,7	653,5	517,7
Impôts différés passifs	0	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	0	0
ANR de Liquidation statut SIIC	**1.238,7**	**653,5**	**517,7**
Droits d'enregistrement	118,2	79,4	68,3
ANR de Reconstitution statut SIIC	**1.356,9**	**732,9**	**586,0**

Nombre d'actions	22.211.969	16.377.633	16.164.156
ANR de Liquidation statut SIIC / action	**55,8 €**	**39,9 €**	**32,0 €**
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	**61,1 €**	**44,8 €**	**36,2 €**

L'ANR de liquidation par action au 31 décembre 2019 s'élève donc à 55,8 € contre 39,9 € au 31 décembre 2018, soit une hausse de 40 %.

Cette hausse significative de 15,9 € est liée à :

- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 3,3 €
- La variation de valeur du patrimoine : + 8,9 €
- L'impact de l'entrée en périmètre de « Cargo » : + 5,0 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,1 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,6 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'option pour le paiement du dividende en action : - 0,6 €

2.3 Honoraires des commissaires aux comptes

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2019, les honoraires des commissaires aux comptes se sont élevés à 240 k€, détaillés comme suit :

(En milliers d'euros)	**Mazars**		**Exponens**		**Total**	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
ARGAN	86	54	57	31	143	85
IMMOCBI	0	0	2	5	2	5
Sous-total	**86**	**54**	**59**	**36**	**145**	**90**
Services autres que la certification des comptes						
ARGAN	65	2	30	2	95	4
IMMOCBI	0	0	0	0	0	0
Sous-total	**65**	**2**	**30**	**2**	**95**	**4**
Total général	**151**	**56**	**89**	**38**	**240**	**94**

Les services autres que la certification des comptes 2019 concernent essentiellement les travaux spécifiques effectués dans le cadre de l'opération d'acquisition de CARGO PROPERTY ASSETS (Document E, pro-forma, actualisation de l'URD,…).

RAPPORT DE GESTION - ARGAN SA

1/ ACTVITE DE LA SOCIETE

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

Au cours de cet exercice annuel clos le 31 décembre 2019, la société ARGAN a investi 135 M€ sur 5 nouveaux développements, soit un rythme sensiblement équivalent à celui de l'exercice précédent, mais a surtout fait l'acquisition du portefeuille « Cargo » constitué de 22 entrepôts loués au groupe Carrefour, pour un montant hors droits de 900 M€.
Ces investissements contribueront par l'effet année pleine à la croissance des loyers en 2020.
En attendant, sur l'exercice 2019, la somme des loyers consolidés en IFRS perçus par la Société et ses filiales augmente de 17% pour atteindre 100,2 M€ en 2019 (contre 85,4 M€ en 2018).

La société ARGAN a été introduite sur le compartiment C d'Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012.

1.2 Evènements importants survenus depuis la clôture du 31 décembre 2019

La société a finalisé en janvier 2020 la mise en place de prêts long-terme pour un montant total de 645 M€ et remboursé concomitamment le prêt court-terme du même montant, lié à l'acquisition de l'opération « Cargo ».

1.3 Evolution prévisible de la situation

Sur la base du périmètre détenu au 1er Janvier 2020 et des prévisions de développements et d'arbitrage d'actifs, **ARGAN anticipe une hausse de ses loyers consolidés de l'ordre de +40% pour atteindre 140 M€ en 2020.**

1.4 Activités en matière de recherche et développement

Compte tenu de l'activité de nature immobilière du groupe ARGAN, nous ne menons pas d'activité de recherche.

2/ INFORMATIONS FINANCIERES

2.1 Filiales et participations

S'agissant des filiales et participations, nous vous avons présenté leur activité lors de notre exposé sur l'activité de la Société.

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Le 14 mai 2019, notre Société a acquis la totalité des titres de la SAS PORTIMMO. La SAS PORTIMMO a été fusionnée au cours de l'exercice dans notre société ARGAN.

Le 15 octobre 2019, notre Société a acquis la totalité des titres de la SCI CARGO PROPERTY ASSETS. La SCI CARGO PROPERTY ASSETS et ses 22 filiales ont réalisé une transmission universelle de leur patrimoine à notre société ARGAN respectivement au 25 novembre 2019 et au 31 décembre 2019.

2.2 Sociétés contrôlées

La liste des sociétés contrôlées au 31 décembre 2019 au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce est présentée ci-dessous :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2019	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2018
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90 %	49,90 %
SCI	AVILOG	841 242 274	51,00%	51,00%

Informations sur les participations croisées

Néant

2.3 Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2019 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les résultats nets de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2019 de nos filiales vous sont présentés dans l'annexe « liste des filiales et participations » du bilan.

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

Compte de résultat social simplifié :

(en k€)	Du 01/01/19 au 31/12/19	Du 01/01/18 au 31/12/18
Chiffre d'affaires net	108.966	104.942
Résultat d'exploitation	- 5.511	14.930
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun	5.535	2.661
Résultat financier	4.799	- 15.447
Résultat exceptionnel	- 244	20.951
Impôts	32	1.693
Résultat net	**4.547**	**21.402**

- Le chiffre d'affaires net comprend les loyers pour 87,7 M€, des produits d'activités annexes pour 0,2 M€, ainsi que des autres prestations pour 21,1 M€ (correspondant essentiellement à des refacturations de dépenses mis à la charge de nos locataires : taxe foncière, taxe bureaux, assurance, charges locatives et redevance d'occupation de terrain).
- Le résultat d'exploitation s'établit à -5,5 M€, contre 14,9 M€ l'année précédente, du fait essentiellement des coûts liés à l'acquisition « Cargo » (coût du prêt relais et de la restructuration juridique par Transmission Universelle de Patrimoine).
- La quote-part de résultat sur opérations faites en commun s'élève à 5,5 M€
- Le résultat financier s'élève à 4,8 M€ et comprend notamment les intérêts des prêts immobiliers pour – 8,6 M€ et les intérêts sur l'émission obligataire pour - 4,9 M€, l'étalement des coûts de sortie de nos instruments de couverture pour - 1,7 M€, les revenus de dividendes pour 19,4 M€, les produits de placement pour 0,2 M€ et les rémunérations avance preneur pour 0,4 M€

- Le résultat exceptionnel correspond essentiellement au résultat de cession d'immeubles ainsi qu'aux amortissements dérogatoires et dotations aux provisions pour risques et charges.
- Le résultat net comptable de la Société s'établit ainsi à un bénéfice de 4,5 M€.

Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/19	Au 31/12/18
Actif immobilisé	1.736.080	718.157
Actif circulant	86.029	61.934
Frais d'émission d'emprunts	2.372	2.362
Total Actif	**1.824.481**	**782.453**
Capitaux propres	387.504	112.500
Provision pour charges	-	527
Dettes	1.436.977	669.426
Total Passif	**1.824.481**	**782.453**

Actif du bilan :

- L'actif immobilisé se compose des valeurs nettes comptables des immeubles pour 1.287,8 M€ et des en-cours de constructions pour 41 M€, des mali de fusions pour 314,6 M€, d'autres immobilisations corporelles pour 0,5 M€ et incorporelles pour 21,6 M€, des immobilisations financières constituées des titres de participations dans les filiales du Groupe pour 35 M€, de prêts preneurs relatifs à des contrats de crédit-bail pour 35,1 M€ et d'autres immobilisations financières pour 0,4 M€.
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la Société à hauteur de 16,7 M€, placée pour partie en valeurs mobilières de placement, ainsi que de créances clients pour 40,8 M€, d'autres créances pour 27,4 M€, des avances et acomptes versés pour 0,1 M€ et des charges constatées d'avance pour 1 M€.
- Les frais d'émission d'emprunts se composent des commissions bancaires, notamment dans le cadre des émissions obligataires, et correspondent aux montants restant à répartir, la Société ayant pris l'option de répartir ces frais sur la durée des prêts.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social pour 44,4 M€, prime d'émission pour 331,7 M€, réserve légale pour 3,3 M€, résultat de l'exercice pour 4,5 M€, subventions d'investissements pour 0,5 M€ et amortissements dérogatoires pour 3,1 M€.
- Les dettes se constituent essentiellement des emprunts immobiliers pour 1.136,9 M€, des emprunts obligataires pour 155 M€, des dettes financières rattachées aux participations dans la filiale du Groupe pour 34,9 M€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 7,8 M€, ainsi que des dettes fournisseurs pour 22,3 M€, des dettes fiscales et sociales pour 9 M€, des dettes sur immobilisations pour 26,5 M€, des autres dettes pour 1,3 M€ et des produits constatés d'avance pour 43,2 M€.

2.4 Tableau des résultats des cinq derniers exercices (article. R225-102 du Code de commerce)

TABLEAU FINANCIER au 31 décembre 2019

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2019	EX. 31/12/2018	EX. 31/12/2017	EX. 31/12/2016	EX. 31/12/2015
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social	44 423 938	32 755 266	32 328 312	28 957 898	28 397 756
Nombre d'actions ordinaires existantes	22 211 969	16 377 633	16 164 156	14 478 949	14 198 878
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes	108 965 651	104 941 799	92 433 740	81 694 109	76 270 837
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	33 374 881	47 749 002	24 791 622	19 431 602	11 567 416
Impôts sur les bénéfices	32 245	1 693 597	704 568	0	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	4 547 427	21 401 908	6 745 860	5 960 484	-275 947
Résultat distribué	* 42 282 480	22 106 322	16 505 535	13 328 096	12 501 590
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	1,50	2,81	1,49	1,34	0,81
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,20	1,31	0,42	0,41	-0,02
Dividende attribué à chaque action	1,90	1,35	1,02	0,92	0,88
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	25	22	19	17	16
Montant de la masse salariale de l'exercice	3 034 473	2 780 493	2 089 243	1 587 125	1 435 100
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales)	1 207 057	1 209 288	898 022	807 362	668 957

* correspond au montant maximum qui sera distribué (compte tenu que les actions détenues en propre au jour de la distribution ne bénéficient pas du dividende)

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

La décomposition par date d'échéance du solde de la dette fournisseur au 31 décembre 2019 est la suivante :

	Article D. 441 I. - 1° du Code de commerce : Factures **reçues** non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D. 441 I. - 2° du Code de commerce : Factures **émises** non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombres de factures concernées						1						1
Montant total des factures concernées (préciser HT ou TTC)					6 K€ TTC						9 K€ TTC	
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice (préciser HT ou TTC)												
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice (préciser HT ou TTC)												0,01%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues						15						3
Montant total des factures exclues (préciser HT ou TTC)						711 k€ TTC						47 k€ TTC

2.6 Dépenses non déductibles fiscalement (article 223 quater du Code général des impôts)

Les comptes de l'exercice écoulé contiennent des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 pour un montant de 47.238 €.

2.7 Autorisation de cautions, avals et autres garanties (articles L 225-35 et R 225-28 du Code de commerce)

Il n'existe pas de garanties données par Argan envers ses filiales.

2.8 Honoraires des commissaires aux comptes

Pour l'exercice clos au 31 décembre 2019, les honoraires des commissaires aux comptes se sont élevés à 240 k€, détaillés comme suit :

(En milliers d'euros)	Mazars		Exponens		Total	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés						
ARGAN	86	54	57	31	143	85
IMMOCBI	0	0	2	5	2	5
Sous-total	**86**	**54**	**59**	**36**	**145**	**90**
Services autres que la certification des comptes						
ARGAN	65	2	30	2	95	4
IMMOCBI	0	0	0	0	0	0
Sous-total	**65**	**2**	**30**	**2**	**95**	**4**
Total général	**151**	**56**	**89**	**38**	**240**	**94**

Les services autres que la certification des comptes 2019 concernent essentiellement les travaux spécifiques effectués dans le cadre de l'opération d'acquisition de CARGO PROPERTY ASSETS (Document E, pro-forma, actualisation de l'URD,…).

3/ INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

Le nombre total d'actions ordinaires s'élève ainsi à 22.211.969 au 31 décembre 2019.

	31-déc.-19			31-déc.-18		
Principaux actionnaires	Nombre de titres	% capital	% droits de vote	Nombre de titres	% capital	% droits de vote
Famille LE LAN (de concert), dont :	**8 892 339**	**40,03%**	**40,04%**	**8 812 133**	**53,81%**	**53,82%**
Jean-Claude LE LAN	3 318 773	14,94%	14,94%	3 496 732	21,35%	21,36%
KERLAN SAS (*)	1 418 447	6,39%	6,39%	1 418 447	8,66%	8,66%
M. et Mme LE LAN	204 955	0,92%	0,92%	-	-	-
Jean-Claude LE LAN Junior	830 706	3,74%	3,74%	814 235	4,97%	4,97%
Nicolas LE LAN	815 604	3,67%	3,67%	815 604	4,98%	4,98%
Charline LE LAN	815 602	3,67%	3,67%	815 602	4,98%	4,98%
Ronan Le lan	775 676	3,49%	3,49%	758 695	4,63%	4,63%
Véronique LE LAN CHAUMET	643 270	2,90%	2,90%	626 771	3,83%	3,83%
Karine LE LAN	69 306	0,31%	0,31%	66 047	0,40%	0,40%
Public, dont :	**13 318 677**	**59,96%**	**59,96%**	**7 561 290**	**46,17%**	**46,18%**
Crédit Agricole Assurances	3 725 106	16,77%	16,77%	-	-	-
Autre public	9 593 571	43,19%	43,19%	7 561 290	46,17%	46,18%
Actions auto-détenues (**)	**953**	**0,00%**	**0,00%**	**4 210**	**0,03%**	**0,00%**
TOTAL	**22 211 969**	**100,00%**	**100,00%**	**16 377 633**	**100,00%**	**100,00%**

(*) société détenue à 100% par M. Jean Claude LE LAN.
(**) au titre du contrat de liquidités.

3.1 Actionnariat salarié

- **Actionnariat salarié nominatif au 31 décembre 2019** (article L 225-102 du Code de commerce)

La Société n'ayant pas mis en place de plan d'épargne entreprise ni de fonds commun de placement d'entreprise, la proportion du capital détenue au nominatif par les salariés au sein de la Société est de 1.673.150 actions sur un total de 22.211.969, soit 7,53 % au 31 décembre 2019 (dont 1.606.382 actions, soit 7,23 % du capital appartenant à des salariés membres de la famille Le Lan).

- **Options d'achat ou de souscription d'actions** (article L. 225-184 du Code de commerce)

Il n'existe pas de programme d'options d'achat ou de souscription réservées au personnel salarié ou aux dirigeants de la Société.

- **Plan d'attribution gratuite d'actions 2016 / 2017 / 2018** (articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce)

Par décision en date du 15 Janvier 2019, le Directoire, après avoir analysé le respect des critères de performances relatifs aux résultats des exercices 2016, 2017 et 2018, a décidé d'attribuer une quantité totale de 41.968 actions à l'ensemble des membres du Directoire, soit 4 personnes. Il est précisé que le Conseil de Surveillance s'est prononcé pour ne fixer aucune quantité minimale d'actions octroyées gratuitement que les dirigeants mandataires sociaux seraient tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Il est rappelé que conformément aux termes du Plan, ces actions gratuites ne peuvent être acquises par leurs attributaires qu'à l'expiration d'une période d'un an à compter de leur date d'attribution, soit à la date du 15 janvier 2020.

- **Plan d'attribution gratuite d'actions 2019 / 2020 / 2021** (articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce)

L'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires de la Société du 21 Mars 2019 (23ème résolution) a autorisé le Directoire à attribuer aux membres du personnel de la Société ou de certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux, des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société, à hauteur d'un nombre total ne pouvant excéder 2 % du capital social à la date d'attribution par le Directoire.
Cette autorisation a été consentie au Directoire pour une durée de trente-huit (38) mois.

Le 9 juillet 2019, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2019, 2020 et 2021.

L'attribution gratuite d'actions dépend de l'accroissement des performances de la Société, mesuré le 31 décembre 2021, date de fin de ce plan triennal, à travers deux critères :

- La marge promoteur générée sur les développements et acquisitions, augmentée du résultat des cessions, et minorée du manque à gagner lié à la vacance du patrimoine, au cours des trois exercices.
- La somme de l'accroissement du Résultat Récurrent généré au cours de chacun des 3 exercices.

Les collaborateurs concernés par la mise en place de ce plan sont les membres du Directoire et du Comité exécutif, soit un total de 7 personnes. Chaque bénéficiaire se voit attribuer une quotité d'actions selon les performances de chaque critère, pondéré selon sa fonction.

Pour l'ensemble des trois exercices 2019, 2020 et 2021, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 55.000 actions.
Il est précisé que le Conseil de Surveillance s'est prononcé pour ne fixer aucune quantité minimale d'actions octroyées gratuitement que les dirigeants mandataires sociaux seraient tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Nous vous précisons enfin que le rapport spécial du Directoire relatif à l'article L 225-197-4 du Code de commerce est joint en annexe.

3.2 Opérations sur titres réalisées par les dirigeants

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la Société au cours de l'exercice annuel 2019 ont été les suivantes :

- Dans le cadre des opérations courantes :

  - 19.815 actions vendues par M. Frédéric Larroumets
  - 1.850 actions achetées par une personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan

- Dans le cadre du paiement du dividende en actions :

  - 1.076 actions reçues par M. Francis Albertinelli
  - 619 actions reçues par M. Frédéric Larroumets
  - 16.471 actions reçues par M. Jean Claude Le Lan junior
  - 16.981 actions reçues par M. Ronan Le Lan
  - 26.996 actions reçues par M. Jean Claude Le Lan
  - 1.409 actions reçues par une personne physique liée à M. Jean Claude Le Lan

3.3 Opérations de rachat d'actions (article L 225-211 al 2 du Code de commerce)

La Société n'a procédé à aucune acquisition d'actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de l'intéressement du personnel aux fruits de l'expansion de l'entreprise.

La Société a signé en date du 1er janvier 2019 un contrat de liquidité avec Invest Securities dont les modalités d'exécution figurent ci-dessous :

Contrat de Liquidité 2019	Nombre de titres achetés	Nombre de titres vendus
Janvier	59	959
Février	101	301
Mars	379	1.009
Avril	508	318
Mai	1.408	1.791
Juin	305	530
Juillet	461	434
Aout	190	338
Septembre	110	310
Octobre	454	754
Novembre	253	703
Décembre	313	351
Total	**4.541**	**7.798**

A la date du 1er janvier 2019, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :
- 4.210 titres
- 73.920,53 €

A la date du 31 décembre 2019, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :
- 953 titres
- 267.019,99 €

3.4 Paiement du dividende en action

L'Assemblée Générale Mixte du 21 Mars 2019 a décidé de proposer aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en actions. Les actionnaires ayant opté pour le paiement en actions ont représenté un total de 9.040.294 actions.
Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 26 Avril 2019 a représenté un total de 245.342 actions.

3.5 Evolution du cours de bourse (€)

4/ PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT ET DIVIDENDES

4.1 Proposition d'affectation du Résultat

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2019 de la façon suivante :

- A la distribution d'un dividende pour	4.547.426,90 €	
Total :	4.547.426,90 €	

Puis nous vous proposons de prélever, sur le compte "Primes d'apport", la somme de 37.731.570,40 € et d'affecter cette dernière somme sur un compte de réserves disponibles, le solde du compte "Primes d'apport" s'élevant alors à 266.439.292,40 euros.

Nous vous proposons ensuite de prélever, sur le compte "Autres Réserves", la somme de 3.483 € et d'affecter cette dernière somme sur un compte de réserves disponibles, le solde du compte "Autres Réserves" s'élevant alors à 0 euro.

Nous vous proposons enfin de distribuer un dividende au titre de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2019 de 1,90 € par action ayant droit à ce dividende du fait de sa date de jouissance. Le montant des dividendes distribués, s'élevant à la somme de 42.282.480,30 € sera prélevé sur :

- Le bénéfice de l'exercice pour	4.547.426,90 €
- Le compte « Réserve Disponible » tel qu'il résulte après les affectations mentionnées ci-dessus pour	37.735.053,40 €
Total :	42.282.480,30 €

Le Directoire précise que la somme de 42.282.480,30 € ainsi distribuée est constitutive, en considération des dispositions de l'article 112 1° du Code Général des Impôts :

- D'un revenu distribué à hauteur de 4.787.780 € ;

Concernant les actionnaires personnes physiques et à concurrence de 3.941.182 €, soit 0,18 € par action, cette partie du dividende n'est pas éligible à l'abattement de 40% visé à l'article 158-3-2° du Code général des impôts, car étant prélevé sur les bénéfices exonérés de la SIIC.
A hauteur du solde de 846.598 €, soit 0,04 € par action, cette partie du dividende est éligible à l'abattement de 40% visé à l'article 158-3-2° du Code général des impôts dans la mesure où elle est prélevée sur les bénéfices imposables de la SIIC.
Il est toutefois rappelé que, pour ces mêmes actionnaires et sauf situations particulières, ce dividende sera intégralement soumis au prélèvement forfaitaire unique au taux global de 30% et ne sera assujetti au barème de l'impôt sur le revenu, avec application éventuelle de l'abattement de 40% précité, qu'en cas d'option en ce sens de certains actionnaires formulée au moment de la souscription de leur déclaration annuelle de revenus.

- D'un remboursement d'apport à hauteur de 37.494.700,30 €, soit 1,68 € par action ;

Ce dividende pourrait être ainsi mis en paiement le 22 Avril 2020, le détachement du droit au dividende se faisant le 26 Mars 2020. Si lors de la mise en paiement du dividende, la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « Autres Réserves ».

4.2 Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts (CGI), il est rappelé que les dividendes au titre des trois derniers exercices s'établissaient ainsi :

Exercice clos le	**Montant du dividende par action versé**	**Part du dividende éligible à l'abattement de 40% visé à l'art. 158 3 2° du CGI**	**Part du dividende non éligible à l'abattement de 40% visé à l'art. 158 3 2° du CGI**
31/12/2016	0,396 euro (*)	0 euro	0,396 euro
31/12/2017	0,664 euro (**)	0 euro	0,664 euro
31/12/2018	1,35 euro	0,21 euro	1,14 euro

(*) Le solde des sommes dont la répartition a été décidée dans le cadre de l'assemblée générale du 23 mars 2017 (4ème résolution), soit 0,524 euro par action, présente fiscalement le caractère de restitution d'apports au sens de l'article 112 1° du Code Général des Impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué au sens des dispositions de l'article 243 bis du même code.
(**) Le solde des sommes dont la répartition a été décidée dans le cadre de l'assemblée générale du 22 mars 2018 (4ème résolution), soit 0,356 euro par action, présente fiscalement le caractère de restitution d'apports au sens de l'article 112 1° du Code Général des Impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué au sens des dispositions de l'article 243 bis du même code.

5/ PRISE EN COMPTE DES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE (article L.225-102-1)

Nous vous communiquons ci-dessous les informations listées à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, que la Société a jugées pertinentes sur la manière dont elle prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités.

L'activité principale de la Société est de développer des entrepôts qui seront donnés en location aux futurs exploitants. Si les impacts environnementaux liés à la phase de construction peuvent être maîtrisés, ceux liés à l'exploitation des entrepôts logistiques restent de l'entière responsabilité des locataires, même si la Société veille particulièrement à réaliser des entrepôts garantissant le meilleur bilan énergétique possible. De ce fait, nous nous attachons à présenter plus particulièrement les actions qui sont menées durant les périodes de conception et de construction de nos entrepôts.

Ces informations sociales, environnementales et sociétales, tant quantitatives que qualitatives, sont fournies pour l'année 2019 sur l'ensemble du périmètre consolidé du Groupe.

5.1 Informations sociales

Au 31 décembre 2019, l'effectif total s'élève à 26 salariés (26 CDI), dont 23 cadres (4 femmes et 19 hommes) et 3 non cadres (1 femme et 2 hommes), tous basés au siège social de Neuilly sur seine (92). La moyenne d'âge s'établit à 41 ans. Au 31 décembre 2018, l'effectif total s'élevait à 23 salariés (23 CDI).

25 de ces salariés travaillent à temps plein et leurs contrats de travail sont régis par la convention collective nationale de l'immobilier. Il n'existe aucun accord d'entreprise en vigueur dans la Société. De même, elle ne comprend pas d'instance représentative du personnel, n'a pas constitué de comité d'hygiène et de sécurité, et n'a pas engagé de mesure spécifique concernant l'insertion de travailleurs handicapés ou de budget relatif aux œuvres sociales, relevant d'un effectif global inférieur à celui prévu par la réglementation.

Sur l'exercice 2019, la Société a réalisé 4 embauches en Contrat à Durée Indéterminée et constaté 1 départ. Elle n'a pas été confrontée à des problèmes d'absentéisme de son personnel. Il n'y a eu aucun accident du travail.

La Société a mis en place différents dispositifs visant à la motivation de son personnel, reposant sur la performance obtenue au plan individuel et collectif. Ainsi, un accord d'intéressement, signé le 4 juin 2018, est en vigueur au titre des exercices 2018, 2019 et 2020 pour l'ensemble des salariés, ainsi qu'un plan d'attribution gratuite d'actions relatif aux exercices 2019, 2020 et 2021 pour 7 salariés, dont le détail figure dans le rapport spécial du Directoire joint en annexe. Enfin, une prime collective est instaurée pour tous les salariés, mise en place dans la Société pour l'exercice 2019 et fonction du montant des loyers générés par les nouveaux baux de développement signés au cours de l'exercice 2019.

La Société est régie par le droit Français et intervient exclusivement en France, elle respecte de fait toutes les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) qui lui sont applicables.

Enfin, des actions de formation sont entreprises à l'initiative de la Société ou des salariés pour permettre en cas de besoin une actualisation des connaissances et des techniques utilisées dans le métier de la Société.

5.2 Informations environnementales

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

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

La Société reste particulièrement attentive au respect de toute réglementation (amiante, installations classées ...) dans la gestion et l'exploitation de son patrimoine immobilier tant dans ses propres obligations que vis-à-vis de

celles de ses locataires. Ainsi, la Société veille tout particulièrement à respecter :

- La réglementation ICPE (Installations Classées Pour l'Environnement)

Les plateformes logistiques détenues par la Société sont toutes autorisées au regard de la réglementation des Installations Classées Pour l'Environnement, relative à la prévention des sinistres dans les entrepôts, dès lors que la taille et la nature des matériaux stockés le justifient. La Société apporte une attention toute particulière au respect de cette règlementation, primordiale dans son secteur d'activité. Elle se charge elle-même, avec le concours d'un Bureau d'Etude externe spécialisé, de la constitution du dossier, en liaison et pour le compte du locataire, assiste aux réunions préparatoires jusqu'à l'obtention de l'arrêté préfectoral délivré au nom du locataire.

Des actions de formation ou de mises à niveau des connaissances sont menées en cas de besoin au profit des salariés concernés par le respect de cette réglementation ICPE.

- La réglementation relative à la santé

Dans le cadre de la réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante, la Société a fait réaliser les diagnostics pour ses immeubles construits avant le 1er Juillet 1997, lesquels n'ont révélés aucune trace d'amiante.

De même, aucun cas de légionellose n'a été constaté dans les immeubles détenus par la Société.

- Informations environnementales

  - Politique de développement durable

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

Les postes d'émissions de gaz à effet de serre les plus significatifs concernent les émissions du parc locatif du fait des consommations d'énergie ainsi que les émissions liées aux travaux de construction. Les émissions de gaz à effet de serre issues du fonctionnement interne d'ARGAN représentent une faible part des émissions totales du Groupe. Les impacts environnementaux liés à l'exploitation des plateformes logistiques restent de l'entière responsabilité des locataires. Cependant la Société veille particulièrement à réaliser des entrepôts garantissant le meilleur bilan énergétique possible. De même, la Société tient compte des émissions de gaz à effet de serre dans ses projets de construction dans un souci d'efficacité énergétique.

A titre d'exemple, les éventuelles nuisances générées par les chantiers de construction sont limitées au bénéfice des riverains, des ouvriers et de l'environnement par la mise en place de moyens définis en amont : plan d'organisation du chantier, désignation de responsable environnement au sein des entreprises, information du personnel, gestion et selecte collective des déchets de chantier. La Société applique rigoureusement la réglementation RT 2012 en matière d'isolation dans le but de réduire la consommation énergétique et retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO^2, par exemple le bois plutôt que l'acier. Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet. Elle favorise les appareillages électriques à basse consommation et leur pilotage programmable selon les intensités de lumière souhaitées par espace et par période.

La Société a obtenu courant 2009 la première certification HQE « Logistique Durable » couvrant pour la première fois l'ensemble des phases du projet : Programme, Conception et Réalisation, pour l'extension de la plateforme L'Oréal située à Vichy. Courant 2010, la Société a livré également à L'Oréal la première plateforme logistique française certifiée HQE et labellisée BBC. Depuis 2011, la Société a développé ou fait l'acquisition de 8 plateformes certifiées HQE, louées à Auchan, Casino, Décathlon, Eurial et l'Oréal. 17 entrepôts loués à Auchan, Carrefour, Rexel, Nutrition & Santé, Samada, Tereva, et XPO ont quant à eux, reçu la certification BREEAM.

En outre, la Société s'engage plus avant pour l'environnement et a décidé d'équiper, dès 2018, tous ses nouveaux entrepôts de centrales photovoltaïques pour l'autoconsommation du client. Le premier entrepôt équipé d'une centrale photovoltaïque de 200 kilowatts-crête (KWc) a été livré à Rexel en octobre 2018 à Cestas (33).
Au 31 décembre 2019, la Société détient 7 entrepôts équipés de centrales photovoltaïques et participe ainsi activement à la sauvegarde de la planète en permettant à ses clients locataires de réduire d'environ 20% le montant de leur facture d'électricité et d'améliorer leur bilan carbone. La puissance totale installée est de 5.000 KWc, permettant une réduction des émissions de CO_2 de 300 t/an

- Risques financiers liés aux effets du changement climatique (article L.225-100-1 du Code de commerce)

Les risques liés au changement climatique peuvent être décomposés en :

- ✓ risques physiques qui résultent des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques induits par les mutations du système climatique. Leur maîtrise repose sur une prise en compte lors de la construction des normes en vigueur et de l'adaptation du patrimoine immobilier aux évolutions climatiques.

  Rappelons que la totalité du patrimoine de la Société est situé en France, région du monde jugée très peu vulnérable au changement climatique (Source : Standard & Poor's 2014) et 38% des actifs sont en région parisienne. Aucun actif n'est situé en littoral.

- ✓ risques de transition qui résultent des ajustements effectués en vue d'une transition vers une économie bas carbone. Leur maîtrise repose sur la politique de développement durable mise en place par la Société et décrite ci-dessus.

Au 31 décembre 2019 la Société ne comptabilise aucune provision ou garantie pour des risques en matière d'environnement.

5.3 Informations sociétales

Les plateformes logistiques détenues par la Société sont soumises à une autorisation préfectorale d'exploiter dès lors que les quantités de marchandises stockées et combustibles atteignent 500 tonnes. Cette autorisation, accordée par le Préfet, est instruite par les services de la DREAL (Direction Régionale de l'Environnement, de l'Aménagement et du Logement) et vise à la protection de l'environnement, des personnes et des biens. Dans ce cadre, une enquête publique est notamment instruite auprès des populations riveraines et locales par un Commissaire enquêteur qui remet un rapport mentionnant son avis sur le projet d'implantation.

La Société sous-traite la construction de ses plateformes et fait appel à des entreprises ou à des promoteurs spécialisés en immobilier logistique. La phase de consultation de ces entreprises est la plus sensible quant aux risques de corruption. Pour couvrir ce risque, un processus formalisé d'appel d'offres est mis en place au sein de la Direction du Développement et la sélection finale est validée par la Direction Générale.
La Société veille particulièrement à sélectionner des entreprises de qualité, disposant des compétences et de l'expérience nécessaires à garantir la qualité environnementale de ses projets. Elle s'assure également de la bonne implication des entreprises au regard de leur responsabilité sociale, en vérifiant par exemple le bon respect des règles de sécurité sur les chantiers de construction.

Enfin, l'activité de la Société contribue au développement économique régional et à la vitalité des zones d'activités logistiques de par les emplois créés par les entreprises locataires dans la totalité des 85 plateformes détenues par la Société.

6/ PROCEDURES ET METHODES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE (COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDES)

Le contrôle interne de l'information comptable et financière s'organise autour d'un certain nombre de modalités relatives aux outils et procédures comptables, au contrôle de gestion, à la mise en œuvre d'un suivi budgétaire et d'une modélisation prévisionnelle des flux futurs et de la communication financière.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission). Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2019 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés d'ARGAN sont établis selon le principe du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et des instruments financiers détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

La Société a confié à deux prestataires indépendants distincts, d'une part, l'expertise de la valeur de ses actifs immobiliers, celle-ci étant réalisée semestriellement, et d'autre part, l'élaboration des comptes consolidés.

Le Comité d'audit assure, pour le Conseil de Surveillance, le suivi du processus d'élaboration de l'information de l'information financière et formule, le cas échéant, des recommandations pour en garantir l'intégrité.

En outre, conformément à leur mission, les comptes font l'objet d'un contrôle par les commissaires aux comptes, avant et après leur clôture, et sont examinés, au regard notamment des observations des commissaires aux comptes par le Conseil de Surveillance, selon les principes rappelés ci-dessus.

7/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

Les risques au niveau de la Société peuvent être de différentes natures :

7.1 Risques liés au niveau d'endettement de la Société

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêts :** La Société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, Argan a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables au 31 décembre 2019 à environ 5 % de sa dette totale.

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

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

  L'option pour le régime des SIIC impose à la Société de distribuer une part importante de ses profits.

  La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

- **Risques liés aux financements :** Au 31 décembre 2019, l'encours des dettes bancaires relatives au patrimoine existant (hors immeubles en cours de construction) s'élevait à 1.362 M€. En y ajoutant les emprunts obligataires d'un montant de 155 M€ et les emprunts bancaires autres d'un montant de 7 M€, la dette totale s'élève à 1.524 M€.

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

Lors de leur mise en place, la plupart des financements sont assortis de garanties : nantissement du contrat de crédit-bail dans le cadre de CBI ou hypothèque dans le cadre d'emprunt, cession Dailly des loyers ou des sous-loyers.

Certains financements comportent également des obligations de respect de ratio (ou « covenant »), dont le non-respect peut constituer un cas de défaut. Il s'agit essentiellement d'un ratio de LTV sur le patrimoine d'Argan ou du patrimoine financé uniquement.

Au 31 décembre 2019, les financements assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine d'Argan (obligation de respect d'un ratio LTV inférieur à 70% essentiellement), représentent 49% de la totalité des financements contractés. Les emprunts obligataires sont également assortis de ce même respect de ratio de LTV et représentant 10% de la totalité des financements contractées.

Pour mémoire, la LTV d'Argan s'élève à 56% au 31 décembre 2019.

7.2 Risques liés au marché

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

  L'évolution de la situation économique a un impact sur les variations des indices INSEE (ICC : Indice du coût de la construction ou ILAT : indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Cependant, la Société a mis en œuvre dans 54% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon les indices INSEE.

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

- **Risques liés à la disponibilité des financements :** Pour financer son activité, la Société a essentiellement recours à des emprunts hypothécaires à long terme et crédits baux ainsi que, dans une moindre mesure, à des emprunts obligataires.

  S'appuyant ainsi sur un fort effet de levier de la dette et dans l'éventualité d'un resserrement du crédit de la part des principaux organismes financiers, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés. Toutefois, elle estime que la diversité de ses partenaires financiers lui permet de contracter les financements dont elle a besoin, étant rappelé par ailleurs qu'elle peut également, en fonction des conditions de marché, recourir à des émissions obligataires.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel :** La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence.

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

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

7.3. Risques liés à l'exploitation

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur renouvellement :** La commercialisation des immeubles est assurée par les services internes d'Argan (direction commerciale et direction du développement), et avec l'aide ponctuelle de commercialisateurs extérieurs. Les contrats de location sont rédigés sur la base d'un bail type, revu périodiquement en fonction de l'actualité juridique.

  Argan ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, certains locataires choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail, et qu'Argan soit à même de renouveler rapidement et dans les mêmes conditions les biens correspondants. Cependant, au regard de l'échelonnement des échéances des baux actuels, Argan estime pouvoir faire face à de telles éventualités. Il est précisé qu'au 31 décembre 2019, le taux d'occupation est de 99% pour une durée ferme résiduelle moyenne des baux s'établissant à 5,8 ans comme suit :

Durée ferme résiduelle des baux	Pourcentages
Plus de 6 ans	48%
De 3 à 6 ans	38%
Moins de 3 ans	14%

- **Risques liés aux autorisations préfectorales d'exploiter :** La majorité des plateformes logistiques de la Société (dès lors que la quantité de marchandise stockée combustible dépasse 500 tonnes) nécessite une Autorisation préfectorale d'exploiter. Ces autorisations, qui comportent des prescriptions relatives à l'agencement de l'immeuble concerné, sont portées par les locataires exploitants sauf dans le cas de sites multi-locataires pour lesquels la Société est titulaire de l'autorisation.

  Cette autorisation est affectée au site dans le cadre de son mode d'exploitation (quantité et nature des produits stockés, mode de stockage…) et sans limite de temps. Seuls une évolution ou un changement dans ce mode d'exploitation peut nécessiter une mise à jour de l'autorisation préfectorale d'exploiter, dont la demande est supervisée par la Société.

  Durant la phase d'exploitation, la Société exige contractuellement et veille au respect des autorisations d'exploiter par ses locataires (devoir de communication des correspondances avec la DREAL, interdiction de procéder à la résiliation de l'arrêté, visite des entrepôts…). Cette mission est assurée par le service de property interne d'Argan.

  Bien que la totalité du Patrimoine de la Société soit conforme à la réglementation ICPE, elle ne peut assurer l'obtention d'autorisation complémentaire en cas de modification dans l'exploitation de ses entrepôts par ses locataires. A ce jour, la Société n'a pas été confrontée à un retard significatif dans le cadre d'une mise à jour d'une autorisation préfectorale d'exploiter.

- **Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie** : Le patrimoine de la Société comprend 85 immeubles, loués à un total de 45 locataires différents. Les 10 premiers locataires représentent 73% des loyers annualisés 2019 répartis sur 49 sites.

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

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

  Sur l'exercice 2019, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 3,2% de la masse des loyers annuels de la Société. La Société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

- **Risques liés à la concentration sectorielle et géographique du patrimoine** : Les actifs de la Société sont essentiellement constitués de plateformes logistiques Premium. La Société pourrait notamment faire face à un manque de disponibilité de l'offre ou à la concurrence d'autres acteurs sur ce secteur.

  Par ailleurs, certains actifs immobiliers sont situés dans la même région dont notamment l'Ile-de-France, les Hauts de France, l'Auvergne / Rhône-Alpes, le Centre / Val de Loire, l'Occitanie ou encore les Pays de La

Loire.

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique d'appartenance. La baisse des valeurs locatives dans une région donnée ainsi que la présence d'une offre de qualité équivalente ou supérieure à des prix parfois moindres pourraient favoriser le départ de certains locataires souhaitant bénéficier d'un meilleur rapport qualité/prix. Cette situation pourrait également rendre plus difficile la relocation d'un actif immobilier ou un arbitrage dans des conditions satisfaisante.
La Société ne peut pas assurer qu'elle sera à même de diminuer les effets potentiels sur son résultat de toute dégradation de la conjoncture de ces marchés locatifs régionaux. Cependant, elle estime que les régions mentionnées ci-dessus correspondent à des zones logistiques reconnues et répondant aux besoins de ses locataires.

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

  Au 31 décembre 2019, 63% du parc immobilier de la Société est sous garantie décennale, et par ailleurs l'entretien des immeubles est à la charge des locataires sauf ce qui relève de l'article 606 du code civil qui est sous garantie décennale.

  Par ailleurs dans le cadre de son activité de développement, la Société confie la construction de ses entrepôts à des entreprises générales ou des contractants généraux lesquels constituent une offre de construction abondante et où la concurrence s'exerce pleinement. Elle n'est nullement dépendante de cette offre. A titre d'exemple, elle a fait construire ses entrepôts par les contractants généraux ou entreprises générales suivantes : BEG, BOUYGUES Construction, GA, GICRAM, GSE, IDEC, LYRIS, QUARTUS…

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

7.4 Risques liés aux actifs

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

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

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

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

  Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par Argan au 31 décembre 2019. Il a été réalisé par CBRE VALUATION. La valeur expertisée du patrimoine (hors réserves foncières) s'élève à 2,68 Mds€ hors droits, soit 2,8 Mds€ droits compris.

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

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

La Société ayant retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, son compte de résultat peut ainsi être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats de prêts. Au 31 décembre 2019, 59% des financements contractés sont assortis d'une obligation de covenant de LTV sur le patrimoine de la Société, dont le non-respect peut constituer un cas de défaut.

L'attrait pour le marché de l'investissement logistique s'est confirmé au cours de l'année 2019, les volumes investis en logistique étant supérieurs à la moyenne des 10 dernières années. Compte tenu de la forte demande pour cette catégorie d'actifs et d'un contexte financier toujours favorable, les taux de rendement locatif ont poursuivi leur compression, entrainant une forte variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

- **Risques liés au régime fiscal des SIIC :** un changement ou la perte du régime fiscal des SIIC pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de la Société. Cependant, la Société respecte à ce jour toutes les contraintes liées à l'évolution de ce régime, dit SIIC 4, et notamment en ce qui concerne les obligations de détention maximale par l'actionnaire majoritaire.

8/ PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES SYSTEMES DE CONTROLE INTERNE

ARGAN a mis en place un dispositif de contrôle interne intégrant les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation, qui couvre l'intégralité de l'activité de la Société et de ses filiales et répond aux normes actuellement en vigueur.

Le contrôle interne recouvre l'ensemble des procédures définies et mises en œuvre par le Conseil de Surveillance de la société ARGAN ayant pour vocation de garantir :

- La fiabilité, la qualité et la disponibilité de l'information comptable et financière,
- L'efficience dans la conduite des opérations du Groupe et conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels,
- Le respect des lois et réglementations applicables,
- La préservation du patrimoine du Groupe,
- La prévention et la détection des fraudes.

Le Comité d'audit assure, pour le Conseil de Surveillance, le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et lui en rend compte.

L'objectif général du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité du Groupe et les risques d'erreur ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant pas fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les procédures de contrôle interne mises en place sont les suivantes :

8.1 Mise en oeuvre d'un tableau de bord financier analytique par immeuble

Nous disposons d'un tableau de bord financier analytique dans lequel figurent entre autre le compte de résultat prévisionnel et les équilibres de flux par immeuble. Cette prévision est particulièrement précise dans la mesure où nous connaissons les produits locatifs à l'indexation près.

En ce qui concerne les dépenses, la seule inconnue est le taux Euribor 3 mois lorsque les emprunts sont contractés à taux variable. Précisons que les flux de trésorerie sont parfaitement connus lorsque les emprunts sont contractés à taux fixe.
Par conséquent cette prévision nous permet d'apprécier pour les années à venir pour chaque immeuble le résultat et les équilibres de flux qui en découlent.
Très concrètement, ces prévisions permettent de savoir si les revenus locatifs perçus sur chaque immeuble permettent de faire face aux obligations de remboursement d'emprunts, ce qui est capital pour la survie du Groupe. De plus, par consolidation de l'ensemble des immeubles du Groupe, nous nous assurons de notre capacité à faire face à nos obligations d'emprunts.

8.2 Mise en œuvre d'un tableau de bord de la dette

Celui-ci indique notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

8.3 Mise en œuvre d'un tableau de bord des actifs

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

8.4 Mise en œuvre d'un tableau de bord des Actionnaires

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

8.5 Mise en oeuvre d'un tableau de bord de gestion

Ce tableau de bord comprend plusieurs compartiments, à savoir :
- l'état des cautions et garanties données par Argan aux organismes prêteurs (connaissance des montants et des durées) ;
- l'importance et les durées des emprunts hypothécaires et crédits baux du Groupe.
- des fiches synthétiques résumant le contenu des différents baux et d'un planning général indiquant les fins de baux et les dates de renouvellement.
- les déclarations d'option à la TVA, les procédures de livraison à soi même.
- Un contrôle des refacturations de charges de police d'assurance dont la Société est titulaire, et qui sont refacturées à ses filiales et aux locataires dans la mesure où cela est prévu dans le bail.

8.6 Surveillance des prix de revient

Il existe une surveillance extra comptable des prix de revient avec rapprochement des valeurs comptabilisées. Un rapprochement est également fait en cours de construction entre les montants restant à payer aux entreprises et le montant du financement mis en place disponible.

8.7 Procédures de contrôle de mouvements de trésorerie

Nous avons contracté avec nos filiales une convention de gestion de trésorerie sous forme d'avance en compte courant. Ceci nous permet d'avoir une trésorerie globale gérée au niveau d'Argan.
Tous les mouvements de trésorerie sont vérifiés deux fois :

- une première fois lors de l'émission de l'ordre de mouvement dans un tableau extra-comptable
- une deuxième fois lors de l'enregistrement comptable desdits mouvements.

Notre organisation nous donne une très bonne visibilité à court et moyen terme de notre trésorerie. L'exécution de la plupart des opérations décrites ci-dessus fait l'objet d'un contrôle de premier niveau.

9/ CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de vos Commissaires aux comptes.

En application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce, le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise est joint en annexe.

Neuilly sur Seine, le 7 février 2020
Le Président du Directoire

Rapport spécial du Directoire à l'Assemblée Générale Mixte du 19 Mars 2020 prévu à l'Article L.225-197-4 du Code de Commerce

Chers Actionnaires,

Dans la perspective de la réunion de l'Assemblée Générale Mixte du 19 Mars 2020 et afin de vous donner l'information nécessaire à votre participation à ladite Assemblée, vous trouverez ci-dessous les principales caractéristiques du plan d'attribution d'actions gratuites mis en place au sein de la Société au titre des exercices 2019 / 2020 / 2021.

* * *

DESCRIPTION DU PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS GRATUITES MIS EN PLACE AU SEIN DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2019

Nous vous rappelons que, conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce, l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires de la Société du 21 Mars 2019 - dans sa résolution n° 23 prise à titre extraordinaire - a autorisé le Directoire à attribuer aux membres du personnel de la Société ou de certaines catégories d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux, des actions gratuites existantes ou à émettre de la Société, à hauteur d'un nombre total ne pouvant excéder 2 % du capital social à la date d'attribution par le Directoire.
Cette autorisation ayant été consentie au Directoire pour une durée de trente-huit (38) mois.

Le 9 juillet 2019, le Directoire a utilisé la faculté qui lui avait été consentie, en mettant en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2019, 2020 et 2021.

Pour l'ensemble des trois exercices 2019, 2020 et 2021, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 55.000 actions pour la totalité des sept bénéficiaires (soit les 4 membres du Directoire et les 3 membres du Comité exécutif)

L'attribution des actions gratuites se fera en une seule fois, au terme du plan, en janvier 2022, selon les performances du plan triennal.

Il n'y a donc pas d'actions gratuites attribuées au titre de l'exercice 2019.

* * *

Le Président du Directoire