

ARGAN

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital
de 44.507.874 euros

Siège social : 21 rue Beffroy 92200 NEUILLY SUR SEINE

R.C.S : RCS NANTERRE B 393 430 608

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2019

EXPONENS

MAZARS

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée Générale de la société Argan,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société ARGAN relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, 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.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

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 des commissaires 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 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2019

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Première application de la norme IFRS 16 "Contrats de location" » de l'annexe aux comptes consolidés concernant l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

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 points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

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.

Traitement comptable de l'acquisition de la SCI Cargo Property Assets

(Note 8 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Le 15 octobre 2019, Argan a acquis 100% des parts sociales de la SCI Cargo :

- A hauteur de 31,1 % du capital de la SCI Cargo, par voie d'apport en nature rémunéré par émission de 5.588.994 actions nouvelles de la société Argan,
- A hauteur de 68,9% du capital de la SCI, par paiement en numéraire pour un montant de 618,8 millions d'euros.

Comme indiqué dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés, le traitement comptable de l'entrée de la SCI Cargo dans le périmètre de consolidation du groupe Argan requiert notamment :

- D'évaluer le montant de la contrepartie transférée par Argan en règlement du prix de l'acquisition,
- D'évaluer et de comptabiliser à leur juste valeur à la date de prise de contrôle, conformément aux dispositions de la norme IFRS 3 révisée applicable à ce regroupement d'entreprise, les actifs identifiables acquis et les passifs transférés et passifs éventuels.

Ces évaluations sont significatives et revêtent un caractère estimatif, notamment, celles relatives à l'évaluation du patrimoine immobilier.

Nous avons considéré le traitement comptable de l'acquisition de la SCI Cargo comme un point clé de notre audit en raison de la matérialité de cette acquisition, du

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2019

degré élevé de jugement requis par la direction relatifs aux évaluations réalisées, principalement celles concernant la juste valeur des actifs et passifs acquis.

Notre réponse

Dans ce cadre, nos travaux ont notamment consisté à :

- Obtenir et analyser le contrat d'acquisition de la SCI Cargo par Argan afin de faire une revue critique de la détermination de la juste valeur de la contrepartie transférée et d'identifier les dispositions nécessitant une traduction comptable spécifique ;
- Vérifier la correcte application de la norme IFRS 3 Révisée relative à ce regroupement d'entreprise ;
- Prendre connaissance du processus mis en place par la Direction pour identifier et évaluer – à la date de prise de contrôle – les actifs, passifs et passifs éventuels de la SCI Cargo et de ses filiales à reconnaître dans les comptes consolidés du groupe Argan dans le cadre du regroupement d'entreprises ;
- Apprécier le caractère approprié des hypothèses et méthodes retenues pour l'évaluation des actifs et des passifs reconnus dans les comptes consolidés à la date de prise de contrôle au regard des critères prévus par les normes comptables ;
- Prendre connaissance des principes comptables appliqués par la SCI Cargo et ses filiales et procéder à l'examen de l'harmonisation avec les principes comptables appliqués par Argan ;
- Vérifier le caractère approprié des informations fournies dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés.

Evaluation des immeubles de placement

(Notes 6.6, 6.9 et 11 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Le patrimoine immobilier d'Argan est presque exclusivement composé d'immeubles de placement, livrés et/ou en cours de construction, loués en location simple.

Au 31 décembre 2019, la valeur nette des immeubles de placement (livrés et en cours) s'établit à 2 670 millions d'euros au regard d'un total actif de 2 947 millions d'euros.

Tel qu'indiqué dans la note 6.6, Argan a opté, comme le permet la norme IAS 40, pour une valorisation à la juste valeur des immeubles de placement, applicable aux immeubles loués et aux immeubles en cours de construction ou en développement, lorsque cette dernière peut être évaluée de façon fiable. La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations par un Expert Immobilier indépendant.

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2019

Ces évaluations s'appuient majoritairement sur des données non observables de niveau 3, telles que définies par la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et présentées en note 4 de l'annexe aux comptes consolidés, qui reposent par conséquent sur des estimations. Notamment, l'Expert Immobilier tient compte, dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement, d'informations spécifiques telles que la nature de chaque bien, son emplacement, ses revenus locatifs, la durée ferme résiduelle des baux, le taux de rendement et les dépenses d'investissements.

Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de notre audit en raison du caractère significatif de ce poste au regard des comptes consolidés, du degré élevé de jugement requis par la Direction pour déterminer les principales hypothèses utilisées et compte tenu de la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à ces hypothèses.

Notre réponse

Dans ce cadre, nos travaux ont notamment consisté à :

- Sur la base de la lettre de mission de l'Expert Immobilier apprécier les qualifications, certifications et indépendance de l'Expert Immobilier ;
- Apprécier l'exhaustivité du périmètre expertisé par l'Expert Immobilier par rapprochement avec l'état locatif de gestion au 31 décembre 2019 ;
- Pour les immeubles de placement en cours de construction, effectuer une revue critique de la méthode de valorisation retenue à la clôture de l'exercice (au coût historique ou à la juste valeur) ;
- Apprécier la pertinence des informations fournies par le Groupe à l'Expert Immobilier (états locatifs, budget des dépenses d'investissement), plus spécifiquement pour les acquisitions / extensions / livraisons d'immeubles de placement de l'exercice ;
- Obtenir les rapports d'expertise immobilière et corroborer la variation de la juste valeur du portefeuille immobilier au regard des méthodes d'évaluation utilisées, de l'évolution du périmètre et des paramètres de marché retenus tels que le taux d'actualisation, le taux de rendement, la valeur locative de marché, sur lesquels se fondent les évaluations de l'Expert Immobilier ;
- Réaliser un entretien avec la direction financière et l'Expert Immobilier afin de rationaliser l'évaluation globale du patrimoine et les valeurs d'expertise d'actifs spécifiques ayant retenu notre attention ;
- Apprécier le caractère approprié des informations présentées dans la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés.

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2019

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Directoire.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société ARGAN par l'Assemblée générale ordinaire du 20 décembre 2006 pour le cabinet Mazars et l'Assemblée générale mixte du 15 avril 2008 pour le cabinet Exponens.

Au 31 décembre 2019, le cabinet Mazars était dans la 14^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Exponens dans la 11^{ème} année, dont respectivement 12^{ème} et 11^{ème} année depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

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.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire.

Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

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 des informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

31 décembre 2019

- 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.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance le cas échéant les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

ARGAN

Comptes Consolidés

Exercice clos le

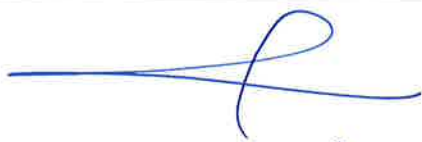
31 décembre 2019

Nous fournissons également au comité d'audit, la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Paris et Paris-la-Défense, le 7 février 2020

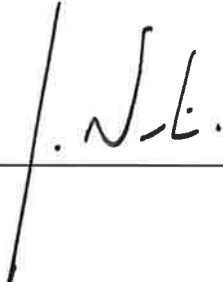
Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS



YVAN CORBIC

MAZARS



JEAN-MAURICE EL NOUCHI



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 44.423.938 Euros

Siège social : 21, rue Beffroy
92200 Neuilly sur Seine
R.C.S. Nanterre B 393 430 608

Comptes consolidés au 31 décembre 2019

Du 1er janvier au 31 décembre 2019

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2019	31.12.2018
Actifs non courants :			
Goodwill	8	55 648	
Autres immobilisations incorporelles	9	18	27
Droits d'utilisation IFRS 16	9	64 098	
Immobilisations corporelles	10	11 787	12 148
Immobilisations en-cours	11.1	54 346	66 409
Immeubles de placement	11.2	2 670 452	1 385 640
Participations entreprises associés	17	1 073	5 205
Instruments financiers dérivés	12		322
Autres actifs non courants	13	1 127	3 154
Total actifs non courants		2 858 551	1 472 904
Actifs courants :			
Créances clients	14	40 643	17 309
Autres actifs courants	15	30 535	16 661
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	16 721	25 673
Total actifs courants		87 898	59 642
Actifs destinés à être cédés			
TOTAL ACTIF		2 946 449	1 532 546
PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2019	31.12.2018
Capitaux propres :			
Capital	18.1	44 424	32 755
Primes	18.1	330 692	52 722
Réserves		659 892	427 496
Impact IFRS 16 première application		-3 167	
Titres d'autocontrôle	18.3	-74	-181
Réévaluation des instruments financiers	12	-8 083	-3 843
Résultat		215 037	144 525
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		1 238 722	653 472
Intérêts minoritaires		4	5
Total des capitaux propres consolidés		1 238 726	653 477
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	818 341	748 200
Part à long terme des dettes de loyers IFRS 16	19	67 402	
Instruments financiers dérivés	12	5 703	1 849
Dépôts de garantie	20	7 839	6 884
Provisions	21		
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	22		
Total des passifs non courants		899 285	756 934
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	60 696	53 339
Part de financement à court terme (opération Cargo)	19	645 000	
Part à court terme des dettes de loyers IFRS 16	19	1 455	
Instruments financiers dérivés	12		
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	22		1 081
Dettes sur immobilisations		26 587	20 592
Provisions	21		527
Autres passifs courants	23	74 701	46 597
Total des passifs courants		808 439	122 135
TOTAL PASSIF		2 946 449	1 532 546

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2019

En milliers d'euros	Notes	31.12.2019	31.12.2018
Revenus locatifs		100 238	85 390
Produits et charges locatives		-510	
Autres produits et charges sur immeubles		2 354	
Revenus nets des immeubles	24	102 082	85 390
Autres produits de l'activité			
Charges de personnel		-6 320	-4 000
Charges externes		-18 956	-1 760
Impôts et taxes		-32 527	-1 314
Dotations aux amortissements et provisions ⁽¹⁾		-1 889	-374
Autres produits et charges d'exploitation		-309	-43
Résultat opérationnel courant		42 080	77 900
Résultat des cessions	11	-306	1 893
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	197 148	81 212
Résultat opérationnel		238 921	161 005
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	25	190	275
Coût de l'endettement financier brut ⁽²⁾	25	-25 865	-21 566
Coût de l'endettement financier net	25	-25 675	-21 291
Autres produits et charges financiers	26	-1 029	-1 334
Charge ou produit d'impôt	27	1 416	-1 694
Quote part de résultat des entreprises associées	17	1 404	7 839
Résultat net		215 036	144 525
Porteurs de capitaux de la société mère		215 037	144 525
Participations ne conférant pas le contrôle		-1	
Résultat par action en euros	28	12,14	8,86
Résultat dilué par action en euros	28	12,14	8,86

⁽¹⁾ dont dotations liées aux droits d'utilisations IFRS 16 : 1 845K€

⁽²⁾ dont intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 : 1 445K€

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2019	31.12.2018
Résultat de la période		215 036	144 525
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	-1 324	880
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
- Dont part du Groupe		213 713	145 405
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		-1	0

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2019	31.12.2018
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		215 036	144 525
Dotations nettes aux amortissements et provisions		-28	901
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	11	-197 148	-81 212
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	12	1 001	1 283
Charges calculées		2 079	10
Frais engagés (honoraires) Opération Cargo		-964	
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11	306	-1 893
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées		-1 403	-7 839
Coût de l'endettement financier net	25	20 055	21 291
Coût de l'endettement financier net - Opération Cargo	25	5 620	
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	27	-1 416	1 694
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		43 139	78 760
Impôts courants (B)		-3 147	-1 271
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-26 303	3 758
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		13 689	81 247
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-115 408	-190 697
Cessions d'immobilisations	11	-7	88 971
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-199	-275
Diminutions des immobilisations financières			
Incidence des regroupements d'entreprise - Cargo	30	-588 278	
Incidence des regroupements d'entreprise - Portimmo	30	-6 735	
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence)	17	5 535	2 661
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-4 781	16 835
Autres flux liés aux opérations d'investissement		2 165	245
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-707 709	-82 259
Augmentation et réduction de capital		0	5
Achat et revente d'actions propres	18.3	174	-121
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	18.2	-10 197	-9 504
Encaissements liés aux emprunts		766 869	113 797
Remboursements d'emprunts et dettes financières	19.1	-45 092	-158 743
Paieement de la dette de loyers IFRS 16	19.1	-1 115	
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-25 570	-21 186
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		685 068	-75 752
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-8 952	-76 764
Trésorerie d'ouverture		25 617	102 381
Trésorerie de clôture	29	16 664	25 617

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	IFRS 16	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2017	32 328	400 469		-52	-6 746	91 683	517 683	0	517 683
Dividende	427	6 575				-16 506	-9 504		-9 504
Affectation résultat non distribué		73 151			2 023	-75 176	0		0
Actions propres				-129			-129		-129
Attribution d'actions gratuites		10					10		10
Augmentations de capital							0	5	5
Résultat de cession d'actions propres		12					12		12
Résultat global au 31 décembre 2018					880	144 525	145 405		145 405
Capitaux propres au 31 décembre 2018	32 755	480 218	0	-181	-3 843	144 525	653 472	5	653 477
Dividende	491	11 418				-22 106	-10 197		-10 197
Affectation résultat non distribué		125 335			-2 917	-122 419	0		0
Impact IFRS 16 première application au 01/01/19			-3 167				-3 167		-3 167
Actions propres				107			107		107
Attribution d'actions gratuites		2 079					2 079		2 079
Incidence variation de périmètre - Cargo (1)	11 178	371 470					382 648		382 648
Résultat de cession d'actions propres		62					62		62
Résultat global au 31 décembre 2019					-1 324	215 036	213 712	-1	213 712
Capitaux propres au 31 décembre 2019	44 424	990 584	-3 167	-74	-8 083	215 036	1 238 722	4	1 238 726

(1) L'impact des 382,6 M€ concerne :

- Le prix d'émission des titres (actions émises) : 279,5 M€
- L'effet du regroupement d'entreprise conformément à la norme IFRS 3 : 104 M€
- Les frais d'acquisition imputés :- 0,9 M€

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2019

1. INFORMATIONS GENERALES.....	9
2. FAITS CARACTERISTIQUES.....	9
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	10
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION.....	10
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS.....	11
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	12
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION.....	12
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION.....	12
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES	12
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	12
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	12
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	12
6.6.1. <i>Méthodologie.....</i>	<i>13</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i>	<i>13</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	13
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14
6.9. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	14
6.10. DEPRECIATION DES GOODWILLS ET DES IMMOBILISATIONS	14
6.10.1. <i>Dépréciation des goodwill.....</i>	<i>14</i>
6.10.2. <i>Dépréciation des immobilisations.....</i>	<i>14</i>
6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	15
6.12. ACTIFS FINANCIERS.....	15
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance.....</i>	<i>15</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>15</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances.....</i>	<i>15</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers.....</i>	<i>15</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat.....</i>	<i>16</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>16</i>
6.12.7. <i>Actifs destinés à être cédés.....</i>	<i>16</i>
6.13. CAPITAUX PROPRES	17
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>17</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement.....</i>	<i>17</i>
6.13.3. <i>Plan d'attribution d'actions gratuites.....</i>	<i>17</i>
6.14. DETTES FINANCIERES.....	17
6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	17
6.16. PROVISIONS	17
6.17. FOURNISSEURS.....	18
6.18. IMPOTS.....	18
6.18.1. <i>Impôts courants</i>	<i>18</i>
6.18.2. <i>Impôts différés</i>	<i>18</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC.....</i>	<i>18</i>
6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	18
6.20. REVENUS LOCATIFS.....	19
6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES.....	19
6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES.....	19
6.23. RESULTAT PAR ACTION	19
6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	19
6.25. SECTEURS OPERATIONNELS	20
6.26. GESTION DES RISQUES.....	20
6.26.1. <i>Risque de marché.....</i>	<i>20</i>
6.26.2. <i>Risque de contrepartie.....</i>	<i>20</i>
6.26.3. <i>Risques de liquidité et de crédit.....</i>	<i>20</i>
6.26.4. <i>Risque de taux.....</i>	<i>20</i>
6.26.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>20</i>
6.26.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine.....</i>	<i>20</i>
6.26.7. <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC.....</i>	<i>21</i>
7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	22

8. GOODWILL	22
8.1. DETERMINATION DU GOODWILL	22
8.2. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	23
9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	26
10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	26
11. IMMEUBLES DE PLACEMENT	26
11.1. IMMOBILISATIONS EN COURS	26
11.2. IMMEUBLES DE PLACEMENT	27
11.3. HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS	27
11.4. RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS	28
11.5. RESULTAT DE CESSIION DES IMMEUBLES	30
11.6. LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR	30
12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET	30
13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	31
14. CREANCES CLIENTS	32
15. AUTRES ACTIFS COURANTS	32
16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	32
17. PARTICIPATIONS ENTREPRISES ASSOCIES	32
18. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	33
18.1. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	33
18.2. DIVIDENDE VERSE	33
18.3. ACTIONS D'AUTOCONTROLE	33
18.4. ACTIONS GRATUITES	33
19. DETTES FINANCIERES	34
19.1. VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES	34
19.2. ECHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE	34
19.3. ECHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	35
19.4. ENDETTEMENT FINANCIER NET	35
20. DEPOTS DE GARANTIE	35
21. PROVISIONS	35
22. DETTE D'IMPOT	36
23. AUTRES PASSIFS COURANTS	36
24. REVENUS NETS DES IMMEUBLES	36
25. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	36
26. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	37
27. RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT	37
28. RESULTAT PAR ACTION	37
29. DETAIL DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	37
30. INCIDENCE DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES SUR LES FLUX DE TRESORERIE	37
31. ENGAGEMENTS HORS BILAN	38
32. COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	38
33. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	39
34. EFFECTIFS	39
35. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	39
36. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	39

1. Informations générales

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

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

Le groupe a pris une participation à hauteur de 49.9% au sein de la SCCV Nantour depuis le 9 septembre 2016.

Le 15 mai 2018, la SCI Avilog a été créée. Le groupe détient 51% des parts sociales de cette filiale.

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

Le 15 octobre 2019, le groupe 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 la société ARGAN respectivement au 25 novembre 2019 et au 31 décembre 2019.

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

2. Faits caractéristiques

En 2019, ARGAN a investi 1 045 millions d'euros pour acquérir une surface représentant 1 230 000 m².

En mai, ARGAN a fait l'acquisition de la société PORTIMMO, propriétaire 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, la société a procédé à la livraison d'une plateforme de 65 000 m² (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, ARGAN a livré une plateforme de 34 000 m² située à Pusignan, près de Lyon (69), louée pour 9 ans fermes à Tereva, une des entreprises leaders en France de la distribution professionnelle en chauffage et sanitaire.

En octobre, la société a acquis le portefeuille « Cargo ». Ce portefeuille est constitué de 22 plateformes logistiques premium louées au groupe Carrefour sur des durées fermes moyennes de 6 ans et représentant 1 085 000 m².

En novembre, elle a mis en loyer une plateforme réfrigérée de 21 000 m² située à Niort / La Crèche (79). Cette plateforme est louée pour 12 ans fermes à Eurial, branche lait d'Agrial, deuxième coopérative laitière française.

En décembre, ARGAN a procédé à la livraison d'une plateforme de 13 000 m² située à Albon (26) à 60 km au sud de Lyon et louée pour 7 ans fermes à Nutrition et Santé, leader européen de l'alimentation diététique et biologique.

Les actifs PORTIMMO et CARGO ont fait l'objet d'un regroupement d'entreprise conformément à la norme IFRS 3. Les autres actifs ont fait l'objet d'acquisition isolée.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers 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 1^{er} 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.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Application de la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur »

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

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

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

Première application de la norme IFRS 16 « Contrats de locations »

La norme IFRS 16 « Contrats de locations » est d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019. Cette norme impose aux preneurs de comptabiliser, pour les contrats éligibles à la norme, l'ensemble des loyers restant à payer sous forme d'un :

- Droit d'utilisation, en immobilisations ;
- Passif de location, en dette financière.

Le Groupe a retenu la méthode rétrospective simplifiée en appliquant les mesures simplificatrices prévues par la norme.

Exclusion des contrats suivants :

- Les contrats échus au 31 décembre 2018 ;
- Les baux tacites ou à moins d'un an ; et
- Les contrats portant sur des actifs d'une valeur inférieure à 5 000 euros.

Le groupe a fait le choix d'exclure les coûts directs initiaux dans la détermination du droit d'utilisation.

Les actifs en location concernent uniquement des baux relatifs à des terrains en amodiation (aéroports, ports,...).

Le taux d'actualisation utilisé est basé sur la base du taux moyen d'endettement du groupe au 1^{er} janvier 2019, adapté pour tenir compte de la durée moyenne de l'ensemble des contrats concernés soit 40 ans. Le taux d'actualisation pour évaluer la dette de loyer est de 2.241% pour tous les contrats en cours au 1^{er} janvier 2019.

Le groupe n'a pas identifié de sortie de trésorerie future non prise en compte dans l'évaluation des obligations locatives (loyers variables, options de prolongation, garanties de valeur résiduelle,...).

L'impact de l'application au 1^{er} janvier 2019 de cette norme se traduit par une augmentation de l'endettement du groupe de 54.7 millions d'euros et d'une augmentation de 50.7 millions d'euros de la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles. L'impact sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2019 est de - 3.2 millions d'euros.

5. Recours à des estimations

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

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

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

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

Les contrats de location sont comptabilisés au bilan dès l'origine du contrat de location pour la valeur actualisée des paiements futurs. Ces contrats sont enregistrés en « obligations locatives » au passif avec inscription à l'actif en « droits d'utilisation relatifs aux contrats de location ».

Les actifs en location concernent uniquement des baux relatifs à des terrains en amodiation (aéroports, ports, ...).

Ils sont amortis sur la durée du contrat qui correspond en général à la durée ferme du contrat sauf si une intention de renouveler ou de résilier le contrat est connue. Au compte de résultat, les charges d'amortissement sont comptabilisées dans la marge opérationnelle et les charges d'intérêts dans le résultat financier. Les contrats de location correspondant à des actifs de faible valeur unitaire ou de courte durée sont comptabilisés directement en charges.

Les autres immobilisations incorporelles acquises sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Elles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. La société considère que la juste valeur peut être évaluée de façon fiable dès lors qu'il n'y a plus d'incertitudes majeures sur le prix de revient des constructions. Le groupe considère qu'il est en mesure de valoriser l'immeuble quand le taux d'avancement est supérieur à 50%. Pour le cas où la juste valeur ne pourrait être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période.

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

6.6.1. Méthodologie

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

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

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

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

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

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est la différence entre :

- le prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et des garanties locatives octroyées,
- et, la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

6.6.2. Juste Valeur

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

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

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

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de :

- Constructions : 10 à 60 ans,
- Autres immobilisations corporelles : 3 à 10 ans.

6.9. Immeubles de placement en cours

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

6.10. Dépréciation des goodwill et des immobilisations

6.10.1. Dépréciation des goodwill

Une UGT unique est reconnue au sein du groupe.

L'Unité Génératrice de Trésorerie unique à laquelle a été affecté le goodwill est soumise à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment s'il y a une indication que l'unité pourrait avoir subi une perte de valeur.

La valeur au bilan des goodwill est comparée à la valeur recouvrable qui correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession). Afin de déterminer leur valeur recouvrable, les actifs immobilisés auxquels il n'est pas possible de rattacher directement des flux de trésorerie indépendants sont regroupés au sein de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT).

La valeur d'utilité de l'UGT est déterminée par la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés (DCF) sur cinq ans.

La valeur recouvrable ainsi déterminée de l'UGT est ensuite comparée à la valeur contributive au bilan consolidé des actifs testés (y compris le goodwill). Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si cette valeur au bilan est supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT et est imputée en priorité aux goodwill et est par la suite imputée aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chacun des actifs compris dans l'unité. La perte de valeur est d'abord portée en réduction de la valeur comptable de tout goodwill affecté à l'unité.

Cette perte de valeur est comptabilisée en résultat opérationnel. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill n'est pas reprise dans une période ultérieure.

Aucune perte de valeur n'a été constatée au 31 décembre 2019.

6.10.2. Dépréciation des immobilisations

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

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

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

6.11. Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis, lorsque l'impact est significatif, ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Le modèle de dépréciation exige de comptabiliser les pertes de crédit attendues (Expected Credit Losses ou "ECL") sur les créances résultant de contrats de location et créances commerciales. Cette nouvelle approche vise à anticiper au plus tôt la comptabilisation des pertes attendues tandis que le modèle de provisionnement antérieur à IFRS 9, était conditionné par la constatation d'un événement objectif de perte avérée. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

6.12. Actifs financiers

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

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2019.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2019.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers

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

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

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

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

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies :

- Les dérivés qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.
- L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent. Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 31 décembre 2019 n'a pas eu d'impact significatif.

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Plan d'attribution d'actions gratuites

Le 20 juillet 2016, le Directoire a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2016, 2017 et 2018. L'attribution gratuite d'actions dépend du succès du plan triennal 2016 / 2017 / 2018, qui a été mesuré le 31 décembre 2018, date de fin de ce plan triennal.

Au cours de sa séance du 15 janvier 2019, le Directoire a attribué en une seule fois 41 968 actions de la société au bénéfice des membres du Directoire de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période d'un an à compter dudit Directoire.

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

6.14. Dettes financières

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

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

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

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

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

Certains revenus de sociétés qui ont opté pour le régime SIIC restent soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

L'activité de la SCCV Nantour n'est pas éligible au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

6.18.2. Impôts différés

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

6.18.3. Régime SIIC

La société et sa filiale IMMO CBI sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1^{er} janvier 2007.

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

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 95 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 70 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

L'option pour le régime SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, a donné lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % assis sur la différence entre la valeur vénale de ses actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » a été payé en quatre versements d'égal montant. Ce taux est passé à 19% depuis le 1^{er} janvier 2019.

6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

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

Il est rappelé que les retraites des salariés du Groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le Groupe estimant n'avoir aucune obligation au-delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

6.20. Revenus locatifs

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

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

6.21. Produits et charges locatives

Les charges et impôts locatifs correspondent à l'ensemble des charges et impôts locatifs, qu'ils incombent au locataire, au propriétaire, pour des locaux loués ou vacants.

Les charges et impôts locatifs font l'objet d'une refacturation au locataire soit à l'euro l'euro, soit au forfait.

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

A compter du 1^{er} janvier 2019 et à la première application de la norme IFRS 16, les refacturations des redevances de loyer des terrains pris en bail à construction ne sont plus nettes avec lesdites redevances. En effet, les redevances de loyers sont retraitées en charges financières et dotations aux amortissements.

6.23. Résultat par action

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

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

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

6.24. Présentation des états financiers

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

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

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

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

6.25. Secteurs opérationnels

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

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

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'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.

L'évolution de la situation économique a également 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 logistique, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage d'Argan, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

6.26.2. Risque de contrepartie

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

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

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 11, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à environ 5%.

6.26.5. Risque de marché actions

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

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

expert indépendant pour l'évaluation de son patrimoine. Le compte de résultat de la Société 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 prêts.

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, entraînant une forte variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

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

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2019	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2018
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100%	100%
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 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 leur patrimoine à la société ARGAN respectivement au 25 novembre 2019 et au 31 décembre 2019.

8. Goodwill

8.1. Détermination du Goodwill

Le 15 octobre 2019, ARGAN a acquis l'intégralité des 73.086.356 parts sociales composant le capital de la SCI CARGO PROPERTY ASSETS. Le financement des titres de CARGO a été réalisé comme suit :

- Par voie de cession en numéraire par les cédants à ARGAN d'un nombre total de 50.348.380 parts SCI CARGO PROPERTY ASSETS pour un montant de 618 781 590 euros (part cash) ;
- Par voie d'apport en nature d'un nombre total de 22 737 976 parts SCI CARGO PROPERTY ASSETS moyennant l'émission par ARGAN d'un nombre total de 5 588 994 Actions ordinaires Nouvelles ARGAN émises au prix protocolé de 50 euros par action nouvelle.

L'acquisition de la SCI Cargo Property Assets est analysée comme un regroupement d'entreprises entrant dans le champ d'application de la norme IFRS 3 révisée. 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, soit au 15 octobre 2019 (date de prise de contrôle par Argan).

Par conséquent, la valeur retenue pour évaluer les actions ordinaires nouvelles émises en rémunération de l'apport correspond au dernier cours de bourse de l'action Argan à la date de l'acquisition, soit 68,60 € par action le 15 octobre 2019. L'écart entre cette valeur et le prix d'émission de 50,00 euros par action, appliqué aux 5 588 994 actions nouvelles émises, vient impacter les capitaux propres consolidés pour un montant de 104,0 millions d'euros.

D'autre part, il n'existe pas de passifs éventuels ni de participations ne donnant pas le contrôle.

Les actifs identifiables, les passifs repris et les passifs éventuels ont été évalué à la juste valeur à la date d'acquisition, notamment pour ce qui concerne :

- Les immeubles de placement
- Les autres actifs et passifs

L'écart d'acquisition résultant de l'entrée en consolidation de Cargo ressort de la manière suivante :

En milliers d'euros	Total
Coût des titres de la SCI Cargo	1 002 817
- Dont part en numéraire	618 782
- Dont part en titres	383 405
Juste valeur au 15 octobre 2019 des actifs et passifs acquis	946 538
- Dont juste valeur des immeubles de placement	942 938
- Dont autres actifs/ autres passifs	3 600
ECART D'ACQUISITION	55 648

L'écart d'acquisition figure sur la ligne Goodwill du bilan consolidé 2019.

Au 31 décembre 2019 cet écart d'acquisition a été affecté à l'Unité Génératrice de Trésorerie unique du groupe. Ce dernier fait l'objet d'un test de dépréciation lors de chaque clôture annuelle (cf. 6.10 Dépréciation des goodwills et des immobilisations).

8.2. Informations financières pro forma

Conformément à la recommandation n°2013-08 de l'AMF, une information 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 acquisition ayant un impact supérieur à 25% sur les principaux agrégats du groupe.

Cette information financière pro forma est présentée aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la SCI Cargo Property Assets, ainsi que de la SAS Portimmo, aurait pu avoir sur le compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2019 du groupe, si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2019. 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 états financiers consolidés du groupe Argan au 31 décembre 2019, décrites dans la présente Annexe.

L'information financière pro forma a été établie sur la base des informations suivantes :

- Les comptes consolidés audités du groupe Argan pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, établis selon le référentiel IFRS, ;
- Les comptes consolidés audités de la SCI Cargo au 31 décembre 2018 et 30 septembre 2019, établis selon le référentiel IFRS, ;
- Le compte de résultat non audité de la SCI Cargo Property Assets pour la période du 1^{er} octobre au 15 octobre 2019 ;
- Le compte de résultat non audité de la SAS Portimmo pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 13 mai 2019.

L'information pro forma a été constituée sur la base de différents ajustements pro forma préparés et calculés par Argan, ainsi que des estimations et hypothèses que la société considère comme raisonnables. Les ajustements pro forma sont les suivants :

(1) Juste valeur des immeubles de placement Cargo

A la date du 31 décembre 2019, la SCI CARGO PROPERTY ASSETS détient un patrimoine de 22 actifs immobiliers. Au cours de l'année 2019, deux actifs, Aulnay et Billy Berclau, ont été livrés. Pour l'établissement des comptes pro forma au 31 décembre 2019, tous ces actifs sont considérés comme étant détenus et mis en location au 1^{er} janvier 2019.

En conséquence, les informations historiques de la SCI Cargo sont ajustées afin de traduire les revenus locatifs nets de l'ensemble des actifs à compter du 1^{er} janvier 2019.

Par ailleurs, la juste valeur des actifs acquis n'ayant pas été évaluée au 1^{er} janvier 2019 par l'Expert indépendant d'Argan SA, elle est considérée dans ces informations pro forma comme identique à celle évaluée au 31 décembre 2019. Aucune variation de juste valeur n'est donc retenue au compte de résultat pro forma.

(2) Ajustement de référentiel et de méthodes comptables

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 15 octobre 2019 est neutralisée afin d'harmoniser les méthodes comptables de la SCI Cargo avec celles d'Argan.

(3) Neutralisation des coûts d'acquisition, de restructuration juridique et de financement de l'opération

Les coûts liés à l'opération, à la réorganisation et au financement représentent un montant total de 53 703 K€ dans les comptes consolidés du groupe. Ils portent sur :

- Les droits de mutations, frais notariés, coût de réorganisation (TUP) et honoraires constatées en charges de la période à hauteur de 47 107 K€ ;
- Les coûts liés au financement court terme (commission) pris en compte dans le taux d'intérêt effectif et représentant une charge de 4 781 K€ au titre de l'exercice 2019 ;
- Les honoraires directement liés à l'émission du Document E, requis du fait de l'émission d'instrument de capitaux, pour 964 K€.

Les coûts ci-dessus sont neutralisés dans les données financières pro forma, afin de donner une vision courante de l'activité.

(4) Ajustement des frais financiers liés à l'acquisition de la SCI Cargo Property Assets

Le résultat financier pro forma prend en compte les effets de l'acquisition de la SCI Cargo Property Assets comme si elle avait eu lieu le 1^{er} janvier 2019. Ce financement s'élève à 645 000 K€ :

• Partie payée en numéraire selon le Protocole d'Accord	= + 618 782K€
• Quote-part des frais d'acquisition	= + <u>26 218K€</u>
	645 000K€

La charge d'intérêt correspondante a été estimée sur la base des conditions financières obtenues par Argan dans le cadre de son activité courante, ainsi que celles des propositions déjà obtenues et signées pour le refinancement cette opération.

Compte de résultat consolidé pro forma (en milliers d'euros)	Informations historiques non retraitées		Ajustements informations historiques Cargo	Ajustements pro forma		Informations pro forma 31/12/2019
	ARGAN (*) Publié 31/12/2019	PORTIMMO et CARGO antérieures à la date d'acquisition (**)	Ajustements des revenus locatifs Billy Berclau et Aulnay (1) Neutralisation de la charge d'amortissement de la période (2)	Neutralisation des coûts d'acquisition et de restructuration juridique (3)	Charge financière théorique 2019 (4)	
Revenus locatifs	100 238	34 646	1 925			136 809
Produits et charges locatives	-510	-1 299				-1 809
Autres produits et charges sur immeubles	2 354					2 354
Revenus nets des immeubles	102 082	33 347	1 925	0	0	137 354
Charges de personnel	-6 320					-6 320
Charges externes	-18 956	-221		16 594		-2 583
Impôts et taxes	-32 527	-255		31 296		-1 486
Dotations aux amortissements et provisions	-1 889	20 216	-20 216			-1 889
Autres produits et charges d'exploitation	-309					-309
Résultat opérationnel courant	42 080	53 087	-18 291	47 890	0	124 766
Résultat des cessions	-306					-306
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	197 148					197 148
Résultat opérationnel	238 921	53 087	-18 291	47 890	0	321 607
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	190					190
Coût de l'endettement financier brut	-25 865	-42		4 887	-8 706	-29 726
Coût de l'endettement financier net	-25 675	-42	0	4 887	-8 706	-29 536
Autres produits et charges financiers	-1 029	-4 371		4 371		-1 029
Charges ou produits d'impôt	1 416	-119		119		1 416
Quote part de résultat des entreprises associées	1 404					1 404
Résultat net	215 036	48 555	-18 291	57 267	-8 706	293 863
Porteur de capitaux de la société mère	215 037	48 555	-18 291	57 267	-8 706	293 862
Participation ne conférant pas le contrôle	-1					-1

(*) Les informations financières historiques non retraitées correspondent aux comptes consolidés publiés d'Argan au 31 décembre 2019 comprenant :

- Cargo du 15 octobre au 31 décembre 2019
- Portimmo du 14 mai au 31 décembre 2019

(**) Les ajustements historiques sur les comptes consolidés pro forma comprennent l'impact :

- Cargo pour la période du 1^{er} janvier au 14 octobre 2019
- Portimmo pour la période du 1^{er} janvier au 13 mai 2019

9. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Changement de méthode	Variation de périmètre	Augmentation (1)	Diminution	Valeur brute au 31.12.2019
Droits d'utilisation IFRS16		60 478	14 534	1 066		76 078
Amortissements droits d'utilisation IFRS 16		-10 135	-260		-1 585	-11 980
Autres immobilisations incorporelles (logiciels)	69			8		78
Amortissements Autres immobilisations incorporelles	-43			-17		-60
Valeur nette	27	50 343	14 274	1 057	-1 585	64 116

(1) Comprend l'impact de l'indexation annuelle des loyers IFRS 16.

Le droit d'utilisation de 14 534K€ en variation de périmètre correspond à un bail relatif à un terrain en amodiation situé à Gennevilliers et acquis en 2019.

10. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Autres variations	Valeur brute au 31.12.2019
Terrain				8 651	8 651
Constructions	12 110		-589	-8 651	2 870
Amortissements constructions	-323	104			-219
Agencements et matériel de bureau	650	272	-69		853
Amortissements agencements et matériel de bureau	-289	-130	51		-368
Valeur nette	12 148	246	-607	0	11 787

Au 31 décembre 2019, un reclassement de 8 651K€ a été effectué de la rubrique « Constructions » à la rubrique « Terrains ». Celui-ci a entraîné un ajustement de dotations de - 207K€. Ce reclassement concerne le siège social de la société.

11. Immeubles de placement

11.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2019
Valeur des constructions en cours	66 409	44 864	-60 258	3 332	54 346

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

Au 31 décembre 2019, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le premier semestre 2020.

11.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2019	Immeubles de placement 31.12.2018
Valeur à l'ouverture	1 385 640	1 255 895
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		107 705
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	60 258	6 982
Travaux et constructions sur biens en propriété	70 351	25 383
Variation de périmètre CARGO	942 938	
Variation de périmètre PORTIMMO	17 730	
Travaux financés en location-financement		9
Travaux non refinancés en location-financement		
Acquisitions d'immeubles en location-financement		
Juste valeur des immeubles vendus	-281	-86 082
Reclassement en actif destiné à être cédé	0	0
Variation de juste valeur	193 816	75 748
Valeur à la clôture	2 670 452	1 385 640

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par un expert indépendant est en baisse et passe de 6.35% au 31 décembre 2018 à 5.30% au 31 décembre 2019.

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 8.6%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 10.4%

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.2019	Immeubles de placement 31.12.2018
Juste Valeur des immeubles de placement en propriété	2 022 494	807 639
Juste Valeur des immeubles en location-financement	647 958	578 001
Total	2 670 452	1 385 640

11.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 31.12.2019			Juste valeur au 31.12.2018		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	2 670 452	0	0	1 385 640
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	2 670 452	0	0	1 385 640

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

	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	1 452 049	1 264 501
Variation de juste valeur en résultat opérationnel	197 148	81 212
Acquisitions d'immeubles et travaux	115 215	192 471
Immeubles destinés à la vente		
Variation de périmètre CARGO	942 938	
Variation de périmètre PORTIMMO	17 730	
Cessions d'immeubles	-282	-86 082
Cessions des en-cours		-53
Valeur à la clôture	2 724 797	1 452 049
Dont immobilisations en cours	54 346	66 409
Dont Immeubles de placement	2 670 452	1 385 640

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par l'expert indépendant sont les suivantes (Sur 86 actifs composant le patrimoine d'Argan, 33 actifs n'ont pas été pris en compte dans cette représentation synthétique du fait de leurs spécificités : entrepôts frigorifiques et actifs non détenus en pleine propriété mais construit sur Autorisation d'Occupation Temporaire) :

Ile de France / Oise - 21 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	57 €	65 €	6,75%	7,50%	7,75%	7,05%	7,58%
Les plus basses	40 €	43 €	3,75%	4,00%	4,25%	3,75%	4,82%
Moyenne	48 €	50 €	5,24%	5,72%	6,03%	5,28%	5,64%

Rhône Alpes / Bourgogne / Auvergne - 8 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	54 €	51 €	6,35%	6,85%	7,35%	8,11%	8,67%
Les plus basses	37 €	40 €	4,00%	4,25%	4,50%	3,98%	4,05%
Moyenne	46 €	45 €	4,90%	5,28%	5,62%	5,24%	5,50%

Hauts de France - 3 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	55 €	46 €	4,90%	5,40%	6,15%	6,34%	6,77%
Les plus basses	43 €	42 €	4,25%	4,50%	4,75%	4,18%	4,26%
Moyenne	49 €	44 €	4,47%	4,80%	5,28%	5,27%	5,54%

Bretagne / Pays de la Loire - 3 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	38 €	40 €	6,50%	7,25%	7,50%	6,76%	7,22%
Les plus basses	25 €	35 €	5,35%	5,60%	5,85%	5,17%	5,26%
Moyenne	33 €	38 €	6,00%	6,50%	6,75%	5,99%	6,31%

Le reste - 10 actifs diffus							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	69 €	57 €	5,80%	6,55%	6,80%	6,12%	6,54%
Les plus basses	30 €	35 €	4,03%	4,28%	4,53%	4,02%	4,10%
Moyenne	41 €	42 €	5,13%	5,53%	5,85%	5,28%	5,48%

Messageries métropoles régionales - 5 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	86 €	84 €	6,00%	6,75%	7,00%	6,55%	7,00%
Les plus basses	64 €	62 €	5,50%	5,75%	6,25%	5,77%	5,87%
Moyenne	74 €	73 €	5,73%	6,38%	6,68%	6,18%	6,54%

Messageries Ile de France - 3 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	119 €	99 €	5,85%	6,35%	6,60%	6,60%	6,72%
Les plus basses	68 €	68 €	4,60%	4,85%	5,35%	4,41%	4,48%
Moyenne	93 €	84 €	5,15%	5,48%	5,90%	5,63%	5,84%

11.5. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2019	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2018
Prix de cession des immeubles vendus	262	92 250
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-281	-86 082
Frais de cession et investissements		-3 147
Ajustements de prix sur cessions antérieures	-291	-1 020
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	4	-108
Total des résultats de cession	-306	1 893

11.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	138 543	438 347	229 943	806 834

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 31.12.2019	Juste valeur au 31.12.2018	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaier
Swaps de taux, payeur fixe	-4 389	-1 317	-3 072	-3 072		3 779
Caps et tunnels	-1 317	-210	-1 107		-1 107	1 452
Amortissements soulte				1 748		-1 748
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-5 706	-1 527	-4 179	-1 324	-1 107	3 484
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-8 083	-3 843	-4 240			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-1 107	-1 388	281			
<i>Dont contrepartie dette (soulte)</i>	3 484	5 231	-1 748			

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019			Montant au 31.12.2018		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	927 255	181 063	171 584	204 548	153 313	169 644
Dette Location financement		90 540	147 082		100 300	164 044
Emprunts RCF	6 514		30	8 443		20
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		241 209	-241 209		268 489	-268 489
Dettes Financières	933 769	512 812	77 487	212 991	522 102	65 219
Total		1 524 068			800 312	

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts.

Le Groupe a conclu des swaps d'intérêt et des tunnels dont la prime est nulle, qui permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

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

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

Liste des instruments de couverture et de trading déjà souscrits au 1^{er} janvier 2019 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.2019	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	15 033	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Tunnel 24	9 037	6 419	Tunnel à prime nulle	-0,25% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 25	16 357	12 344	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 26	4 090	2 329	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 27	8 482	6 273	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 28	4 590	3 705	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 29	26 009	20 998	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 30	5 364	3 151	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 31	8 032	6 460	Tunnel à prime nulle	-0,18% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 32	5 012	4 114	Tunnel à prime nulle	-0,26% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 33	45 806	39 461	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 0,93%	Euribor 3 mois	2013-2020
Tunnel 34	10 500	8 831	Tunnel à prime nulle	-0,55% / + 1,75%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 35	41 282	112 260	Tunnel à prime nulle	-0,65% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 36	160 599	128 948	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 37	8 373	7 098	Tunnel à prime nulle	-0,01% / + 1,4%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 38	17 431	14 936	Tunnel à prime nulle	-0,02% / + 1,25%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 39	9 600	8 431	Tunnel à prime nulle	-0,125% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 40	11 933	10 626	Tunnel à prime nulle	+0,12% / + 2%	Euribor 3 mois	2018-2024
Tunnel 41	28 190	22 691	Tunnel à prime nulle	0% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2018-2025
Swap 42	2 505	2 242	Taux fixe contre taux variable	0,630%	Euribor 3 mois	2018-2026
Swap 43	43 000	40 712	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au 31 décembre 2019 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.2019	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 44	10 900	10 770	Taux fixe contre taux variable	0,530%	Euribor 3 mois	2019-2029
Swap 45	13 591	13 421	Taux fixe contre taux variable	0,410%	Euribor 3 mois	2019-2029
Swap 46	11 700	11 558	Taux fixe contre taux variable	0,410%	Euribor 3 mois	2019-2029

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'1 an	Montant au 31.12.2019
Dépôts et cautionnements versés	2 603	161	-2 326		438
Avances versés sur immobilisations	551	199	-61		689
Total	3 154	360	-2 387	0	1 127

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Créances clients et comptes rattachés	40 643	17 309
Clients douteux	0	0
Total brut créances clients	40 643	17 309
Dépréciation	0	0
Total net créances clients	40 643	17 309

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2020 qui sont produites avant le 31 décembre 2019.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Créances fiscales et sociales	15 986	8 252
Autres créances d'exploitation	14 526	8 367
Autres charges constatées d'avance	23	42
Autres actifs courants d'exploitation	30 535	16 661
Intérêts d'avance sur location financement		
Autres actifs courants financiers	0	0
Total autres actifs courants	30 535	16 661

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

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	6 001	7 501	-1 500
Disponibilités	10 720	18 172	-7 452
Trésorerie	16 721	25 673	-8 952

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

17. Participations entreprises associés

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01.01.2019	5 205	0	5 205
Quote-part du résultat 31.12.2019	1 404		1 404
Quote-part de distribution de dividendes	-5 535		-5 535
Solde au 31.12.2019	1 073	0	1 073

Au 31 décembre 2019, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 1 073 milliers d'euros.

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2019	16 377 633	2	32 755	52 722
Dividende en actions	245 342	2	491	11 369
Dividende				-706
Emissions actions à 50€ selon Protocole Acquisition CARGO	5 588 994	2	11 178	267 308
Montant du capital au 31 décembre 2019	22 211 969	2	44 424	330 692

18.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	31.12.2019	31.12.2018
Dividende net par action (en euros)	1,35	1,02
Dividende global versé	22 106	16 506
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-11 909	-7 002
Dividende payé	10 197	9 504

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	74	185	-111	63	174
Dépréciation	0	-4	4		
Valeur nette	74	181	-107		
Nombre de titres d'autocontrôle	4 614	4 494	120		

18.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2016/2017/2018
Date d'attribution	15/01/2019
Nombre de bénéficiaires	4
Date d'acquisition	15/01/2020
Nombre d'actions gratuites	41 968
Cours à la date d'attribution (en €)	44,4
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	1,35
Juste Valeur des actions (en €)	43,05
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	2 078 968

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Changement de méthode	Variation de périmètre	Augmentation (1)	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2019
Emprunts	357 982			129 423		-32 061	455 344
Emprunts obligataires	155 000						155 000
Location-financement	237 622					-27 552	210 070
Frais d'émission	-2 404			-8 127		8 457	-2 074
Dettes financières non courantes	748 200	0	0	121 296	0	-51 156	818 341
Dettes de loyers IFRS 16 non courantes		54 700	14 534	736	0	-2 568	67 402
Emprunts	22 886				-23 826	32 061	31 123
Emprunts obligataires	0						0
Location-financement	26 721				-26 721	27 552	27 552
Frais d'émission	-429				5 455	-8 457	-3 431
Intérêts courus emprunts	4 104			5 394	-4 104		5 394
Concours bancaires	56			58	-56		58
Billet de trésorerie	0						0
Financement à court terme - Cargo				645 000			645 000
Dettes financières courantes	53 338	0	0	650 452	-49 252	51 156	705 696
Dettes de loyers IFRS 16 courantes		0	0	0	-1 115	2 568	1 455
Emprunts sur actifs destinés à être cédés (annexe 18.5)	0						0
Total dettes financières brutes	801 538	54 700	14 534	772 484	-50 367	0	1 592 894

(1) Comprend l'impact de l'indexation annuelle des loyers IFRS 16.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2019 : 1 118 432K€
 - au 31 décembre 2018 : 372 505K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2019: 0K€
 - au 31 décembre 2018 : 0K€

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

(En milliers d'euros)	31.12.2019	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	352 677	20 729	184 781	147 166
Emprunts à taux fixe	933 789	655 392	195 512	82 885
Dettes crédit-bail taux variable (a)	237 622	27 552	114 469	95 601
Dettes crédit-bail taux fixe	0	0	0	0
Frais d'émission	-5 505	-3 431	-1 459	-615
Dettes financières en capital	1 518 583	700 242	493 303	325 037
Dettes de loyers IFRS 16	68 856	1 455	4 710	62 692
Dettes de loyers IFRS 16 en capital	68 856	1 455	4 710	62 692

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

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

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

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31.12.2019	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe					
Redevances de crédit-bail à taux variable	253 251	31 101	124 038	53 376	44 735
Total redevances de crédit-bail futures	253 251	31 101	124 038	53 376	44 735

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

19.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Dettes financières brutes	1 523 998	801 539	722 459
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-16 721	-25 673	8 952
Endettement financier net avant IFRS 16	1 507 277	775 866	731 411
Dettes de loyers IFRS 16	68 896		68 896
Endettement financier net	1 576 173	775 866	800 307

Les variations des passifs inclus dans les activités de financement du groupe résultent :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Flux de trésorerie	Variation de Périmètre	Justes valeurs	Changement de norme	Montant au 31.12.2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 669	-40 266	31 318			16 721
Dettes financières non courantes	748 200	70 141				818 341
Dettes financières courantes	53 339	7 350	7			60 696
Dettes Financements à court terme Cargo	0	645 000				645 000
Instruments financiers nets						0
Endettement brut avant IFRS 16	801 539	722 491	7	0	0	1 524 037
Endettement financier net avant IFRS 16	775 870	762 757	-31 311	0	0	1 507 316
Dettes de loyers IFRS 16		-377	14 534		54 700	68 857
Endettement brut	801 539	722 114	14 541	0	54 700	1 592 894

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Dépôts de garantie locataires	7 839	6 884	955

21. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 31.12.2019
Provisions pour charges courantes	527		-527		0
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions risques et charges	527	0	-527	0	0
Dont provisions utilisées			280		
Dont provisions non utilisées			247		

22. Dette d'impôt

Aucune dette d'impôt n'est constatée au 31 décembre 2019.

23. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22 302	4 699
Dettes fiscales	8 315	3 121
Dettes sociales	545	548
Autres dettes courantes	1 302	12 365
Étalement des franchises des dettes de loyers IFRS16	-970	
Produits constatés d'avance	43 207	25 864
Total autres passifs courants	74 701	46 597

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

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

24. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018 retraité (1)	Montant au 31.12.2018
Revenus locatifs	100 238	85 390	85 390
Charges locatives et impôts locatifs refacturés	20 754	20 232	
Autres produits sur immeubles	2 555		
Total des produits sur immeubles	123 547	105 622	85 390
Charges locatives et impôts locatifs	21 264	19 707	
Autres charges sur immeubles	201	134	
Total des charges sur immeubles	21 465	19 841	0
Revenus nets des immeubles	102 082	85 781	85 390

(1) A compter du 1^{er} janvier 2019, les revenus nets des immeubles sont désormais présentés en détaillant, d'une part, les charges et impôts locatifs et la refacturation correspondante (cf. § 6.21- Produits et charges locatives) et, d'autre part, les autres produits et charges sur immeubles (cf. § 6.22°- Autres produits et charges sur immeubles). En 2018, les charges locatives et les impôts locatifs étaient compensés avec leur refacturations. La différence était comptabilisée en charges externes ou en impôts et taxes. Les comptes 2018 ont donc été retraités.

25. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	190	275
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	190	275
Intérêts sur emprunts et découverts	-16 272	-18 569
Intérêts sur dettes de loyers IFRS 16	-1 445	
Pénalités de sortie		
Instruments dérivés	-1 853	-2 088
Frais d'émission emprunt	-674	-909
Intérêts liés au financement Opération Cargo	-5 620	
Coût de l'endettement financier brut	-25 865	-21 566
Coût de l'endettement financier net	-25 675	-21 291

26. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading	-1 001	-1 283
Intérêts comptes courants des entreprises associées	-28	-51
Autres produits et charges financiers	-1 029	-1 334

27. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Bénéfice avant impôts	212 656	146 219
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 31%)	-65 923	-48 740
Incidence du secteur non taxable	58 993	47 000
Exit tax actualisée		
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		46
Impôt société sur exercices antérieurs	32	
Déficits non activés	8 314	
Autres décalages		
Charge d'impôt effective	1 416	-1 694

28. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	215 036	144 525
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	17 724 051	16 314 456
Actions propres (pondérées)	-4 614	-4 494
Nombre d'actions retenues	17 719 437	16 309 962
Résultat par action (en euros)	12,14	8,86

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 721	25 673
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-58	-56
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	16 664	25 617

30. Incidence des regroupements d'entreprises sur les flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019
Acquisition de 100% des titres CARGO - financement Cash	-618 781
Acquisition de la trésorerie de la SCI CARGO PROPERTY	30 503
Incidence des regroupements d'entreprises Cargo	-588 278
Acquisition de 100% des titres de la SAS Portimmo	-7 143
Acquisition de la trésorerie de la SAS Portimmo	408
Incidence des regroupements d'entreprises Portimmo	-6 735

31. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		
Cautions reçues des locataires	143 564	12 684
Total engagements actif	143 564	12 684
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	2 840	1 442
Engagements acquisitions immeubles de placement		
Travaux engagés siège social		
Total engagements passif	2 840	1 442
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	140 706	49 335
Total engagements actif et passif	140 706	49 335

32. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs / Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières		438				689		1 127	1 127
Disponibilités	10 720				6 001			16 721	16 721
Instruments financiers courants et non courants								0	0
Autres actifs						71 154		71 154	71 154
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	10 720	438	0	0	6 001	71 843	0	89 002	89 002
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 non courantes		730 743			155 000			885 743	885 743
Instruments financiers courants et non courants							5 703	5 703	5 703
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 courantes						707 151		707 151	707 151
Dettes financières sur actifs destinés à la vente								0	0
Autres passifs						31 494		31 494	31 494
Dépôt de garantie						7 839		7 839	7 839
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	730 743	0	0	155 000	746 484	5 703	1 637 930	1 637 930

33. Relations avec les parties liées

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2019	Montant au 31.12.2018
Salaires	1 025	1 006
Jetons de présence	100	57
Rémunération globale	1 125	1 063

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux. A l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

34. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2018	20	2	22
Effectif moyen au 31 décembre 2019	22	3	25

35. Honoraires des commissaires aux comptes

(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
<u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	86	54	57	31	143	85
IMMOCBI	0	0	2	5	2	5
Sous-total	86	54	59	36	145	90
<u>Services autres que la certification des comptes</u>						
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 les travaux spécifiques effectués dans le cadre de l'opération d'acquisition de CARGO PROPERTY ASSETS (Document E, pro-forma, actualisation de l'URD,...).

36. Evénements postérieurs à la clôture

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

