



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 33.245.950 Euros**

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

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019).....	3
Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat des produits et charges comptabilisées.....	6
Tableau des flux de trésorerie.....	7
Tableau de variation des capitaux propres.....	8
Annexe aux comptes consolidés	9
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....	39
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....	43
DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	53



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 33.245.950 Euros

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

Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2019

Du 1er janvier au 30 juin 2019

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2019	31.12.2018
Actifs non courants :			
Autres immobilisations incorporelles	8	18	27
Droits d'utilisation IFRS 16	8	64 762	
Immobilisations corporelles	9	12 337	12 148
Immobilisations en-cours	10.1	23 414	66 409
Immeubles de placement	10.2	1 630 675	1 385 640
Participations entreprises associées	16	1 045	5 205
Instruments financiers dérivés	11		322
Autres actifs non courants	12	3 464	3 154
Total actifs non courants		1 735 715	1 472 904
Actifs courants :			
Créances clients	13	28 739	17 309
Autres actifs courants	14	21 225	16 661
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	23 441	25 673
Total actifs courants		73 405	59 642
Actifs destinés à être cédés			
TOTAL ACTIF		1 809 119	1 532 546
PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2019	31.12.2018
Capitaux propres :			
Capital	17.1	33 246	32 755
Primes	17.1	63 385	52 722
Réserves		554 612	427 496
Impact IFRS 16 première application		-3 167	
Titres d'autocontrôle	17.3	-111	-181
Réévaluation des instruments financiers	11	-8 914	-3 843
Résultat		157 189	144 525
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		796 240	653 472
Intérêts minoritaires		4	5
Total des capitaux propres consolidés		796 244	653 477
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	18	783 393	748 200
Part à long terme des dettes de loyers IFRS 16	18	67 821	
Instruments financiers dérivés	11	6 634	1 849
Dépôts de garantie	19	7 619	6 884
Provisions	20		
Dettes d'impôt à long terme (Exit tax - SIIC)	21	1 152	
Total des passifs non courants		866 618	756 934
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	18	66 439	53 339
Part à court terme des dettes de loyers IFRS 16	18	1 269	
Instruments financiers dérivés	11		
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	21	410	1 081
Dettes sur immobilisations		28 208	20 592
Provisions	20	280	527
Autres passifs courants	22	49 650	46 597
Total des passifs courants		146 257	122 135
TOTAL PASSIF		1 809 119	1 532 546

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019

En milliers d'euros	Notes	30.06.2019	30.06.2018
Revenus locatifs		45 122	43 583
Produits et charges locatives		7	
Autres produits et charges sur immeubles		1 198	
Revenus nets des immeubles	23	46 327	43 583
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel		-2 932	-2 024
Charges externes		-1 587	-930
Impôts et taxes		-875	-749
Dotations aux amortissements et provisions ⁽¹⁾		-778	-151
Autres produits et charges d'exploitation		113	6
Résultat opérationnel courant		40 267	39 734
Résultat des cessions	10	-263	2 460
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10	127 680	39 876
Résultat opérationnel		167 685	82 070
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	24	87	154
Coût de l'endettement financier brut ⁽²⁾	24	-9 650	-10 876
Coût de l'endettement financier net	24	-9 563	-10 721
Autres produits et charges financiers	25	-2 060	-511
Charge ou produit d'impôt	26	-301	-834
Quote part de résultat des entreprises associées	16	1 428	3 579
Résultat net		157 188	73 582
Porteurs de capitaux de la société mère		157 189	73 582
Participations ne conférant pas le contrôle		-1	
Résultat par action en euros	27	9,55	4,53
Résultat dilué par action en euros	27	9,55	4,53

⁽¹⁾ dont dotations liées aux droits d'utilisations IFRS 16 : 849K€

⁽²⁾ dont intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 : 660K€

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2019	30.06.2018
Résultat de la période		157 188	73 582
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	11	-2 154	319
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-2 154	319
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		155 034	73 901
- Dont part du Groupe		155 035	73 901
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		-1	0

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2019	30.06.2018
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		157 188	73 582
Dotations nettes aux amortissements et provisions		531	679
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	10	-127 680	-39 876
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	11	2 026	511
Charges calculées		986	10
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	10	263	-2 460
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées		-1 428	-3 579
Coût de l'endettement financier net	24	9 563	10 721
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	26	301	834
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		41 750	40 422
Impôts courants (B1)		-1 895	-988
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-17 744	5 064
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)		22 111	44 499
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-57 936	-128 978
Cessions d'immobilisations	10	17	89 480
Acquisitions d'immobilisations financières	12	-235	243
Diminutions des immobilisations financières			
Incidence des regroupements d'entreprise	29	-6 441	
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence)	16	5 588	
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		7 616	3 968
Autres flux liés aux opérations d'investissement		-136	
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-51 528	-35 287
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	17.3	111	-9
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	17.2	-10 197	-9 504
Encaissements liés aux emprunts		70 785	94 119
Actualisation de la dette de loyers IFRS 16		715	
Remboursements d'emprunts et dettes financières	18.1	-24 200	-71 097
Paiement de la dette de loyers IFRS 16	18.1	-539	
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 510	-10 616
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		27 164	2 892
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-2 253	12 104
Trésorerie d'ouverture		25 617	102 381
Trésorerie de clôture	28	23 364	114 485

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	IFRS 16	Actions propres	Gains et pertes compta- bilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des mino- ritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2017	32 328	400 469		-52	-6 746	91 683	517 683	0	517 683
Dividende	427	6 575				-16 506	-9 504		-9 504
Affectation résultat non distribué		73 151			2 023	-75 176	0		0
Actions propres				-129			-129		-129
Attribution d'actions gratuites		10					10		10
Augmentations de capital							0	5	5
Résultat de cession d'actions propres		12					12		12
Résultat global au 31 décembre 2018					880	144 525	145 405		145 405
Capitaux propres au 31 décembre 2018	32 755	480 218	0	-181	-3 843	144 525	653 472	5	653 477
Dividende	491	11 418				-22 106	-10 197		-10 197
Affectation résultat non distribué		125 335			-2 917	-122 419	0		0
Impact IFRS 16 première application au 01/01/19			-3 167				-3 167		-3 167
Actions propres				70			70		70
Attribution d'actions gratuites		986					986		986
Résultat de cession d'actions propres		37					37		37
Résultat global au 30 juin 2019					-2 154	157 188	155 035	-1	155 034
Capitaux propres au 30 juin 2019	33 246	617 994	-3 167	-111	-8 914	157 188	796 240	4	796 244

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 30 juin 2019

1. INFORMATIONS GENERALES	11
2. FAITS CARACTERISTIQUES	11
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	11
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	12
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS	13
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	13
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION	13
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	13
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES	14
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	14
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	14
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	14
6.6.1. <i>Methodologie</i>	<i>15</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur</i>	<i>15</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	15
6.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16
6.9. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	16
6.10. DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION ET DES IMMOBILISATIONS	16
6.11. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	16
6.12. ACTIFS FINANCIERS	16
6.12.1. <i>Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>17</i>
6.12.2. <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>17</i>
6.12.3. <i>Prêts et créances</i>	<i>17</i>
6.12.4. <i>Instruments financiers</i>	<i>17</i>
6.12.5. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>18</i>
6.12.6. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>18</i>
6.12.7. <i>Actifs destinés à être cédés</i>	<i>18</i>
6.13. CAPITAUX PROPRES	18
6.13.1. <i>Titres d'autocontrôle</i>	<i>18</i>
6.13.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>18</i>
6.13.3. <i>Plan d'attribution d'actions gratuites</i>	<i>19</i>
6.14. DETTES FINANCIERES	19
6.15. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	19
6.16. PROVISIONS	19
6.17. FOURNISSEURS	20
6.18. IMPOTS	20
6.18.1. <i>Impôts courants</i>	<i>20</i>
6.18.2. <i>Impôts différés</i>	<i>20</i>
6.18.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>20</i>
6.19. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	20
6.20. REVENUS LOCATIFS	20
6.21. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	21
6.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	21
6.23. RESULTAT PAR ACTION	21
6.24. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	21
6.25. SECTEURS OPERATIONNELS	22
6.26. GESTION DES RISQUES	22
6.26.1. <i>Risque de marché</i>	<i>22</i>
6.26.2. <i>Risque de contrepartie</i>	<i>22</i>
6.26.3. <i>Risques de liquidité et de crédit</i>	<i>22</i>
6.26.4. <i>Risque de taux</i>	<i>22</i>
6.26.5. <i>Risque de marché actions</i>	<i>22</i>
6.26.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine</i>	<i>23</i>
6.26.7. <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC</i>	<i>23</i>
7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	23
8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	23

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

1. Informations générales

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

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

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

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

Le 14 mai 2019, le groupe a acquis la totalité des titres de la SAS PORTIMMO.

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

2. Faits caractéristiques

En mai, ARGAN a fait l'acquisition d'une plateforme de messagerie de 8 200 m² et d'un immeuble de bureaux indépendant de 3 500 m², situés à Gennevilliers (92) et loués pour 10 ans fermes à DSV Road, numéro 5 mondial de la prestation de transport et de logistique.

En juin, la société a procédé à la livraison d'une plateforme de 65 000 m² (incluant la mezzanine) située à Fleury-Mérogis (91), louée pour 12 ans fermes à Casino, dédiée aux activités de e-commerce alimentaire de l'enseigne Monoprix. La mezzanine de cet entrepôt accueillera un process robotisé inédit en France, développé par le prestataire britannique Ocado.

En juin, ARGAN a livré une plateforme de 34 000 m² située à Pusignan, près de Lyon (69), louée pour 9 ans fermes à Tereva, une des entreprises leaders en France de la distribution professionnelle en chauffage et sanitaire.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes semestriels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2019, ont été arrêtés par le Directoire le 9 juillet 2019.

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

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

- IFRS 16 : Contrats de locations (publié le 13 janvier 2016),
- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux (publié le 7 juin 2017),
- Amendements à IAS 19 : Avantages du personnel : modification, réduction ou liquidation d'un régime (publié le 7 février 2018),
- Amendements à IFRS 9 : Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative (publié le 12 octobre 2017),
- Amendements à IAS 28 : Intérêts à long terme dans les entreprises associées et des coentreprises (publié le 12 octobre 2017).
- Annual improvements (cycle 2015-2017) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2015-2017 (publié le 14 mars 2019).

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

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

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Application de l'IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur »

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

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

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

Première application de l'IFRS 16 « Contrats de locations »

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

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

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

Exclusion des contrats suivants :

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

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

Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le dernier taux d'emprunt souscrit par Argan auprès des établissements de crédit projeté sur la durée moyenne des baux soit de 35 ans. Le taux d'actualisation pour évaluer la dette de loyer est de 2.241% pour tous les contrats en cours au 1^{er} janvier 2019.

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

Changement de présentation comptable

Les garanties locatives données lors de cessions réalisées antérieurement étaient historiquement classées dans la rubrique "Autres produits et charges d'exploitation".

Depuis les clôtures des comptes du 31 décembre 2018, ces garanties locatives sont classées dans la rubrique "Résultat des cessions". A des fins de comparabilité, un retraitement des données publiées au 30 juin 2018 a été effectué.

Les rubriques « Autres produits et charges d'exploitation » et « Résultat des cessions » au 30 juin 2018 ont été retraités de la manière suivante :

(En milliers d'euros)	Comptes consolidés 30 juin 2018 retraités	Comptes consolidés 30 juin 2018 publiés
Autres produits et charges d'exploitation	6	-504
Résultat des cessions	2 460	2 970

5. Recours à des estimations

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

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

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

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

La différence éventuelle entre le 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 contrats de location sont comptabilisés au bilan dès l'origine du contrat de location pour la valeur actualisée des paiements futurs. Ces contrats sont enregistrés en « obligations locatives » au passif avec inscription à l'actif en « droits d'utilisation relatifs aux contrats de location ». Ils sont amortis sur la durée du contrat qui correspond en général à la durée ferme du contrat sauf si une intention de renouveler ou de résilier le contrat est connue. Au compte de résultat, les charges d'amortissement sont comptabilisées dans la marge opérationnelle et les charges d'intérêts dans le résultat financier. Les contrats de location correspondant à des actifs de faible valeur unitaire ou de courte durée sont comptabilisés directement en charges.

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée n'excède pas la valeur recouvrable de l'immeuble.

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

6.6.1. Méthodologie

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

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

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

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

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

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

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

6.6.2. Juste Valeur

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

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

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

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

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

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

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

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de :

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

6.9. Immeubles de placement en cours

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

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

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

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

6.11. Créances clients et autres débiteurs

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

6.12. Actifs financiers

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

6.12.1. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 30 juin 2019.

6.12.2. Actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

Le Groupe n'a pas de tels placements au 30 juin 2019.

6.12.3. Prêts et créances

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

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

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

6.12.4. Instruments financiers

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

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

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

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

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

- Les dérivés qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.
- L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un

intervalle compris entre 80 et 125 pour cent. Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 30 juin 2019 n'a pas eu d'impact significatif.

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

6.12.5. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.12.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.12.7. Actifs destinés à être cédés

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Titres d'autocontrôle

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

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.13.3. Plan d'attribution d'actions gratuites

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

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

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 1an nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. La juste valeur de l'action gratuite a été déterminée selon le cours à la date d'attribution diminué des dividendes futurs connus. Ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

6.14. Dettes financières

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

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

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

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

Par ailleurs, en octobre 2017, l'IASB a clarifié le traitement comptable des dettes renégociées dans le cadre d'IFRS 9. Sous cette nouvelle norme, une dette renégociée doit être maintenue à son taux d'intérêt effectif d'origine et l'impact lié à la renégociation (gain ou charge) constaté immédiatement en compte de résultat (IFRS 9.B5.4.6.).

6.15. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.16. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.17. Fournisseurs

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

6.18. Impôts

6.18.1. Impôts courants

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

Les activités de la SCCV Nantour et de la SAS PORTIMMO ne sont pas éligibles au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

6.18.2. Impôts différés

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

6.18.3. Régime SIIC

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

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

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

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

6.19. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

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

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

6.20. Revenus locatifs

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

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

6.21. Produits et charges locatives

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

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

6.22. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

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

6.23. Résultat par action

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

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

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

6.24. Présentation des états financiers

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

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

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net

corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

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

6.25. Secteurs opérationnels

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

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

6.26. Gestion des risques

6.26.1. Risque de marché

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible d'avoir une influence sur la demande de nouvelles surfaces d'entrepôt, ainsi qu'une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations des indices INSEE (ICC : Indice du coût de la construction ou ILAT : indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Cependant, la Société a mis en œuvre dans 34% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon les indices INSEE.

6.26.2. Risque de contrepartie

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

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

6.26.3. Risques de liquidité et de crédit

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

6.26.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 11, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à environ 9%.

6.26.5. Risque de marché actions

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

6.26.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Le marché des entrepôts a surperformé au cours des six premiers mois de l'année 2019 par rapport à la moyenne des 10 dernières années, et reste porteur grâce à des rendements attractifs. Compte tenu de la forte demande pour cette catégorie d'actifs et d'un contexte financier toujours favorable, les taux de rendement locatif poursuivent leur compression, entraînant une forte variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

6.26.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

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

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 30/06/2019	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2018
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100%	100%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	51,00%	51,00%
SAS	PORTIMMO	812 919 975	100,00%	

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Changement de méthode	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2019
Droits d'utilisation IFRS16		60 819	14 212	715		75 746
Amortissements droits d'utilisation IFRS 16		-10 135			-849	-10 984
Autres immobilisations incorporelles (logiciels)	69			1		70
Amortissements Autres immobilisations incorporelles	-43			-9		-52
Valeur nette	27	50 684	14 212	707	-849	64 780

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Autres variations	Valeur brute au 30.06.2019
Terrain				8 651	8 651
Constructions	12 110			-8 651	3 459
Amortissements constructions	-323	141			-182
Agencements et matériel de bureau	650	126	-46		729
Amortissements agencements et matériel de bureau	-289	-60	29		-320
Valeur nette	12 148	207	-17	0	12 337

Au 30 juin 2019, un reclassement de 8 651K€ a été effectué de la rubrique « Constructions » à la rubrique « Terrains ». Celui-ci a entraîné un ajustement de dotations de - 207K€.

10. Immeubles de placement

10.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2018	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2019
Valeur des constructions en cours	66 409	14 655	-57 340	-310	23 414

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

Au 30 juin 2019, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le second semestre 2019.

10.2. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.2019	Immeubles de placement 31.12.2018
Valeur à l'ouverture	1 385 640	1 255 895
Acquisitions d'immeubles détenus en propre		107 705
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	57 340	6 982
Travaux et constructions sur biens en propriété	42 237	25 383
Variation de périmètre	17 730	
Travaux financés en location-financement		9
Travaux non refinancés en location-financement		
Acquisitions d'immeubles en location-financement		
Juste valeur des immeubles vendus	-262	-86 082
Reclassement en actif destiné à être cédé	0	0
Variation de juste valeur	127 990	75 748
Valeur à la clôture	1 630 675	1 385 640

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par un expert indépendant est en baisse et passe de 6.35% au 31 décembre 2018 à 5.90% au 30 juin 2019.

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 8.15%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 8.86%

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.2019	Immeubles de placement 31.12.2018
Juste Valeur des immeubles de placement en propriété	989 281	807 639
Juste Valeur des immeubles en location-financement	641 394	578 001
Total	1 630 675	1 385 640

10.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 30.06.2019			Juste valeur au 31.12.2018		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	1 630 675	0	0	1 385 640
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	1 630 675	0	0	1 385 640

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

	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	1 452 049	1 264 501
Variation de juste valeur en résultat opérationnel	127 680	81 212
Acquisitions d'immeubles et travaux	56 892	192 471
Immeubles destinés à la vente		
Variation de périmètre	17 730	
Cessions d'immeubles	-262	-86 082
Cessions des en-cours		-53
Valeur à la clôture	1 654 089	1 452 049
Dont immobilisations en cours	23 414	66 409
Dont Immeubles de placement	1 630 675	1 385 640

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par l'expert indépendant sont les suivantes (18 actifs sur les 61 actifs expertisés du patrimoine ne sont pas pris en compte du fait de leurs spécificités : entrepôts frigorifiques, messagerie, bureaux et baux à construction sur Autorisation d'Occupation Temporaire) :

Ile de France / Oise - 20 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	66 €	59 €	6.75%	7,50%	7.50%	8,20%	8.82%
Les plus basses	37 €	39 €	4.55%	4.87%	5,30%	3.87%	4.16%
Moyenne	49 €	48 €	5,28%	5,74%	6,06%	5,56%	5.95%

Rhône Alpes / Bourgogne - 6 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	54 €	50 €	6.15%	6.90%	7.15%	7.74%	8.27%
Les plus basses	41 €	40 €	4.15%	4.65%	4.65%	4.31%	4.39%
Moyenne	47 €	44 €	5,21%	5.75%	6.00%	5.71%	6.04%

Région Hauts de France - 2 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	55 €	46 €	5.19%	5.69%	6,44%	6.38%	6.82%
Les plus basses	48 €	45 €	4,35%	4.60%	5,05%	5,39%	5,68%
Moyenne	51 €	45 €	4.77%	5.15%	5.75%	5.89%	6,25%

Le reste - 6 actifs diffus							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	69 €	57 €	6,15%	6.90%	7,15%	6.13%	6.55%
Les plus basses	35 €	35 €	4.50%	4.75%	5,25%	4.64%	4.73%
Moyenne	43 €	42 €	5,35%	5.89%	6,18%	5.57%	5.82%

Messageries métropoles régionales - 5 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	98 €	84 €	6.25%	7.00%	7,25%	7.44%	7.95%
Les plus basses	64 €	63 €	5,55%	6,05%	6.30%	5.84%	5.94%
Moyenne	77 €	73 €	5.87%	6.57%	6.82%	6,35%	6.73%

Messageries Ile de France - 3 actifs							
Valeurs	Loyer €/ m ² / an	Valeur locative €/ m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement théorique à la vente	Net Initial Yield	Taux de capitalisation
Les plus hautes	119 €	99 €	5.85%	6.35%	6.60%	7.23%	7.37%
Les plus basses	68 €	68 €	4.75%	5.00%	5,50%	4.59%	4.67%
Moyenne	93 €	84 €	5.28%	5.78%	6.03%	5.91%	6.13%

10.5. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2019	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2018
Prix de cession des immeubles vendus	262	92 250
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-262	-86 082
Frais de cession et investissements		-3 148
Ajustements de prix sur cessions antérieures	-263	-510*
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations		-50
Total des résultats de cession	-263	2 460

* cf. § 4 - Changement de présentation comptable

10.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	91 609	285 255	163 517	540 381

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 30.06.2019	Juste valeur au 31.12.2018	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaier
Swaps de taux, payeur fixe	-4 345	-1 317	-3 028	-3 028		3 779
Caps et tunnels	-2 288	-210	-2 078		-2 078	1 452
Amortissements soulte				874		-874
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-6 634	-1 527	-5 107	-2 154	-2 078	4 358
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-8 914	-3 843	-5 071			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-2 078	-1 388	-690			
<i>Dont contrepartie dette (soulte)</i>	4 358	5 231	-873			

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019			Montant au 31.12.2018		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	254 533	160 552	165 864	204 548	153 313	169 644
Dette Location financement		95 448	155 622		100 300	164 044
Emprunts RCF	7 429		7 020	8 443		20
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		254 961	-254 961		268 489	-268 489
Dettes Financières	261 962	510 961	73 545	212 991	522 102	65 219
Total		846 468			800 312	

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

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

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

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

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

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2019	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	15 767	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Tunnel 24	9 037	6 870	Tunnel à prime nulle	-0,25% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 25	16 357	13 090	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 26	4 090	2 630	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 27	8 482	6 655	Tunnel à prime nulle	-0,30% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 28	4 590	3 871	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 29	26 009	21 933	Tunnel à prime nulle	-0,28% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 30	5 364	3 530	Tunnel à prime nulle	-0,32% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 31	8 032	6 727	Tunnel à prime nulle	-0,18% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2023
Tunnel 32	5 012	4 269	Tunnel à prime nulle	-0,26% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 33	45 806	39 819	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 0,93%	Euribor 3 mois	2013-2020
Tunnel 34	10 500	9 098	Tunnel à prime nulle	-0,55% / + 1,75%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 35	41 282	118 586	Tunnel à prime nulle	-0,65% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 36	160 599	136 375	Tunnel à prime nulle	-0,50% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2016-2023
Tunnel 37	8 373	7 353	Tunnel à prime nulle	-0,01% / + 1,4%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 38	17 431	15 396	Tunnel à prime nulle	-0,02% / + 1,25%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 39	9 600	8 726	Tunnel à prime nulle	-0,125% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2017-2024
Tunnel 40	11 933	11 003	Tunnel à prime nulle	+0,12% / + 2%	Euribor 3 mois	2018-2024
Tunnel 41	28 190	24 074	Tunnel à prime nulle	0% / + 1,5%	Euribor 3 mois	2018-2025
Swap 42	2 505	2 331	Taux fixe contre taux variable	0,630%	Euribor 3 mois	2018-2026
Swap 43	43 000	42 088	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au 30 juin 2019 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2019	Type	Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 44	10 770	10 770	Taux fixe contre taux variable	0,530%	Euribor 3 mois	2019-2029

12. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'1 an	Montant au 30.06.2019
Dépôts et cautionnements versés	2 603	161	-25		2 739
Avances versés sur immobilisations	551	235	-61		725
Total	3 154	396	-86	0	3 464

13. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018
Créances clients et comptes rattachés	28 739	17 309
Clients douteux	0	0
Total brut créances clients	28 739	17 309
Dépréciation	0	0
Total net créances clients	28 739	17 309

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3ème trimestre 2019 qui sont produites avant le 30 juin 2019.

14. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018
Créances fiscales et sociales	10 102	8 252
Autres créances d'exploitation	10 691	8 367
Autres charges constatées d'avance	432	42
Autres actifs courants d'exploitation	21 225	16 661
Intérêts d'avance sur location financement		
Autres actifs courants financiers	0	0
Total autres actifs courants	21 225	16 661

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

15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	7 501	7 501	0
Disponibilités	15 940	18 172	-2 232
Trésorerie	23 441	25 673	-2 232

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

16. Participations entreprises associés

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01.01.2019	5 205	0	5 205
Quote-part du résultat 30.06.2019	1 428		1 428
Quote-part de distribution de dividendes	-5 588		-5 588
Solde au 30.06.2019	1 045	0	1 045

Au 30 juin 2019, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 1 045 milliers d'euros.

17. Capitaux propres consolidés

17.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2019	16 377 633	2	32 755	52 722
Dividende en actions	245 342	2	491	11 369
Dividende				-706
Montant du capital au 30 juin 2019	16 622 975	2	33 246	63 385

17.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	30.06.2019	31.12.2018
Dividende net par action (en euros)	1,35	1,02
Dividende global versé	22 106	16 506
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-11 909	-7 002
Dividende payé	10 197	9 504

17.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	111	185	-74	37	111
Dépréciation	0	-4	4		
Valeur nette	111	181	-70		
Nombre de titres d'autocontrôle	2 823	4 494	-1 671		

17.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2016/2017/2018
Date d'attribution	15/01/2019
Nombre de bénéficiaires	4
Date d'acquisition	15/01/2020
Nombre d'actions gratuites	41 968
Cours à la date d'attribution (en €)	44,4
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	1,35
Juste Valeur des actions (en €)	43,05
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	986 025

18. Dettes financières

18.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Changement de méthode	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2019
Emprunts	357 982			70 785		-22 196	406 571
Emprunts obligataires	155 000						155 000
Location-financement	237 622					-13 685	223 938
Frais d'émission	-2 404			-264		552	-2 117
Dettes financières non courantes	748 200	0	0	70 521	0	-35 329	783 393
Dettes de loyers IFRS 16 non courantes		54 700	14 212	715	0	-1 806	67 821
Emprunts	22 886				-11 256	22 196	33 826
Emprunts obligataires	0						0
Location-financement	26 721				-13 273	13 685	27 133
Frais d'émission	-429				328	-552	-653
Intérêts courus emprunts	4 104			6 057	-4 104		6 057
Concours bancaires	56			77	-56		77
Billet de trésorerie	0						0
Dettes financières courantes	53 338	0	0	6 134	-28 361	35 329	66 439
Dettes de loyers IFRS 16 courantes		0	0	0	-539	1 806	1 269
Emprunts sur actifs destinés à être cédés (annexe 18.5)	0						0
Total dettes financières brutes	801 538	54 700	14 212	77 370	-28 900	0	918 921

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 30 juin 2019 : 425 949K€
 - au 31 décembre 2018 : 372 505K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
 - au 30 juin 2019: 0K€
 - au 31 décembre 2018 : 0K€

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

(En milliers d'euros)	30.06.2019	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	333 436	26 118	116 551	190 766
Emprunts à taux fixe	261 962	7 708	193 060	61 194
Dettes crédit-bail taux variable (a)	251 071	27 133	114 569	109 369
Dettes crédit-bail taux fixe	0	0	0	0
Frais d'émission	-2 770	-653	-1 675	-442
Dettes financières en capital	843 699	60 306	422 505	360 887
Dettes de loyers IFRS 16	69 090	1 269	6 236	61 585
Dettes de loyers IFRS 16 en capital	69 090	1 269	6 236	61 585

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

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de + 0.8M€ sur les frais financiers de la période.

18.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30.06.2019	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe					
Redevances de crédit-bail à taux variable	268 956	30 963	125 311	67 947	44 735
Total redevances de crédit-bail futures	268 956	30 963	125 311	67 947	44 735

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

18.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Dettes financières brutes	849 832	801 539	48 293
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-23 441	-25 673	2 232
Endettement financier net avant IFRS 16	826 391	775 866	50 525
Dettes de loyers IFRS 16	69 090		69 090
Endettement financier net	895 481	775 866	119 615

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Flux de trésorerie	Variation de Périmètre	Justes valeurs	Changement de norme	Montant au 30.06.2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 669	-2 636	408			23 441
Dettes financières non courantes	748 200	35 193				783 393
Dettes financières courantes	53 339	13 100				66 439
Instruments financiers nets						0
Endettement brut avant IFRS 16	801 539	48 293	0	0	0	849 832
Endettement financier net avant IFRS 16	775 870	50 929	-408	0	0	826 391
Dettes de loyers IFRS 16		178	14 212		54 700	69 090
Endettement brut	801 539	48 471	14 212	0	54 700	918 922
Endettement financier net	775 870	51 107	13 804	0	54 700	895 481

19. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018	Variation
Dépôts de garantie locataires	7 619	6 884	735

20. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2018	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2019
Provisions pour charges courantes	527		-247		280
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions risques et charges	527	0	-247	0	280
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées			247		

21. Dette d'impôt

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

Les entités, SCCV Nantour et SAS PORTIMMO, sont hors du champ SIIC et sont soumises à l'IS au taux de droit commun. Ces deux entités sont susceptibles de faire l'objet d'un impôt différé.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 31.12.2018
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	13 420	4 699
Dettes fiscales	11 161	3 121
Dettes sociales	389	548
Autres dettes courantes	2 106	12 365
Etalement des franchises des dettes de loyers IFRS16	-972	
Produits constatés d'avance	23 546	25 864
Total autres passifs courants	49 650	46 597

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

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

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018 retraité (1)
Revenus locatifs	45 122	43 583
Charges locatives et impôts locatifs refacturés	17 675	16 644
Autres produits sur immeubles	1 198	
Total des produits sur immeubles	63 995	60 227
Charges locatives et impôts locatifs	17 668	16 638
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles	17 668	16 638
Revenus nets des immeubles	46 327	43 589

- (1) Les revenus nets des immeubles sont désormais présentés en détaillant, d'une part, les charges et impôts locatifs et la refacturation correspondante (cf. § 6.21- Produits et charges locatives) et, d'autre part, les autres produits et charges sur immeubles (cf. § 6.22°- Autres produits et charges sur immeubles).

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	87	154
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	87	154
Intérêts sur emprunts et découverts	-7 736	-9 230
Intérêts sur dettes de loyers IFRS 16	-660	
Pénalités de sortie		
Instruments dérivés	-926	-1 191
Frais d'émission emprunt	-328	-455
Coût de l'endettement financier brut	-9 650	-10 876
Coût de l'endettement financier net	-9 563	-10 722

25. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading	-2 026	-511
Intérêts comptes courants des entreprises associées	-34	
Autres produits et charges financiers	-2 060	-511

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Bénéfice avant impôts	157 189	74 416
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 31%)	-48 729	-24 805
Incidence du secteur non taxable	48 428	23 971
Exit tax actualisée		
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		
Impôt société sur exercices antérieurs		
Autres décalages		
Charge d'impôt effective	-301	-834

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	157 189	73 582
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	16 465 739	16 250 249
Actions propres (pondérées)	-2 823	-1 645
Nombre d'actions retenues	16 462 916	16 248 604
Résultat par action (en euros)	9,55	4,53

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)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 441	114 538
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-77	-53
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	23 364	114 485

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019
Acquisition de 100% des titres de la SAS PORTIMMO	-6 849
Acquisition de la trésorerie de la SAS PORTIMMO	408
Incidence des regroupements d'entreprises	-6 441

30. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées		
Cautions reçues des locataires	21 132	12 779
Total engagements actif	21 132	12 779
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	3 040	1 952
Engagements acquisitions immeubles de placement	0	0
Travaux engagés siège social	0	258
Total engagements passif	3 040	2 210
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	67 230	34 004
Total engagements actif et passif	67 230	34 004

31. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Actifs / Passifs détenus jusqu'à l'échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Actifs / Passifs au coût amorti	Coût historique	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières		2 739				725		3 464	3 464
Disponibilités	15 940				7 501			23 441	23 441
Instruments financiers courants et non courants								0	0
Autres actifs						49 532		49 532	49 532
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	15 940	2 739	0	0	7 501	50 257	0	76 437	76 437
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 non courantes		696 214			155 000			851 214	851 214
Instruments financiers courants et non courants							6 634	6 634	6 634
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 courantes						67 708		67 708	67 708
Dettes financières sur actifs destinés à la vente								0	0
Autres passifs						26 514		26 514	26 514
Dépôt de garantie						7 619		7 619	7 619
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	696 214	0	0	155 000	101 841	6 634	959 689	959 689

32. Relations avec les parties liées

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2019	Montant au 30.06.2018
Salaires	346	538
Jetons de présence	45	30
Rémunération globale	391	568

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

33. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2018	18	3	21
Effectif moyen au 30 juin 2019	22	2	24

34. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros)	Mazars		Exponens		Total	
	30.06.2019	30.06.2018	30.06.2019	30.06.2018	30.06.2019	30.06.2018
<u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	31	27	23	15	54	42
IMMOCBI	0	0	3	3	3	3
Sous-total	31	27	26	18	57	45
<u>Services autres que la certification des comptes</u>						
ARGAN	9	3	0	3	9	6
IMMOCBI	0	0	0	0	0	0
Sous-total	9	3	0	3	9	6
Total général	40	30	26	21	66	51

35. Evénements postérieurs à la clôture

Néant.

ARGAN

Société anonyme au capital de 33 245 950 €

Siège social : 21 RUE DE BEFFROY 92200 NEUILLY SUR SEINE

RCS : RCS NANTERRE B 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

EXPONENS

MAZARS

EXPONENS

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE, MEMBRE DE LA COMPAGNIE REGIONALE DES COMMISSAIRES AUX
COMPTES DE PARIS

SIEGE SOCIAL : 20 RUE BRUNEL – 75017 PARIS

CAPITAL DE 5.500.000 EUROS - RCS PARIS 351 329 503

MAZARS

61, RUE HENRI REGNAULT – 92075 PARIS LA DÉFENSE CEDEX

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 A DIRECTOIRE ET CONSEIL
DE SURVEILLANCE

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société ARGAN, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

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

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

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

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

II - Vérification spécifique

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

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

Fait à Paris, le 12 juillet 2019

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS

YVAN CORBIC

MAZARS

JEAN-MAURICE EL NOUCHI



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 33.245.950 euros
Siège social : 21 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport semestriel d'activité du Directoire Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

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

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

Le portefeuille immobilier de la société, constitué des actifs construits et des réserves foncières, est valorisé à **1.640 M€** hors droits (**1.728 M€** droits compris) au 30 juin 2019.

Il comprend :

- Le patrimoine construit (hors développements en cours), d'une surface totale de **1.740.000 m²**, pour une valeur expertisée de **1.631 M€** hors droits (**1.719 M€** droits compris),
- Des réserves foncières, valorisées à **9 M€** hors droits.

Son parc est composé de 61 immeubles, essentiellement des **bases logistiques de catégorie A (50 plateformes logistiques et 11 messageries** au 30 juin 2019), de moyenne d'âge pondérée égale à **8,9 ans**, implantées en France, principalement sur l'axe vertical Lille, Paris, Lyon, Marseille.

La répartition principale des surfaces est la suivante :

- Région Ile de France : 63%
- Région Rhône-Alpes / Bourgogne : 15%
- Région Nord : 8%
- Région Centre / Orléanais : 1%

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

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2019 s'élève à **1.014 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 61 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour quatre filiales, les sociétés IMMOCB I SARL, PORTIMMO SAS et AVILOG SCI (consolidées par intégration globale), ainsi que NANTOUR SCCV (consolidée par mise en équivalence).

Régime SIIC :

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

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

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Au cours du 1^{er} semestre 2019, ARGAN a réalisé trois nouvelles opérations :

- En mai, acquisition d'une plateforme de messagerie de **8 200 m²** et d'un immeuble de bureaux indépendant de **3 500 m²**, situés à **Gennevilliers (92)** et **loués pour 10 ans fermes à DSV Road**, numéro 5 mondial de la prestation de transport et de logistique.
- En juin, livraison d'une plateforme de **65 000 m²** (incluant la mezzanine) **située à Fleury-Mérogis (91), louée pour 12 ans fermes à Casino**, dédiée aux activités de e-commerce alimentaire de l'enseigne Monoprix. La mezzanine de cet entrepôt accueillera un process robotisé inédit en France, développé par le prestataire britannique Ocado.
- En juin, livraison d'une plateforme de **34 000 m²** **située à Pusignan, près de Lyon (69), louée pour 9 ans fermes à Tereva**, une des entreprises leaders en France de la distribution professionnelle en chauffage et sanitaire.

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

- **1^{er} semestre 2019 : 45,1 M€ de revenus nets locatifs**
- **1^{er} semestre 2018 : 43,6 M€ de revenus nets locatifs**

Soit une hausse de + **3%** du 1^{er} semestre 2019 par rapport au 1^{er} semestre 2018.

Le taux d'occupation du patrimoine se maintient à 100% au 30 juin 2019.

Au 30 juin 2019, la dette financière brute relative au patrimoine valorisé à **1.640 M€** (hors dette liée aux développements en cours) représente un montant total de **711 M€**, à laquelle s'ajoute les émissions obligataires d'un montant de **155 M€**, soit **une dette totale brute de 866 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **23 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur du patrimoine hors droit) s'élève à **51,3%**.

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

- **32%** en taux fixe, soit 281 M€ au taux moyen de 2,50%
- **9%** en taux variable, soit 74 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,59 %
- **59%** en taux variable couvert, soit 511 M€ au taux moyen de 1,59%

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à - 0,31% en moyenne sur le 1er semestre 2019, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **1,90%** au 30 juin 2019, à comparer à 2,20% au 30 juin 2018, avec un euribor moyen de - 0,32%.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2019 sont les suivants :

- 39,8 M€ : Tunnel - 0,50% / + 0,93% jusqu'au 10/12/20
- 6,7 M€ : Tunnel - 0,18% / + 1,5% jusqu'au 10/01/23
- 9,1 M€ : Tunnel - 0,55% / + 1,75% jusqu'au 10/07/23
- 2,6 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/10/23
- 4,3 M€ : Tunnel - 0,26% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 6,9 M€ : Tunnel - 0,25% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 13,1 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 3,9 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 15,4 M€ : Tunnel - 0,02% / + 1,25% jusqu'au 10/01/24
- 21,9 M€ : Tunnel - 0,28% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 3,5 M€ : Tunnel - 0,32% / + 1,5% jusqu'au 10/01/24
- 7,3 M€ : Tunnel - 0,01% / + 1,4% jusqu'au 10/04/24
- 6,7 M€ : Tunnel - 0,30% / + 1,5% jusqu'au 10/07/24
- 8,7 M€ : Tunnel - 0,0125% / + 1,5% jusqu'au 10/10/24
- 11,0 M€ : Tunnel + 0,12% / + 2% jusqu'au 10/10/24
- 24,1 M€ : Tunnel + 0% / +1,5% jusqu'au 10/10/24
- 2,3 M€ : Swap de taux fixe à 0,63% jusqu'au 10/04/26
- 10,8 M€ : Swap de taux fixe à 0,53% jusqu'au 10/07/29
- 15,8 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 42,1 M€ : Swap de taux fixe à 1,01% jusqu'au 08/06/30

La société a également contracté les macro-couvertures suivantes :

- 118,6 M€ : Tunnel -0,65% / +1,5% jusqu'au 10/10/23
- 136,4 M€ : Tunnel -0,50% / +1,5% jusqu'au 10/10/23

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Pour l'exercice 2019, ARGAN anticipe une hausse de ses revenus locatifs d'environ +6% pour l'exercice 2019 à hauteur de 90,5 M€.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2019

La Société ARGAN a poursuivi son programme de construction au cours du second semestre 2019.

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.

Le marché des entrepôts a surperformé au cours des six premiers mois de l'année 2019 par rapport à la moyenne des 10 dernières années, et reste porteur grâce à des rendements attractifs. Compte tenu de la forte demande pour cette catégorie d'actifs et d'un contexte financier toujours favorable, les taux de rendement locatif poursuivent leur compression, entraînant une forte variation de juste valeur positive des immeubles de placement.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations des indices INSEE (ICC : Indice du coût de la construction ou ILAT : indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Cependant, la Société a mis en œuvre dans 34% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon les indices INSEE.

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

- **Risques liés à la crise financière :** La société ayant recours à un fort effet de levier de la dette et compte tenu d'un contexte de resserrement du crédit de la part de certains organismes financiers, la société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés. Toutefois, la société estime que la diversité de ses partenaires financiers lui permet de contracter les financements dont elle a besoin.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt :** La société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cependant, la société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables à 9% de sa dette totale.

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

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

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important, voire d'une capacité de

promotion propre. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la société s'est fixés.

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

Risques liés à l'exploitation :

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

➤ **Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie :** Le patrimoine de la société comprend 61 immeubles, loués à un total de 45 locataires différents. Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 58% des loyers annualisés 2019 répartis sur 27 sites différents.

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

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

Sur l'exercice du 1^{er} semestre 2019, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 4,7% de la masse des loyers annuels de la société. La société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Risques liés aux actifs :

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

➤ **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs :** Le portefeuille de la société est évalué semestriellement par des experts indépendants. L'évaluation des actifs repose sur un certain nombre de paramètres et d'hypothèses, qui peuvent varier au cours des années. Cette évaluation peut ne pas être équivalente à sa valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession, notamment en cas de changement des paramètres de valorisation entre les dates de cession et d'évaluation.

Risques liés au régime fiscal des SIIC :

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

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2019 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2019	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2018
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	51%	51%
SAS	PORTIMMO	912 919 975	100%	0%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence.

7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

Les comptes semestriels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2019, ont été arrêtés par le Directoire le 9 juillet 2019.

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

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

- IFRS 16 : Contrats de locations (publié le 13 janvier 2016),
- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux (publié le 7 juin 2017),
- Amendements à IAS 19 : Avantages du personnel : modification, réduction ou liquidation d'un régime (publié le 7 février 2018),
- Amendements à IFRS 9 : Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative (publié le 12 octobre 2017),
- Amendements à IAS 28 : Intérêts à long terme dans les entreprises associées et des coentreprises (publié le 12 octobre 2017).
- Annual improvements (cycle 2015-2017) : Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2015-2017 (publié le 14 mars 2019).

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

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

Première application de l'IFRS 16 « Contrats de locations »

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

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

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

Exclusion des contrats suivants :

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

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

Le taux d'actualisation utilisé est basé sur le dernier taux d'emprunt souscrit par Argan auprès des établissements de crédit projeté sur la durée moyenne des baux soit de 35 ans. Le taux d'actualisation pour évaluer la dette de loyer est de 2.241% pour tous les contrats en cours au 1^{er} janvier 2019.

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

Compte de résultat consolidé simplifié :

(en k€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/19 au 30/06/19 (6 mois)	Du 01/01/18 au 30/06/18 (6 mois)
Revenus locatifs	45.122	43.583
Produits et charges locatives	7	-
Autres produits et charges IFRS 16	1.198	-
Résultat opérationnel courant	40.267	39.734
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	167.685	82.070
Coût de l'endettement financier net	- 9.563	- 10.721
Résultat avant impôts et autres charges financières	158.122	71.349
Résultat net, part du groupe	157.188	73.582
Nombre d'actions au 30 juin	16.622.975	16.377.633
Résultat net dilué part du groupe / nb pondéré d'actions	9,55 €	4,53 €
Résultat net récurrent	31.900	30.200

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 45,1 M€ au cours du 1^{er} semestre 2019, en hausse de 3 % par rapport au 1^{er} semestre 2018. Les produits liés à la mise en application de la norme IFRS 16 s'élèvent à 1,2 M€.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 40,3 M€ au 30 juin 2019, dont + 0,4 M€ provenant de l'application de la norme IFRS 16. Il est donc resté stable par rapport au résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2018.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 167,7 M€, du fait d'une variation de juste valeur positive sur les immeubles de placement de + 127,7 M€ et d'un résultat de cessions de - 0,3 M€.
- Le résultat net part du groupe est de 157,2 M€, après déduction de 9,6 M€ du coût de l'endettement financier net, qui comprend les intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 pour 0,7 M€.

- Le résultat net par action s'établit ainsi à 9,55 € à comparer à 4,53 € pour le 1^{er} semestre 2018. Ce résultat est calculé sur la base d'un nombre d'actions pondéré de 16 462 916.
- Le résultat net récurrent, se définissant comme le résultat net hors variation de juste valeur du patrimoine et des instruments de couverture de la dette, et hors résultat de cessions, s'élève à 31,9 M€, soit une augmentation de 6 % par rapport au 1^{er} semestre 2018.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/19 au 30/06/19 (6 mois)	Du 01/01/18 au 30/06/18 (6 mois)
Résultat de la période	157.188	73.582
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 2.154	319
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres	155.034	73.901

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de – 2 154 k€ (contre un gain de + 319 k€ au 1^{er} semestre 2018), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace).

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 30/06/19	Au 31/12/18
Actifs non courants	1.735.715	1.472.904
Actifs courants	73.405	59.642
Actifs destinés à être cédés	0	0
Total Actif	1.809.119	1.532.546
Capitaux propres	796.244	653.477
Passifs non courants	866.618	756.934
Passifs courants	146.257	122.135
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	0	0
Total Passif	1.809.119	1.532.546

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 1.735,7 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 1.630,7 M€, les immobilisations en cours pour 23,4 M€, les immobilisations corporelles pour 12,3 M€, les droits d'utilisation liés à l'application de la norme IFRS 16 pour 64,8 M€, les participations entreprises associées pour 1,0 M€ et les autres actifs non courants pour 3,5 M€.

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 5,90 % hors droits (soit 5,60 % droits

compris) au 30 juin 2019, en baisse par rapport au 31 décembre 2018 (6,35 % hors droits).

- Les actifs courants s'élèvent à 73,4 M€, et comprennent la trésorerie pour 23,4 M€, les créances clients pour 28,8 M€, et les autres actifs courants pour 21,2 M€.
- Il n'y a pas d'actifs destinés à être cédés au 30 juin 2019.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres au 30 juin 2019 s'élèvent à 796,2 M€ et sont en hausse de 142,7 M€ par rapport au 31 décembre 2018. Cette hausse sur la période a pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période pour + 157,2 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour – 10,2 M€,
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour - 2,1 M€,
 - L'impact de l'attribution d'actions gratuites pour + 1 M€
 - L'impact de la première application de la norme IFRS 16 pour – 3,2 M€
- Les passifs non courants s'élèvent à 866,6 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 783,4 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 67,8 M€, dépôts de garantie pour 7,6 M€, instruments financiers dérivés pour 6,6 M€ et une dette d'impôts pour 1,2 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 146,3 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 66,4 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 0,3 M€, dettes d'impôts pour 0,4 M€, dettes sur immobilisations pour 28,2 M€, provisions pour 0,3 M€ et autres passifs pour 50,7 M€.
- Il n'y a pas de passifs classés comme détenus en vue de leur vente.

Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) triple net EPRA au 30 juin 2019 :

L'Actif net Réévalué au 30 juin 2019 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

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

(en M€)	au 30/06/19	au 31/12/18	au 31/12/17
Capitaux propres consolidés	796,2	653,5	517,7
Impôts différés passifs	0	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	0	0
ANR de Liquidation	796,2	653,5	517,7
Droits d'enregistrement	87,9	81,7	68,3
ANR de Reconstitution	884,1	735,2	586,0

Nombre d'actions	16.622.975	16.377.633	16.164.156
ANR de Liquidation / action	47,9 €	39,9 €	32,0 €
ANR de Reconstitution /action	53,2 €	44,9 €	36,2 €

L'ANR de liquidation par action au 30 juin 2019 s'élève donc à 47,9 € contre 39,9 € au 31 décembre 2018, soit une hausse de 20%.

Cette hausse de 8 € est liée à :

➤ Le résultat net (hors variation de juste valeur) :	+ 2,0 €
➤ La variation de valeur du patrimoine :	+ 7,7 €
➤ L'impact de la première application de la norme IFRS 16	- 0,2 €
➤ La réévaluation des instruments de couverture de la dette :	- 0,3 €
➤ Le versement du dividende en numéraire :	- 0,6 €
➤ L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'option pour le paiement du dividende en action :	- 0,6 €

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes et les états financiers consolidés du Groupe ARGAN pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du Groupe consolidé au 30 juin 2019, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 43 à 52 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 12 juillet 2019

Monsieur Ronan Le Lan
Président du Directoire