



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 19.488.988 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 2009

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2009 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009).....	3
Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat des produits et charges comptabilisées.....	6
Tableau des flux de trésorerie.....	7
Tableau de variation des capitaux propres.....	8
Annexe aux comptes consolidés.....	9
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés.....	31
COMPTES SOCIAUX ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2009 (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009).....	36
Bilan.....	37
Compte de résultat.....	39
Annexe aux comptes sociaux.....	41
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels.....	61
RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES.....	67
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	102
HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	107
DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	108



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 19.488.988 Euros

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

Comptes consolidés au 31 décembre 2009

Du 1er janvier au 31 décembre 2009

I - Bilan consolidé au 31 décembre 2009

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	5	8
Immobilisations corporelles	9	196	263
Immobilisations en-cours - Juste valeur	10	10 995	8 222
Immeubles de placement	11	370 905	370 305
Autres actifs non courants	13	339	44
Total actifs non courants		382 439	378 842
Actifs courants :			
Créances clients	14	7 331	7 139
Autres actifs courants	15	8 606	4 206
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	28 233	23 019
Total actifs courants		44 170	34 364
Actifs destinés à être cédés	17	10 153	0
TOTAL ACTIF		436 762	413 206

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Capitaux propres :			
Capital	18	19 489	19 000
Primes	18	48 261	24 612
Réserves		73 099	102 285
Titres d'autocontrôle	18	-82	-76
Réévaluation des instruments financiers		-516	-356
Résultat		-26 626	-994
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		113 625	144 471
Intérêts minoritaires			
Total des capitaux propres consolidés		113 625	144 471
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	19	270 791	215 930
Instruments financiers dérivés	12	516	356
Dépôts de garantie	20	3 371	2 613
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	6 620	11 448
Impôts différés	21	2 698	
Total des passifs non courants		283 996	230 347
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	19	18 468	15 924
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	5 636	5 740
Dettes sur immobilisations		784	5 358
Autres passifs courants	22	14 255	11 367
Total des passifs courants		39 143	38 389
TOTAL PASSIF		436 762	413 206

II - Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2009

Période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Revenus locatifs		30 225	26 103
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			495
Revenus nets des immeubles	23	30 225	26 598
Autres produits de l'activité		215	
Charges de personnel		-1 053	-992
Charges externes		-1 878	-1 966
Impôts et taxes		-47	-83
Dotations aux amortissements et provisions		-79	-123
Autres produits et charges d'exploitation		110	71
Résultat opérationnel courant		27 493	23 506
Résultat des cessions		-670	-9
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 & 11	-43 636	-27 474
Résultat opérationnel		-16 813	-3 977
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		522	1 229
Coût de l'endettement financier brut		-10 944	-11 235
Coût de l'endettement financier net	24	-10 422	-10 006
Autres produits et charges financiers		-542	-224
Charge ou produit d'impôt	25	1 151	13 214
Résultat net		-26 626	-993
Part des actionnaires de la société mère		-26 626	-994
Intérêts minoritaires			
Résultat par action en euros	27	-2,73	-0,10
Résultat dilué par action en euros	27	-2,73	-0,10

III – Etat des produits et charges comptabilisées

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat de la période		-26 626	-994
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture		-159	-356
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-159	-356
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-26 785	-1 350
- Dont part du Groupe		-26 785	-1 350
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

IV - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2009

En milliers d'euros	Notes	2009	2008
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		-26 626	-994
Dotations nettes aux amortissements et provisions		79	70
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		43 636	27 474
Charges calculées		547	224
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		670	9
Coût de l'endettement financier net		10 422	10 006
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		-1 151	-13 214
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		27 577	23 575
Impôts courant (B1)		-64	-80
Exit tax payée (B2)		-5 368	-2 312
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-1 526	1 338
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		20 619	22 521
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-3 799	-29 149
Cessions d'immobilisations		4 400	
Acquisitions d'immobilisations financières		-295	-7
Diminutions des immobilisations financières		1	
Variation de périmètre		395	-52
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-4 575	3 883
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-3 873	-25 325
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres		16	9
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)		-4 076	-5 696
Encaissements liés aux emprunts		49 236	22 961
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-45 717	-12 532
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-10 979	-9 921
Autres flux liés aux opérations de financement			-1 268
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-11 520	-6 447
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		5 226	-9 251
Trésorerie d'ouverture		23 008	32 257
Trésorerie de clôture	28	28 233	23 008

V – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 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
Actions propres			64			64		64
Résultat de cession d'actions propres		-55				-55		-55
Résultat global au 31 décembre 2008				-356	-994	-1 350		-1 350
Capitaux propres au 31 décembre 2008	19 000	126 896	-76	-356	-994	144 469	0	144 469
Dividende	489	1 130			-5 695	-4 076		-4 076
Affectation résultat non distribué		-6 689			6 689			0
Actions propres			-6			-6		-6
Résultat de cession d'actions propres		23				23		23
Résultat global au 31 décembre 2009				-159	-26 626	-26 785		-26 785
Capitaux propres au 31 décembre 2009	19 489	121 360	-82	-516	-26 626	113 624	0	113 624

VI - Annexe aux comptes consolidés
Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2009

1. Informations générales

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

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

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

2. Faits caractéristiques

Au cours de l'exercice, 29 filiales ont été absorbées par ARGAN. Cette opération n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés.

La société ARGAN a acquis une société holding, dénommée SAS Immogonesse, pour un coût de 150 milliers d'euros, détenant une filiale à prépondérance immobilière, la SARL Les Tulipes.

La société ImmoBruges, absorbée par Argan SA avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009, a achevé la construction d'une base logistique et donné ce bien en location.

La société a cédé les bases logistiques de Chartres le 11 décembre 2009 pour 2,3 M€ et de Freneuse le 29 décembre 2009 pour 2,1 M€

La société a procédé au refinancement par location financement des bâtiments de Saint Cyr en Val, Croissy Beaubourg et Lognes ainsi que du terrain de Tournan en Brie sur lequel elle a achevé la construction d'une plateforme logistique. Ces opérations de refinancement ont généré une trésorerie disponible d'un montant de 14,6 M€ (après déduction des coûts de mise en place de ces refinancements, qui se sont élevés à 2,3 M€ comptabilisés en diminution des nouveaux emprunts souscrits).

La Société a procédé à l'acquisition d'un terrain à Tournan en Brie (1,25 M€ le 20 décembre 2009) et d'un bâtiment à Roissy en Brie.

Les en-cours de construction au 31 décembre 2009 concernent principalement les opérations de construction d'un bien immobilier à Roye.

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

La société a clos son exercice social, d'une durée de 12 mois, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2009. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 9 février 2010.

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

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- 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 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)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2009, sauf en ce qui concerne l'évaluation des immobilisations en cours en juste valeur dont l'incidence est présentée en note 10 de l'annexe.

Les normes, amendements de normes et interprétations adoptés mais applicables ultérieurement ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation. Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont susceptibles d'avoir une incidence, en cours d'évaluation, sur les comptes du Groupe.

- IFRS 3 (Révisée) - Regroupements d'entreprises
- Amendements d'IAS 27 - États financiers consolidés et individuels
- Amendements d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation : Eléments éligibles à la couverture

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

5. Recours à des estimations

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

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

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont traités conformément à la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le Groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. La différence éventuelle entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est inscrite dans le poste écart d'acquisition.

6.5. Immobilisations incorporelles

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées par un expert indépendant et reconnu, le cabinet CBRE, en charge de l'évaluation de l'ensemble du patrimoine du Groupe selon une périodicité semestrielle. 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).
Les dépenses capitalisées correspondent aux prix, droits de mutation et frais d'acquisition des immeubles.
Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours et les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destinés à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. Ils ont été évalués en juste valeur en application de la norme IAS 40. Ils étaient jusqu'à cette date comptabilisés selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction.

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. 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.

6.10. 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.

6.11. 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.

6.11.1. 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 2009.

6.11.2. 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 2009.

6.11.3. 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 ».

6.11.4. 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.

6.11.5. 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.

6.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12. Capitaux propres

6.12.1. 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.

6.12.2. Subventions d'investissement

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

6.13. Dettes financières

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

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

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

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

6.14. 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.

6.15. 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.

6.16. 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.

6.17. Impôts

6.17.1. 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.

6.17.2. 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.

6.17.3. Régime SIIC

La société et sa principale filiale « Immo CBI » 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 à l'origine a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

6.18. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

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

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

6.19. 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.

6.20. 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.

6.21. 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.

6.22. 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).

6.23. 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.

6.24. Secteurs opérationnels

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

Le patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis trois agences bancaires et un immeuble de bureaux qui représentent sensiblement moins de 10% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

6.25. Gestion des risques

6.25.1. Risque de marché

L'activité de la Société est influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction sur lequel les loyers sont généralement indexés lors de la conclusion des baux. Afin de limiter la sensibilité des loyers à cet indice, la société s'est rapprochée en début d'année de ses locataires afin de mettre en place un système de « tunnel » bornant l'évolution annuelle minimale et maximale des loyers, en contrepartie d'un allongement de la durée ferme des baux. 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.

6.25.2. Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas de risque significatif quant à leur solvabilité. Chaque preneur à bail fait l'objet d'une étude financière préalable, et un suivi de l'évolution de son activité et de sa solvabilité financière est effectué tout au long de la durée du bail.

6.25.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.25.4. Risque de taux

La société a une structure d'endettement répartie à peu près équitablement entre taux fixe et taux variable. En fonction des conditions de marché la société a recours à des instruments de couverture (swap taux fixe contre taux variable) pour réduire son exposition en taux variable.

6.25.5. Risque de marché actions

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

6.25.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31 décembre 2009.

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.

Cette hausse des taux de rendement explique principalement la variation négative de juste valeur des immeubles de placement à hauteur de 43.636 k€ sur l'exercice 2009, ce qui démontre la forte sensibilité de la valorisation des actifs à la variation de ces taux de rendement. D'autres facteurs sont par ailleurs susceptibles d'impacter la valorisation du patrimoine (valeur locative et taux d'occupation, outre l'évolution des taux de rendement).

Cependant, il est important de noter que la société n'est soumise à aucune obligation de respect de ratios ou covenants liés à la valorisation du patrimoine, envers les établissements financiers dans le cadre des contrats de prêts qui ont été contractés. Par ailleurs, elle n'est pas à ce jour engagée dans un plan d'arbitrage important. Par conséquent, l'évolution actuelle à la baisse des justes valeurs de nos immeubles de placement n'a aucun impact sur la situation de trésorerie (notamment en matière de remboursement anticipé, partiel ou total d'emprunts ou de prix de cession d'actifs).

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971		100,00%
SCI	BUSSY	392 642 914		100,00%
SARL	CHAPONNE	432 695 211		100,00%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763		100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987		100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190		100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612		100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088		100,00%
SARL	IMMODIJON	498 114 214		100,00%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379		100,00%
SARL	IMMODREUX	484 571 740		100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975		100,00%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822		100,00%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262		100,00%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491		100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773		100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898		100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186		100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275		100,00%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627		100,00%
SARL	IMMOTROYES	498 113 927		100,00%
SARL	IMMOVAL	499 468 676		100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928		100,00%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995		100,00%
SARL	IMMOCROISSY	504 809 021		100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205		100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	100,00%	
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	

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

ARGAN a acquis le 23 mars 2009 la société Gonesse, société holding ayant pour filiale la société Tulipes. L'ensemble des filiales du groupe à l'exception des sociétés IMMO CBI, Gonesse et Tulipes a fait l'objet d'une fusion absorption par ARGAN à effet du 1^{er} janvier 2009.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Valeur brute (logiciels)	13	1		14
Amortissements	-5		-4	-9
Valeur nette	8	1	-4	5

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2009
Agencements et matériel de bureau	497	8	-6	499
Amortissements	-234	6	-75	-303
Valeur nette	263	14	-81	196

10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2008	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2009
Juste valeur des constructions en cours	8 222	5 925	-7 976	4 823	10 994

Depuis le 1^{er} janvier 2009, les constructions en cours qui étaient comptabilisées selon la norme "IAS 16 Immobilisations corporelles" jusqu'à la date d'achèvement de la construction ont été évaluées en juste valeur en application de la norme IAS 40.

En considération du faible avancement des constructions en cours au 1^{er} janvier 2009, le prix de revient des constructions en cours a été considéré comme équivalent à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice.

La valeur brute des immobilisations en cours au 31.12.2008 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ correspondant à la valeur d'un terrain classé en immeuble de placement dans les comptes publiés au 31.12.08.

11. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Valeur à l'ouverture	370 305	353 434
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		958
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	2 751	4 630
Travaux et constructions sur biens en propriété	-5	23 987
Subvention reçues	-200	
Variation de périmètre	22 193	
Travaux financés en location-financement	37 138	13 733
Travaux non refinancés en location-financement	2 404	290
Acquisitions d'immeubles en location-financement		747
Juste valeur des immeubles vendus	-5 070	
Reclassement en actif destiné à être cédé	-10 153	
Variation de juste valeur	-48 459	-27 474
Valeur à la clôture	370 905	370 305

La valeur des immeubles de placement au 01.01.08 et au 31.12.08 tient compte d'un reclassement de 5 128 k€ en immobilisations en cours par rapport aux comptes publiés au 31.12.08 (cf note 10).

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants est passé de 7,8 % au 31 décembre 2008 à 8,5% au 31 décembre 2009, ce qui a généré sur la période une baisse moyenne de 11,6% de la valorisation hors droits du patrimoine existant au 1^{er} janvier 2009.

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

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

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.09	Immeubles de placement 31.12.08
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	182 781	222 031
Juste valeur des immeubles en location-financement	188 124	148 274
Total	370 905	370 305

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2009	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2008
Prix de cession des immeubles vendus	4 400	
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-5 070	
Travaux réalisés depuis l'ouverture de l'exercice		
Total des résultats de cession	-670	

Le résultat de cession des immeubles de placement sur l'exercice 2009 s'établit à -670 K€, soit une variation de -13%. Cette variation est cohérente avec la variation de juste valeur du patrimoine du Groupe (à périmètre constant) de -12% entre 2008 et 2009.

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	32 771	104 236	67 497	204 504

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		-159	-516
Caps et tunnels				
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-356		-159	-516

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. Le Groupe a conclu un 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 a été conclu en fin d'année 2008 jusqu'au 20 février 2013 pour couvrir un emprunt amortissable sur 15 ans. Le taux fixe de ce swap est de 4,12 %.

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2009
Dépôts et cautionnements versés	44		1		44
Avances versées sur immobilisations		295			295
Total	44	295	1		339

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances clients et comptes rattachés	7 331	7 128
Clients douteux		63
Total brut créances clients	7 331	7 191
Dépréciation		-53
Total net créances clients	7 331	7 138

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2010.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Créances fiscales et sociales	929	3 441
Autres créances d'exploitation	7 392	268
Autres charges constatées d'avance	-19	-30
Autres actifs courants d'exploitation	8 302	3 679
Intérêts d'avance sur location financement	304	528
Autres actifs courants financiers	304	528
Total autres actifs courants	8 606	4 206

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable liée aux investissements. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des provisions sur frais de notaire et des créances liées à la refacturation de dépenses de construction à des sociétés de location financement.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	25 105	18 503	6 602
Disponibilités	3 128	4 516	-1 389
Trésorerie	28 233	23 019	5 214

Les titres de placement sont constitués principalement de SICAV monétaires classées en monétaire Euros par l'AMF.

17. Actifs destinés à être cédés

Les actifs destinés à être cédés sont les actifs sous promesse de vente au 31.12.2009. La société a cédé en janvier 2010 les trois agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes ainsi que la plate forme située à Douai. Ces actifs ont été comptabilisés au 31.12.2009 aux prix de cession prévus dans les promesses de vente, minorés des frais de vente à la charge du Groupe.

18. Capitaux propres consolidés

18.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2009	9 500 000	2	19 000 000	24 612 343
Augmentation de capital (Dividende en actions)	244 494	2	488 988	1 129 662
Fusion				22 567 918
Affectation à la réserve légale				-48 898
Montant du capital au 31 décembre 2009	9 744 494	2	19 488 988	48 261 024

18.2. Dividende versé

(En euros)	31/12/2009	31/12/2008
Dividende net par action en euros	0,60	0,60
Dividende global versé (actions propres exclues)	5 694 833	5 695 597
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-1 618 550	
Dividende payé	4 076 283	5 695 597

18.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	82	76	6	22
Dépréciation		- 14	14	
Valeur nette	82	62	20	
Nombre de titres d'autocontrôle	7 902	9 395	-1 493	

19. Dettes financières

19.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2008	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2009
Emprunts	145 110	14 500	10 508	-14 991	-8 910	146 217
Location-financement	70 819		77 255	-12 153	-9 095	126 826
Frais d'émission emprunt (a)			-2 277		25	-2 252
Dettes financières non courantes	215 929	14 500	85 486	-27 144	-17 980	270 791
Emprunts	8 873			-8 964	8 910	8 819
Location-financement	5 540			-6 120	9 095	8 515
Autres dettes financières		3 488		-3 488		
Intérêts courus emprunts	1 499	192	942	-1 499		1 134
Concours bancaires	9		-9			
Intérêts courus concours bancaires	3			-3		
Dettes financières courantes	15 924	3 680	933	-20 074	18 005	18 468
Total dettes financières brutes	231 853	18 180	86 419	-47 218	25	289 259

(a) Reclassement des frais d'émission d'emprunt en minoration de la dette d'emprunt et reprise partielle en charge selon les modalités définies de façon à ce que la charge financière corresponde au taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2009 : 146 536 K€
 - au 31 décembre 2008 : 153 983 K€
- de caution accordée par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2009 : 11.792 K€
 - au 31 décembre 2008 : 45 642 K€

La diminution des cautions est liée aux opérations de fusion intervenues sur le premier semestre.

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

(En milliers d'euros)	31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2008
Emprunts à taux variable	33 031	2 250	7 366	23 415	34 801
Emprunts taux fixe	122 004	6 568	29 985	85 451	119 183
Frais d'émission emprunt (a)	-2 252				
Dettes crédit-bail taux variable	109 268	6 820	30 161	72 287	48 862
Dettes crédit-bail taux fixe	26 074	1 695	7 956	16 423	27 497
Dettes financières en capital	288 125	17 333	75 468	197 576	230 343

(a) Les frais d'émission d'emprunt comptabilisés en diminution du poste « Part long terme des dettes financières » ont été décaissés en 2009 et ne sont donc pas ventilés dans les échéances futures.

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.

En tenant compte de la dette swappée une variation de +/- 100 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de +/- 1,4 M€ sur le résultat financier de la période.

19.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2009	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	37 815	3 193	12 815	21 807	
Redevances de crédit-bail à taux variable	128 029	9 160	37 979	60 024	20 865
Total redevances de crédit-bail futures	165 844	12 353	50 794	81 831	20 865

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)	31/12/2009	31/12/2008	Variation
Dettes financières brutes	289 259	231 853	57 406
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-28 233	-23 019	-5 214
Endettement financier net	261 026	208 834	52 192

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Dépôts de garantie	3 371	2 613	758

21. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2008	Augmentation	Diminution	Dettes au 31/12/2009
Dettes exit tax avant actualisation	18 238		-5 368	12 870
Effet actualisation	-1 051		522	-529
Dettes d'exit tax	17 187		-4 846	12 341
Impôts courants		-86		-86
Total	17 187	-86	-4 846	12 255

(En milliers d'euros)	Dettes au 31/12/2009	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dettes exit tax avant actualisation	12 870	5 831	7 039
Effet actualisation	-529	-109	-419
Dettes d'impôt sur les sociétés	-86	-86	
Dettes d'impôt	12 255	5 636	6 620

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008	Variation
Impôts différés actifs			
Total impôts différés actifs			
IDP sur retraitement juste valeur des immeubles en propre	2 699		2 699
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail			
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-1		-1
Total impôts différés passifs	2 698		2 698

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. Au 31 décembre 2009, les impôts différés concernent les sociétés Gonesse et Tulipes qui n'ont pas opté pour le régime SIIC.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2009	Montant au 31.12.2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 594	1 029
Dettes fiscales	2 974	2 345
Dettes sociales	193	266
Autres dettes courantes	153	169
Produits constatés d'avance	8 342	7 559
Total autres passifs courants	14 255	11 367

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)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus locatifs	30 225	26 103
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		495
Total des produits sur immeubles	30 225	26 598
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles		
Revenus nets des immeubles	30 225	26 598

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	522	1 229
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	522	1 229
Intérêts sur emprunts et découverts	-10 938	-11 172
Résultat VMP	-5	-63
Coût de l'endettement financier brut	-10 943	-11 235
Coût de l'endettement financier net	-10 421	-10 006

25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Impôts courants	-64	-80
Impôts différés	1 215	26 083
Exit tax		-12 789
Total	1 151	13 214

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Bénéfice avant impôts	-27 777	-14 208
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	9 259	4 736
Incidence du secteur non taxable	-8 083	-4 656
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC		26 083
Exit tax actualisée		-12 789
Autres décalages	-25	-160
Charge d'impôt effective	1 151	13 214

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	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	-26 626	-994
Nombre d'actions en capital	9 744 494	9 500 000
Actions propres (pondérées)	-8 725	-9 098
Nombre d'actions retenues	9 735 769	9 490 902
Résultat par action (en euros)	-2,73	-0,10

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)	31/12/2009	31/12/2008
Trésorerie et équivalent de trésorerie	28 233	23 019
Concours bancaires et intérêts courus		-11
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	28 233	23 008

29. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	17 600	5 658
Cautions reçues	4 470	4 007
Total engagements actif	22 070	9 665
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	242	312
Total engagements passif	242	312
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	12 495	2 173

Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.

30. 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)	31/12/2009	31/12/2008
Salaires	304	287
Jetons de présence	10	8
Rémunération globale	314	295

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.

31. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen de l'exercice 2009	6	3	9
Effectif moyen de l'exercice 2008	6	3	9

32. Evénements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1er semestre 2010 à la poursuite de son programme de construction.

La société a cédé en janvier 2010 les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes, ainsi que la plateforme située à Douai.

ARGAN

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

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 19 488 988 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

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 2009 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 consolidés

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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 de l'annexe des comptes consolidés résumés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Paris et Courbevoie, le 22 mars 2010

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 19.488.988 Euros

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

Comptes sociaux au 31 décembre 2009

Du 1er janvier au 31 décembre 2009

Bilan actif

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/09

	Brut	Amort.Dépr.	31/12/09	31/12/08
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets, droit similaire	14 190	8 612	5 578	1 819
Fonds commercial	1 815 890	475 508	1 340 382	
Autres immobilisations incorporelles				6 000
Avances et acomptes/Immo. Incorp.				
Immobilisations corporelles				
Terrains	20 105 093		20 105 093	
Constructions	168 439 284	32 650 789	135 788 495	
Installations techniques, Mat. Outil.				
Autres immobilisations corporelles	499 207	303 349	195 857	262 708
Immobilisations en cours	443 135		443 135	
Avances et acomptes	295 000		295 000	
Immobilisations financières				
Participations évaluées				
Autres participations	35 116 384		35 116 384	69 515 389
Créances rattachées à des particip.				7 976 963
Autres titres immobilisés				
Prêts	8 751 446		8 751 446	
Autres immobilisations financières	43 895		43 895	44 447
TOTAL (I)	235 523 530	33 438 260	202 085 269	77 807 328
ACTIF CIRCULANT				
Stocks				
Matières premières approvision.				
En cours de productions de biens				
En cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & ac. versés/commandes	111 494		111 494	1 348
Créances				
Clients comptes rattachés	11 025 613		11 025 613	27 486
Autres créances	5 899 815		5 899 815	180 162
Capital souscrit et appelé, non versé				
Divers				
Valeurs mobilières de placement	24 133 364		24 133 364	17 561 358
Disponibilités	2 180 016		2 180 016	1 246 838
Comptes de régularisations				
Charges constatées d'avance	496 872		496 872	42 713
TOTAL (II)	43 847 176		43 847 176	19 059 908
Frais d'émission d'emprunt à étaler(III)				
Primes de rembt obligations (IV)				
Écart de conversion actif (V)				
TOTAL GENERAL (I à V)	279 370 706	33 438 260	245 932 446	96 867 236

Bilan passif

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/09

	31/12/09	31/12/08
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel	19 488 988	19 000 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	48 260 923	24 612 343
Écarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserve légale	1 948 898	1 900 000
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	22 683 606	29 104 841
Report à nouveau		
RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)	- 11 270 244	- 726 402
Subventions d'investissement	695 006	
Provisions réglementées	73 757	
TOTAL (I)	81 880 936	73 890 781
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	131 398 756	1 300 185
Emprunts et dettes financières divers	18 479 542	20 708 420
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	245 109	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 386 509	613 429
Dettes fiscales et sociales	5 027 738	350 950
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	759 899	3 468
Autres dettes	143 679	
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance	5 610 274	
TOTAL (IV)	164 051 509	22 976 454
Ecarts de conversion passif (V)		
TOTAL GENERAL (I à V)	245 932 446	96 867 236

Compte de résultat

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/09

	du 01/01/09	%	du 01/01/08	%	Variation en	
	au 31/12/09	CA	au 31/12/08	CA	valeur absolue	%
Ventes marchandises						
Production vendue de biens						
Production vendue de services	20 448 744	100,00	1 669 416	100,00	18 779 327	NS
Chiffres d'affaires net	20 448 744	100,00	1 669 416	100,00	18 779 327	NS
Production stockée			- 110 000	-6,59	110 000	100,00
Production immobilisée	2 394 479	11,71			2 394 479	
Subventions d'exploitation						
Reprise am.& prov. transfert de charges	7 294 880	35,67	526 084	31,51	6 768 796	NS
Autres produits (1)	70		10		59	559,57
Total produits d'exploitation (2)	30 138 175	147,38	2 085 511	124,92	28 052 663	NS
Achats marchandises						
Variation stock marchandises						
Achats matières prem. & autres approv.						
Variation stock mat. prem. & appro.						
Autres achats et charges externes (3)	13 866 482	67,81	1 780 259	106,64	12 086 223	678,90
Impôt, taxes et versements assimilés	1 834 381	8,97	39 206	2,35	1 795 175	NS
Salaires & traitements	761 263	3,72	735 720	44,07	25 542	3,47
Charges sociales	291 600	1,43	256 501	15,36	35 099	13,68
Dotations aux am. sur Immobilisations	9 423 957	46,09	69 972	4,19	9 353 984	NS
Dotations aux dépr.. sur Immobilisations	8 231 877	40,26			8 231 877	
Dotations aux dépréciations sur actif circulant						
Dotations aux provisions						
Autres charges	10 074	0,05	8 064	0,48	2 009	24,91
Total charges d'exploitation (4)	34 419 637	168,32	2 889 724	173,10	31 529 912	NS
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 4 281 461	-20,94	- 804 213	-48,17	- 3 477 248	-432,38
Bénéfice attribué ou perte transférée						
Perte supportée bénéfice transféré						
Produits financiers de participations (5)	1 235 412	6,04	569 542	34,12	665 870	116,91
Produits des autres vmp & créances.(5)	93 454	0,46			93 454	
Autres intérêts & produits assimilés (5)	513 158	2,51	1 054 927	63,19	- 541 768	-51,36
Reprises sur dépr. et prov., trf. de charges	114 506	0,56			114 506	
Différences positives de change						
Produits nets sur cessions de v.m.p.	22 135	0,11			22 135	
Total des produits financiers	1 978 666	9,68	1 624 469	97,31	354 197	21,80
Dotations fin. aux am., dépr. & prov.			878 572	52,63	- 878 572	-100,00
Intérêts & charges assimilés (6)	7 581 873	37,08	513 576	30,76	7 068 296	NS
Différences négatives de change						
Charges nettes sur cessions de v.m.p.			54 981	3,29	- 54 981	-100,00
Total des charges financières	7 581 873	37,08	1 447 130	86,68	6 134 742	423,92
RESULTAT FINANCIER	- 5 603 206	-27,40	177 338	10,62	- 5 780 544	NS
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	- 9 884 668	-48,34	- 626 874	-37,55	- 9 257 793	NS

Compte de résultat (suite)

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/09

	du 01/01/09	%	du 01/01/08	%	Variation en	
	au 31/12/09	CA	au 31/12/08	CA	valeur absolue	%
Pdts except. sur opérations de gestion	215 000	1,05			215 000	
Pdts except. sur opérations en capital	32 040 727	156,69			32 040 727	
Reprises sur prov.& trfts de charges	7 800	0,04			7 800	
Total produits exceptionnels	32 263 527	157,78			32 263 527	
Charges except sur op. de gestion	7 800	0,04	10 538	0,63	- 2 738	-25,99
Charges except. sur opérations en capital	33 593 537	164,28	9 300	0,56	33 584 236	NS
Dotations except. aux amort. & prov.	47 767	0,23			47 767	
Total charges exceptionnelles	33 649 104	164,55	19 839	1,19	33 629 264	NS
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 1 385 576	-6,78	- 19 839	-1,19	- 1 365 737	NS
Part. des sal. aux résultats						
Impôts sur les bénéfices			79 688	4,77	- 79 688	-100,00
33. TOTAL DES PRODUITS	64 380 369	314,84	3 709 980	222,23	60 670 388	NS
TOTAL DES CHARGES	75 650 614	369,95	4 436 383	265,74	71 214 231	NS
BENEFICE OU PERTE (Total des produits – Total des charges)	- 11 270 245	-55,11	- 726 402	-43,51	- 10 543 842	NS

Annexe aux comptes sociaux exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2009

Identification de l'entreprise

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

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/09, dont le total est de 245 932 446 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégageant une perte de 11 270 245 €

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/09 au 31/12/09.

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

Ces comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire le 9 Février 2010.

EVENEMENTS PRINCIPAUX DE L'EXERCICE :

1/ FUSION SIMPLIFIEE :

Selon l'assemblée générale mixte du 28 avril 2009, Argan a procédé aux fusions simplifiées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009 de ses 29 filiales, à savoir : SARL Chaponne, Immobiliare, Immobilie, ImmoBruges, ImmoCèdre, ImmoChartres, Immodak, Immodauphiné, Immodijon, Immodouai, Immodreux, ImmoFreneuse, ImmoLog Auvergne, ImmoLog Champagne, ImmoLogis, ImmoLoire, ImmoLorraine, ImmoMarne, ImmoNantour, ImmoNord, ImmoPoincy, ImmoRoll, ImmoSavoie, Immo terre rouge, ImmoTournan, ImmoTroyes 1, ImmoVal, SCI Bussy et SCI Bondy.

Ces opérations de fusions simplifiées s'inscrivent dans le cadre de la réorganisation du groupe et se sont traduites par la comptabilisation d'une prime de fusion de 22 567 918 € et d'un mali technique de 1 068 565 €. Le mali technique dégagé est rattaché aux immeubles.

2/ AUGMENTATION DU CAPITAL :

L'assemblée générale mixte du 28 avril 2009, a opté pour le paiement d'une partie du dividende en actions. Cette décision s'est traduite par une augmentation de capital de 488 988 € et la comptabilisation d'une prime d'émission de 1 129 562 €.

3/ PRISE DE PARTICIPATION :

En date du 23 mars 2009, Argan a acquis une société holding, dénommée SAS ImmoGonesse, pour un coût de 150 245 €. La SAS ImmoGonesse détient à 100% une filiale à prépondérance immobilière, la SARL Les Tulipes.

4/ IMMOBILISATIONS INCORPORELLES :

La société ImmoBruges, absorbée au 1^{er} janvier 2009 par Argan, a achevé la construction d'une base logistique et donné ce bien en location.

La société Argan a cédé les bases logistiques de Chartres le 11 décembre 2009 pour 2 300 K€ et de Frèreuse le 29 décembre 2009 pour 2 100 K€.

La société Argan a procédé au refinancement par location financement des bâtiments de Croissy Beaubourg et Lognes ainsi que du terrain de Tournan en Brie sur lequel elle a achevé la construction d'une plateforme logistique.

La société a acquis un terrain à Tournan en Brie le 20 novembre 2009 pour 1 250 K€.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE :

La société Argan a cédé en janvier 2010 les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes ainsi que la plateforme située à Douai.

Règles et méthodes comptables

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,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels

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 au prix de revient, à l'exclusion des frais liés à l'acquisition, tels que les droits de mutation, frais de notaire qui sont comptabilisés en charges.

Les durées d'amortissement des biens immobiliers sont les suivantes sur la base d'une analyse par composants :

• VRD	30 ans
• Clos couvert	15 et 30 ans
• Equipements	10 et 20 ans
• Installations générales	5 et 10 ans
• Matériel de transport	5 ans
• Matériel de bureau et informatique	3 et 5 ans
• Mobilier	10 ans

Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier

Les titres de participations sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de souscription, frais d'acquisitions inclus.

Le portefeuille immobilier détenu par Argan et par ses filiales 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 biens immobiliers ou ses titres de participation, dès lors que la valeur d'inventaire (réévaluée par référence à la valeur d'expertise des actifs immobiliers) s'avère être inférieure à la valeur nette comptable et au mali technique.

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 type Sicav.

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			
Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2	12 810		1 817 271
Terrains			29 757 240
Constructions sur sol propre			200 171 738
Constructions sur sol d'autrui			
Constructions, installations générales, agencement.			
Installations techniques, matériel et outillage ind.			
Installations générales, agencts., aménagements divers	111 738		1 677
Autres matériels de transport	315 992		
Matériel de bureau et informatique, mobilier	69 379		6 764
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			3 196 004
Avances et acomptes			295 000
TOTAL 3	497 110		233 428 423
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	78 359 764		150 245
Autres titres immobilisés			
Prêts & autres immobilisations financières	44 447		8 842 632
TOTAL 4	78 404 211		8 992 877
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)	78 914 131		244 238 571

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					
Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2				1 830 081	
Terrains			9 652 147	20 105 093	
Constructions	sur sol propre		31 732 454	168 439 284	
	sur sol d'autrui				
	Inst. gales., agencts. et am. const.				
Installations techniques matériel et outillage					
Autres immo. corporelles	Inst. gales., agencts., aménagement divers			113 415	
	Matériel de transport			315 992	
	Matériel de bureau & informatique		6 343	69 800	
	Emballages récupérables & divers				
Immobilisations corporelles en cours	2 655 874	96 995		443 135	
Avances & acomptes				295 000	
TOTAL 3	2 655 874	41 487 939	189 781 721		
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations		43 393 625		35 116 384	
Autres titres immobilisés					
Prêts & autres immobilisations financières		91 737		8 795 342	
TOTAL 4		43 485 362	43 911 727		
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)	2 655 874	84 973 301	235 523 530		

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					
Autres immobilisations incorporelles TOTAL 2		4 990	3 622		8 612
Terrains					
Constructions	sur sol propre		31 988 792	8 281 031	23 707 761
	sur sol d'autrui				
	installations générales				
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres immobilisations corporelles	installations générales	6 216	12 943		19 159
	matériel de transport	188 733	54 706		243 439
	matériel de bureau	39 451	7 643	6 343	40 750
	emballages récupérables				
TOTAL 3		234 401	32 064 084	8 287 374	24 011 111
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3)		239 392	32 067 706	8 287 374	24 019 724

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			30 660				30 660
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							
Frais d'acquisit . de titres de partic. TOTAL IV	17 107						17 107
Total général (I+II+III+IV)	17 107		30 660				47 767
Total général non ventilé des dotations	47 767	Total général non ventilé des reprises			Total général non ventilé dotations + reprises		47 767

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		73 757		73 757
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		73 757		73 757
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		475 508		475 508
Dépréciations immobilisations corporelles		9 412 541	469 513	8 943 028
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	14 267		14 267	
DEPRECIATIONS	881 679	9 888 049	1 351 192	9 418 536
TOTAL GENERAL	881 679	9 961 806	1 351 192	9 492 294
Dotations et reprises d'exploitation		8 231 877	469 513	
Dotations et reprises financières			881 679	
Dotations et reprises exceptionnelles		47 767		
Dépréciations des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

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			
		Prêts	8 751 446	473 041	8 278 404
		Autres immobilisations financières	43 895		43 895
		Clients douteux ou litigieux			
		Autres créances clients	10 780 503	10 780 503	
		Créances r. de titres prêtés			
		Personnel et comptes rattachés			
		Sécurité sociale et autres organismes sociaux	576	576	
État et autres collectivités publiques	Impôt sur les bénéfices	79 688	79 688		
	Taxe sur la valeur ajoutée	857 707	857 707		
	Autres impôts, taxes et versements assimilés				
	Divers				
		Groupe et associés	3 638 050	3 638 050	
		Débiteurs divers (dont créances relatives à des opérations de pension de titres)	1 323 793	1 323 793	
		Charges constatées d'avance	496 872	496 872	
		TOTAUX	25 972 534	17 650 233	8 322 300
Montant des	prêts accordés en cours d'exercice	7 575 000			
	remboursements obtenus en cours d'exercice	91 182			
		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				
	à plus de 2 ans à l'origine	131 398 756	9 290 505	34 422 764	87 685 486
	Emprunts et dettes financières divers	2 271 638		559 000	1 712 638
	Fournisseurs et comptes rattachés	2 386 509	2 386 509		
	Personnel et comptes rattachés	77 895	77 895		
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	115 130	115 130		
État et autres collectivités publiques	Impôt sur les bénéfices	2 311 889	2 311 889		
	Taxe sur valeur ajoutée	1 768 209	1 768 209		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et assimilés	754 613	754 613		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	759 899	759 899		
	Groupe et associés	16 207 904	16 207 904		
	Autres dettes (dont dettes relatives à des opérations de pension de titres)	143 679	143 679		
	Dettes représentatives de titres emp.				
	Produits constatés d'avance	5 610 274	5 610 274		
	TOTAUX	163 806 400	39 426 511	34 981 764	89 398 124
	Emprunts repris lors de la fusion	10 507 777			
	Emprunts remboursés en cours d'exercice	23 466 588			
	Emprunts et dettes contractés auprès des associés personnes physiques				

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	35 116 385		
Créances rattachées à des participations	3 638 050		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients et comptes rattachés			
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	16 207 904		
Avances & acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			

Produits à recevoir

	Montant
Créances rattachées à des participations	
Autres immobilisations financières	
Créances clients et comptes rattachés	2 773 958
Autres créances	1 175
Disponibilités	2 072
TOTAL	2 777 206

Charges à payer

	Montant
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 054 516
Emprunts et dettes financières diverses	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 594 876
Dettes fiscales et sociales	862 019
Autres dettes	143 679
TOTAL	3 655 093

Charges et produits constatés d'avance

	Charges	Produits
Charges / Produits d'exploitation	496 872	5 610 274
Charges / Produits financiers		
Charges / Produits exceptionnels		
TOTAL	496 872	5 610 274

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	244 494	2,00
Actions / parts sociales émises pendant l'exercice		
Actions / parts sociales composant le capital social en fin d'exercice	9 744 494	2,00

Variation des capitaux propres

En K€	31/12/2008	Affectation du résultat	Fusions simplifiées	Dividende en numéraire et en actions	Résultat de la période	31/12/2009
		AGM 28/04/09	Effet rétroactif au 01/01/09	AGM 28/04/09		
Capital	19 000			489		19 489
Prime d'émission	24 589			1 081		25 670
Prime de fusion			22 568			22 568
Prime d'apport	24					24
Réserve légale	1 900			49		1 949
Autres réserves	29 105	- 727		- 5 694		22 684
Report à nouveau	-					-
Dividendes	-					-
Résultat de l'exercice	- 727	727			- 11 270	- 11 270
Capitaux propres	73 891	0	22 568	4 076	- 11 270	81 114

ETAT DE SUIVI FISCAL DES RESULTATS ET RESERVES

OBLIGATIONS DE DISTRIBUTIONS REGIME SIIC

Décomposition du résultat et des obligations de distributions y afférentes

	Montant du résultat	Obligations de distribution	
	Exercice 2009	2010	2011
Location	- 10 400 231	-	
Plus-values de cession	- 2 039 380	-	
Dividendes reçus des filiales	1 220 000		
Résultat exonéré			
Résultat imposable	- 50 634		
Résultat comptable	- 11 270 245		

L'obligation de distribution est nulle compte tenu d'un résultat fiscal déficitaire. L'obligation de distribution avant limitation par le résultat fiscal est de 2 890 774 €, détaillé comme suit :

100% du dividende	1 220 000	€
50% des bonis de fusions	1 670 774	€

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			402 951	- 726 402	5 694 833	-	-
N-2	-	-			-	-	
N-3	-				-	-	
N-4	-				-	-	
N-5	-				-	-	

Au cours de l'exercice, Argan a réalisé des fusions simplifiées avec ses filiales à effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009. Argan a donc repris les obligations de distribution de ses filiales.

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	-	29 104 841	-	-	31 004 841
Affectation de la reprise de l'écart de réévaluation	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	48 898	-	-	-	-	48 898
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-	-	-	- 6 421 235	-	-	- 6 421 235
Solde de fin d'exercice	-	1 948 898	-	22 683 606	-	-	24 632 504

Ventilation du chiffre d'affaires net

	Montant
Loyers	19 585 884 €
Honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée	544 751 €
Redevance de gestion	318 109 €
TOTAL	20 448 744 €

Engagements financiers

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	12 034 K€
Engagements en matière de pensions	
Engagements en matière de retraite	Non significatif
Autres engagements donnés :	
TOTAL	12 034 K€
(1) dont concernant :	
• les dirigeants	
• les filiales	11 792 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 11 792 K€. La société ARGAN s'est également portée caution à hauteur de 150 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 :

- 2010 :	877 K€
- 2011 :	815 K€
- 2012 :	772 K€
- 2013 :	806 K€
- 2014 :	1 718 K€
- 2017 :	2 140 K€
- 2018 :	2 500 K€
- 2024 :	2 405 K€
- Total :	12 034 K€

Autres informations

Valeurs mobilières de placement

	Valeur nette au bilan	Valeur du marché au 31 décembre 2009
Actions propres . ARGAN	82 066	82 066
Autres valeurs mobilières de placement	24 051 299	24 103 459
Total	24 133 365	24 185 525

A la date du 31 décembre 2009, les 7902 actions d'autocontrôle représentent moins de 0,1% du capital. La valeur d'acquisition de ces actions est de 82 066 € ; compte tenu de la valeur du marché aucune dépréciation n'a été constatée.

Durant l'exercice, les mouvements sur les actions d'autocontrôle ont porté sur 27 004 achats et 28 497 ventes.

Les autres valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie, souscrites auprès du Crédit Agricole pour un montant de 5 584 675 euros et de la BNP pour un montant de 17 066 624 € et, de dépôts à terme auprès du CIC Lyonnaise de Banque pour un montant de 1 400 000 d'euros et dont l'échéance est inférieure à 1 an.

Autres informations

Les honoraires des Commissaires aux comptes s'élèvent à 48 k€ dans le compte de résultat au 31 décembre 2009.

Rémunération des dirigeants

Rémunérations allouées aux membres :	Montant
• Membre du conseil de surveillance (1 personne)	80 k€
• Membre du directoire (3 personnes)	234 k€

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.

Dénomination sociale	Forme	Au capital de	Ayant son siège social à
ARGAN	SOCIETE ANONYME	19 488 988 €	10 Rue Beffroy – Neuilly 92

Liste des filiales et participations

Filiales et participations :	Capitaux propres	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Résultat du dernier exercice clos
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS			
1.Filiales (plus 50% du capital détenu)			
- IMMOCB I	23 426 628	100 %	1 849 191
- IMMOGONESSE	- 366 780	100 %	- 1 540 285
2.Participations (10 à 50% du capital détenu)			
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS			
1.Filiales non reprises en A			
a)françaises			
b)étrangères			
2.Participations non reprises en A			
a)françaises			
b)étrangères			

Crédit bail

	Terrains	Constructions	Installations matériel outillage	Autres	TOTAL
Valeur d'origine		116 757 263			
Amortissements :					
- Cumul exercices antérieurs					
- Dotations de l'exercice					
TOTAL					
Redevances payées :					
- Cumul exercices antérieurs		7 345 153			
- Exercice		3 843 573			
TOTAL		11 188 726			
Redevances restant à payer :					
- À un an au plus		8 571 688			
- À plus d'un an et cinq ans au plus		38 379 837			
- À plus de cinq ans		83 766 335			
TOTAL		130 717 860			
Valeur résiduelle :					
- À un an au plus					
- À plus d'un an et cinq ans au plus					
- À plus de cinq ans		10 025 001			
TOTAL		10 025 001			
Montant pris en charge dans l'exercice					

ARGAN

**Rapport des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

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 19 488 988 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Argan

Comptes Annuels
Exercice clos le 31
décembre 2009

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 2009 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 2009 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 « Evaluation des titres de participations et du portefeuille immobilier » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participations et des immeubles de la société.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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 22 mars 2010

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 19.488.988 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 2009
à l'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2010**

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 2009, 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 **608.000 m²** au 31 décembre 2009, pour une valeur expertisée de **370,9 M€** hors droits (**387,0 M€** droits compris).

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A** (**28** plateformes logistiques au 31 décembre 2009), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,7 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 : 41%
- Région Orléanaise : 18%
- Région Rhône Alpes : 18%.

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

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2009 s'élève à **104,4 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 10,71 €/action

Dans l'objectif principal de simplifier l'organisation juridique et administrative du groupe, la société ARGAN a absorbé par voie de fusion simplifiée 29 de ses filiales, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Elle a également acquis en date du 23 mars 2009 une société Holding, dénommée IMMOGONESSE SAS, qui détient une filiale dénommée LES TULIPES SARL, détenant elle-même la plateforme logistique de 22.000 m² située à Gonesse.

La société ARGAN détient ainsi à ce jour deux filiales, les sociétés IMMOCBI SARL et IMMOGONESSE SAS.

Régime SIIC :

- Le montant de l'exit tax relatif à la société ARGAN s'élève à **9,2 M€**, payable sur 4 ans. Les trois premières échéances, soit un montant total de 6,9 M€ ont été payées les 15 décembre 2007, 2008 et 2009. Le solde de 2,3 M€ sera payé le 15 décembre 2010.
- Le montant de l'exit tax relatif à la société IMMOCBI est de **13,6 M€**. La première échéance d'un montant de 3,1 M€ a été payée le 15 avril 2009. Le solde de 10,5 M€ sera payé en trois échéances les 15 avril 2010, 2011 et 2012.
- La société IMMOGONESSE SAS n'a pas à ce jour opté pour le régime SIIC.

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location de l'année 2009 représentent un total de **83.400 m²**. Elles se décomposent selon :

- **25.400 m²** relatifs à des livraisons de **plateformes clés en mains** :
 - 4.700 m² à Bordeaux (33) pour la société TGR Logistique
 - 20.700 m² à Tournan en Brie (77) pour la société BSH (Bosch Siemens)
- **58.000 m²** relatifs à des **acquisitions** de plateformes louées :
 - 22.000 m² à Gonesse (95), loués à la société Movianto
 - 36.000 m² à Roissy (77), loués aux sociétés Rexel et ND Logistics

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

- Année 2009 : **30,2 M€**
- Année 2008 : 26,6 M€

Soit une progression de **13,5 %** de l'année 2009 par rapport à l'année 2008.

Nous n'avons enregistré aucun impayé de la part des locataires à la date du 31 décembre 2009 et **le taux d'occupation de notre patrimoine est de 99,5%**, suite à la fin d'un bail précaire en Novembre 2009 liée à la livraison de l'opération de BSH.

Concernant les emprunts contractés par le groupe :

- le taux moyen de notre endettement à taux variable (ayant pour référence l'Euribor 3 mois) est passé d'une moyenne de 5,7 % au cours de l'année 2008 à une moyenne de **2,5 %** au cours de l'année 2009, l'indice Euribor 3 mois ayant atteint un niveau historiquement bas pour s'établir à 0,700 % au 31 décembre 2009.

Une partie de cet endettement en taux variable fait l'objet d'une couverture de taux partielle pour un montant d'en cours de 7,5 M€.

- Le taux moyen de notre endettement à taux fixe est quant à lui resté stable à un niveau de **4,9 %**.

La répartition de la dette financière en capital d'Argan (hors dette financière pour les développements en cours) au 31 décembre 2009 est de **55 %** en taux fixe contre **45 %** en taux variable, le taux moyen de la dette globale ressort à **3,8%** sur l'année 2009, à comparer à 5,3% sur l'année 2008.

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Au cours de l'exercice 2010, nous anticipons une progression au minimum de + **15 %** de nos loyers annuels.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2009

Courant janvier 2010 et conformément à ses prévisions, la société ARGAN a cédé les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes, ainsi que la plateforme située à Douai. (ces actifs ayant été isolés sur la ligne « actifs destinés à être cédés » du bilan consolidé).

5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

Risques liés au marché :

- **Risques liés au marché de l'immobilier :** la société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives. Courant 2009, les conditions d'accès aux capitaux sont devenues difficiles et limitent toujours de manière significative le nombre d'opérations représentatives. La plupart des transactions qui ont eu lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des "bonnes affaires", engendrant une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode de rendement.

Les experts ont confirmé que leur opinion avait été confortée et revue dans un contexte paneuropéen, étant donné le peu de transactions représentatives et le fait que les opportunités d'investissement de montants importants attirent la concurrence.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 80% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

- **Risques liés 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 d'en cours de 7,5 M€ (taux fixe du swap égal à 4,12% hors marge).

La part d'endettement en taux variable représente 45% de l'endettement total au 31 décembre 2009, 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 assorti d'obligation 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.

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2009 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971		100,00%
SCI	BUSSY	392 642 914		100,00%
SARL	CHAPONNE	432 695 211		100,00%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763		100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987		100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190		100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612		100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088		100,00%
SARL	IMMODIJON	498 114 214		100,00%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379		100,00%
SARL	IMMODREUX	484 571 740		100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975		100,00%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822		100,00%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262		100,00%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491		100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773		100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898		100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186		100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275		100,00%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627		100,00%
SARL	IMMOTROYES	498 113 927		100,00%
SARL	IMMOVAL	499 468 676		100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928		100,00%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995		100,00%
SARL	IMMOCROISSY	504 809 021		100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205		100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	100,00%	
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	

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

ARGAN a acquis le 23 mars 2009 la société Gonesse, société holding ayant pour filiale la société Tulipes.

L'ensemble des filiales du groupe à l'exception des sociétés IMMO CBI, Gonesse et Tulipes a fait l'objet d'une fusion absorption par ARGAN à effet du 1^{er} janvier 2009.

7/ 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 2009. Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 9 février 2010.

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

Les nouvelles normes entrées en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

- IAS 1 révisée – Présentation des états financiers (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- IAS 40 – Amélioration des IFRS : Immeubles de placement en cours de construction ou d'aménagement.
- IAS 23 révisée – Coûts d'emprunt (Exercice ouvert à compter du 01/01/09)
- 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 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)

Ces nouvelles normes n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes clos au 31 décembre 2009, sauf en ce qui concerne l'évaluation des immobilisations en cours en juste valeur dont l'incidence est présentée en note 10 de l'annexe des comptes consolidés.

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€)	Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/01/09 au 31/12/09
Comptes consolidés, normes IFRS		
Revenus locatifs	26.598	30.225
Résultat opérationnel courant	23.506	27.493
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	- 3.977	- 16.813
Coût de l'endettement financier net	- 10.006	- 10.422
Résultat avant impôts	- 13.983	- 27.235
Résultat net, part du groupe	- 993	- 26.626
Nombre d'actions	9.500.000	9.744.494
Résultat net part du groupe / action	- 0,1 €	- 2,7 €
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	13.542	17.085

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 30,2 M€ au cours de l'année 2009, en croissance de 13,5% par rapport à l'année précédente.

- Le résultat opérationnel courant s'élève à 27,5 M€ au 31 décembre 2009 et progresse de 17% par rapport au résultat opérationnel de l'année précédente, grâce notamment aux frais de fonctionnement contenus à hauteur de 2,2 M€, représentant 7,3% des loyers.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs est de - 16,8 M€, du fait d'une variation de juste valeur négative pour - 43,6 M€ et d'un résultat de cessions de - 0,7 M€. La variation de juste valeur négative provient presque exclusivement du 1^{er} semestre, à hauteur de - 36,0 M€ et représente une baisse de 11,6% de la valorisation hors droits du patrimoine existant au 1^{er} janvier 2009.
- Le résultat net par action de l'année 2009 s'établit à -2,7 €, contre - 0,1 € pour l'année 2008.
- La CAF nette après impôts courant s'établit à 17,1 M€, en augmentation de 26 % par rapport à 2008.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/01/09 au 31/12/09
Résultat de la période	- 993	- 26.626
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 356	- 159
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 1.349	- 26.785

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représente une perte de 159 k€ et correspondent à la variation de juste valeur d'un instrument de couverture (swap de taux fixe contre taux variable portant sur un montant d'en-cours de 7,5 M€ (taux fixe du swap égal à 4,12% hors marge)).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/08	Au 31/12/09
Actifs non courants	378.842	382.439
Actifs courants	34.364	44.170
Actifs destinés à être cédés		10.153
Total Actif	413.206	436.762
Capitaux propres	144.470	113.625
Passifs non courants	230.347	283.995
Passifs courants	38.389	39.142
Total Passif	413.206	436.762

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 382,4 M€, et comprennent principalement les immeubles de placement pour 370,9 M€ et les immobilisations en cours pour 11,0 M€ (comptabilisés à leur valeur d'expertise).
La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 8,5% hors droit et de 8,1% droits compris, au 31 décembre 2009.
- Les actifs courants s'élèvent à 44,2 M€, et comprennent notamment la trésorerie pour 28,2 M€.
- Les actifs destinés à être cédés correspondent aux immeubles sous promesse de vente au 31 décembre 2009 (comptabilisés au prix de cession des promesses).

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 31 décembre 2009 s'élèvent à 113,6 M€ et sont en baisse de 30,8 M€ par rapport au 31 décembre 2008. Cette baisse est principalement due à :
 - Au résultat consolidé de la période pour -26,6 M€, dont l'impact de la variation de la juste valeur du patrimoine pour -43,6 M€
 - A la distribution de dividendes en numéraire pour - 4,1 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 284,0 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 270,8 M€, exit tax à long terme pour 6,6 M€, dépôts de garantie pour 3,4 M€, instruments financiers dérivés pour 0,5 M€, et impôts différés pour 2,7 M€ relatif à la société IMMOGONESSE, soumise à l'IS au taux normal.
- Les passifs courants s'élèvent à 39,1 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 18,5 M€, exit tax à court terme et impôt courant pour 5,6 M€, dettes sur immobilisations pour 0,8 M€ et autres passifs courants pour 14,2 M€.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) au 31 décembre 2009 :

Méthode retenue :

L'Actif net Réévalué au 31 décembre 2009 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.

De même, au 31 décembre 2009, le calcul de l'ANR se fait en prenant en compte :

- le paiement futur d'une exit tax liée à l'adoption du régime SIIC par la filiale IMMOGONESSE à effet du 1^{er} janvier 2010, soit un total de 1,5 M€,
- la suppression du calcul de l'impôt différé lié à la plus value latente afférente au patrimoine détenu par cette filiale IMMOGONESSE, calculé au taux normal d'IS à 33^{1/3} %,

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 2009, régime SIIC est le suivant :

(en M€)	au 31/12/07	au 31/12/08	au 31/12/09
Capitaux propres consolidés	151,5	144,5	113,6
Impôts différés passifs	26,1	0	2,7
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	- 13,0	0	-1,5
ANR de Liquidation statut SIIC	164,6	144,5	114,8
Droits d'enregistrement	12,4	13,9	16,1
ANR de Reconstitution statut SIIC	177,0	158,4	130,9

Nombre d'actions	9.500.000	9.500.000	9.744.494
ANR de Liquidation statut SIIC / action	17,3 €	15,2 €	11,8 €
ANR de Reconstitution statut SIIC /action	18,6 €	16,6 €	13,4 €

L'ANR de reconstitution par action au 31 décembre 2009 s'élève donc à 13,4 € contre 16,6 € au 31 décembre 2008, soit une baisse de 19%.

Cette baisse de 3,2 € est liée à :

- La variation de valeur du patrimoine : - 4,3 €
- Le résultat opérationnel courant de l'année : + 1,8 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,4 €
- L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite au paiement du dividende en action : - 0,3 €

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 31/12/2009, 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 la société et ses filiales est passé de 26,6 M€ pour l'année 2008 à 30,2 M€ pour l'année 2009, soit une évolution de + 13,5%.

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 2010, nous anticipons une progression au minimum de + 15 % de nos loyers annuels

3/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 31 DECEMBRE 2009

Courant janvier 2010 et conformément à ses prévisions, la société ARGAN a cédé les agences bancaires de Bussy, Bondy et Lattes, ainsi que la plateforme située à Douai.

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 ARGAN respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts HQE en proposant à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

A titre d'exemple, la société applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation et 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 obtenu courant 2009 la première certification HQE « Logistique Durable » couvrant pour la première fois l'ensemble des phases du projet : Programme, Conception et Réalisation, pour l'extension de la plateforme L'Oréal située à Vichy.

La société ARGAN a poussé très loin le souci du détail dans ce premier projet symbole de son engagement environnemental :

- Dès la phase de construction, la société a mis en place un « chantier propre », veillant à limiter les nuisances et les impacts sur l'environnement (réduction et tri des déchets, suivi à l'aide de registres...). A l'usage, le site poursuivra cet effort, une déchetterie ayant été aménagée sur place et le personnel formé aux procédures de tri.
- Pour limiter les besoins en énergie liés au fonctionnement de la plateforme, les systèmes de chauffage et d'éclairage du bâtiment ont été optimisés. Celui-ci bénéficie d'une isolation très performante avec 180 mm de laine de roche en toiture contre 60 mm habituellement, ainsi que d'une régulation de la température des différentes cellules et des bureaux en fonction de leur utilisation. Des tourelles d'extraction permettant une surventilation nocturne rafraichissent le bâtiment en période de fortes chaleurs estivales. L'éclairage donne une large place à la lumière naturelle grâce à 80 m² de châssis vitrés en façade et à des ouvertures en toiture représentant 5% de la surface du toit. L'éclairage électrique est assuré par des luminaires fluorescents moins énergivores.
- Enfin, la société a veillé à intégrer le bâtiment à son environnement en végétalisant plus de la moitié des surfaces au sol, à l'aide d'un engazonnement et d'arbres d'essences locales.

6/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

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 2009 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.

La société ARGAN a absorbé par voie de fusion simplifiée, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009, 29 de ses filiales

Les résultats nets de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2009 des 2 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 01/01/08 au 31/12/08	Du 01/01/09 au 31/12/09
Chiffre d'affaires net	1.669	20.449
Résultat d'exploitation	- 804	- 4.281
Résultat financier	177	- 5.603
Résultat exceptionnel	- 20	- 1.386
Résultat net	- 726	- 11.270

- Le chiffre d'affaires net comprend la Maîtrise d'ouvrage déléguée pour 0,5 M€ (pendant la phase de construction), les redevances de gestion pour 0,3 M€ (correspondant à 3% des loyers perçus par les filiales), ainsi que les loyers pour 19,6 M€, facturés par les 29 filiales absorbées depuis le 1^{er} janvier.

- Le résultat d'exploitation s'établit à – 4,2 M€, du fait notamment de la dotation de provision pour dépréciations des immobilisations pour un montant annuel de 8,2 M€, liée à des valeurs d'expertise de certains actifs inférieures à leurs valeurs nettes comptables.
- Le résultat financier intègre les intérêts des prêts immobiliers des filiales absorbées depuis le 1^{er} janvier pour - 7,5 M€, ainsi que les produits de placement pour 0,6 M€ et les dividendes filiales à hauteur de 1,2 M€.
- Le résultat exceptionnel correspond essentiellement aux +/- valeurs comptables réalisées lors des cessions d'immeubles.
- Le résultat net comptable de la société s'établit à – 11.270 k€.

Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/08	Au 31/12/09
Actif immobilisé	77.807	202.085
Actif circulant	19.060	43.847
Total Actif	96.867	245.932
Capitaux propres	73.891	81.881
Dettes	22.976	164.051
Total Passif	96.867	245.932

Actif du bilan :

- L'actif immobilisé se compose essentiellement des valeurs nettes comptables des immeubles des sociétés absorbées au 1^{er} janvier pour 155,9 M€, des immobilisations financières constituées des titres de participations dans les 2 filiales du groupe pour 35,1 M€, et de prêts preneurs relatifs à des contrats de crédit bail pour 8,8 M€.
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la société (26,3 M€), placée en valeurs mobilières de placement, ainsi que de créances clients pour 11,0 M€ et autres créances pour 5,9 M€.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social (19,5 M€), prime d'émission (25,7 M€), prime de fusion suite à l'absorption des filiales (22,6 M€), réserve légale (1,9 M€), autres réserves (22,7 M€) résultat de l'exercice (- 11,3 M€) et subventions d'investissements (0,7 M€).
- Les dettes se constituent essentiellement des emprunts immobiliers contractés par les filiales absorbées pour 131,4 M€, des dettes financières rattachées aux participations pour 16,2 M€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 2,3 M€, ainsi que des dettes fournisseurs pour 2,4 M€, des dettes fiscales et sociales pour 5,0 M€, des dettes sur immobilisations pour 0,8 M€ et des produits constatés d'avance pour 5,6 M€.

8/ DELAIS DE PAIEMENT (articles L. 441-6-1 et D. 441-4 du Code de Commerce)

La décomposition par date d'échéance du solde de la dette fournisseur au 31 décembre 2009 est la suivante :

Dette fournisseur	ECHUE (selon délai légal de règlement de 30 jours)			NON ECHUE
	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
Exercice 2009	0 à 30 jours	30 à 60 jours	Au-delà de 60 jours	
1.552 k€	3 k€	0 k€	194 k€	1.355 k€

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 la société ARGAN a absorbé par voie de fusion simplifiée 29 de ses filiales à effet rétroactif du 1^{er} janvier 2009.

Le tableau des filiales et participations est annexé au bilan.

Prises de contrôle

Au cours de l'exercice écoulé, notre Société a acquis 100% de la société IMMOGONESSE SAS, cette société détenant 100% d'une société à prépondérance immobilière, la SARL LES TULIPES.

Prises de participation

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

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 2009 au sens de l'article L 233-3 du Code de commerce est annexée au présent rapport.

Actions d'auto-contrôle

A la date du 31 décembre 2009, notre Société détient 7.902 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 2008		Au 31 décembre 2009	
	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%	31,34%	31,34%
M. Jean Claude LE LAN junior	5,41%	5,41%	5,61%	5,61%
M. Ronan LE LAN	5,78%	5,78%	5,63%	5,63%
M. Nicolas LE LAN	5,41%	5,41%	5,27%	5,27%
Mme Véronique LE LAN CHAUMET	5,41%	5,41%	5,27%	5,27%
Mlle Charline LE LAN	5,41%	5,41%	5,27%	5,27%

- nous vous précisons que les opérations effectuées par la Société sur ses propres actions au cours de l'exercice annuel 2009 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 1.123.715 actions sur un total de 9.744.494, soit 11,53% au 31 décembre 2009.

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 2009 sont les suivantes :

- 800 actions vendues par Madame Florence Soulé de Lafont
- 400 actions achetées par Madame Florence Soulé de Lafont
- 819 actions achetées par Monsieur Bernard Thévenin
- 209 actions achetées par Monsieur Francis Albertinelli
- 28 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par madame Florence Soulé de Lafont
- 91 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par Monsieur Bernard Thévenin
- 91 actions reçues dans le cadre du paiement du dividende en actions par Monsieur Francis Albertinelli

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 27 février 2009 et 14 décembre 2009.

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 ARGAN respecte ces normes légales et est sensibilisée au développement durable. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts HQE en proposant à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

A titre d'exemple, la société applique rigoureusement la réglementation RT 2005 en matière d'isolation et 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 2009 de la façon suivante :

➤ Résultat de l’exercice :	- 11.270.245 €
Est versé au poste « Autres réserves » qui est ainsi porté de 22.683.606 € à	11.413361 €

Puis, après avoir constaté l’existence de sommes distribuables à hauteur de 59.674.285 €, nous vous proposons de distribuer un dividende, au titre de l’exercice clos le 31 décembre 2009, de 0,66 € net par actionnant 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 13 mai 2010, le détachement du droit au dividende se faisant le 15 avril 2010 sur les positions du 14 avril 2010 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 2010. 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, diminuée du montant net du dividende.

L’option pour le paiement du dividende en actions pourra être exercée jusqu’au 3 mai 2010. 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>
30/06/2007	0 euro
31/12/2007	0,60 euro
31/12/2008	0,60 euro

10/ DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions de l'article 223 quater du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé contiennent des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 pour un montant de 42.809 € (amortissements excédentaires sur voitures particulières).

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 2009 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	5.000	-
Bernard Thévenin	0	0	0	5.000	-
Ronan Le Lan	120.000 €	10.000 €	0	0	Oui
Francis Albertinelli	95.000 €	7.917 €	0	0	Oui
Jean -Claude Le Lan junior	846 €	0 €	0	0	-

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 les Conseils de Surveillance en date du 5 octobre 2005 et 13 mai 2008.

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 25 juin 2007 et 13 mai 2008.

Le montant de la rémunération du membre du Directoire, M. Jean-Claude Le Lan junior, a été approuvé par le Conseil de Surveillance en date du 14 décembre 2009.

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 2009, l'effectif total était de 10 salariés dont 7 cadres et 3 non cadres.
Sur l'exercice, l'effectif moyen était de 9 salariés dont 6 cadres et 3 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 1.500 euros par membre et par Conseil, au titre de l'exercice ouvert depuis le 1^{er} janvier 2010.

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 11.792 K€. Elle s'est également portée caution à hauteur de 150 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 9 février 2010
Le Président du Directoire

LISTE DES SOCIETES CONTROLEES AU 31 DECEMBRE 2009
AU SENS DE L'ARTICLE L 233-3 DU CODE DE COMMERCE

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2009	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2008
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971		100,00%
SCI	BUSSY	392 642 914		100,00%
SARL	CHAPONNE	432 695 211		100,00%
SARL	IMMOBRIARE	499 470 763		100,00%
SARL	IMMOBRIE	498 135 987		100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190		100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612		100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088		100,00%
SARL	IMMODIJON	498 114 214		100,00%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379		100,00%
SARL	IMMODREUX	484 571 740		100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975		100,00%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822		100,00%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737		100,00%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203		100,00%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262		100,00%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491		100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773		100,00%
SARL	IMMONANTOUR	499 525 939		100,00%
SARL	IMMONORD	484 571 898		100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186		100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275		100,00%
SARL	IMMOTOURNAN	499 468 627		100,00%
SARL	IMMOTROYES	498 113 927		100,00%
SARL	IMMOVAL	499 468 676		100,00%
SARL	IMMOCEDRE	507 598 928		100,00%
SARL	IMMOBRUGES	507 597 995		100,00%
SARL	IMMOCROISSY	504 809 021		100,00%
SARL	IMMOPOINCY	504 808 205		100,00%
SARL	LES TULIPES	448 911 636	100,00%	
SAS	IMMOGONESSE	489 587 758	100,00%	

OPERATIONS EFFECTUEES PAR LA SOCIETE
SUR SES PROPRES ACTIONS
AU 31 DECEMBRE 2009

opérations de liquidité de marché		
	<u>Nombre de titres achetés</u>	<u>Nombre de titres vendus</u>
Janv 09	4 066	4 615
Fév 09	1 636	493
Mars 09	1 799	2 315
Avril 09	2 020	1 649
Mai 09	2 773	3 660
Juin 09	1 171	530
Juil 09	1 578	1 765
Aout 09	587	2 002
Sept 09	2 049	2 785
Oct 09	1 070	642
Nov 09	5 160	4 608
Déc 09	3 095	3 433
Total 2009	27 004	28 497

A la date du 1^{er} janvier 2009, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 9.395 titres
- 63.023,51 €

A la date du 31 décembre 2009, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 7.902 titres
- 79.274,13 €

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 2014	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Co-Gérant d'Immocbi (filiale d'Argan) et Co-Gérant de Les Tulipes (filiale d'Immogonesse)
Florence Soulé de Lafont	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	Partner du cabinet Neumann int.	Président Holding Wilson 250
Bernard Thévenin	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2014	Membre du Conseil de Surveillance	Consultant	Néant
Ronan Le Lan	17/04/2003	10/02/2011	Président du Directoire	Néant	Co-Gérant d'Immocbi (filiale d'Argan) et Co-Gérant de Les Tulipes (filiale d'Immogonesse)
Francis Albertinelli	17/04/2007	10/02/2011	Membre du Directoire	Néant	Néant
Jean Claude Le Lan junior	28/12/2009	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 le Conseil de Surveillance :

- Mission confiée à Mme Florence Soulé de Lafont, membre du Conseil de Surveillance, afin d'identifier, par une approche systématique, l'ensemble des sociétés de crédit bail et des banques hypothécaires actives sur le secteur de la logistique dans le cadre du financement des développements futurs.
Le Conseil dans sa séance du 27 février 2009 a donné son accord pour rémunérer cette mission à hauteur de 10.500 € HT.

- Mission confiée à M. Bernard Thévenin, membre du Conseil de Surveillance, afin de rechercher des financements dans le cadre d'un projet d'acquisition d'un portefeuille logistique.
Le Conseil dans sa séance du 14 décembre 2009 a donné son accord pour rémunérer cette mission à hauteur de 4.500 € HT.

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
	IMMO C.B.I.	31/05/2007	31/05/2007		02/07/2008
	IMMOGONESSE		23/03/2009		
	LES TULIPES	23/03/2009	23/03/2009		23/03/2009
	Sociétés nouvelles (2009)			nouveaux contrats sur 2009	

Rapport du Président du Conseil de Surveillance
sur le Contrôle Interne
à l'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2010

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 2009, 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 après avoir pris connaissance des recommandations AFEP-MEDEF du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, a considéré que ces recommandations s'inscrivaient 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, et reconduits lors de l'assemblée générale du 28 avril 2009 pour une durée de 6 ans, qui prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

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 2009, le Conseil de surveillance s'est réuni à cinq 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, lors d'un Conseil de Surveillance, 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. Courant 2009, les conditions d'accès aux capitaux sont devenues difficiles et limitent toujours de manière significative le nombre d'opérations représentatives. La plupart des transactions qui ont eu lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des "bonnes affaires", engendrant une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode de rendement.

Les experts ont confirmé que leur opinion avait été confortée et revue dans un contexte paneuropéen, étant donné le peu de transactions représentatives et le fait que les opportunités d'investissement de montants importants attirent la concurrence.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 80% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

- **Risques liés 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 d'en cours de 7,5 M€ (taux fixe du swap égal à 4,12% hors marge).

La part d'endettement en taux variable représente 45% de l'endettement total au 31 décembre 2009, 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 assorti d'obligation 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 9 février 2010

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
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 28 Avril 2009 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution adoptée par 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 adoptée 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

Le Directoire a utilisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009 la délégation donnée par l'AGM du 28 avril 2009 (10^{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 8 Avril 2010 sont les suivantes :

Résolution	Objet de la Résolution proposée à l'assemblée générale mixte dans sa partie ordinaire des actionnaires de la Société du 8 avril 2010	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 8 avril 2010
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 8 avril 2010	Montant maximal	Durée de la délégation à compter du 8 avril 2010
11 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois
12 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société	5 % du capital social	trente-huit (38) mois
13 ^{ème}	Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions	2 % du capital social	trente-huit (38) mois
14 ^{ème}	Plafond global des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations et autorisations en vigueur	100 000 000 €	
15 ^{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 2009
--

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2009	EX. 31/12/2008	EX. 31/12/2007	EX. 30/06/2007	EX. 31/12/2006
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social.....	19 488 988	19 000 000	19 000 000	19 000 000	3 062 500
Nombre d'actions ordinaires existantes.....	9 744 494	9 500 000	9 500 000	9 500 000	43 750
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes.....	20 448 744	1 669 417	563 617	964 093	1 496 064
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	5 801 570	290 670	1 345 852	1 955 352	1 137 065
Impôts sur les bénéfices.....	0	79 688	156 181	750	219 669
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.....	-11 270 245	-726 402	1 156 480	1 927 016	860 515
Résultat distribué	* 6 431 366	5 694 833	5 695 597	0	0
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions.....	0,60	0,02	0,13	0,21	20,97
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	-1,16	-0,08	0,12	0,20	19,67
Dividende attribué à chaque action.....	0,66	0,60	0,60	0,00	0,00
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	9	9	7	6	7
Montant de la masse salariale de l'exercice.....	761 263	735 721	348 340	245 425	427 676
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)

ARGAN

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société ARGAN

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

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 19 488 988 €
N° Siren : 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société ARGAN

Exercice clos le 31 décembre 2009

SYNERGIE AUDIT

MAZARS

**Rapport des commissaires aux comptes établi en application de
l'article L 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du
président du conseil de surveillance de la société ARGAN**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ARGAN et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-68 relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Conclusion sans observation sur les informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris et Courbevoie, le 22 mars 2010

Les commissaires aux comptes

SYNERGIE AUDIT

Michel Bachette-Peyrade

MAZARS

Jean-Maurice El Nouchi

MONTANT DES HONORAIRES VERSES AUX CONTROLEURS
LEGAUX DES COMPTES
- EXERCICE ANNUEL CLOS LE 31 DECEMBRE 2009 -

Montant HT en €	MAZARS		SYNERGIE AUDIT	
Audit : - Commissariat aux comptes - Missions accessoires	29.000 €	64 %	16.000 €	36 %
Autres prestations : - Juridique, fiscal, social - Autres				
TOTAL	29.000 €	64 %	16.000 €	36 %

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 9 février 2010

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire