



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.000.000 Euros

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

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2008 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008)	3
Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Tableau des flux de trésorerie.....	6
Tableau de variation des capitaux propres.....	7
Annexe aux comptes consolidés.....	8
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	28
COMPTES SOCIAUX ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2008 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008)	33
Bilan.....	34
Compte de résultat.....	36
Annexe aux comptes sociaux.....	38
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels.....	57
RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES	63
HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	99
DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	100



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.000.000 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2008

Du 1er janvier au 31 décembre 2008

I - Bilan consolidé au 31 décembre 2008

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	8	4
Immobilisations corporelles	9	263	180
Immobilisations en-cours	10	3 094	4 724
Immeubles de placement	11	375 433	358 561
Actifs d'impôts différés	21		1
Instruments financiers dérivés	12		
Autres actifs non courants	13	44	37
Total actifs non courants		378 842	363 507
Actifs courants :			
Créances clients	14	7 139	5 975
Autres actifs courants	15	4 206	4 301
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	16		686
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	23 019	32 617
Total actifs courants		34 364	43 579
TOTAL ACTIF		413 206	407 086

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres :			
Capital	18	19 000	19 000
Primes		24 612	24 612
Réserves		102 285	84 608
Titres d'autocontrôle	18	-76	-140
Réévaluation des instruments financiers		-356	
Résultat		-994	23 421
Total des capitaux propres part du Groupe		144 471	151 501
Intérêts minoritaires			58
Total des capitaux propres consolidés		144 470	151 559
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	215 930	195 075
Instruments financiers dérivés		356	
Dépôts de garantie	20	2 613	2 203
Provisions			
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	11 448	4 249
Impôts différés	21		26 083
Total des passifs non courants		230 347	227 611
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	15 924	14 139
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC)	21	5 740	2 237
Dettes sur immobilisations		5 358	1 476
Autres passifs courants	22	11 367	10 064
Total des passifs courants		38 389	27 916
TOTAL PASSIF		413 206	407 086

II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008

Période du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
Revenus locatifs		26 103	22 266	11 714
Produits et charges locatives				
Autres produits et charges sur immeubles		495		
Revenus nets des immeubles	23	26 598	22 266	11 714
Autres produits de l'activité			69	69
Achats consommés				
Charges de personnel		-992	-798	-472
Charges externes		-1 966	-1 860	-592
Impôts et taxes		-83	-120	-35
Dotations aux amortissements et provisions		-123	-61	-33
Autres produits et charges d'exploitation		71	97	52
Résultat opérationnel courant		23 505	19 593	10 702
Résultat des cessions		-9	45	-4
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	-27 474	41 674	7 809
Résultat opérationnel		-3 978	61 312	18 508
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1 229	1 013	775
Coût de l'endettement financier brut		-11 235	-9 513	-5 232
Coût de l'endettement financier net	24	-10 006	-8 500	-4 457
Autres produits et charges financiers		-224	-147	-147
Charge ou produit d'impôt	25	13 214	-3 758	9 536
Résultat net		-994	48 907	23 440
Part du Groupe		-994	48 861	23 421
Intérêts minoritaires			45	19
Résultat par action en euros	27	-0,10	5,15	2,47
Résultat dilué par action en euros	27	-0,10	5,15	2,47

III - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2008

En milliers d'euros	Notes	31.12.2008	31.12.2007 (Reconstitué 12 mois)	31.12.2007 (6 mois)
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-994	48 906	23 440
Dotations nettes aux amortissements et provisions		70	61	33
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		27 474	-41 674	-7 809
Charges calculées		224	147	147
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		9	-45	4
Coût de l'endettement financier net		10 006	8 501	4 457
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-13 214	3 758	-9 536
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		23 575	19 654	10 736
Impôts courant (B)		-80	-978	-430
Exit tax payée		-2 312	-2 312	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		1 338	8 013	3 062
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		22 521	24 377	11 056
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-29 149	-48 398	-13 626
Cessions d'immobilisations				
Acquisition d'immobilisations financières		-7	-27	-21
Diminution des immobilisations financières				
Variation de périmètre		-52	-79	-79
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		3 883	-1 776	-2 464
Autres flux liés aux opérations d'investissement			49	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-25 325	-50 231	-16 190
Augmentation et réduction de capital			28 567	
Achat et revente d'actions propres		9	-136	-136
Subvention d'investissement reçue				
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-5 696	-5	-1
Encaissements liés aux emprunts		22 961	44 921	13 147
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-12 532	-10 014	-5 175
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 921	-7 969	-4 148
Autres flux liés aux opérations de financement		-1 268	56	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-6 447	55 420	3 687
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-9 251	29 566	-1 447
Trésorerie ouverture		32 257	2 692	33 705
Trésorerie Clôture	28	23 008	32 257	32 257

IV – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Instruments financiers dérivés	Résultats	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres pro forma 31 décembre 2006	3 063	46 761			26 339	74 163	88	74 251
Dividende							-3	-3
Affectation résultat non distribué		26 339			-26 339			0
Fusion Immofinance	11 938	-11 938						0
Frais de fusion		-22				-22		-22
Augmentation de capital	4 000	26 000				30 000		30 000
Frais d'augmentation de capital		-1 411				-1 411		-1 411
Résultat cession actions Immofinance		56				56		56
Résultat consolidé 30 juin 2007					25 440	25 440	26	25 466
Capitaux propres au 30 juin 2007	19 000	83 785			25 440	128 226	111	128 336
Dividende							-1	-1
Affectation résultat non distribué		25 440			-25 440			0
Rachat minoritaires		-9				-9	-70	-79
Actions propres			-140			-140		-140
Résultat de cession d'actions propres		4				4		4
Résultat consolidé 31 décembre 2007					23 421	23 421	19	23 440
Capitaux propres au 31 décembre 2007	19 000	109 220	-140		23 421	151 501	58	151 559
Dividende					-5 696	-5 696		-5 696
Affectation résultat non distribué		17 725			-17 725			0
Rachat minoritaires		6				6	-58	-52
Instruments financiers dérivés				-356		-356		-356
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat consolidé 31 décembre 2008					-994	-994		-994
Capitaux propres au 31 décembre 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469

V - Annexe aux comptes consolidés
Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2008

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 la quasi-totalité de ses filiales sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

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

2. Faits caractéristiques

Au cours de l'exercice 5 filiales non SIIC ont été absorbées par une filiale placée sous le régime SIIC. Cette opération a entraîné une charge d'exit tax calculée sur les plus-values latentes relatives aux biens et droits immobiliers détenus par les filiales absorbées et un produit d'impôt correspondant à la reprise des impôts différés antérieurement calculés au taux normal de 33,33 %. En application des dispositions de la loi de finances pour 2009, l'exit tax a été calculée au taux réduit de 16,5 % au titre de l'imposition du quart de la plus-value latente en 2008 et de 19 % au titre de l'imposition de la plus-value latente qui interviendra sur les trois exercices suivants.

Les sociétés Immonord, Immobrie, Immodijon Immobiliare et Immolog Auvergne ont achevé chacune la construction d'une base logistique et donné leurs biens en location. Immocèdre a acquis un bien existant et déjà loué.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2008 concernent principalement les opérations de construction ou d'extension des biens immobiliers de la société ImmoBruges.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2008. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 27 février 2009.

Les exercices arrêtés le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Afin de permettre la comparabilité des exercices, la société a présenté en normes IFRS un compte de résultat reconstitué couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, dont les modalités de reconstitution sont présentées en partie 4. de cette annexe.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

La nouvelle interprétation entrée en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2008 est la suivante :

- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intra-groupe (Exercice ouvert à compter du 01/03/07)

Cette interprétation n'a pas eu d'impact sur les comptes clos au 31 décembre 2008.

Les normes, amendements de normes et interprétations (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) qui n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation sont les suivants :

- IFRS 3 – Regroupements d'entreprises
- Version révisée de la norme IFRS 1 – Première adoption des IFRS
- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IFRS 2 modifié – Paiement fondé sur des actions (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)

- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (Exercice ouvert à compter du 01/07/08)
- IFRIC 14 – IAS 19 Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IFRIC 15 – Contrats pour la construction d'un bien immobilier

Ces textes n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Les incidences potentielles sont en cours de revue. Les autres normes, non anticipées et non mentionnées n'ont pas d'impact sur les comptes consolidés.

4. Principes 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 détenus à des fins de transaction qui sont évalués à leur juste valeur.

Comptes 2007 reconstitués

Les exercices clos le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Un compte de résultat et un tableau des flux de trésorerie reconstitués sur un an, regroupant les deux exercices clos en 2007, sont présentés en comparatif.

Les comptes reconstitués ont été établis par regroupement des résultats réalisés sur ces deux périodes sans aucun retraitement spécifique :

- Résultat 6 mois au 30 juin 2007 avant option régime SIIC	25.465 K€
- Résultat 6 mois au 31 décembre 2007 sous régime SIIC	23.440 K€
	48.905 K€

5. Recours à des estimations

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

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

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

6. Principes, 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.

Aucune société consolidée n'est concernée du fait que les sociétés incluses dans le périmètre ont toutes été créées par ARGAN.

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur correspondant à leur valeur de marché qui doit refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant au 31 décembre 2008. Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

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

La méthodologie retenue est principalement la technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

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

La variation de juste valeur de chaque immeuble inscrite au compte de résultat est déterminée comme suit :
Valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n).

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

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

6.9. Constructions en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40.

6.10. 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 31 décembre 2008.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 31 décembre 2008.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers dérivés actifs

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

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

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

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

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.14. Dettes 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. A leur date de conclusion les emprunts ont été considérés comme souscrits au taux du marché compte tenu notamment de leurs caractéristiques et des garanties accordées, en conséquence aucun retraitement n'a été pratiqué.

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

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

Toutefois, les coûts d'emprunt qui sont rattachables à l'acquisition ou à la production d'un bien immobilier sont incorporés comme composante du coût de l'actif lorsqu'il est probable qu'ils généreront des avantages économiques futurs pour l'entreprise et que les coûts peuvent être évalués de façon fiable. L'incorporation des coûts d'emprunt affecte uniquement les constructions en cours de production en raison de l'évaluation en juste valeur des constructions achevées.

6.15. 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. La Société a calculé les impôts différés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

6.18.3. Régime SIIC

La société et la quasi totalité des filiales sont placées sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

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

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

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

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

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

En application de la norme IAS 39, cette dette n'étant pas rémunérée, elle a été actualisée au taux de 3,5 %. La différence entre le montant nominal et la valeur actualisée 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. En raison du nombre très faible de salariés, ces indemnités ne sont pas significatives et ne sont pas comptabilisées.

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

6.20. Revenus locatifs

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

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

6.21. Produits et charges locatives

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

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

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

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

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

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. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagé dans la fourniture de services qui sont exposés à des risques et à une rentabilité différents de ceux des autres secteurs d'activité de la société.

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent moins de 5 % des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés. La capacité de la Société à augmenter les loyers lors des renouvellements de baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché.

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

6.26.2. Risque de contrepartie

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

6.26.3. Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de maintenir un niveau suffisant de liquidités et de valeurs mobilières et une capacité à lever des fonds. Le risque de liquidité est considéré maîtrisé par la Société.

6.26.4. Risque de taux

La Société est exposée aux effets des fluctuations des taux d'intérêts de marché sur le montant des emprunts à taux variable. Le coût de l'endettement net peut augmenter ou diminuer à la suite de ces fluctuations.

6.26.5. Risque de marché actions

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres.

6.26.6. Risque lié à la crise financière et immobilière

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31 décembre 2008.

Ce marché immobilier est fortement impacté par le contexte de crise et de ralentissement économique actuel, ainsi que par les difficultés de financement des investisseurs spécialisés en immobilier. Il est entré dans une phase de baisse des valeurs vénales entraînant, de par la stabilité des valeurs locatives, une hausse généralisée des taux de rendement locatifs.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est ainsi passé de 7,0 % au 31 décembre 2007 à 7,2% au 30 juin 2008 pour s'établir à 7,7% au 31 décembre 2008, ce qui a généré une baisse moyenne d'environ 9% de la valorisation hors droit du patrimoine existant au 31 décembre 2007.

Cette hausse des taux de rendement s'est traduite par une variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 27.474 k€, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement.

Par ailleurs, il est important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur les emprunts qu'a souscrit la société, notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782		100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	100,00%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	100,00%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995	100,00%	
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928	100,00%	
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	100,00%	99,84%
SARL	IMMODIJON	498 114 214	100,00%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	100,00%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	100,00%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205	100,00%	
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SARL	IMMO TERRE ROUGE	504 809 021	100,00%	
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	100,00%
SARL	IMMOTROYES 1	498 113 927	100,00%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256		100,00%

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

Les sociétés Alcyr, Pharmaco, Immolognes, Immolog Provence et Immonière ont été absorbées par Immo Cbi à effet du 1^{er} janvier 2008.

Les parts antérieurement détenues par les minoritaires ont été acquises sur l'exercice.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Valeur brute (logiciels)	9	6	-2	13
Amortissements	-5	-2	2	-5
Valeur nette	4	4	0	8

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2008
Agencements et matériel de bureau	367	160	-30	497
Amortissements	-187	-68	21	-234
Valeur nette	180	92	-9	263

10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2007	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 31.12.2008
Constructions en cours	4 724	3 000	-4 630		3 094

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07 (6 mois)	Immeubles de placement 30.06.07
Valeur à l'ouverture	358 561	338 710	260 158
Acquisitions d'immeubles détenus en propre	958		
Révision prix d'achat		-150	
En-cours N-1 mis en service	4 630	502	12 016
Travaux et constructions sur biens en propriété	23 987	10 740	
Investissements de l'exercice			32 671
Travaux financés en crédit-bail	13 733	950	
Travaux non refinancés sur biens en crédit-bail	290		
Acquisitions d'immeubles financés en crédit-bail	747		
Variation de juste valeur	-27 474	7 809	33 864
Valeur à la clôture	375 432	358 561	338 710

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.08	Immeubles de placement 31.12.07	Immeubles de placement 30.06.07
Terrains d'assiette des constructions en cours	5 798	7 861	
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	221 360	201 420	191 430
Juste valeur des immeubles en location-financement	148 274	149 280	147 280
Total	375 432	358 561	338 710

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	28 676	96 282	47 100	172 058

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur en résultat	Variation de juste valeur en capitaux propres	Juste valeur à la clôture
Swaps de taux, payeur fixe			-356	-356
Caps et tunnels				
Total instruments de couverture de flux de trésorerie			-356	-356

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu 1 swap d'intérêt taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 millions d'euros. Un swap permet de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable. Le Groupe paie des taux d'intérêt fixes

précisés ci-dessous et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur les montants du principal couvert.

Le swap de taux fixe contre Euribor 3 mois prendra effet à compter du 20 février 2009 pour couvrir un emprunt amortissable jusqu'au 20 février 2013. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 % (hors marge bancaire),

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2008
Dépôts et cautionnements versés	37	7	0	0	44
Comptes bloqués en garantie					
Total	37	7	0	0	44

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances clients et comptes rattachés	7 128	5 975
Clients douteux	63	
Total brut créances clients	7 191	5 975
Dépréciation	-53	
Total net créances clients	7 138	5 975

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1^{er} trimestre 2009 qui sont produites en novembre 2008.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Créances fiscales et sociales	3 439	3 437
Autres créances d'exploitation	268	286
Autres charges constatées d'avance	-30	58
Autres actifs courants d'exploitation	3 677	3 781
Intérêts d'avance sur location financement	528	519
Autres actifs courants financiers	528	519
Total autres actifs courants	4 205	4 301

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements.

16. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Comptes bancaires nantis (+ 3 mois et -1 an)		686
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	0	686

Les comptes bancaires nantis étaient affectés en garantie des contrats de crédit baux les plus anciens.

17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	18 503	25 111	-6 609
Disponibilités	4 516	7 506	-2 989
Trésorerie	23 019	32 617	-9 598

Les titres de placement sont constitués principalement de certificats de dépôt (15 millions d'euros)

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions	Valeur nominale	Montant du capital
Montant du capital au 31 décembre 2008	9 500 000	2	19 000 000

18.2. Dividende versé

(En euros)	31/12/2008	31/12/2007
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 695 597	
Dividende net par action en euros	0,60	0,00

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	76	140	-64	- 55
Dépréciation	-14	- 3	-11	
Valeur nette	62	137	-75	
Nombre de titres d'autocontrôle	9 395	10 168	-773	

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2007	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2008
Emprunts	130 985	22 961		-8 835	145 111
Location-financement	64 090	12 465		-5 736	70 819
Dettes financières non courantes	195 075	35 426	0	-14 571	215 930
Emprunts	7 520		-7 482	8 835	8 873
Location-financement	4 854		-5 050	5 736	5 540
Intérêts courus emprunts	1 406	1 499	-1 406		1 499
Concours bancaires	354		-346		8
Intérêts courus concours bancaires	5	3	-5		3
Dettes financières courantes	14 139	1 502	-14 289	14 571	15 923
Total dettes financières brutes	209 214	36 928	-14 289		231 853

Les emprunts sont souscrits par les filiales d'ARGAN, et ne sont pas assortis de covenants. Par ailleurs, lors de leur mise en place, la plupart des emprunts a fait l'objet, à titre de garantie auprès des établissements financiers :

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2008 : 153 983 K€
 - au 31 décembre 2007 : 137 768 K€
- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2008 : 45 642 K€
 - au 31 décembre 2007 : 28 874 K€

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

(En milliers d'euros)	31/12/2008	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2007
Emprunts à taux variable	34 801	2 065	7 617	25 119	34 148
Emprunts taux fixe	119 183	6 808	34 336	78 039	104 358
Dettes crédit-bail taux variable	48 862	4 117	17 111	27 634	51 909
Dettes crédit-bail taux fixe	27 497	1 423	7 500	18 574	17 034
Dettes financières en capital	230 343	14 413	66 564	149 366	207 449

Certaines lignes de crédit ouvertes pour le financement des constructions comportent une date de début de remboursement de l'emprunt qui n'est pas définitivement connue à la date d'établissement des comptes. La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ces lignes de crédit.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe	39 986	2 837	12 265	24 885	
Redevances de crédit-bail à taux variable	59 988	6 104	22 991	21 394	9 500
Total redevances de crédit-bail futures	99 974	8 941	35 256	46 279	9 500

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

19.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Dettes financières brutes	231 853	209 214	22 639
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-23 019	-32 617	9 598
Endettement financier net	208 834	176 597	32 237

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Dépôts de garantie	2 613	2 203	410

21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2007	Augmentation	Diminution	Dettes au 31/12/2008
Dettes d'impôt avant actualisation	6 936	13 614	-2 312	18 238
Effet actualisation	-449	-826	224	-1 051
Dettes d'impôt	6 487	12 788	-2 088	17 187

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	18 238	5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051	-105	-946
Dette d'exit tax	17 187	5 263	11 924

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre		3 053	-3 053
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail		23 161	-23 161
Autres impôts différés compensés par entité fiscale		-130	130
Total impôts différés passifs		26 083	-26 083

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Montant au 31.12.2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 020	593
Dettes fiscales	2 347	2 932
Dettes sociales	266	147
Autres dettes courantes	169	106
Produits constatés d'avance	7 559	6 287
Total autres passifs courants	11 361	10 065

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements et les charges à payer. Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance, les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du trimestre qui suit la clôture.

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus locatifs	26 103	22 266	11 714
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles	495		
Total des produits sur immeubles	26 598	22 266	11 714
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
Total des charges sur immeubles	0	0	0
Revenus nets des immeubles	26 598	22 266	11 714

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus VMP monétaires <3 mois	0	81	60
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 229	932	715
Résultat des couvertures de taux			
Produits de trésorerie	1 229	1 013	775
Intérêts sur emprunts et découverts	-11 172	-9 513	-5 232
Résultat VMP	-63		
Coût de l'endettement financier brut	-11 235	-9 513	-5 232
Coût de l'endettement financier net	-10 006	-8 500	-4 457

25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Impôts courants	-80	-978	-430
Impôts différés	26 083	5 871	18 617
Exit tax	-12 789	-8 651	-8 651
Total	13 214	-3 758	9 536

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Bénéfice avant impôts	-14 208	52 664	13 904
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	4 736	-17 555	-4 635
IS sur frais de fusion et frais d'émission (imputés sur les capitaux propres)		-478	
Incidence du secteur non taxable	-4 656	3 275	3 275
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC	26 083	19 547	19 547
Exit tax actualisée	-12 789	-8 651	-8 651
Autres décalages	-160	104	
Charge d'impôt effective	13 214	-3 758	9 536

Une partie des sociétés du groupe a opté pour le régime SIIC au 1^{er} juillet 2007 et une autre partie est entrée dans ce régime fiscal en 2008. L'entrée dans le régime SIIC se traduit par une reprise des impôts différés antérieurement constatés au taux de droit commun de 33,33 % et par la constatation d'une charge d'exit tax au taux de 16,5 % pour 2007 et 2008 et de 19 % à compter de 2009.

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)	30/06/2007 (6 mois)
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-994	48 861	23 421	25 440
Nombre d'actions en capital	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-9 098	-3 678	-7 356	0
Nombre d'actions retenues	9 490 902	9 496 322	9 492 644	9 500 000
Résultat par action (en euros)	-0,10	5,15	2,47	2,68

Le nombre d'actions propres dans le reconstitué 12 mois a été retenu sur la base de la moyenne des actions propres détenues au cours des deux semestres de l'année 2007.

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Trésorerie et équivalent de trésorerie	23 019	32 617
Concours bancaires et intérêts courus	-11	-359
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	23 008	32 258

Les autres flux liés aux opérations de financement concernent le paiement d'une avance preneur à un crédit bailleur.

29. Evènements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2009 à la poursuite de son programme de construction.

Par ailleurs, dans le courant de l'année 2009, la société envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée l'ensemble de ses filiales, hormis sa filiale IMMOCBI. L'objectif de cette opération est de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe.

30. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	5 658	8 368
Cautions reçues	4 007	2 952
Total engagements actif	9 665	11 320
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	312	220
Engagements construction d'immeubles de placement	2 173	9 473
Total engagements passif	2 485	9 693

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

31. Relations avec les parties liées

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

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007 Reconstitué 12 mois	31/12/2007 (6 mois)
Salaires	287	293	150
Jetons de présence	8	2	2
Rémunération globale	295	295	152

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

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

Conformément à une décision du Conseil de Surveillance en date du 30 septembre 2008, le Président du conseil de Surveillance d'Argan a cédé à la société les parts sociales détenues dans les sociétés Bondy SCI, Bussy SCI, Chaponne Sarl, Immobrie Sarl, Immodauphiné Sarl, Immodijon Sarl, Immodouai Sarl, ImmoFRENEUSE Sarl, Immolog Auvergne Sarl, Immolog Champagne Sarl, Immologis Sarl, Immoloire Sarl et Immotroyes 1 Sarl, à raison d'une part dans chacune de ces sociétés, pour un montant total de 52 K€.

32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2007	4	3	7
Effectif moyen au 31 décembre 2008	6	3	9

Argan

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

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
COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE VERSAILLES

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

Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de
19 000 000 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Argan

Comptes consolidés

*Exercice clos le 31
décembre 2008*

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ARGAN, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte induisant une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

- La note 6.6 de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des immeubles de placement.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes 6.6 et 11 de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 7 avril 2009

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Jean-Maurice El Nouchi



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.000.000 Euros

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

Comptes sociaux au 31 décembre 2008

Du 1er janvier au 31 décembre 2008

Bilan actif

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/08

	Brut	Amort.Dépr.	31/12/08	31/12/07
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets, droit similaire	6 810	4 990	1 819	4 089
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	6 000		6 000	
Avances et acomptes/Immo. Incorp.				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, Mat. Outil.				
Autres immobilisations corporelles	497 110	234 401	262 708	179 948
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations évaluées				
Autres participations	70 282 561	767 172	69 515 389	46 197 629
Créances rattachées à des particip.	8 077 203	100 239	7 976 963	15 447 657
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	44 447		44 447	16 095
TOTAL (I)	78 914 131	1 106 803	77 807 328	61 845 420
ACTIF CIRCULANT				
Stocks				
Matières premières approvision.				
En cours de productions de biens				
En cours de production de services				110 000
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & ac. versés/commandes	1 348		1 348	22 656
Créances				
Clients comptes rattachés	27 486		27 486	437 818
Autres créances	180 162		180 162	35 669
Capital souscrit et appelé, non versé				
Divers				
Valeurs mobilières de placement	17 575 626	14 267	17 561 358	20 662 765
Disponibilités	1 246 838		1 246 838	5 635 908
Comptes de régularisations				
Charges constatées d'avance	42 713		42 713	54 578
TOTAL (II)	19 074 176	14 267	19 059 908	26 959 396
Frais d'émission d'emprunt à étaler(III)				
Primes de rembt obligations (IV)				
Écart de conversion actif (V)				
TOTAL GENERAL (I à V)	97 988 307	1 121 071	96 867 236	88 804 816

Bilan passif

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/08

	31/12/08	31/12/07
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel	19 000 000	19 000 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	24 612 343	24 612 343
Écarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserve légale	1 900 000	1 900 000
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	29 104 841	30 738 223
Report à nouveau		2 905 734
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)	- 726 402	1 156 479
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL (I)	73 890 781	80 312 780
AUTRES FONDS PROPRES		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL (II)		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
TOTAL (III)		
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 300 185	2 044 402
Emprunts et dettes financières divers	20 708 420	5 832 725
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	613 429	214 503
Dettes fiscales et sociales	350 950	399 916
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 468	487
Autres dettes		
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance		
TOTAL (IV)	22 976 454	8 492 036
Ecarts de conversion passif (V)		
TOTAL GENERAL (I à V)	96 867 236	88 804 816

Compte de résultat

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/08

	du 01/01/08	%	du 01/07/07	%	Variation en	
	au 31/12/08	CA	au 31/12/07	CA	valeur annuelle	%
Ventes marchandises						
Production vendue de biens						
Production vendue de services	1 669 416	100.00	563 617	100.00	1 105 799	196.20
Chiffres d'affaires net	1 669 416	100,00	563 617	100,00	1 105 799	196.20
Production stockée	- 110 000	-6.59	51 700	9.17	- 161 700	-312.77
Production immobilisée						
Produits nets partiels sur opération LT						
Subventions d'exploitation						
Reprise am.& prov. transfert de charges	526 084	31.51	221 549	39.31	304 534	137.46
Autres produits (1)	10		72 607	12.88	- 72 597	-99.99
Total produits d'exploitation (2)	2 085 511	124.92	909 474	161.36	1 176 037	129.31
Achats marchandises						
Variation stock marchandises						
Achats matières prem. & autres approv.						
Variation stock mat. prem. & appro.						
Autres achats et charges externes (3)	1 780 259	106.64	644 347	114.32	1 135 911	176.29
Impôt, taxes et versements assimilés	39 206	2.35	18 219	3.23	20 986	115.19
Salaires & traitements	735 720	44.07	348 339	61.80	387 381	111.21
Charges sociales	256 501	15.36	123 933	21.99	132 567	106.97
Dotations aux am. sur Immobilisations	69 972	4.19	33 191	5.89	36 781	110.81
Dotations aux prov. sur Immobilisations						
Dotations aux provisions sur actif circulant						
Dotations aux prov. risques et charges						
Autres charges	8 064	0.48	2 061	0.37	6 003	291.14
Total charges d'exploitation (4)	2 889 724	173.1	1 170 093	207.6	1 719 630	146.97
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 804 213	-48.17	- 260 619	-46.24	- 543 593	-208.58
Bénéfice attribué ou perte transférée						
Perte supportée bénéficiaire transférée						
Produits financiers de participations (5)	569 542	34.12	1 100 810	195.31	- 531 268	-48.26
Produits des autres vmp & créances.(5)						
Autres intérêts & produits assimilés (5)	1 054 927	63.19	704 273	124.96	350 653	49.79
Reprises sur prov. & transfert de charges						
Différences positives de change						
Produits nets sur cessions de v.m.p.			4 186	0.74	- 4 186	-100.00
Total des produits financiers	1 624 469	97.31	1 808 270	321.01	- 184 801	-10.21
Dotations financières aux am. & prov.	878 572	52.63	3 107	0.55	875 465	NS
Intérêts & charges assimilés (6)	512 576	30.76	228 483	40.54	285 092	124.78
Différences négatives de change						
Charges nettes sur cessions de v.m.p.	54 981	3.29			54 981	
Total des charges financières	1 447 130	86.68	231 590	41.09	1 215 539	524.87
RESULTAT FINANCIER	177 338	10.62	1 577 679	279.92	- 1 400 341	-88.76
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	- 626 874	-37.55	1 317 060	233.68	- 1 943 934	-147.60

Compte de résultat (suite)

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/08

	du 01/01/08	%	du 01/07/07	%	Variation en	
	au 31/12/08	CA	au 31/12/07	CA	valeur annuelle	%
Pdts except. sur opérations de gestion			250	0.04	- 250	-100.00
Pdts except. sur opérations en capital						
Reprises sur prov.& trfts de charges						
Total produits exceptionnels (7)			250	0.04	- 250	-100.00
Charges except sur op. de gestion (6 bis)	10 538	0.63	180	0.03	10 358	NS
Charges except. sur opérations en capital	9 300	0.56	4 469	0.79	4 831	108.09
Dotations except. aux amort. & prov.						
Total charges exceptionnelles(7)	19 839	1.19	4 649	0.82	15 189	326.71
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 19 839	-1.19	- 4 399	-0.78	- 15 439	-350.96
Part. des sal. aux résultats						
Impôts sur les bénéfices	79 688	4.77	156 181	27.71	- 76 493	-48.98
TOTAL DES PRODUITS	3 709 980	222.23	2 718 994	482.42	990 985	36.45
TOTAL DES CHARGES	4 436 383	265.74	1 562 515	277.23	2 873 867	183.93
BENEFICE OU PERTE (Total des produits –Total des charges)	- 726 402	-43.51	1 156 479	205.19	- 1 882 881	-162.81

Annexe aux comptes sociaux exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Identification de l'entreprise

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

L'exercice a une durée de mois, recouvrant la période du 01/01/08 au 31/12/08. L'exercice comparatif est de 6 mois pour la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2007, car la société avait décidé de clôturer un exercice au 30 juin 2007 avant d'opter à compter du 1^{er} juillet 2007 pour le régime fiscal SIIC 4.

Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire de la société.

Evènements principaux de l'exercice :

La société a résilié son bail concernant la location de ses bureaux sis 17, rue de Beffroy et a conclu un nouveau bail à compter du 1^{er} octobre 2008 pour les locaux sis 10, rue de Beffroy pour une durée de 9 ans.

La société a durant l'exercice :

- crée les filiales suivantes : Immotherre rouge, Immopoincy, Immocèdre et Immo-bruges.
- Augmenté le capital des filiales suivantes :
 - o Immodak d'un montant de 2 499 383.50€
 - o Immolog Auvergne d'un montant de 997 126.32€
 - o Immodauphiné d'un montant de 1 497 221.33€
 - o Immolorraine d'un montant de 1 999 155.45€
 - o Immomarne d'un montant de 2 000 026.47€
 - o Immocbi d'un montant de 8 999 594.45€
 - o Immobrie d'un montant de 1 000 000€
 - o Immotournan d'un montant de 5 000 000€

Evènements postérieurs à la clôture :

Néant

Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions du Code de Commerce, du Plan Comptable Général et des autres règlements du Comité de la Réglementation Comptable.

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition.

Il n'y a pas d'immobilisations décomposables.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilisation prévue :

• Immobilisations incorporelles	1 à 5 ans
• Installations générales	5 et 10 ans
• Matériel de transport	5 ans
• Matériel de bureau et informatique	3 et 5 ans
• Mobilier	10 ans

Participations

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de souscription.

Le portefeuille immobilier détenu par les filiales et participations est évalué semestriellement par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I et du rapport COB de février 2002 (COB est devenue AMF depuis 2004). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et au principe de « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS). L'approche de la valeur vénale est approchée suivant la méthode du « Discounted Cash Flow » avec un regroupement par une seconde méthode dite de comparaison. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

La société, au regard de la valeur communiquée par les experts, peut être amenée à déprécier ses titres de participation, dès lors que la valeur d'inventaire des titres réévalués par référence à la valeur d'expertise des actifs immobiliers, s'avère inférieure à la valeur nette comptable.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie et de placements à terme.

La méthode FIFO est utilisée pour déterminer la valeur brute de sortie des titres cédés pour les titres de type Sicav ou FCP.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une créance est dépréciée lorsque sa valeur d'inventaire est inférieure à sa valeur comptable.

Encours

Les encours de maîtrise d'œuvre sont enregistrés selon la méthode de l'avancement des travaux.

Impôts

La société comptabilise l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun sur les activités ne relevant pas du régime SIIC.

Etat de l'actif immobilisé

CADRE A : IMMOBILISATIONS	Valeur brute en début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluation exercice	Acquisitions créations
Frais d'établissement R&D TOTAL 1	1 621		
Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2	9 220		6 000
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Constructions, installations générales, agencement.			
Installations techniques, matériel et outillage ind.			
Installations générales, agencts., aménagements divers	29 345		101 692
Autres matériels de transport	276 552		39 440
Matériel de bureau et informatique, mobilier	61 547		18 631
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL 3	367 445		159 763
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	61 645 286		24 084 932
Autres titres immobilisés			
Prêts & autres immobilisations financières	16 095		43 812
TOTAL 4	61 661 382		24 128 744
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)	62 039 668		24 294 507

CADRE B	IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations en fin d'exercice	Réévaluation légale ou évaluation par mise en équivalence
		Par virement	Par cession		Valeur d'origine des immobilisations en fin d'exercice
Frais d'établissement R&D TOTAL 1			1 621		
Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2			2 410	12 810	
Terrains					
Constructions	sur sol propre				
	sur sol d'autrui				
	Inst. gales., agencts. et am. const.				
Installations techniques matériel et outillage					
Autres immo. corporelles	Inst. gales., agencts., aménagement divers		19 299	111 738	
	Matériel de transport			315 992	
	Matériel de bureau & informatique		10 799	69 379	
	Emballages récupérables & divers				
Immobilisations corporelles en cours					
Avances & acomptes					
TOTAL 3			30 098	497 110	
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations	7 370 454			78 359 764	
Autres titres immobilisés					
Prêts & autres immobilisations financières			15 460	44 447	
TOTAL 4	7 370 454		15 460	78 404 211	
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)	7 370 454		49 590	78 914 131	

Etat des amortissements

CADRE A		SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
Immobilisations amortissables		Montant début d'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant fin d'exercice
Frais d'établissement et de développement TOTAL 1		1 621		1 621	
Autres immobilisations incorporelles TOTAL 2		5 130	2 270	2 410	4 990
Terrains					
Constructions	sur sol propre				
	sur sol d'autrui				
	installations générales				
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres immobilisations corporelles	installations générales	11 049	5 697	10 529	6 216
	matériel de transport	132 775	55 958		188 733
	matériel de bureau	43 672	6 047	10 268	39 451
	emballages récupérables				
TOTAL 3		187 496	67 702	20 797	234 401
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3)		194 248	69 972	24 829	239 392

Etat des amortissements (suite)

CADRE B		VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES						
Immobilisations amortissables		DOTATIONS			REPRISES			Mouvements des amortissements à la fin de l'exercice
		Colonne 1 Différentiel de durée	Colonne 2 Mode dégressif	Colonne 3 Amort.fiscal exceptionnel	Colonne 4 Différentiel de durée	Colonne 5 Mode dégressif	Colonne 6 Amort.fiscal exceptionnel	
Frais d'établissements TOTAL I								
Autres immob.incorporelles TOTAL II								
Terrains								
Constructions	Sur sol propre							
	Sur sol d'autrui							
	Ins.gales,agenc. et am.des const.							
Inst. techniques mat. et outillage								
Autres immobilisations	Inst.gales, agenc. am.divers							
	Matériel de transport							
	Mat.bureau et inform. mobilier							
	Emballages récup. et divers							
TOTAL III								
Total général (I+II+III)								
Total général non ventilé des dotations		Total général non ventilé des reprises			Total général non ventilé dotations + reprises			

CADRE C	MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES RÉPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES			
	Montant net au début de l'exercice	Augmentations	Dotations de l'exercice aux amortissements	Montant net à la fin de l'exercice
Frais d'émission d'emprunt à étaler				
Primes de remboursement des obligations				

Etat des provisions et dépréciations

Rubriques	Montant au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions reprises à la fin de l'exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions gisements miniers, pétroliers				
Provisions pour investissement				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations except. 30%				
Implantations étrangères avant 01/01/92				
Implantations étrangères après 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
PROVISIONS RÉGLEMENTÉES				
Provisions pour litiges				
Provisions garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions, obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement immobilisations				
Provisions pour gros entretien et grandes révisions				
Provisions charges sociales et fiscales sur congés à payer				
Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Dépréciations immobilisations incorporelles				
Dépréciations immobilisations corporelles				
Dépréciations titres mis en équivalence				
Dépréciations titres de participations		867 411		867 411
Dépréciations autres immobilis. financières				
Dépréciations stocks et en cours				
Dépréciations comptes clients				
Autres dépréciations	3 107	11 160		14 267
DEPRECIATIONS	3 107	878 572		881 679
TOTAL GENERAL	3 107	878 572		881 679
Dotations et reprises d'exploitation				
Dotations et reprises financières		878 572		
Dotations et reprises exceptionnelles				
Dépréciations des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

Les dépréciations correspondent aux titres des filiales pour lesquels la valeur d'actif nette réévaluée à dire d'expert est inférieure au prix de revient.

Etat des échéances, créances et dettes

CADRE A		ÉTAT DES CRÉANCES	Montant brut	À un an au plus	À plus d'un an
		Créances rattachées à des participations	8 077 203		8 077 203
		Prêts			
		Autres immobilisations financières	44 447		44 447
		Clients douteux ou litigieux			
		Autres créances clients	27 486	27 486	
		Créances r. de titres prêtés			
		Personnel et comptes rattachés			
		Sécurité sociale et autres organismes sociaux	3 626	3 626	
État et autres collectivités publiques		Impôt sur les bénéfices	76 493	76 493	
		Taxe sur la valeur ajoutée	97 858	97 858	
		Autres impôts, taxes et versements assimilés			
		Divers			
		Groupe et associés			
		Débiteurs divers (dont créances relatives à des opérations de pension de titres)	2 185	2 185	
		Charges constatées d'avance	42 713	42 713	
		TOTAUX	8 372 013	250 362	8 121 650
Montant des		prêts accordés en cours d'exercice			
		remboursements obtenus en cours d'exercice			
		Prêts et avances consentis aux associés			

Etat des échéances, créances et dettes (suite)

CADRE B	ÉTAT DES DETTES	Montant brut	À un an au plus	À plus d'un an et 5 ans au plus	À plus de cinq ans
	Emprunts obligataires convertibles				
	Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	à 2 ans max. à l'origine	185	185		
	à plus de 2 ans à l'origine	1 300 000	650 000	650 000	
	Emprunts et dettes financières divers				
	Fournisseurs et comptes rattachés	613 429	613 429		
	Personnel et comptes rattachés	111 593	111 593		
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	153 968	153 968		
État et autres collectivités publiques	Impôt sur les bénéfices				
	Taxe sur valeur ajoutée	71 425	71 425		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et assimilés	13 962	13 962		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 468	3 468		
	Groupe et associés	20 708 420	20 708 420		
	Autres dettes (dont dettes relatives à des opérations de pension de titres)				
	Dettes représentatives de titres emp.				
	Produits constatés d'avance				
TOTAUX		22 976 454	22 326 454	650 000	
	Emprunts repris lors de la fusion				
	Emprunts remboursés en cours d'exercice	736 668			
	Emprunts et dettes contractés auprès des associés personnes physiques				

Valeurs mobilières de placement

	Valeur nette au bilan	Valeur du marché au 31 décembre 2008
Actions propres . ARGAN	61 913	61 913
Autres valeurs mobilières de placement	17 499 446	17 503 499
Total	17 561 359	17 565 412

A la date du 31 décembre 2008 les 9 395 actions d'autocontrôle représentent moins de 0,05% du capital.

La valeur d'acquisition de ces actions est de 76 180.94; compte tenu de la valeur du marché une dépréciation a été constatée à hauteur de 14 267.89 €.

Durant l'exercice, les mouvements sur les actions d'autocontrôle ont porté sur 38 272 achats et 39 545 ventes.

Les autres valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie, souscrites auprès du Crédit Agricole pour un montant de 2 499 446 euros et, de dépôts à terme auprès de la BNP et du Crédit Agricole pour un montant de 15 000 000 d'euros et dont l'échéance est inférieure à 1 an.

Disponibilités

Elles comprennent les dépôts à vue pour 1 076 697 euros. Au 31 décembre 2008 les produits à recevoir issus de des dépôts à terme s'élèvent 170 142 euros.

Eléments de plusieurs postes du bilan

POSTES DU BILAN	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou créances représentées par des effets de commerce
	liées	avec lesquelles la société a lien de participation	
Capital souscrit non appelé			
Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles			
Avances & acomptes sur immobilisations corporelles			
Participations	69 515 389		
Créances rattachées à des participations	7 976 963		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients et comptes rattachés	27 168		
Autres créances			
Capital souscrit appelé non versé			
Valeurs mobilières placement			
Disponibilités			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	20 708 420		
Avances & acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Produits d'exploitation	2 083 909		
Charges financières	415 187		
Produits financiers	522 699		

Produits à recevoir

	Montant
Créances rattachées à des participations	
Autres immobilisations financières	
Créances clients et comptes rattachés	27 168
Autres créances	3 336
Disponibilités	170 142
TOTAL	200 646

Charges à payer

	Montant
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	185
Emprunts et dettes financières diverses	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	556 585
Dettes fiscales et sociales	171 750
Autres dettes	
TOTAL	728 521

Charges et produits constatés d'avance

	Charges	Produits
Charges / Produits d'exploitation	42 713	
Charges / Produits financiers		
Charges / Produits exceptionnels		
TOTAL	42 713	

Composition du capital social

	Nombre	Valeur nominale
Actions / parts sociales composant le capital social au début de l'exercice	9 500 000	2,00
Actions / parts sociales annulées pendant l'exercice		
Actions / parts sociales émises pendant l'exercice		
Actions / parts sociales composant le capital social en fin d'exercice	9 500 000	2,00

Variation des capitaux propres

En K€	31/12/2007	Affectation du résultat	Résultat de la période	31/12/2008
		AGO 15/04/08 - 2ème réso.		
Capital	19 000			19 000
Prime d'émission	24 589			24 589
Prime d'apport	24			24
Réserve légale	1 900			1 900
Autres réserves	30 738	- 1 633		29 105
Report à nouveau	2 906	- 2 906		-
Dividendes		5 695		-
Résultat de l'exercice	1 156	- 1 156	-727	-727
Capitaux propres	80 312	-	-727	73 891

Etat de suivi fiscal des résultats et réserves

OBLIGATIONS DE DISTRIBUTIONS REGIME SIIC

Décomposition du résultat et des obligations de distributions y afférentes

	Montant du résultat	Obligations de distribution	
	Exercice 2008	2009	2010
Location	-	-	
Plus-values de cession	-		-
Dividendes	46 843	46 843	
Résultat exonéré	46 843	46 843	
Résultat imposable	239 065		
Résultat comptable	- 726 402		

Suivi des obligations de distribution effectuées en N

Exercice d'origine du résultat exonéré	Obligations			Résultat comptable de N-1	Distributions effectuées en N	Obligations à reporter	
	Obligations reportées		Obligations en N			Distribution relative au résultat	Distribution relative aux plus-values
	Distribution relative au résultat	Distribution relative aux plus-values					
N-1			-	-	-	-	-
N-2	-	-			-	-	
N-3	-				-	-	
N-4	-				-	-	
N-5	-				-	-	

ANALYSE FISCALE DES RESERVES

	Réserve légale		Autres réserves et RAN		Réserves indisponibles		Total
	Secteur exonéré	Secteur imposable	Secteur exonéré	Secteur imposable	Secteur exonéré	Secteur imposable	
Solde en début d'exercice	-	1 900 000	-	33 643 957	-	-	35 543 957
Affectation de la reprise de l'écart de réévaluation	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	-	- 4 539 116	-	-	- 4 539 116
Solde de fin d'exercice	-	1 900 000	-	29 104 841	-	-	31 004 841

En 2008, tous les revenus et les charges correspondantes relèvent fiscalement du secteur taxable soumis à l'impôt sur les sociétés à l'exception des dividendes reçus des filiales.

Ventilation du chiffres d'affaires net

	Montant
Honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée	871 479 €
Redevance de gestion	797 938 €
TOTAL	1 669 417 €

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

	Résultat avant impôt	Impôt	Résultat net après impôt
Résultat courant	- 626 874	86 286	- 713 160
Résultat exceptionnel (et participation)	- 19 839	- 6 598	- 13 241
Résultat comptable	- 646 714	79 688	- 726 402

Pour l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008, les produits et charges de la société ARGAN ne relèvent pas du régime SIIC à l'exception des dividendes reçus des filiales qui s'élèvent à 46 843 euros , et par conséquent le résultat de la société est taxé à l'impôt sur les sociétés selon le régime de droit commun.

Engagements financiers

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	45 642 K€
Engagements en matière de pensions	
Engagements en matière de retraite	Non significatif
Autres engagements donnés :	
TOTAL	45 642 K€
(1) dont concernant :	
• les dirigeants	
• les filiales	45 330 K€
• les participations	
• les autres entreprises liées	
• les engagements assortis de sûretés réelles	

- Engagements donnés :

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 45 330 K€. La société ARGAN s'est également portée caution à hauteur de 220 K€ dans le cadre de la garantie actif passifliée à la vente de sa filiale AIRBAT et à hauteur de 92K€ au profit du bailleur des anciens locaux sis 17, rue de Beffroy au titre de la durée restante de la période triennale du bail.

Les échéances des engagements donnés au cours des exercices sont les suivantes :

- 2009 :	6 251 K€
- 2010 :	1 687 K€
- 2011 :	3 499 K€
- 2012 :	2 172 K€
- 2013 :	4 557 K€
- 2014 :	2 617 K€
- 2015 :	2 963 K€
- 2017 :	4 076 K€
- 2018 :	3 860 K€
- 2022 :	1 560 K€
- 2023 :	800 K€
- 2026 :	11 600 K€
- Total :	45 642 K€

Variation de la dette future d'impôts

Nature des différences temporaires	Montant
Provisions réglementées	
•	
•	
•	
•	
•	
Autres	
•	
•	
•	
Total des accroissements	
Provisions non déductibles l'année de comptabilisation	
• Organic	1 055
•	
•	
Autres	
•	
•	
•	
Total des allègements	1 055
Amortissements réputés différés	
Déficits reportables	
Moins-values à long terme	

Rémunération des dirigeants

Rémunérations allouées aux membres :	Montant
• Membre du conseil de surveillance (1 personne)	69 996
• Membre du directoire (2 personnes)	217 451

L'ensemble de ces rémunérations est comptabilisé dans le poste « salaires et traitements ».

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

Effectif moyen

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	6	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	3	
Ouvriers		
TOTAL	9	

Ident.sociétés mères consolidant soc.

La société ARGAN établit des comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 conformément au référentiel IFRS.

Liste des filiales et participations

Filiales et participations :	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable nette des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	CA HT du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS										
1.Filiales (plus 50% du capital détenu)										
Bondy	7 000	616 004	100,00%	675 949	627 834	32 110		68 464	15 059	5 241
Bussy	84 000	535 998	100,00%	623 959	623 959			63 242	21 193	9 026
Chaponne	10 000	2 620 396	100,00%	23 406	23 406		1 584 530	1 605 000	266 801	
Immobilier	10 000	-200 163	100,00%	10 000	10 000	918 175		41 814	-199 667	
Immobilier	1 010 000	-584 199	100,00%	1 010 000	425 801		449 000	274 664	-429 415	
Immobilier	10 000	-154 076	100,00%	10 000	10 000	670 132	5 000 000		-154 076	
Immobilier	1 000 000	21 797 437	100,00%	34 966 140	34 966 140		11 966 816	9 716 443	-12 197 937	
Immobilier	10 000	-72 508	100,00%	10 000	10 000	1 317 328	11 600 000	217 909	-72 508	
Immobilier	10 000	345 004	100,00%	272 438	272 438	152 001		198 744	-49 230	
Immodak	1 000 017	11 833 252	100,00%	6 218 961	6 218 961		1 831 705	2 149 639	-243 209	
Immodauphin é	1 000 000	5 443 392	100,00%	4 181 425	4 181 425		798 706	1 434 465	59 880	
Immodijon	10 000	-178 783	100,00%	11 286	11 286	157 453	400 000	287 220	-12 485	
Immodouai	10 000	1 972 401	100,00%	965 044	965 044	753 330	800 000	808 769	-107 518	
Immodreux	10 000	1 338 378	100,00%	10 206	10 206		1 225 667	1 233 604	-548 651	
Immodreux	10 000	648 586	100,00%	405 585	405 585	270 931	115 000	197 725	-16 305	
Immodreux	1 000 000	3 444 586	100,00%	3 537 327	3 537 327	559 239	1 660 513	1 167 729	-68 483	32 576
Immodreux	10 000	4 792 202	100,00%	17 809	17 809	385 167		746 087	-708 610	
Immodreux	8 000	978 352	100,00%	251 794	251 794		500 000	510 264	45 576	
Immodreux	10 000	2 229 862	100,00%	1 879 083	1 879 083	5 516	1 600 000	698 778	-242 430	
Immodreux	1 000 000	4 132 464	100,00%	4 973 766	4 973 766		1 200 000	1 218 853	-279 682	
Immodreux	1 000 000	879 430	100,00%	2 004 288	1 879 430		1 228 300	1 345 024	-503 780	
Immodreux	10 000	-133 163	100,00%	10 000	10 000	1 519 293	450 000	134 636	-158 669	
Immodreux	10 000	898 730	100,00%	708 560	708 560		800 000	623 896	21 854	
Immodreux	10 000	-110 240	100,00%	10 000	0	109 116			-110 240	
Immodreux	10 000	2 068 131	100,00%	1 228 733	1 228 733	148 897	760 000	753 487	-18 963	
Immodreux	10 000	2 145 155	100,00%	1 226 804	1 226 804	285 267	1 360 000	707 471	-54 470	
Immodreux	10 000	-1 818	100,00%	10 000	10 000				-1 818	
Immodreux	5 010 000	-275 345	100,00%	5 010 000	5 010 000	447 271			-207 533	
Immodreux	10 000	-6 276	100,00%	10 000	10 000	117 642			-4 585	
Immodreux	10 000	-10 365	100,00%	10 000	10 000	228 335			-9 685	
Total	12 309 017	67 286 628		70 282 561	69 515 389	8 077 203	45 330 237	26 203 927	-15 969 586	46 843

Argan

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

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
COMMISSAIRE AUX COMPTES
MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DE VERSAILLES

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

Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine
Société Anonyme au capital de 19 000 000 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Argan

Comptes Annuels
Exercice clos le 31
décembre 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ARGAN, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte induisant une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance.

- La note « Participations » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participations.

Nos travaux ont consisté à apprécier le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans les notes « Etat des provisions et dépréciations 2056 » et « Liste des filiales et participations » de l'annexe, et à vérifier leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris et Courbevoie, le 7 avril 2009

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Jean-Maurice El Nouchi



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 19.000.000 euros
Siège social : 10 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

**Rapport de gestion du Directoire sur les opérations
de l'exercice clos le 31 décembre 2008
à l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2009**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale mixte en application des statuts et de l'article L227-9 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice. Ces comptes sont joints au présent rapport.

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

RAPPORT DE GESTION – GROUPE ARGAN

1/ SITUATION DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE DURANT L'EXERCICE ECOULE

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 **550.000 m²** livrés et loués au 31 décembre 2008, pour une valeur expertisée de **384,2 M€** droits compris (370,3 M€ hors droits).

Son parc est composé essentiellement de bases logistiques de catégorie A (**29** plateformes logistiques au 31 décembre 2008), de moyenne d'âge pondérée égale à **5,9 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 : 31%
- Région Orléanaise : 20%
- Région Rhône Alpes : 19%.

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

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2008 s'élève à **62 M€**.

La société ARGAN, ainsi que 24 de ses filiales, bénéficient du régime fiscal SIIC

Le montant de l'exit tax relatif à ce périmètre s'élève à **9,2 M€**, payable sur 4 ans au niveau des filiales.

Les deux premières échéances, soit un montant total de 4,6 M€ ont été payées les 15 décembre 2007 et 2008.

D'autre part, la société IMMOCBFI, filiale à 100% d'ARGAN, a absorbé le 5 mai 2008, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008, les 5 filiales qu'elle détenait à 100%.

Cette fusion simplifiée a notamment pour effet de faire entrer dans le régime des SIIC le patrimoine détenu par ces filiales, ce qui génère une réintégration au résultat de la société IMMOCBFI des plus values existant sur ce patrimoine, ces plus values étant taxées au taux de l'exit tax (soit 16,5% pour le résultat 2008 et 19% au-delà). Le montant de cette imposition s'élève à **13,6 M€**, payable sur 4 ans au niveau de la filiale IMMOCBFI, à compter de l'année 2009.

Enfin, quatre autres filiales ont opté courant 2008 pour le régime SIIC, pour une date d'effet correspondant à leur date de création, sans paiement d'exit tax.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location de l'année 2008 représentent un total de **73.500 m²**. Elles se décomposent selon :

- 55.400 m² relatifs à des livraisons de plateformes clés en mains :
 - Immonord Tranche 2 pour 12.000 m²
 - Immodijon pour 9.300 m²
 - Immobrie pour 7.100 m²
 - Immobiliare pour 15.000 m²
 - Immolog auvergne pour 12.000 m² d'extension

- 18.100 m² relatifs à des acquisitions de plateformes louées :
 - Immocèdre pour 15.000 m²
 - Immonantour pour 3.100 m

L'évolution des loyers perçus par les filiales est la suivante :

- Année 2008 : **26,6 M€**
- Année 2007 : 22,3 M€

Soit une progression de 19,5 % de l'année 2008 par rapport à l'année 2007.

Le taux d'occupation de notre patrimoine est de **100%**. Deux de nos locataires se sont mis en procédure de sauvegarde fin 2008 (leurs loyers annuels représentent 3% du total de nos loyers annuels 2009). Une provision pour client douteux d'un montant de 63 k€ a été prise en compte sur l'exercice.

Concernant les emprunts de nos filiales, le taux moyen de notre endettement contracté à taux variable (ayant pour référence l'Euribor 3 mois) est passé d'une moyenne de 5,3% au cours de l'année 2007 à une moyenne de 5,7% au cours de l'année 2008, du fait de l'augmentation de l'indice Euribor 3 mois.

Cet endettement en taux variable ne fait l'objet d'aucune couverture de taux à ce jour.

Le taux moyen de notre endettement contracté à taux fixe est quant à lui de 5,1%.

La répartition de notre endettement au 31 décembre 2008 est de **64%** en taux fixe contre **36%** en taux variable, notre politique d'endettement ayant privilégié les taux fixes au cours de l'exercice 2008.

L'endettement moyen résultant pour l'exercice 2008 s'élève à **5,31%** contre 5,17% pour l'exercice 2007 .

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Les loyers perçus par nos filiales au cours de l'année 2008 se sont élevés à **26,6 M€**, en augmentation de 19,5% par rapport à l'année 2007.

Au cours de l'exercice 2009 nous devrions générer un montant de loyer annuel d'environ **30 M€** (hors opérations d'acquisition et d'arbitrage), soit une augmentation de l'ordre de 13% par rapport à l'année 2008.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2008

La société ARGAN envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée la totalité de ses 29 filiales, à l'exception de la société IMMOBICI.

L'objectif principal de cette opération est de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe. L'approbation de cette opération, qui fait l'objet d'un rapport spécifique du directoire, est à l'ordre du jour de cette présente Assemblée Générale.

5/ ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

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

6/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

Les risques au niveau de la société mère 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.

- **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.

- **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. Il n'existe aucune couverture de taux sur la part d'endettement en taux variable, à l'exception d'un swap de taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 M€ (taux fixe du swap égal à 4,12% hors marge).

La part d'endettement en taux variable représente 36% de l'endettement total au 31 décembre 2008, mais la majorité des contrats de financements conclus en taux variable intègre des possibilités de conversion en taux fixe.

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

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 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.

7/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782		100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	100,00%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	100,00%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995	100,00%	
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928	100,00%	
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	100,00%	99,84%
SARL	IMMODIJON	498 114 214	100,00%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	100,00%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	100,00%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205	100,00%	
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SARL	IMMO TERRE ROUGE	504 809 021	100,00%	
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	100,00%
SARL	IMMOTROYES 1	498 113 927	100,00%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256		100,00%

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

Les sociétés Alcyr, Pharmaco, Immolognes, Immolog Provence et Immonière ont été absorbées par Immo Cbi à effet du 1^{er} janvier 2008.

Les parts antérieurement détenues par les minoritaires ont été acquises sur l'exercice.

8/ COMPTES CONSOLIDES

La société ARGAN a clôturé son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2008. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 27 février 2009.

Les exercices arrêtés le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2007 étaient d'une durée exceptionnelle de 6 mois. Afin de permettre la comparabilité des exercices, la société a présenté en normes IFRS un compte de résultat reconstitué couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, ces comptes consolidés du Groupe ARGAN au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€)	Du 01/01/07 au 31/12/07 (reconstitué 12 mois)	Du 01/01/08 au 31/12/08
Comptes consolidés, normes IFRS		
Revenus locatifs	22.266	26.598
Résultat opérationnel courant	19.593	23.505
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	61.312	- 3.978
Coût de l'endettement financier net	- 8.500	- 10.006
Résultat avant impôts	52.812	- 13.984
Résultat net, part du groupe	48.861	- 994
Nombre d'actions	9.500.000	9.500.000
Résultat net part du groupe / action	5,1 €	- 0,1 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	10.175	13.539

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 26,6 M€ au cours de l'année 2008, en croissance de 19% par rapport à l'année précédente. Ce montant prend en compte une indemnité de résiliation anticipée pour un montant de 0,5 M€.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 23,5 M€ au 31 décembre 2008 et progresse de 20% par rapport au résultat opérationnel de l'année précédente, grâce notamment aux frais de fonctionnement contenus à hauteur de 2 M€, représentant 7,5% des loyers.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs est de - 4,0 M€, du fait d'une variation de juste valeur négative pour - 27,5 M€, qui se répartit entre -320 M€ sur le patrimoine existant au 1^{er} janvier et +4,5 M€ sur les actifs entrés en patrimoine en cours d'année.
- Le résultat net par action s'établit à -0,1 €, contre 5,1 € pour l'année 2007.
- La CAF nette après impôts s'établit à 13,5 M€, en augmentation de 33% par rapport à 2007.

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/07	Au 31/12/08
Actifs non courants	363.507	378.842
Actifs courants	43.579	34.364
Total Actif	407.086	413.206
Capitaux propres	151.559	144.470
Passifs non courants	227.611	230.347
Passifs courants	27.916	38.389
Total Passif	407.086	413.206

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 378,8 M€, et comprennent principalement les immeubles de placement pour 375,4 M€ (comptabilisés à leur valeur d'expertise) et les immobilisations en cours pour 3,1 M€ (comptabilisées à leur prix de revient). La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 7,8% hors droit et de 7,5% droits compris, au 31 décembre 2008.
- Les actifs courants s'élèvent à 34,4 M€, et comprennent notamment la trésorerie pour 23,0 M€.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 31 décembre 2008 s'élèvent à 144,5 M€ et sont en baisse de 7,1 M€ par rapport au 31 décembre 2007. Cette baisse est due à :
 - – 32,0 M€ variation de valeur du patrimoine existant au 1^{er} janvier
 - + 4,5 M€ variation de valeur des acquisitions et livraisons de l'année
 - + 26,1 M€ résultat courant
 - – 5,7 M€ distribution de dividendes.
- Les passifs non courants s'élèvent à 230,3 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 215,9 M€, exit tax à long terme pour 11,5 M€, dépôts de garantie pour 2,6 M€ et instruments financiers dérivés pour 0,4 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 38,4 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 15,9 M€, exit tax à court terme pour 5,7 M€, dettes sur immobilisations pour 5,4 M€ et autres passifs courants pour 11,4 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 31 décembre 2008 :

Méthode retenue :

L'Actif net Réévalué au 31 décembre 2008 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

Au 31 décembre 2007, le calcul de l'ANR s'est fait en tenant compte :

- du paiement futur de l'exit tax liée à la fusion des filiales à effet du 1^{er} janvier 2008, soit un total de 13 M€,
- de la suppression du calcul de l'impôt différé lié à la plus value latente afférente au patrimoine détenu par ces filiales fusionnées, calculé au taux normal d'IS à 33^{1/3} %,

conformément à la fiscalité liée à l'adoption du régime SIIC.

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

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

Le détail du calcul de l'ANR au 31 décembre 2008, régime SIIC est le suivant :

(en M€)	au 31/12/07	au 31/12/08
Capitaux propres consolidés	151,5	144,5
Impôts différés passifs	26,1	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	- 13,0	0
ANR de Liquidation statut SIIC	164,6	144,5
Droits d'enregistrement	12,4	13,9
ANR de Reconstitution statut SIIC	177,0	158,4

Nombre d'actions	9.500.000	9.500.000
ANR de Liquidation statut SIIC / action	17,3 €	15,2 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	18,6 €	16,6 €

L'ANR de reconstitution par action au 31 décembre 2008 s'élève donc à 16,6 € contre 18,6 € au 31 décembre 2007, soit une baisse de 11%.

Cette baisse de 2 € est liée à :

- La variation de valeur du patrimoine détenu au 1^{er} janvier 2008 : - 3,3 €
- La valeur des sites livrés ou acquis au cours de l'année 2008 : + 0,5 €
- Le résultat opérationnel courant de l'année : + 1,4 €
- Le versement du dividende : - 0,6 €

RAPPORT DE GESTION - ARGAN SA

1/ SITUATION DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES DURANT L'EXERCICE ECOULE

Au cours de cet exercice annuel clos le 31/12/2008, la société ARGAN a poursuivi son développement sensiblement sur le même rythme qu'au cours des exercices écoulés. C'est ainsi que la somme des loyers perçus par nos filiales est passé de 22,3 M€ pour l'année 2007 à 26,6 M€ pour l'année 2008, soit une évolution de + 19,5%.

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

2/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Au cours de l'exercice 2009, nous devrions enregistrer un chiffre d'affaires net de l'ordre de 30 M€, hors opération d'acquisition et d'arbitrage.

3/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2008

La société ARGAN envisage d'absorber par voie de fusion simplifiée la totalité de ses 29 filiales, à l'exception de la société IMMOBICI.

L'objectif principal de cette opération est de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe. L'approbation de cette opération, qui fait l'objet d'un rapport spécifique du directoire, est à l'ordre du jour de cette présente Assemblée Générale.

4/ ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

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

5/ PRISE EN COMPTE DES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

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

La société respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise la construction d'entrepôts HQE, et applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation.

Dans le cadre de la construction de ses entrepôts, la société retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO², par exemple le bois plutôt que l'acier.

Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet.

Ainsi, la société a livré en décembre 2008 à son locataire L'Oréal la 1^{ère} base logistique HQE en France (obtention de la certification en cours)

6/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

Risque lié à l'endettement : la société a conclu en 2005 un crédit court terme d'un montant de 4 M€ dont le remboursement arrive à échéance en 2010. Au regard de ses capacités d'autofinancement, la société estime ne pas présenter de risque lié au remboursement de sa dette.

Risque de taux : sur la base du montant résiduel de l'emprunt à taux variable en cours (1,3 M€) et compte tenu de sa situation financière, la société considère présenter un risque de taux supportable.

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

Risque de change : la société réalisant la totalité de son chiffre d'affaires en Euro n'est pas exposée à ce risque.

Risque sur actions : la société ne détenant pas de participation dans des sociétés cotées n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

Risque lié à des litiges en cours : la société n'a connu et ne connaît aucun litige pouvant avoir un impact sur sa situation financière.

7/ COMPTES SOCIAUX

Les comptes annuels de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les résultats nets de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008 de nos filiales vous sont présentés dans l'annexe « liste des filiales et participations » du bilan.

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

Compte de résultat social simplifié :

(en k€)	Du 01/01/07 au 31/12/07 (reconstitué 12 mois)	Du 01/01/08 au 31/12/08
Chiffre d'affaires net	1.528	1.669
Résultat d'exploitation	- 721	- 804
Résultat financier	3.861	177
Résultat exceptionnel	100	- 20
Résultat net	3.083	- 726

- Le chiffre d'affaires net se compose de la Maîtrise d'ouvrage déléguée pour 871 k€ (pendant la phase de construction) et des redevances de gestion pour 798 k€ (correspondant à 3% des loyers perçus), facturés aux filiales.
- Le résultat d'exploitation s'établit à - 804 k€.
- Le résultat financier intègre les dividendes filiales à hauteur de 47 K€ (contre 3.164 k€ l'année précédente) et des provisions pour dépréciations des titres de filiales à hauteur de - 867 k€.
- Le résultat net comptable de la société s'établit à - 726 K€.

Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/07	Au 31/12/08
Actif immobilisé	61.846	77.807
Actif circulant	26.959	19.060
Total Actif	88.805	96.867
Capitaux propres	80.313	73.891
Dettes	8.492	22.976
Total Passif	88.805	96.867

Actif du bilan :

- L'actif immobilisé se compose essentiellement d'immobilisations financières, constituées d'une part des titres de participations dans les filiales du groupe pour 69,5 M€ (contre 46,2 M€ à fin 2007), et d'autre part des créances rattachées à ces participations pour 7,9 M€ (la trésorerie du groupe étant centralisée au niveau de la société mère).
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la société (18,8 M€), placée en valeurs mobilières de placement et dépôt à terme.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social (19 M€), prime d'émission (24,6 M€), réserve légale (1,9 M€), report à nouveau et autres réserves (29,1 M€) et résultat de l'exercice (- 0,7 M€).
- Les dettes se constituent essentiellement d'un emprunt CT pour 1,3 M€ et des dettes financières rattachées aux participations pour 20,7 M€ (dans le cadre de la centralisation de la trésorerie au niveau de la société mère).

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1/ FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

Nous vous rappelons que le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Prises de participation

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

Prises de contrôle

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société a pris le contrôle des sociétés suivantes :

Immobruques, Immocèdre, Immopoincy et Immoterre rouge ont été créées au cours de l'exercice 2008 mais elles n'ont pas eu d'activité locative sur cette période.

Cessions de participation

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

2/ SOCIETES CONTROLEES

La liste des sociétés contrôlées au 31 décembre 2008 au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce est annexée au présent rapport.

Actions d'auto-contrôle

Notre Société détient 9.395 de ses propres actions, dans le cadre de l'animation du marché de l'action à travers un contrat de liquidités

Informations sur les participations croisées

Néant

3/ INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

- En application de l'article L.233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après les participations supérieures au vingtième, au dixième, au trois vingtièmes, au cinquième, au quart, au tiers, à la moitié, aux deux tiers, aux dix-huit vingtièmes ou aux dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote de notre Société :

	Au 31 décembre 2007		Au 31 décembre 2008	
	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus	Part du capital détenu	Part des droits de vote détenus
M. Jean Claude LE LAN	32,15%	32,15%	32,15%	32,15%
M. Jean Claude LE LAN junior	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%
M. Ronan LE LAN	5,78%	5,78%	5,78%	5,78%
M. Nicolas LE LAN	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%
Mme Véronique LE LAN CHAUMET	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%
Mlle Charline LE LAN	5,41%	5,41%	5,41%	5,41%

- nous vous précisons que les opérations effectuées par la Société sur ses propres actions au cours de l'exercice annuel 2008 sont récapitulées en annexe au présent rapport.

4/ RACHAT PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

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

5/ PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons que la proportion du capital détenu par les salariés au sein de la société est de 567.763 actions sur un total de 9.500.000, soit 5,98% au 31 décembre 2008.

6/ OPERATIONS REALISEES PAR LES DIRIGEANTS SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la société au cours de l'exercice annuel 2008 sont les suivantes :

- achat par Monsieur Francis Albertinelli de 1.000 actions,

7/ INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

En application de l'article L.225-39 du Code de commerce,

Au présent rapport est jointe la liste des conventions préalablement autorisées par une réunion du Conseil de Surveillance en date du 30 septembre 2008.

En application des dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 6 du Code de Commerce,

Nous vous précisons que le rapport complémentaire du Président sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Directoire ainsi que des procédures de contrôle interne est joint en annexe.

En application des dispositions de l'article L. 225-184 et L. 225-197-4 du Code de Commerce,

Nous vous précisons qu'il n'existe pas de programme d'attribution d'actions gratuites et d'options d'achat ou de souscription réservées au personnel salarié ou aux dirigeants de la Société.

En application des dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 4,

Nous vous communiquons ci-dessous les informations sur la manière dont la société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité.

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

La société respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise la construction d'entrepôts HQE, et applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation.

Dans le cadre de la construction de ses entrepôts, la société retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO², par exemple le bois plutôt que l'acier.

Par ailleurs, les eaux pluviales sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant filtré sur place lorsque la nature du sol le permet.

8/ PROPOSITION D'AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008 de la façon suivante :

- Résultat de l'exercice : - 726.402,30 €
est versé au poste « Report à nouveau »
qui est ainsi porté à - 726.402,30 €.

Puis, après avoir constaté l'existence de sommes distribuables à hauteur de 52.990.781,92 €, nous vous proposons de distribuer un dividende, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, de 0,60 € net par action ayant droit à ce dividende du fait de sa date de jouissance. Le montant de ce dividende sera prélevé sur le poste Autres réserves.

Il sera mis en paiement le 8 juin 2009, le détachement du droit au dividende se faisant sur les positions du 7 mai 2009 après clôture.

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

La société n'est pas en mesure de ventiler le montant des revenus distribués éligibles à l'abattement de 40 % et ceux non éligibles.

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

Nous vous proposons également la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en numéraire ou en actions, cette option portant sur la totalité du dividende

Les actions nouvelles qui seront émises en paiement du dividende seront créées avec jouissance au 1^{er} janvier 2009. Leur prix d'émission est fixé à 90% de la moyenne des cours cotés à la clôture lors des vingt séances de bourse précédant la présente assemblée générale, diminué du montant net du dividende.

L'option pour le paiement du dividende en actions devra être exercée dans la période du 11 mai au 25 mai 2009. Passé ce délai, les actionnaires qui n'auront pas opté pour le paiement du dividende en actions, recevront leur dividende en numéraire.

9/ RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

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

<u>Exercices</u>	<u>Montant du dividende par action versé au titre de l'exercice concerné</u>
2006	0 euro
30/06/2007	0 euro
31/12/2007	0,60 euro

10/ DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé contiennent des dépenses non déductibles du résultat fiscal, pour un montant de 935.068 € (amortissements excédentaires pour 46.357 €, TVTS pour 14.038 €, Organic pour 3.164 €, amende pour 45 €, écart sur OPCVM pour 4.63 € et provision pour dépréciation de titres pour 867.411 €).

Par ailleurs, nous n'avons pas subi de contrôle de la part de l'administration fiscale.

11/ LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons en annexe la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

12/ REMUNERATIONS ET AVANTAGES VERSES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008 sont les suivants :

Nom - Prénom	Part fixe	Part exceptionnelle	Part variable	Jetons de présence	Voiture de fonction
Jean Claude Le Lan	69.996 €	0	0	0	Oui
Florence Soulé de Lafont	0	0	0	4.000	-
Bernard Thévenin	0	0	0	4.000	-
Ronan Le Lan	110.004 €	13.422 €	0	0	Oui
Francis Albertinelli	83.800 €	10.225 €	0	0	Oui

Les montants versés pour la partie « part exceptionnelle » correspondent à l'application de l'accord d'intéressement collectif des salariés mis en place dans la société et conclu le 21 avril 2008.

Le montant de l'indemnité et l'attribution d'un véhicule de fonction au Président du Conseil de Surveillance, M. Jean-Claude Le Lan, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 16 septembre et 23 novembre 2004.

Le montant de la rémunération et l'attribution d'un véhicule de fonction au Président du Directoire, M. Ronan Le Lan, ont été approuvés par le Conseil de Surveillance en date du 5 octobre 2005.

Le montant de la rémunération et l'attribution d'un véhicule de fonction au membre du Directoire, M. Francis Albertinelli, ont été approuvés par les Conseils de Surveillance en date du 16 avril et 25 juin 2007.

La société précise qu'il n'existe aucun engagement d'aucune nature pris au bénéfice des mandataires sociaux pour des éléments de rémunérations ou indemnités et avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou d'un changement de ces fonctions, ou postérieurement à ces fonctions.

13/ INFORMATIONS SOCIALES

Au 31 décembre 2008, l'effectif total était de 10 salariés dont 6 cadres et 4 non cadres.

14/ RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Le tableau des résultats prévu par l'article R 225-102 du Code de commerce est joint en annexe au présent rapport.

15/ EVOLUTION DU COURS DE BOURSE



16/ CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

17/ JETONS DE PRESENCE

Nous vous proposons de fixer le montant des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance à la somme de 1.000 euros par membre et par Conseil, au titre de l'exercice ouvert depuis le 1^{er} janvier 2009.

18/ AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

Conformément aux dispositions des articles L 225-35 et R 225-28 du Code de commerce, nous vous informons que dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la Société, Argan s'est portée caution à hauteur de 45.330 K€. Elle s'est également portée caution à hauteur de 220 K€ dans le cadre de la garantie actif passif liée à la vente de sa filiale AIRBAT et à hauteur de 92K€ au profit du bailleur des anciens locaux sis 17, rue de Beffroy au titre de la durée restante de la période triennale du bail.

Neuilly sur Seine, le 27 février 2009
Le Président du Directoire

LISTE DES SOCIETES CONTROLEES AU 31 DECEMBRE 2008
AU SENS DE L'ARTICLE L 233-3 DU CODE DE COMMERCE

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2007
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782		100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	100,00%	99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	100,00%	99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763	100,00%	100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987	100,00%	99,84%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995	100,00%	
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928	100,00%	
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	100,00%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	100,00%	99,84%
SARL	IMMODIJON	498 114 214	100,00%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	100,00%	99,84%
SARL	IMMODREUX	484 571 740	100,00%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	100,00%	99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	100,00%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	100,00%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	100,00%	100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939	100,00%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898	100,00%	100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205	100,00%	
SARL	IMMOROLL	481 766 186	100,00%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	100,00%	100,00%
SARL	IMMO TERRE ROUGE	504 809 021	100,00%	
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627	100,00%	100,00%
SARL	IMMOTROYES 1	498 113 927	100,00%	99,84%
SARL	IMMOVAL	499 468 676	100,00%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256		100,00%

OPERATIONS EFFECTUEES PAR LA SOCIETE
SUR SES PROPRES ACTIONS
AU 31 DECEMBRE 2008

opérations de liquidité de marché		
	<u>Nombre de titres achetés</u>	<u>Nombre de titres vendus</u>
Janv 08	8 318	6 440
Fév 08	5 914	10 686
Mars 08	2 061	1 649
Avril 08	1 329	1 507
Mai 08	819	703
Juin 08	3 549	1 449
Juil 08	2 377	1 963
Aout 08	3 048	7 158
Sept 08	4 227	2 176
Oct 08	5 797	2 826
Nov 08	493	1 632
Déc 08	840	1 356

A la date du 1^{er} janvier 2008, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 10.168 titres
- 64.319,85 €

La société a procédé à un retrait de 60.000 € sur le compte de liquidité en date du 4 mars 2008

La société a procédé à un approvisionnement complémentaire de 50.000 € sur le compte de liquidité en date du 28 août 2008

A la date du 31 décembre 2008, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 9.395 titres
- 63.023,51 €

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société.

Nom - Prénom	Date de 1^{ère} nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction exercée dans la société	Fonction exercée en dehors de la société	Mandats exercés en dehors de la société
Jean Claude Le Lan	17/04/2003	AG statuant sur les comptes de 2008	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Gérant de l'ensemble des filiales d'Argan
Florence Soulé de Lafont	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2008	Membre du Conseil de Surveillance	Consultant	Président Holding Wilson 250
Bernard Thévenin	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2008	Membre du Conseil de Surveillance	Consultant	Néant
Ronan Le Lan	17/04/2003	10/02/2011	Président du Directoire	Néant	Néant
Francis Albertinelli	17/04/2007	10/02/2011	Membre du Directoire	Néant	Néant

LISTE DES CONVENTIONS CONCLUES AVEC LES SOCIETES DU GROUPE

1. Nous vous informons de la conclusion des conventions suivantes, préalablement autorisées par une réunion du Conseil de Surveillance en date du 30 septembre 2008 :

- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société BONDY SCI à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 287 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société BUSSY SCI à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 583 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société CHAPONNE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 13.422 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOBRIE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 16 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMODAUPHINE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 10.703 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMIDIJON Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 1.302 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMODOUAI Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 3.553 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOFRENEUSE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 1.099 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOLOG AUVERGNE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 5.828 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOLOG CHAMPAGNE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 7.825 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOLOGIS Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 3.651 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOLOIRE Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 4.139 €.
- Cession d'une part sociale détenue par M. Jean-Claude LE LAN dans la société IMMOTROYES 1 Sarl à la société ARGAN (dont il est Président du Conseil de Surveillance) pour le prix de 16 €.

Nous vous précisons que le prix de cession des parts sociales des sociétés correspond à la valeur de l'Actif Net Réévaluée par part des sociétés au 30 juin 2008, diminuée de 13,5%(qui correspond à la décote déjà appliquée lors des cessions effectuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007).

Nous vous informons qu'aucune autre convention ou engagement réglementé n'est en vigueur actuellement au sein de la société ARGAN.

2. Conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales

Nous vous informons qu'il existe 4 natures de conventions portant sur des opérations courantes entre ARGAN et ses filiales :

- Redevance de gestion (gestion courante et tenue de la comptabilité) :

Argan facture à ses filiales une redevance égale à 3% de leurs loyers HT. Cette redevance est facturée trimestriellement à terme échu.

- Convention de gestion de trésorerie :

Argan et ses filiales s'engagent en fonction de leurs disponibilités ou besoins à se consentir des avances en trésorerie sous forme de comptes courants rémunérés. Ces avances portent intérêt au taux du T4M + 0.05%. Les facturations se font de façon trimestrielle à terme échu.

- Contrat de gestion du contrat d'assurance incendie :

Argan a conclu un contrat d'assurance incendie groupe, de manière à assurer ses filiales à de meilleures conditions économiques. La refacturation d'Argan à sa filiale se fait de façon annuelle.

- Convention de Maîtrise d'ouvrage déléguée (en phase construction) :

Argan réalise une mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour ses filiales pendant la phase de construction de l'immeuble.

La facturation de cette prestation se fait de façon échelonnée ou en une seule fois à la livraison de l'opération.

3. Le tableau figurant ci-après récapitule l'ensemble des conventions antérieures qui se sont poursuivies au cours de l'exercice, ainsi que les conventions nouvelles conclues à des conditions normales :

		Contrat de gestion	Contrat de trésorerie	Contrat maîtrise ouvrage	Contrat assurance Totale
1	BONDY	21/01/1994	17/12/2004		
2	BUSSY	21/01/1994	17/12/2004		
3	CHAPONNE	27/12/2000	28/12/2000		19/01/2001
4	IMMOBRIARE	01/09/2007	01/09/2007	02/07/2008	02/01/2008
5	IMMOBRIE	31/05/2007	31/05/2007		02/01/2008
6	IMMOBRUGES	10/08/2008	10/08/2008		10/08/2008
7	IMMO C.B.I.	31/05/2007	31/05/2007		02/07/2008
8	IMMOCEDRE	10/08/2008	10/08/2008		10/08/2008
9	IMMOCHARTRES	01/04/2005	01/04/2005		31/03/2006
10	IMMO TERRE ROUGE	15/12/2008	15/12/2008		15/12/2008
11	IMMODAK	27/12/2000	28/12/2000		19/01/2001
12	IMMODAUPHINE	21/05/2002	21/05/2002	09/09/2003 & 02/07/2007	17/03/2004 & 20/08/2007
13	IMMODIJON	31/05/2007	31/05/2007	02/01/2008	01/12/2007
14	IMMODOUAI	02/01/2005	13/01/2004		30/05/2005
15	IMMODREUX	10/10/2005	10/10/2005		30/06/2007
16	IMMOFRENEUSE	02/01/2005	13/01/2004		01/10/2004
17	IMMOLOG AUVERGNE	26/03/2002	26/03/2002	02/07/2008	01/10/2003 & 02/01/2008
18	IMMOLOG CHAMPAGNE	27/12/2000	28/12/2000		19/01/2001
19	IMMOLOGIS	21/01/1999	28/12/2000		19/01/2001
20	IMMOLOIRE	02/01/2005	13/01/2004	02/01/2007	30/06/2007
21	IMMOLORRAINE	10/10/2005	10/10/2005	02/01/2007	30/06/2007
22	IMMOMARNE	10/10/2005	10/10/2005	02/01/2007 & 03/09/2007	30/10/2006
23	IMMONANTOUR	01/09/2007	01/09/2007		31/01/2008
24	IMMONORD	10/10/2005	10/10/2005	02/01/2008	30/06/2007
25	IMMOPOINCY	02/07/2008	02/07/2008		02/07/2008
26	IMMOROLL	01/04/2005	01/04/2005		31/03/2006
27	IMMOSAVOIE	01/04/2005	01/04/2005		31/03/2006
28	IMMOTOURNAN	01/09/2007	01/09/2007		
29	IMMOTROYES 1	31/05/2007	31/05/2007		
30	IMMOVAL	01/09/2007	01/09/2007		
Sociétés nouvelles (2008)				nouveaux contrats sur 2008	

Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur le Contrôle Interne à l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2009

Mesdames, Messieurs,

Vous êtes réunis en assemblée générale en application des statuts et de l'article L.227-9 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes dudit exercice d'une durée de douze mois.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code du Commerce, l'objet de ce rapport est de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place dans la société.

A/ CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des principes posés en matière de gouvernement d'entreprise, soit :

- les "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF d'octobre 2003 et de leurs recommandations de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées », publiés par ces deux organismes en décembre 2008 (les "*Recommandations MEDEF-AFEP*"),
- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "*Code de déontologie de l'IFA*").

Afin de mettre en oeuvre ces principes, Argan a notamment procédé à la nomination de membres indépendants au Conseil de Surveillance lors de l'Assemblée Générale du 19 Avril 2007, et à la création de différents comités.

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

- La durée des mandats des membres du conseil de Surveillance est fixée statutairement à 6 ans, contrairement à la recommandation de 4 ans. Le Conseil a estimé que cette durée reste adaptée à la taille de l'entreprise et au nombre de membres de son Conseil de Surveillance (3 membres)
- Le président du Directoire est salarié de la société. Le Conseil a estimé que la recommandation de cessation du contrat de travail en cas de mandat social, se justifie par un niveau habituellement élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, ce qui n'est pas le cas du Président du Directoire de la société. De plus, celui-ci ne bénéficie d'aucun engagement pris en sa faveur en cas de prise, cessation ou changement de fonction.

Le Conseil de Surveillance a également pris connaissance du Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, publié en décembre 2008. En application de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006, le Conseil a désigné ce code comme étant celui auquel se réfère la société comme cadre de référence en matière de gouvernement d'entreprise. Celui-ci est consultable au siège de la société, ainsi que sur le site internet www.code-afep-medef.com.

Tous les actionnaires ont droit d'assister aux assemblées générales, dont les règles de fonctionnement sont fixés au titre IV des statuts de la société (articles 31 à 40).

L'ensemble des informations prévues à l'article L-225-100 du Code de Commerce et susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique, tel que précisé à l'article L 225-100-3, est inclus dans le rapport de gestion du Directoire.

1°) Les membres indépendants du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est composé de deux membres indépendants nommés lors de l'assemblée générale du 19 avril 2007.

Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante :

Compétence : un membre indépendant doit avoir l'expérience et les compétences de nature à lui permettre d'exercer ses fonctions de manière pleine et entière, au sein du Conseil de Surveillance et des Comités dans lesquels il est susceptible de siéger. Les membres indépendants doivent en particulier être "actifs, présents et impliqués", aux termes des Recommandations MEDEF-AFEP.

Indépendance : un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants. Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

- ne pas être salarié de la Société et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes, ni salarié et administrateur d'un des actionnaires de la Société détenant plus de trois pour cent (3 %) du capital de la Société.
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'avant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'administrateur,
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société. ou dont la Société représente une part significative de l'activité,
- ne pas avoir de lien familial proche avec un Dirigeant de la Société,

- ne pas avoir été commissaire aux comptes d'une société de la Société au cours des cinq années précédentes.

En application de ces principes ont été nommés membres indépendants Mme Florence Soulé de Lafont et M. Bernard Thévenin.

Le mandat des membres est d'une durée de six années, renouvelable.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et en tout état de cause, au minimum quatre fois par an. Au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2008, le Conseil de surveillance s'est réuni à quatre reprises.

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

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

2°) Comité d'investissement

Le Comité d'investissement est composé des 3 membres suivants :

- M. Jean-Claude Le Lan, Président,
- Mme Florence Soulé de Lafont,
- M. Bernard Thévenin.

Le Comité d'investissement assiste le Directoire en assurant un suivi de la stratégie d'investissements et de cessions de la Société et en étudiant les principales opérations.

Le Comité d'investissement se réunit chaque fois qu'il l'estime nécessaire, et préalablement aux réunions du Directoire dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission.

3°) Comité des nominations et des rémunérations

La composition du comité des nominations et des rémunérations est la suivante :

- M. Bernard Thévenin, Président,
- M. Jean-Claude Le Lan.

Les membres du comité des nominations et des rémunérations et son président sont nommés par le Conseil de Surveillance parmi les membres du Conseil de Surveillance de la Société et sont au nombre de deux.

Il se réunit chaque fois que nécessaire sur convocation de son président ou à l'initiative du Président du Conseil de Surveillance de la Société.

Il pourra faire appel dans l'accomplissement de sa mission à tout conseil et expert extérieur qu'il jugera utile.

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

- de préparer la fixation de la rémunération des mandataires sociaux et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération,

- de procéder à l'examen des projets d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants ainsi que les conditions et modalités d'attribution,
- d'examiner les candidatures aux fonctions de membres du Directoire et Conseil de Surveillance, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle,
- d'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société et de ses filiales,
- de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des membres des organes de direction et de surveillance, d'apprécier la situation de chacun des membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance au regard des relations qu'il entretient. s'il y a lieu, avec la Société ou les sociétés du Groupe Argan, de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la Société.

4°) Comité d'audit

Le Conseil de Surveillance a pris acte que, selon l'ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008 article 21 du Code de Commerce , un comité d'audit sera à créer avant le 31 Août 2010.

B/ PROCÉDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE DANS LA SOCIETE

1°) Mise en oeuvre d'un tableau de bord financier

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

En ce qui concerne les dépenses, notre seule inconnue est le taux Euribor 3 mois lorsque les emprunts sont contractés à taux variable. Précisons que les dépenses sont parfaitement connues lorsque les emprunts sont contractés à taux fixe.

Par conséquent cette prévision nous permet d'apprécier pour les années à venir pour chacune de nos filiales le résultat et les équilibres de flux qui en découlent.

Très concrètement, ces prévisions permettent de savoir si chacune de nos filiales peut ou ne peut pas faire face à ses obligations de remboursement d'emprunts, ce qui est capital pour la survie de notre groupe.

De plus, par consolidation de l'ensemble des sociétés du groupe, nous nous assurons de notre capacité à faire face à nos obligations d'emprunts.

2°) Mise en oeuvre d'un tableau de bord de gestion

Ce tableau de bord comprend plusieurs compartiments, à savoir :

a) cautions

Ces tableaux nous donnent l'état des cautions et garanties données par Argan aux organismes prêteurs (connaissance des montants et des durées).

b) emprunts hypothécaires et crédits baux

Surveillance de l'importance et des durées des emprunts de toutes nos filiales.

c) baux

Nous disposons de fiches synthétiques résumant le contenu des différents baux et d'un planning général indiquant les fins de baux et les dates de renouvellement.

d) fiscalité

Surveillance de la déclaration d'option à la TVA, des procédures de livraison à soi-même, contenu du périmètre d'intégration fiscale ou absence d'intégration fiscale.

e) assurance

C'est la société Argan qui est titulaire de la police d'assurance groupe et qui refacture la quote-part revenant à chaque filiale : ces dernières refacturent à leur tour cette charge à leur locataire dans la mesure où cela est prévu dans le bail. Un contrôle de ces différentes refacturations existe.

3°) Surveillance des prix de revient

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

4°) Procédures de contrôle de mouvements de trésorerie

Nous avons contracté avec nos filiales une convention de gestion de trésorerie sous forme d'avance en compte courant. Ceci nous permet d'avoir une trésorerie globale, Argan récupérant les excédents de trésorerie de certaines de nos filiales et faisant des avances sur compte courant aux filiales ayant besoin.

Tous les mouvements de trésorerie sont vérifiés deux fois :

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

Notre organisation nous donne une très bonne visibilité à court et moyen terme de notre trésorerie.

L'exécution de la plupart des opérations décrites ci-dessus mobilise deux personnes à chaque fois, ce qui conforte le contrôle.

5°) Procédures de gestion des risques

Notre entreprise dispose donc d'outils de contrôle adaptés à la problématique de l'entreprise et à son importance.

Les principaux risques couverts par ces outils sont ceux décrits dans le rapport de gestion du Directoire et rappelés ci après :

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.
- **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.
- **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. Il n'existe aucune couverture de taux sur la part d'endettement en taux variable, à l'exception d'un swap de taux fixe contre taux variable portant sur un montant de 7,75 M€ (taux fixe du swap égal à 4,12% hors marge).
La part d'endettement en taux variable représente 36% de l'endettement total au 31 décembre 2008, mais la majorité des contrats de financements conclus en taux variable intègre des possibilités de conversion en taux fixe.
- **Risques liés à la crise financière et immobilière :** la société ayant retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, son compte de résultat peut être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats de prêts. La société n'est pas impactée par ce phénomène car elle n'a souscrit aucun prêt lié à des obligations de covenant.

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 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.

Nous vous remercions de votre attention et vous invitons à poursuivre l'ordre du jour.

Neuilly sur Seine, le 27 février 2009

Le Président du Conseil de Surveillance

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE

A) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 19 Avril 2007 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée par l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 19 avril 2007	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 19 avril 2007
6 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris,	15 000 000 €	vingt-six (26) mois
7 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris,	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
8 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris,	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
9 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	10% du capital social par an	vingt-six (26) mois
10 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	15 % de l'émission initiale	vingt-six (26) mois
11 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions Mixtes de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions Mixtes de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	50 000 000 €	vingt-six (26) mois

12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	10 % du capital social	vingt-six (26) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	5 % du capital social	trente-huit (38) mois
16 ^{ème}	Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris	5 % du capital social	trente-huit (38) mois

B) Les délégations consenties au Directoire par l'Assemblée Générale Mixte du 15 Avril 2008 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée par l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 15 avril 2008	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 15 avril 2008
7 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution adoptée par l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 15 avril 2008	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 15 avril 2008
8 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 la délégation donnée par l'AGM du 15 avril 2008 (7^{ème} résolution à titre ordinaire) afin de poursuivre le contrat de liquidités, signé avec la société Invest Securities en date du 19 juillet 2007, dans le but d'animer le marché de l'action.

C) Les délégations soumises par le Directoire à l'Assemblée Générale Mixte du 28 Avril 2009 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 28 avril 2009	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 28 avril 2009
10 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire, avec faculté de subdélégation, à l'effet de procéder à l'achat de ses propres actions	6 000 000 €	dix-huit (18) mois

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie extraordinaire des actionnaires de la Société du 28 avril 2009	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 28 avril 2009
12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	15 000 000 €	vingt-six (26) mois
13 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue de l'augmentation du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
14 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses en fixant librement le prix d'émission	10% du capital social par an	vingt-six (26) mois
16 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15 % de l'émission initiale	vingt-six (26) mois
17 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
18 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social	10 % du capital social	vingt-six (26) mois
19 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois

20 ^{ème}	Plafond global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations en vigueur	100 000 000 €	
21 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, réservée aux adhérents d'un PEE	1 000 000 €	dix-huit (18) mois

TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

TABLEAU FINANCIER au 31 décembre 2008

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2008	EX. 31/12/2007	EX. 30/06/2007	EX. 31/12/2006	EX. 31/12/2005
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social.....	19 000 000	19 000 000	19 000 000	3 062 500	3 062 500
Nombre d'actions ordinaires existantes.....	9 500 000	9 500 000	9 500 000	43 750	43 750
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes.....	1 669 417	563 617	964 093	1 496 064	1 010 015
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	290 670	1 345 852	1 955 352	1 137 065	1 288 838
Impôts sur les bénéfices.....	79 688	156 181	750	219 669	123 523
Participation des salariés due au titre de l'exercice.....	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	-726 402	1 156 480	1 927 016	860 515	1 123 292
Résultat distribué	* 5 700 000	5 695 597	0	0	2 499 000
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions.....	0,02	0,13	0,21	20,97	26,64
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	-0,08	0,12	0,20	19,67	25,68
Dividende attribué à chaque action.....	0,60	0,60	0,00	0,00	57,12
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	9	7	6	7	5
Montant de la masse salariale de l'exercice.....	735 721	348 340	245 425	427 676	395 418
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales).....					

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

MONTANT DES HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS
LEGAUX DES COMPTES
- EXERCICE ANNUEL CLOS LE 31 DECEMBRE 2008 -

Montant HT en €	MAZARS		SYNERGIE AUDIT	
Audit : - Commissariat aux comptes - Missions accessoires	27.000 €	69 %	12.000 €	31 %
Autres prestations : - Juridique, fiscal, social - Autres				
TOTAL	27.000 €	69 %	12.000 €	31 %

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ARGAN et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 27 février 2009

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire