



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 28.179.756 Euros**

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

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012).....3

Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat des produits et charges comptabilisées.....	6
Tableau des flux de trésorerie.....	7
Tableau de variation des capitaux propres.....	8
Annexe aux comptes consolidés	9
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....	31

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....36

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL..... 45



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 28.179.756 Euros

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

Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2012

Du 1er janvier au 30 juin 2012

I - Bilan consolidé au 30 juin 2012

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2012	31.12.2011
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8		
Immobilisations corporelles	9	223	249
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	71 501	54 179
Immeubles de placement	11	639 990	614 890
Actifs d'impôts différés	21		
Instruments financiers dérivés	12		
Autres actifs non courants	13	515	314
Total actifs non courants		712 229	669 632
Actifs courants :			
Créances clients	14	17 615	13 221
Autres actifs courants	15	7 713	10 882
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	35 082	32 443
Total actifs courants		60 410	56 546
Actifs destinés à être cédés	17		6 297
TOTAL ACTIF		772 639	732 475

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2012	31.12.2011
Capitaux propres :			
Capital	18	28 180	27 425
Primes	18	71 318	82 284
Réserves		97 070	73 866
Titres d'autocontrôle	18	-261	-257
Réévaluation des instruments financiers	12	-15 555	-8 062
Résultat		11 150	19 759
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		191 902	195 015
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		191 902	195 015
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	490 009	459 645
Instruments financiers dérivés	12	15 601	8 179
Dépôts de garantie	20	4 919	5 257
Provisions	21	193	193
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	22	123	118
Impôts différés	22		
Total des passifs non courants		510 845	473 393
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	30 980	35 645
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	22	123	1 719
Dettes sur immobilisations		12 536	6 377
Provisions	21		179
Autres passifs courants	23	26 254	20 149
Total des passifs courants		69 892	64 068
TOTAL PASSIF		772 639	732 475

II - Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2012

Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012

En milliers d'euros	Notes	30.06.2012	30.06.2011
Revenus locatifs		24 389	21 462
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	23	24 389	21 462
Autres produits de l'activité			500
Achats consommés			
Charges de personnel		-991	-952
Charges externes		-871	-727
Impôts et taxes		-315	-113
Dotations aux amortissements et provisions		-33	-35
Autres produits et charges d'exploitation		-206	278
Résultat opérationnel courant		21 973	20 412
Résultat des cessions	11	-4 069	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	2 511	-484
Résultat opérationnel		20 415	19 928
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	25	341	245
Coût de l'endettement financier brut	25	-9 586	-8 821
Coût de l'endettement financier net	25	-9 245	-8 576
Autres produits et charges financiers	26	-20	-77
Charge ou produit d'impôt	27 & 28	0	0
Résultat net		11 150	11 275
Part des actionnaires de la société mère		11 150	11 275
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	29	0,81	0,98
Résultat dilué par action en euros	29	0,81	0,98

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2012	30.06.2011
Résultat de la période		11 150	11 275
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	-7 493	1 973
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-7 493	1 973
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		3 656	13 249
- Dont part du Groupe		3 656	13 249
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2012

En milliers d'euros	Notes	30.06.2012	30.06.2011
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		11 150	11 275
Dotations nettes aux amortissements et provisions		33	35
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	10 & 11	-2 511	484
Charges calculées		223	196
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11	4 069	0
Coût de l'endettement financier net	25	9 245	8 576
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	27 & 28		
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		22 210	20 566
Impôts courants (B1)			
Exit tax payée (B2)		-1 612	-4 521
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		4 464	1 754
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		25 062	17 799
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-33 613	-13 396
Cessions d'immobilisations	11	29 548	0
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-201	-388
Diminutions des immobilisations financières			
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		6 160	-1 283
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		1 894	-15 067
Augmentation et réduction de capital			35 642
Achat et revente d'actions propres	18.3	4	43
Subvention d'investissement reçue	11		
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	18.2	-6 976	-4 556
Encaissements liés aux emprunts		36 490	32 701
Remboursements d'emprunts et dettes financières	19.1	-40 231	-22 331
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 011	-8 166
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-19 724	33 333
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		7 232	36 065
Trésorerie d'ouverture		27 818	20 567
Trésorerie de clôture	30	35 050	56 631

V – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2010	20 273	91 616	-86	-830	40 381	151 354		151 354
Dividende	494	2 552			-7 602	-4 556		-4 556
Affectation résultat non distribué		32 778			-32 778			0
Actions propres			-171			-171		-171
Attribution d'actions gratuites		227				227		227
Augmentations de capital	6 658	28 983				35 642		35 642
Résultat de cession d'actions propres	6 658	-8				-8		-8
Résultat global au 31 décembre 2010				-7 232	19 759	12 527		12 527
Capitaux propres au 31 décembre 2011	27 425	156 150	-257	-8 062	19 759	195 014		195 014
Dividende	754	3 225			-10 955	-6 976		-6 976
Affectation résultat non distribué		8 804			-8 804			0
Actions propres			-3			-3		-3
Attribution d'actions gratuites		203				203		203
Augmentations de capital								0
Résultat de cession d'actions propres		7				7		7
Résultat global au 30 juin 2012				-7 493	11 150	3 656		3 656
Capitaux propres au 30 juin 2012	28 180	168 388	-261	-15 555	11 150	191 902	0	191 902

VI - Annexe aux comptes consolidés semestriels Période du 1er janvier au 30 juin 2012

1. Informations générales

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

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

La Société ARGAN est cotée sur l'Eurolist C de NYSE Euronext Paris depuis le 25 juin 2007.

2. Faits caractéristiques

La société a procédé à l'acquisition en VEFA d'une plateforme d'une surface de 13.300 m² située au Coudray Montceaux (91) le 30 mars 2012.

La société a également procédé le 25 mai 2012 à l'acquisition dans le cadre d'un CPI d'une plateforme d'une surface de 31.500 m² située à Amblainville (60).

La société a livré le 30 mai 2012 une extension d'une surface de 12.500 m² sur une plateforme existante, située à 50 km au Nord de Paris et louée à FM Logistics.

La société a également livré clé en mains le 7 juin 2012 une plateforme d'une surface de 20.400 m², près de Marne La Vallée.

La société a cédé 4 plateformes au cours du 1^{er} semestre 2012 :

- Une plateforme de 16.000 m² située à Reims, et sous promesse de vente au 31/12/11,
- Une plateforme de 16.700 m² située près de Chambéry,
- Une plateforme de 8.700 m² située à Metz,
- Une plateforme de 35.300 m² située près d'Orléans.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés semestriels

Les comptes consolidés semestriels, couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, ont été arrêtés par le Directoire le 18 juillet 2012.

Les états financiers intermédiaires du premier semestre 2012 portant sur la période de 6 mois arrêtée au 30 juin 2012 du groupe ARGAN ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes complets, ils incluent toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels. 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 comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes qu'au 31 décembre 2011.

Les comptes consolidés semestriels du groupe ARGAN au titre du 1^{er} semestre 2012 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 30 juin 2012 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2012 sont les suivantes :

- **IFRS 7**: informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers
- **IFRS 12**: informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

- **Amendements IFRS 1**: hyperinflation grave / suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants
- **Amendements IAS 1**: présentation des autres éléments de résultat global
- **Amendements IAS 19** : avantages au personnel
- **Amendements IFRS 1** : subventions publiques
- **Amendements IFRS 7** : informations en annexe : compensation des actifs et passifs financiers
- **IFRIC 20** : frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert
- **Annual improvements (cycle 2009-2011)** : améliorations annuelles portées à différentes normes

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes semestriels au 30 juin 2012.

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

5. Recours à des estimations

L'établissement de comptes consolidés semestriels dans le référentiel IFRS conduit la Direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne :

- la valorisation des immeubles de placement selon les modalités décrites en note 6.6 « immeubles de placement »
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- l'analyse des contrats de location,
- les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

La société a retenu l'option de comptabiliser les constructions en cours et les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la clôture. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

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

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. Cette dernière méthode a été privilégiée à l'arrêté annuel 2011, compte tenu de la diminution des périodes fermes pour la plupart des actifs et de l'évolution complexe des flux prévus dans les baux.

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

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

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

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

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de 3 à 10 ans.

6.9. Immeubles de placement en cours

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

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

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

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

6.11. Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis, lorsque l'impact est significatif, ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Une dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement (créance échue depuis plus de 30 jours) constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

6.12. Actifs financiers

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

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 30 juin 2012.

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 30 juin 2012.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers dérivés actifs

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

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies. L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistré au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché.

Les dérivés sont classés en actif non courant ou en actif courant en fonction de leur date de maturité.

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Paiements en actions

Au cours de sa séance du 1er février 2011, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2010 et portant sur 41 850 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire. Au 30 juin 2012, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 36 450 actions.

Au cours de sa séance du 31 janvier 2012, le Directoire a mis en place un système d'attribution gratuite d'actions relatif à l'exercice 2011 et portant sur 35 800 actions de la Société au bénéfice du personnel salarié et des dirigeants de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période de deux ans à compter dudit Directoire. Au 30 juin 2012, le nombre d'actions gratuites relatif à ce plan et pouvant être acquises est de 35 800 actions.

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

6.14. Dettes financières

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

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

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

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

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

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

6.18.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 33,33%. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12. Le Groupe n'a comptabilisé aucun impôt différé au 31 décembre 2011.

6.18.3. Régime SIIC

La société et sa filiale sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

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

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 85 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 50 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent être intégralement redistribués.

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

A compter du 1er janvier 2009, le taux de l'impôt de sortie est passé à 19%.

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

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

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 locatives refacturées à l'euro près sont présentées nettes des refacturations faites aux locataires et ne sont pas présentées séparément dans le compte de résultat.

Les charges locatives dont ARGAN assume le risque de dépassement (facturation au forfait) sont présentées distinctement en produits et en charges.

Les charges locatives enregistrent l'ensemble des charges locatives, qu'elles incombent au locataire, au propriétaire, aux locaux loués ou vacants.

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

6.23. Résultat par action

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

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

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

6.24. Présentation des états financiers

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

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

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

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

6.25. Secteurs opérationnels

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

Le patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 3% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés lors de la conclusion des baux. Afin de limiter la sensibilité des loyers à cet indice, la société a mis en place, dans la plupart de ses baux, des systèmes de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs dont certains évoluent en fonction de l'environnement économique général.

6.26.2. Risque de contrepartie

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

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

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 24%.

6.26.5. Risque de marché actions

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 18.3)

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Après une reprise significative sur l'année 2011, le marché de l'investissement immobilier logistique connaît depuis le début de l'année 2012 un ralentissement des demandes exprimées, ainsi qu'un niveau bas du montant des investissements

Les taux de rendement locatif sont restés relativement stables au cours du 1er semestre 2012, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur des immeubles de placement.

Cependant, il reste important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants liés à la valorisation du patrimoine, envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

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

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2011	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2012
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%

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

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2011	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2012
Valeur brute (logiciels)	15			15
Amortissements	-15			-15
Valeur nette				

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2011	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2012
Agencements et matériel de bureau	680	7	-4	683
Amortissements	-431	-33	3	-460
Valeur nette	249	-26	-1	223

10. Immobilisations en cours – juste valeur

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2011	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2012
Juste valeur des constructions en cours	54 180	29 229	-18 794	6 886	71 501

Les constructions en cours ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40.

En considération de l'avancement des constructions en cours au 30 juin 2012, la juste valeur a fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant, le cabinet CBRE.

Au 30 juin 2012, le solde des immobilisations en cours – juste valeur est composé de terrains d'assiette et de constructions en cours.

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.12	Immeubles de placement 31.12.11	Immeubles de placement 30.06.11
Valeur à l'ouverture	614 890	539 260	539 260
Acquisitions d'immeubles détenus en propre			
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	18 794	1 650	1 650
Travaux et constructions sur biens en propriété	7 338	12 785	12 608
Subvention reçues			
Variation de périmètre			
Travaux financés en location-financement	30 593	727	-33
Travaux non refinancés en location-financement	70		
Acquisitions d'immeubles en location-financement		77 401	
Juste valeur des immeubles vendus	-27 320	-24 967	
Reclassement en actif destiné à être cédé		9 490	-8 001
Variation de juste valeur	-4 375	-1 457	-484
Valeur à la clôture	639 990	614 890	545 000

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants reste relativement stable et s'élève à 7,90% au 30 juin 2012.

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 6,5%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 7,4 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.12	Immeubles de placement 31.12.11	Immeubles de placement 30.06.11
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	172 141	167 411	173 361
Juste valeur des immeubles en location-financement	467 849	447 479	371 639
Total	639 990	614 890	545 000

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 30.06.12	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2011	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2011
Prix de cession des immeubles vendus	31 454	25 014	
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-33 617	-25 332	
Frais de cession	-1 906	-899	
Total des résultats de cession	-4 069	-1 217	

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	48 752	158 126	85 849	292 727

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 30.06.12	Juste valeur au 31.12.2011	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat
Swaps de taux, payeur fixe	-13 387	-6 325	-7 062	-7 062	
Caps et tunnels	-2 214	-1 854	-360	-431	71
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-15 601	-8 179	-7 422	-7 493	71
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-15 555	-8 062	-7 493		
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-46	-117	71		

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2012			Montant au 31.12.2011		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	73 720	25 686	68 110	84 040	19 598	53 796
Dette Location financement	65 908	144 566	145 039	70 023	127 611	137 974
Swap Macro		88 563	-88 563		91 792	-91 792
Dettes Financières	139 628	258 815	124 586	154 063	239 001	99 978
Total		523 029			493 042	

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

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

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

Les CAP et tunnel sont des instruments dérivés permettant de limiter la hausse d'un taux variable à un taux plafond, ou d'encadrer l'évolution d'un taux variable.

Liste des couvertures déjà souscrites au 1^{er} janvier 2012 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 30.06.2012	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	21 357	19 458	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 2	9 009	7 125	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2010-2014
Swap 3	34 850	32 516	taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 4	13 157	12 602	taux fixe contre taux variable	2,678%	Euribor 3 mois	2011-2016
Swap macro	99 546	88 563	taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Tunnel	22 869	22 519	taux variable avec plafond et plancher		3,3% - 5,25%	2012-2017

Liste des couvertures souscrites sur la période du 1er janvier au 30 juin 2012 :

Swap 5	39 602	39 181	taux fixe contre taux variable	1,98%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 6	18 430	18 430	taux fixe contre taux variable	2,29%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 7	4 775	4 775	taux fixe contre taux variable	2,30%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 8	7 143	7 058	taux fixe contre taux variable	2,05%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 9	7 600	7 600	taux fixe contre taux variable	2,25%	Euribor 3 mois	2012-2018
Swap 10	8 651	8 651	taux fixe contre taux variable	2,23%	Euribor 3 mois	2012-2017

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 30.06.12
Dépôts et cautionnements versés	245	3			248
Prêt au personnel		45			45
Avances versées sur immobilisations	69	153			222
Dépréciation					
Total	314	201			515

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.12	Montant au 31.12.2011
Créances clients et comptes rattachés	17 615	13 014
Clients douteux		479
Total brut créances clients	17 615	13 493
Dépréciation		-272
Total net créances clients	17 615	13 221

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3ème trimestre 2012 qui sont produites en mai 2012.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.12	Montant au 31.12.2011
Créances fiscales et sociales	3 674	3 138
Autres créances d'exploitation	2 980	7 178
Autres charges constatées d'avance	618	74
Autres actifs courants d'exploitation	7 272	10 390
Intérêts d'avance sur location financement	441	491
Autres actifs courants financiers	441	491
Total autres actifs courants	7 713	10 882

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des dépenses de construction incombant au crédit-bailleur et des provisions sur frais de notaire.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.12	Montant au 31.12.2011	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	30 962	29 804	1 158
Disponibilités	4 120	2 640	1 481
Trésorerie	35 082	32 443	2 639

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

17. Actifs destinés à être cédés

	Montant au 31.12.2011	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2012
Actifs destinés à être cédés	6 297		-6 297	0

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2012	13 712 722	2	27 425 444	65 617 095
Dividende en actions	377 156	2	754 312	5 701 073
Augmentations de capital				
Montant du capital au 30 juin 2012	14 089 878	2	28 179 756	71 318 168

18.2. Dividende versé

(En euros)	30/06/2012	31/12/2011
Dividende net par action en euros	0,80	0,75
Dividende global versé (actions propres exclues)	10 954 902	7 602 386
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-3 978 996	-3 046 555
Dividende payé	6 975 906	4 555 831

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	261	257	3	7
Dépréciation				-
Valeur nette	261	257	3	-
Nombre de titres d'autocontrôle	22 999	22 528	471	-

18.4. Actions gratuites

	Plan 2011	Plan 2010
Date d'attribution	31/01/2012	01/02/2011
Nombre de bénéficiaires	7	8
Date d'acquisition	31/01/2014	01/02/2013
Nombre d'actions gratuites	35 800	36 450
Cours à la date d'attribution	12,18	15,10
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,80	0,75
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,80	0,75
Juste Valeur des actions (en €)	10,58	13,60
Charge comptabilisée au titre de la période	203	227

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2011	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.12
Emprunts	147 374	21 990	-5 428	-5 388	158 548
Location-financement	315 768	33 727		-14 783	334 712
Frais d'émission	-3 497		245		-3 252
Dettes financières non courantes	459 645	55 717	-5 183	-20 398	490 009
Emprunts	7 208		-6 479	8 240	8 970
Location-financement	19 839		-13 824	14 783	20 798
Emprunt(s) sur actifs destinés à être cédés	2 852			-2 852	
Intérêts courus emprunts	1 119	1 180	-1 119		1 180
Concours bancaires	26	7			33
Billet de trésorerie	4 600		-4 600		
Intérêts courus concours bancaires					
Dettes financières courantes	35 645	1 187	-26 022	20 398	30 980
Total dettes financières brutes	495 290	56 904	-31 205		520 989

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 30 juin 2012 : 164.515 K€
 - au 31 décembre 2011 : 154.433 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 30 juin 2012 : 35.411 K€
 - au 31 décembre 2011 : 37.757 K€

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

(En milliers d'euros)	30/06/2012	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2011
Emprunts à taux variable (a)	93 796	4 239	23 441	66 116	73 394
Emprunts à taux fixe	73 720	4 731	23 884	45 105	84 040
Dettes crédit-bail taux variable (a)	289 605	17 138	71 212	201 254	265 585
Dettes crédit-bail taux fixe	65 908	3 660	16 614	45 633	70 023
Frais d'émission	-3 252				-3 497
Dettes financières en capital	519 777	29 768	135 151	358 108	489 545

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 12

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de +/- 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de +/- 0,3 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/2012	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	89 746	6 624	26 675	48 472	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	352 856	26 097	101 266	187 733	37 759
Total redevances de crédit-bail futures	442 602	32 721	127 941	236 205	45 734

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)	30/06/2012	31/12/2011	Variation
Dettes financières brutes	520 989	495 290	25 699
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-35 082	-32 443	-2 639
Endettement financier net	485 907	462 847	23 060

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.12	Montant au 31.12.2011	Variation
Dépôts de garantie locataires	4 919	5 257	-338

21. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant à la clôture
Provisions pour charges courantes	179		-179		
Provisions pour risques non courants	193				193
Provisions risques et charges	372		-179		
Dont provisions utilisées			179		
Dont provisions non utilisées					

22. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2011	Augmentation	Diminution	Dette au 30/06/2012
Dette exit tax avant actualisation	1 866		-1 612	254
Effet actualisation	-28		20	-8
Dette d'exit tax	1 838		-1 592	246
Impôts courants				
Total	1 838		-1 592	246

(En milliers d'euros)	Dette au 30/06/2012	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	254	127	127
Effet actualisation	-8	-4	-4
Dette d'impôt sur les sociétés			
Dette d'impôt	246	123	123

Depuis 2011, il n'existe plus d'impôt différé étant donné que toutes les sociétés du groupe ont opté pour le régime SIIC.

23. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.12	Montant au 31.12.2011
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 978	3 527
Dettes fiscales	7 225	3 178
Dettes sociales	178	296
Autres dettes courantes	79	47
Produits constatés d'avance	13 793	13 102
Total autres passifs courants	26 254	20 150

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)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Revenus locatifs	24 389	21 462	43 519
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles			
Total des produits sur immeubles	24 389	21 462	43 519
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
Total des charges sur immeubles			
Revenus nets des immeubles	24 389	21 462	43 519

25. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Revenus VMP monétaires <3 mois			
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	341	245	915
Résultat des couvertures de taux			
Produits de trésorerie	341	245	915
Intérêts sur emprunts et découverts	-9 394	-8 273	-16 965
Instruments dérivés	71	-42	104
Frais d'émission emprunt	-245	-249	-502
Résultat des couvertures de taux	-18	-257	-457
Coût de l'endettement financier brut	-9 586	-8 821	-17 821
Coût de l'endettement financier net	-9 245	-8 576	-16 906

26. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Pénalités remboursement emprunt sur cession			
Actualisation Exit tax	20	77	111
Autres produits et charges financiers	20	77	111

27. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Impôts courants			
Impôts différés			
Exit tax			
Total			

28. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Bénéfice avant impôts	11 150	11 275	19 759
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)	-3 717	-3 758	-6 586
Incidence du secteur non taxable	3 717	3 758	6 586
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC			
Exit tax actualisée			
Autres décalages			
Charge d'impôt effective			

29. Résultat par action

Calcul du résultat par action	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	11 150	11 275	19 759
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	13 808 047	11 488 655	12 609 828
Actions propres (pondérées)	-21 222	-2 776	-8 409
Nombre d'actions retenues	13 786 820	11 485 879	12 601 419
Résultat par action (en euros)	0,81	0,98	1,57

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35 082	56 631	32 443
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-33	-1	-4 626
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	35 049	56 630	27 817

31. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	30/06/2012	31/12/2011
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	35 169	57 159
Cautions reçues	8 078	7 487
Total engagements actif	43 247	64 646
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	5 039	406
Total engagements passif	5 039	406
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	36 379	92 420

32. Relations avec les parties liées

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

Avantages dirigeants :	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
Salaires	177	171	383
Jetons de présence	14	12	22
Rémunération globale	191	183	405

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux.

A l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

33. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2012	9	4	13
Effectif moyen au 31 décembre 2011	10	3	13

34. Evénements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du second semestre 2012 à la poursuite de son programme de construction.

Argan

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Comptes semestriels consolidés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

SYNERGIE - AUDIT

SIEGE SOCIAL : 111, RUE CARDINET – 75017 PARIS

TEL : +33 (0) 1 56 79 28 28 - FAX : +33 (0) 1 56 79 28 33

SOCIETE D'EXPERTISE-COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 600 000 EUROS – RCS NANTERRE B 340 352 524

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES

CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153

Argan

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 28 179 756 €

Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine
N° Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Comptes semestriels consolidés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Argan, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Directoire.

Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et les entités comprises dans la consolidation.

Argan

*Comptes semestriels
consolidés*

*Période du 1^{er} janvier
au 30 juin 2012*

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 31 juillet 2012

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE - AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Odile Coulaud



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 28.179.756 euros
Siège social : 10 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport semestriel d'activité du Directoire

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012

1/ SITUATION DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE DURANT LE PREMIER SEMESTRE

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

Le portefeuille immobilier de la société est de **953.500 m²** au 30 juin 2012 (hors actifs immobiliers en cours de développement à cette date), pour une valeur expertisée de **640 M€** hors droits (**667 M€** droits compris),

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A** (**29** plateformes logistiques et **3 messageries** au 30 juin 2012), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,6 ans**, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

La répartition principale des surfaces est la suivante :

- Région Ile de France : 62%
- Région Rhône Alpes : 11%.
- Région Orléanaise : 6%

La société ARGAN a été cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012.

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2012 s'élève à **143,4 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 10,18 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour une seule filiale, la société IMMOCBIS SARL.

Régime SIIC :

La totalité du groupe ARGAN est placé sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Les montants des exit tax relatifs à la société ARGAN et à sa filiale IMMOCBFI ont été réglés intégralement à la date du 30 juin 2012.

Le montant de l'exit tax repris au titre de l'absorption par la société ARGAN de sa filiale IMMOGONESSE en date du 1^{er} janvier 2011, est de **0,5 M€**. Les deux premières échéances d'un montant total de 0,25 M€ ont été payées les 15 décembre 2010 et 2011. **Le solde au 30 juin 2012 de 0,25 M€** sera payé en deux échéances égales les 15 décembre 2012 et 2013.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location intervenues au cours du 1^{er} semestre 2012 représentent un total de **77.700 m²** :

- **20.400 m²** relatifs à une livraison de **plateforme clés en mains** :
 - à Marne La Vallée (77) pour la société Arvato Services Healthcare (groupe Bertelsmann), loués pour 6 ans fermes
- **57.300 m²** relatifs à des **acquisitions** de plateformes louées :
 - 13.300 m² au Coudray Montceaux (91), loués à la société Auchan, pour 9 ans fermes
 - 31.500 m² à Amblainville (60), loués à la société Célio Logistique, pour 10 ans fermes
 - 12.500 m² d'extension sur la plateforme existante située en IDF, louée à FM Logistics, pour 9 ans fermes

En parallèle, ARGAN a réalisé la totalité de son programme annuel **d'arbitrage pour un total de 76.700 m²** :

- Une plateforme de 16.000 m², situé à Reims, et déjà sous promesse de vente au 31 décembre 2011,
- Une plateforme de 16.700 m² située à Chambéry,
- Une plateforme de 8.700 m² située à Metz,
- Une plateforme de 35.300 m² située à Orléans.

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

- **1^{er} semestre 2012 : 24,4 M€ de revenus nets locatifs**
- 1^{er} semestre 2011 : 21,5 M€ de revenus nets locatifs

Soit une progression de **13%** du 1^{er} semestre 2012 par rapport au 1^{er} semestre 2011.

Le taux d'occupation du patrimoine est de 98% au 30 juin 2012.

Les surfaces vacantes, totalisant 20.000 m², situées à Marne La Vallée (77) ont déjà fait l'objet de relocations pour des durées de 9 ans fermes, à compter du 15 décembre 2012 et 1^{er} septembre 2015.

Au 30 juin 2012, la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 953.500 m² (hors dette financière pour les développements en cours) représente un montant total de **487,1 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **35,1 M€** et de la valorisation des terrains dédiés à des opérations en gris pour **9,3 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur d'expertise hors droit) s'élève à **69,6%**.

Concernant l'endettement, la société a poursuivi sa politique de mise en place de couvertures de taux sur la majeure partie de sa dette contractée en taux variable.

Ainsi, au 30 juin 2012, la répartition de la dette financière brute en capital relative au patrimoine de 953.500 m² est la suivante :

- **29%** en taux fixe, soit 139,6 M€ au taux moyen de 4,65%
- **22%** en taux variable, soit 105,2 M€ au taux moyen Eurbor 3 mois + 1,48 %
- **50%** en taux variable couvert, soit 242,3 M€ au taux moyen de 3,92%

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2012 sont les suivants :

- 7,1 M€ : Swap de taux fixe à 2,55% jusqu'au 21/10/2014
- 12,6 M€ : Swap de taux fixe à 2,6775% jusqu'au 10/07/2016
- 39,2 M€ : Swap de taux fixe à 1,98% jusqu'au 10/01/2017
- 19,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,33% jusqu'au 10/04/2017
- 7,1 M€ : Swap de taux fixe à 2,05% jusqu'au 10/04/2017
- 32,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,395% jusqu'au 21/07/2017
- 8,7 M€ : Swap de taux fixe à 2,23% jusqu'au 10/10/2017
- 4,8 M€ : Swap de taux fixe à 2,30% jusqu'au 10/01/2018
- 18,4 M€ : Swap de taux fixe à 2,29% jusqu'au 10/01/2018
- 7,6 M€ : Swap de taux fixe à 2,245% jusqu'au 10/07/2018
- 22,5 M€ : Tunnel 3,30% - 5,25% jusqu'au 10/04/2017

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 88,6 M€ : Swap de taux fixe à 2,365% jusqu'au 10/07/2017

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à 0,87% en moyenne sur le 1^{er} semestre 2012, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **3,79%** au 30 juin 2012, à comparer à 3,88% au 31 décembre 2011, avec un euribor moyen de 1,39%.

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Sur la base du périmètre détenu au 30 juin 2012 et du déroulement du programme d'investissement contracté, **ARGAN devrait enregistrer une croissance des revenus locatifs de 18% pour l'exercice 2012**, réalisant ainsi une 12^{ème} année consécutive de croissance à deux chiffres de ses revenus..

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2011

La société a poursuivi son programme de construction au cours du second semestre 2012.

Celui-ci représente à ce jour un investissement global de 154 M€ sur l'année 2012 pour une surface totale de 238.000 m², soit 8 plateformes neuves et une extension.

5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

Risques liés au marché :

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

Après une reprise significative sur l'année 2011, le marché de l'investissement immobilier logistique connaît depuis le début de l'année 2012 un ralentissement des demandes exprimées, ainsi qu'un niveau bas du montant des investissements. Les taux de rendement locatif sont restés relativement stables au cours du 1er semestre 2012, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur des immeubles de placement.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 87% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

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

➤ **Risques liés à la crise financière :** la société ayant recours à un fort effet de levier de la dette et compte tenu du contexte actuel de resserrement du crédit de la part des principaux organismes financiers, la société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés. Toutefois, la société rappelle qu'elle a contracté à ce jour la totalité des financements liés aux 8 projets conclus en 2011 et à livrer en 2012.

➤ **Risques liés au niveau des taux d'intérêt :** la société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, la société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables à 22% de sa dette totale.

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

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

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

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

Risques liés à l'exploitation :

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

➤ **Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie :** Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 74% des loyers annualisés 2011 répartis sur 20 sites différents.

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

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

Sur l'exercice 2011, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 8,9% de la masse des loyers annuels de la société. La société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Risques liés aux actifs :

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

➤ **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs :** l'évaluation des actifs repose sur un certain nombre d'hypothèses, qui peuvent varier au cours des années.

Risques liés au régime fiscal des SIIC :

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

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2012 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2012	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2011
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%

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

7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

Les comptes consolidés semestriels, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2012, ont été arrêtés par le Directoire le 18 juillet 2012.

Les états financiers intermédiaires du premier semestre 2012 portant sur la période de 6 mois arrêtée au 30 juin 2012 du groupe ARGAN ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes complets, ils incluent toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels. 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 comptes semestriels sont établis suivant les mêmes principes qu'au 31 décembre 2011.

Les comptes consolidés semestriels du groupe ARGAN au titre du 1^{er} semestre 2012 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 30 juin 2012 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2012 sont les suivantes :

- **IFRS 7:** informations à fournir dans le cadre de transferts d'actifs financiers
- **IFRS 12:** informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- **Amendements IFRS 1:** hyperinflation grave / suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants
- **Amendements IAS 1:** présentation des autres éléments de résultat global
- **Amendements IAS 19 :** avantages au personnel
- **Amendements IFRS 1 :** subventions publiques
- **Amendements IFRS 7 :** informations en annexe : compensation des actifs et passifs financiers
- **IFRIC 20 :** frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert
- **Annual improvements (cycle 2009-2011) :** améliorations annuelles portées à différentes normes

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes semestriels au 30 juin 2012.

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/11 au 30/06/11 (6 mois)	Du 01/01/12 au 30/06/12 (6 mois)
Revenus locatifs	21.462	24.389
Résultat opérationnel courant	20.413	21.973
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	19.928	20.415
Coût de l'endettement financier net	- 8.576	- 9.245
Résultat avant impôts et autres charges financières	11.352	11.170
Résultat net, part du groupe	11.275	11.150
Nombre d'actions au 30 juin	13.712.722	14.089.878
Résultat net dilué part du groupe / action	0,98 €	0,81 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	12.511	13.083

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 24,4 M€ au cours du 1^{er} semestre 2012, en croissance de 13 % par rapport au 1^{er} semestre 2011.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 22 M€ au 30 juin 2012 et progresse de 8 % par rapport au résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2011.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 20,4 M€, du fait d'une variation de juste valeur positive de 2,5 M€ et d'un résultat de cessions de -4,1 M€, ce dernier étant essentiellement impacté par la cession d'un actif considéré à risque par la société.
- Le résultat net part du groupe est de 11,2 M€, sensiblement égal à celui du 1^{er} semestre 2011.
- Le résultat net par action s'établit ainsi à 0,81 € à comparer à 0,98 € pour le 1^{er} semestre 2011.
- La CAF nette après impôt courant s'élève à 13,1 M€, en augmentation de 5% par rapport au 1^{er} semestre 2011.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/11 au 30/06/11 (6 mois)	Du 01/01/12 au 30/06/12 (6 mois)
Résultat de la période	11.275	11.150
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	1.973	- 7.493
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres	13.249	3.656

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représente une perte de – 7.493 k€ (contre un gain de 1.973 k€ au 1^{er} semestre 2011), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace correspondant à la valeur intrinsèque de l'instrument).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/11	Au 30/06/12
Actifs non courants	669.632	712.229
Actifs courants	56.546	60.410
Actifs destinés à être cédés	6.297	0
Total Actif	732.475	772.639
Capitaux propres	195.014	191.902
Passifs non courants	473.393	510.845
Passifs courants	64.068	69.892
Total Passif	732.475	772.639

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 712,2 M€, et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 640 M€ et les immobilisations en cours pour 71,5 M€.
- La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 7,90 % hors droits, soit 7,60 % droits compris, au 30 juin 2012, en très légère hausse de 0,10% sur le semestre.
- Les actifs courants s'élèvent à 60,4 M€, et comprennent notamment la trésorerie pour 35,1 M€, les créances clients pour 17,6 M€, et les autres actifs courants pour 7,7 M€.
- Il n'y a pas d'actifs destinés à être cédés à la date du 30 juin 2012.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 30 juin 2012 s'élèvent à 191,9 M€ et sont en baisse de 3,1 M€ par rapport au 31 décembre 2011. La variation des capitaux propres sur la période a pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période pour + 11,2 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour - 7 M€.
 - L'imputation sur les réserves du coût du plan d'attribution gratuite d'actions pour + 0,2 M€
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour - 7,5 M€,
- Les passifs non courants s'élèvent à 510,8 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 490 M€ exit tax à long terme pour 0,1 M€, dépôts de garantie pour 4,9 M€, instruments financiers dérivés pour 15,6M€ et provisions pour 0,2 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 69,9 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 31 M€, exit tax à court terme pour 0,1 M€, dettes sur immobilisations pour 12,5 M€ et autres passifs pour 26,3 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 30 juin 2012 (régime SIIC) :

L'Actif net Réévalué au 30 juin 2012 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

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

(en M€)	au 31/12/10	au 31/12/11	au 30/06/12
Capitaux propres consolidés	151,4	195,0	191,9
Impôts différés passifs	0	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	0	0
ANR de Liquidation statut SIIC	151,4	195,0	191,9
Droits d'enregistrement	20,1	23,5	27,0
ANR de Reconstitution statut SIIC	171,5	218,5	218,9

Nombre d'actions	10.136.514	13.712.722	14.089.878
ANR de Liquidation statut SIIC / action	14,9 €	14,2 €	13,6 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	16,9 €	15,9 €	15,5 €

L'ANR de liquidation par action au 30 juin 2012 s'élève donc à 13,6 € contre 14,2 € au 31 décembre 2011, soit une baisse de 4 %.

Cette baisse de 0,6 € est liée à :

- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 0,9 €
- La variation de valeur du patrimoine : + 0,2 €
- Le résultat de cessions : - 0,3 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : - 0,5 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,5 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite au paiement du dividende en action : - 0,4 €

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 36 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 27 juillet 2012

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire