



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 28.252.656 Euros**

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

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013**

## **SOMMAIRE**

<b>COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE (Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013).....</b>	<b>3</b>
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.....	23
<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....</b>	<b>28</b>
<b>DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....</b>	<b>37</b>



## **ARGAN**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 28.252.656 Euros

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

### **Comptes consolidés semestriels résumés Au 30 juin 2013**

Période du 1er janvier au 30 juin 2013

## I - Bilan consolidé semestriel au 30 juin 2013

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2013	31.12.2012
<b>Actifs non courants :</b>			
Immobilisations incorporelles	9		
Immobilisations corporelles	10	170	197
Immobilisations en-cours - Juste valeur	11	53 897	32 869
Immeubles de placement	12	790 803	753 485
Autres actifs non courants	14	1 869	1 686
<b>Total actifs non courants</b>		<b>846 739</b>	<b>788 237</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	15	18 522	16 202
Autres actifs courants	16	11 636	11 330
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	18 640	21 176
<b>Total actifs courants</b>		<b>48 798</b>	<b>48 708</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	18	0	11 899
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>895 537</b>	<b>848 845</b>

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2013	31.12.2012
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital	19	28 253	28 180
Primes	19	57 224	71 318
Réserves		126 312	97 293
Titres d'autocontrôle	19	-157	-184
Réévaluation des instruments financiers	13	-14 703	-19 924
Résultat		16 463	26 040
<b>Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère</b>		<b>213 392</b>	<b>202 723</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>			
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>		<b>213 392</b>	<b>202 723</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Part à long terme des dettes financières	20	581 214	535 690
Instruments financiers dérivés	13	14 814	19 967
Dépôts de garantie	21	5 959	5 493
Provisions	22	193	193
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>602 180</b>	<b>561 343</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	20	39 573	42 636
Dettes d'impôt à court terme (Exit tax - SIIC - Impôts courants)	23	125	123
Dettes sur immobilisations		9 239	16 551
Provisions	22	174	174
Autres passifs courants	24	30 854	25 295
<b>Total des passifs courants</b>		<b>79 965</b>	<b>84 779</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>895 537</b>	<b>848 845</b>

## II - Compte de résultat consolidé semestriel au 30 juin 2013

*Période du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 30 juin 2013*

En milliers d'euros	Notes	30.06.2013	30.06.2012
Revenus locatifs		30 416	24 389
Produits et charges locatives			
Autres produits et charges sur immeubles			
<b>Revenus nets des immeubles</b>	25	<b>30 416</b>	<b>24 389</b>
Autres produits de l'activité			
Achats consommés			
Charges de personnel		-1 142	-991
Charges externes		-749	-871
Impôts et taxes		-443	-315
Dotations aux amortissements et provisions		-266	-33
Autres produits et charges d'exploitation		264	-206
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>28 080</b>	<b>21 973</b>
Résultat des cessions	12	14	-4 069
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11 & 12	-864	2 511
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>27 231</b>	<b>20 415</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	26	206	341
Coût de l'endettement financier brut	26	-10 633	-9 586
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	26	<b>-10 427</b>	<b>-9 245</b>
Autres produits et charges financiers	27	-2	-20
Charge ou produit d'impôt	28	-339	0
<b>Résultat net</b>		<b>16 463</b>	<b>11 150</b>
Part des actionnaires de la société mère		16 463	11 150
Intérêts minoritaires			
<b>Résultat par action en euros</b>	29	<b>1,17</b>	<b>0,81</b>
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	29	<b>1,17</b>	<b>0,81</b>

### III – Etat des produits et charges comptabilisés

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2013</b>	<b>30.06.2012</b>
<b>Résultat de la période</b>		<b>16 463</b>	<b>11 150</b>
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	13	5 221	-7 493
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>5 221</b>	<b>-7 493</b>
<b>Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>21 684</b>	<b>3 656</b>
- Dont part du Groupe		21 684	3 656
- Dont part des intérêts minoritaires		0	0

#### IV - Tableau semestriel des flux de trésorerie au 30 juin 2013

En milliers d'euros	Notes	30.06.2013	30.06.2012
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>16 463</b>	<b>11 150</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		27	33
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	11 & 12	864	-2 511
Charges calculées		224	223
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	12	-14	4 069
Coût de l'endettement financier net	26	10 427	9 245
Charge d'impôt	28	339	
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>		<b>28 330</b>	<b>22 209</b>
Impôts courants (B1)		-339	
Exit tax payée (B2)			-1 612
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		3 400	4 464
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B1 + B2 + C)</b>		<b>31 391</b>	<b>25 062</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-13 375	-33 613
Cessions d'immobilisations	12	11 913	29 548
Acquisitions d'immobilisations financières	14	-188	-201
Diminutions des immobilisations financières		5	
Variation de périmètre			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		-7 312	6 160
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-8 957</b>	<b>1 894</b>
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	19.3	53	4
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	19.2	-11 291	-6 976
Encaissements liés aux emprunts		26 886	36 490
Remboursements d'emprunts et dettes financières	20.1	-23 828	-40 231
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-9 924	-9 011
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)		-6 867	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>-24 971</b>	<b>-19 724</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>-2 538</b>	<b>7 232</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>		<b>21 173</b>	<b>27 818</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	30	<b>18 635</b>	<b>35 050</b>

## V – Tableau de variation des capitaux propres

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2011</b>	<b>27 425</b>	<b>156 150</b>	<b>-257</b>	<b>-8 062</b>	<b>19 759</b>	<b>195 014</b>	<b>0</b>	<b>195 014</b>
Dividende	754	3 240			-10 970	-6 976		-6 976
Affectation résultat non distribué		8 788			-8 788			0
Actions propres			73			73		73
Attribution d'actions gratuites		421				421		421
Augmentations de capital								0
Résultat de cession d'actions propres		12				12		12
Résultat global au 31 décembre 2012				-11 862	26 040	14 178		14 178
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2012</b>	<b>28 180</b>	<b>168 611</b>	<b>-184</b>	<b>-19 924</b>	<b>26 040</b>	<b>202 723</b>	<b>0</b>	<b>202 723</b>
Dividende		-11 291				-11 291		-11 291
Affectation résultat non distribué		26 040			-26 040			0
Actions propres			28			28		28
Attribution d'actions gratuites		222				222		222
Augmentations de capital	73	-73						0
Résultat de cession d'actions propres		25				25		25
Résultat global au 30 juin 2013				5 221	16 463	21 684		21 684
<b>Capitaux propres au 30 juin 2013</b>	<b>28 253</b>	<b>183 536</b>	<b>-157</b>	<b>-14 703</b>	<b>16 463</b>	<b>213 392</b>	<b>0</b>	<b>213 392</b>



## **VI - Annexe aux comptes consolidés semestriels résumés** **Période du 1er janvier au 30 juin 2013**

### **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 », le « Groupe », sont placées sous le régime fiscal des Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

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

### **2. Faits caractéristiques**

La société a livré en février 2013 la deuxième tranche de 32.300 m<sup>2</sup> de la plateforme d'une surface totale de 52.200 m<sup>2</sup> située à Trappes (78).

Début avril 2013, la société a fait l'acquisition d'une plateforme d'une surface de 80.000 m<sup>2</sup> située au Coudray Montceaux (91) : elle a enregistré dans son patrimoine 32.800 m<sup>2</sup> correspondant à la 1<sup>ère</sup> tranche. La 2<sup>ème</sup> tranche représentant 19.600 m<sup>2</sup> est en cours de construction au 30 juin 2013 et la 3<sup>ème</sup> tranche de 27.600 m<sup>2</sup> reste à construire.

La société a également cédé en février sa plateforme de Brignoles représentant 32.700 m<sup>2</sup>, qui était sous promesse de vente au 31 décembre 2012.

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

Les comptes consolidés semestriels, couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013, ont été arrêtés par le Directoire le 17 juillet 2013.

Les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2013 du groupe ARGAN ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les principes et méthodes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2013 sont identiques à ceux retenus pour l'arrêté des comptes consolidés au 31 décembre 2012, établis en conformité avec les normes comptables internationales (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, à l'exception des changements comptables postérieurs aux derniers états financiers présentés et notamment :

- Amendements IAS 1 « présentation des autres éléments du résultat global ». Ces amendements exigent notamment de présenter des sous-totaux distincts des éléments composant les « autres éléments du résultat global » qui sont appelés à un reclassement ultérieur dans la section « résultat net » de l'état des résultats et de ceux qui ne peuvent être recyclés en résultat. Ces amendements exigent aussi que les impôts relatifs aux éléments présentés avant impôts soient présentés de manière séparée pour chacun des deux groupes d'éléments composant les autres éléments du résultat global.
- IFRS 13 « évaluation à la juste valeur ». Cette norme définit les règles de détermination de la juste valeur et les informations à fournir en annexe, lorsque celle-ci est utilisée. L'application de ce texte n'a pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe, les pratiques suivies par le Groupe étant globalement conformes à la norme IFRS 13.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne. Elles comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date d'arrêté.

Les normes et interprétations d'application facultative au 30 juin 2013 n'ont pas été appliquées par anticipation. Toutefois, le Groupe ne prévoit pas d'impacts significatifs liés à l'application de ces nouveaux textes.

#### **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 comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

#### **5. Estimations et jugements**

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.

Ces estimations et hypothèses sont décrites dans l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2012.

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. Secteurs opérationnels**

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

Le patrimoine est composé de bases logistiques implantées sur le territoire français hormis un immeuble de bureaux qui représente sensiblement moins de 2% des loyers et de la valeur du patrimoine immobilier du Groupe.

#### **7. Gestion des risques financiers**

Les activités opérationnelles et financières du Groupe l'exposent aux risques suivants.

##### **7.1. Risque de marché**

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

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

## **7.2. 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.

## **7.3. Risques de liquidité et de crédit**

Les caractéristiques de la société (baux conclus sur des durées fermes relativement longues, taux d'occupation très élevé, 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.

## **7.4. 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 13, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à 33%.

## **7.5. 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 19.3)

## **7.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine**

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

Après une reprise significative sur l'année 2011, le marché de l'investissement immobilier logistique a connu en 2012 une baisse significative avec un ralentissement des demandes exprimées. Ces demandes exprimées restent encore à un niveau assez bas au cours du 1er semestre 2013.

Les taux de rendement locatif restent relativement stables au cours du 1er semestre 2013, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur des immeubles de placement.

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

## **7.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC**

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

que deux actifs acquis sous ce régime. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

## 8. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2013	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2012
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%

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

## 9. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2012	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2013
Valeur brute (logiciels)	15			15
Amortissements	-15			-15
<b>Valeur nette</b>				

## 10. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2012	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30.06.2013
Agencements et matériel de bureau	685	1	-12	673
Amortissements	-488	-27	12	-503
<b>Valeur nette</b>	<b>197</b>	<b>-26</b>		<b>170</b>

## 11. Immobilisations en cours – juste valeur

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2012	Augmentation	Virement poste à poste	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2013
Juste valeur des constructions en cours	32 869	31 080	-13 151	3 098	53 897

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

En considération de l'avancement des constructions en cours au 30 juin 2013, la juste valeur a fait l'objet d'une évaluation par un expert immobilier indépendant, le cabinet CBRE.

Au 30 juin 2013, le solde des immobilisations en cours – juste valeur est composé de terrains d'assiette et de constructions en cours.

## 12. Immeubles de placement

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.13	Immeubles de placement 31.12.12	Immeubles de placement 30.06.12
<b>Valeur à l'ouverture</b>	<b>753 485</b>	<b>614 890</b>	<b>614 890</b>
Acquisitions d'immeubles détenus en propre			
En-cours N-1 mis en service et virement poste à poste	13 151	45 191	18 794
Travaux et constructions sur biens en propriété	2 496	49 241	7 338
Subvention reçues			
Variation de périmètre			
Travaux financés en location-financement	25 633	84 218	30 593
Travaux non refinancés en location-financement			70
Acquisitions d'immeubles en location-financement			
Juste valeur des immeubles vendus	-11 899	-33 617	-27 320
Reclassement en actif destiné à être cédé	11 899	-5 602	
Variation de juste valeur	-3 962	-836	-4 375
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>790 803</b>	<b>753 485</b>	<b>639 990</b>

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation hors droits du patrimoine de la société par des experts indépendants reste relativement stable et s'élève à 7,75% au 30 juin 2013 (contre 7,75% au 31 décembre 2012).

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 6,1%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 6,9 %

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 30.06.13	Immeubles de placement 31.12.12	Immeubles de placement 30.06.12
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	255 851	241 166	172 141
Juste valeur des immeubles en location-financement	534 952	512 319	467 849
<b>Total</b>	<b>790 803</b>	<b>753 485</b>	<b>639 990</b>

(En milliers d'euros)	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2013	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2012	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2012
Prix de cession des immeubles vendus	12 200	31 454	31 454
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus	-11 899	-33 617	-33 617
Frais de cession et investissements	-287	-1 928	-1 906
<b>Total des résultats de cession</b>	<b>14</b>	<b>-4 091</b>	<b>-4 069</b>

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	61 379	210 425	89 234	361 038

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 30.06.2013	Juste valeur au 31.12.2012	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat
Swaps de taux, payeur fixe	-14 915	-17 616	2 701	2 886	-185
Caps et tunnels	101	-2 351	2 452	2 335	117
<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie</b>	<b>-14 814</b>	<b>-19 967</b>	<b>5 153</b>	<b>5 221</b>	<b>-68</b>
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-14 703	-19 924	5 221		
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-111	-43	-68		

La juste valeur des instruments dérivés du Groupe est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,...) et fondée sur des données de marché (niveau 2). Les correspondances entre les méthodes de valorisation et les hiérarchies de juste valeur IFRS 7 sont les suivantes :

- Cotations boursières : niveau 1
- Formules de calcul reposant sur des données de marché : niveau 2
- Cotations privées : niveau 3

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013			Montant au 31.12.2012		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	68 989	34 790	110 093	71 560	32 563	88 114
Dette Location financement	62 247	168 390	177 689	64 100	150 954	172 880
Swap Macro		81 938	-81 938		85 279	-85 279
<b>Dettes Financières</b>	<b>131 236</b>	<b>285 118</b>	<b>205 844</b>	<b>135 660</b>	<b>268 796</b>	<b>175 715</b>
<b>Total</b>		<b>622 198</b>			<b>580 171</b>	

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 un tunnel, qui permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

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

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

### Liste des couvertures déjà souscrites au 1<sup>er</sup> janvier 2013 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 30.06.2013	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 1	21 357	18 343	taux fixe contre taux variable	2,33%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 2	9 009	6 337	taux fixe contre taux variable	2,55%	Euribor 3 mois	2010-2014
Swap 3	34 850	30 723	taux fixe contre taux variable	2,395%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 4	12 415	11 846	taux fixe contre taux variable	2,340%	Euribor 3 mois	2012-2019
Swap macro	99 546	81 938	taux fixe contre taux variable	2,365%	Euribor 3 mois	2010-2017
Swap 5	39 602	36 992	taux fixe contre taux variable	1,98%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 6	18 430	18 246	taux fixe contre taux variable	2,29%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 7	4 775	4 698	taux fixe contre taux variable	2,300%	Euribor 3 mois	2013-2018
Swap 8	7 143	6 713	taux fixe contre taux variable	2,050%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 9	7 600	7 333	taux fixe contre taux variable	2,245%	Euribor 3 mois	2012-2018
Swap 10	8 651	8 453	taux fixe contre taux variable	2,230%	Euribor 3 mois	2012-2017
Swap 11	11 294	10 823	taux fixe contre taux variable	1,80%	Euribor 3 mois	2012-2024

### Liste des couvertures souscrites entre le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et le 30 juin 2013 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant couvert au 30.06.2013	Type	Taux fixe	Taux variable	Période couverte
Swap 12 et Cap	21 813	21 485	taux fixe contre taux variable (désactivé si Eur > 4%)	2,90%	Euribor 3 mois	2013-2023
			taux variable plafond		5,50%	2013-2020
Swap 13	5 298	5 298	taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023
Swap 14	15 893	15 893	taux fixe contre taux variable	1,395%	Euribor 3 mois	2013-2023

## 14. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2012	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 30.06.2013
Dépôts et cautionnements versés	848	188			1 036
Avances versées sur immobilisations	799				799
Autres Prêts	39		-5		34
<b>Total</b>	<b>1 686</b>	<b>188</b>	<b>-5</b>		<b>1 869</b>

## 15. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013	Montant au 31.12.2012
Créances clients et comptes rattachés	18 271	16 116
Clients douteux	490	86
<b>Total brut créances clients</b>	<b>18 761</b>	<b>16 202</b>
Dépréciation	-239	
<b>Total net créances clients</b>	<b>18 522</b>	<b>16 202</b>

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3ème trimestre 2013 qui sont produites en mai 2013.

## 16. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013	Montant au 31.12.2012
Créances fiscales et sociales	2 557	4 597
Autres créances d'exploitation	7 317	6 205
Autres charges constatées d'avance	1 353	108
<b>Autres actifs courants d'exploitation</b>	<b>11 227</b>	<b>10 910</b>
Intérêts d'avance sur location financement	409	420
<b>Autres actifs courants financiers</b>	<b>409</b>	<b>420</b>
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>11 636</b>	<b>11 330</b>

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

## 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013	Montant au 31.12.2012	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	13 449	19 495	-6 047
Disponibilités	5 192	1 681	3 511
<b>Trésorerie</b>	<b>18 640</b>	<b>21 176</b>	<b>-2 536</b>

Les titres de placement sont constitués principalement de dépôts à terme et de SICAV de trésorerie de type monétaire classique (niveau 2)

## 18. Actifs destinés à être cédés

	Montant au 31.12.2012	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2013
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	11 899		-11 899	



## 19. Capitaux propres consolidés

### 19.1. Composition du capital social

(En euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2013	14 089 878	2	28 179 756	71 318 168
Actions gratuites	36 450	2	72 900	-80 190
Dividende (y compris actions propres)				-11 301 062
Affectation Résultat 31 décembre 2012				-2 712 785
<b>Montant du capital au 30 juin 2013</b>	<b>14 126 328</b>	<b>2</b>	<b>28 252 656</b>	<b>57 224 131</b>

### 19.2. Dividende versé

(En euros)	30/06/2013	31/12/2012
Dividende net par action en euros	0,80	0,80
Dividende global versé	11 290 726	10 970 178
Impact de l'option du paiement du dividende en actions		-3 994 272
Dividende payé	11 290 726	6 975 906

### 19.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession
Coût d'acquisition	157	184	-28	25
Dépréciation				
Valeur nette	157	184	-28	
Nombre de titres d'autocontrôle	12 121	16 157	-4 036	

### 19.4. Actions gratuites

	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010
Date d'attribution	18/01/2013	31/01/2012	01/02/2011
Nombre de bénéficiaires	7	8	8
Date d'acquisition	18/01/2015	31/01/2014	01/02/2013
Nombre d'actions gratuites	43 855	35 800	36 450
Cours à la date d'attribution	12,52	12,18	15,10
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	0,80	0,80	0,75
Dividende / action attendu année N+2 (en €)	0,80	0,80	0,75
Juste Valeur des actions (en €)	10,92	10,58	13,60
Charge comptabilisée au titre de la période	107	95	21

## 20. Dettes financières

### 20.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2012	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2013
Emprunts	180 288	26 886		-7 352	199 823
Location-financement	358 415	38 967		-13 199	384 184
Frais d'émission	-3 014		221		-2 792
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>535 689</b>	<b>65 853</b>	<b>221</b>	<b>-20 551</b>	<b>581 212</b>
Emprunts	11 949		-5 253	7 352	14 048
Location-financement	22 225		-11 281	13 199	24 143
Emprunt(s) sur actifs destinés à être cédés	7 294		-7 294		
Intérêts courus emprunts	1 163	1 376	-1 163		1 376
Concours bancaires					
Billet de trésorerie					
Intérêts courus bancaires	3	5	-3		5
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>42 636</b>	<b>1 381</b>	<b>-24 994</b>	<b>20 551</b>	<b>39 573</b>
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>578 325</b>	<b>67 234</b>	<b>-24 773</b>		<b>620 787</b>

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
  - au 31 décembre 2012 : 165.350 K€
  - au 30 juin 2013 : 211.171 K€
- de cautions accordées par la société ARGAN, à hauteur de :
  - au 31 décembre 2012 : 35.411 K€
  - au 30 juin 2013 : 33.771 K€

### 20.2. Echéances des dettes financières et ventilation taux fixe – taux variable

(En milliers d'euros)	30/06/2013	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2012
Emprunts à taux variable (a)	144 882	8 602	39 724	96 557	120 677
Emprunts à taux fixe	68 989	5 447	23 920	39 622	71 560
Dettes crédit-bail taux variable (a)	346 079	20 272	85 533	240 274	323 835
Dettes crédit-bail taux fixe	62 247	3 871	17 440	40 937	64 100
Frais d'émission	-2 792				-3 014
<b>Dettes financières en capital</b>	<b>619 405</b>	<b>38 192</b>	<b>166 617</b>	<b>417 390</b>	<b>577 158</b>

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 13

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'euribor 3 mois aurait un impact de + 0,5 M€ sur le résultat financier de la période.

### 20.3. Echéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30/06/13	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	83 172	6 669	26 748	41 780	7 975
Redevances de crédit-bail à taux variable	416 054	30 423	118 505	220 346	46 780
<b>Total redevances de crédit-bail futures</b>	<b>499 226</b>	<b>37 092</b>	<b>145 253</b>	<b>262 126</b>	<b>54 755</b>

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.

### 20.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	30/06/2013	31/12/2012	Variation
Dette financière brute	620 787	578 325	42 462
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-18 640	-21 176	2 536
<b>Endettement financier net</b>	<b>602 147</b>	<b>557 149</b>	<b>44 998</b>

### 21. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013	Montant au 31.12.2012	Variation
<b>Dépôts de garantie locataires</b>	5 959	5 493	466

### 22. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant à l'ouverture	Augmentation	Diminution	Montant à la clôture
Provisions pour charges courantes	174			174
Provisions pour risques non courants	193			193
<b>Provisions risques et charges</b>	<b>367</b>			<b>367</b>
Dont provisions utilisées				
Dont provisions non utilisées				

## 23. Dette d'impôt

(En milliers d'euros)	Dette au 31/12/2012	Augmentation	Diminution	Dette au 30/06/2013
Dette exit tax avant actualisation	127			127
Effet actualisation	-4		2	-2
<b>Dette d'exit tax</b>	<b>123</b>		<b>2</b>	<b>125</b>
Impôts courants				
<b>Total</b>	<b>123</b>		<b>2</b>	<b>125</b>

(En milliers d'euros)	Dette au 30/06/2013	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans
Dette exit tax avant actualisation	127	127	
Effet actualisation	-2	-2	
Dette d'impôt sur les sociétés			
<b>Dette d'impôt</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	

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

## 24. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2013	Montant au 31.12.2012
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 172	3 372
Dettes fiscales	6 304	4 683
Dettes sociales	203	258
Autres dettes courantes	143	206
Produits constatés d'avance	18 032	16 776
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>30 854</b>	<b>25 295</b>

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'arrêté.

## 25. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Revenus locatifs	30 416	24 389	51 967
Charges locatives facturées au forfait			
Autres produits sur immeubles			
<b>Total des produits sur immeubles</b>	<b>30 416</b>	<b>24 389</b>	<b>51 967</b>
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)			
Autres charges sur immeubles			
<b>Total des charges sur immeubles</b>			
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>30 416</b>	<b>24 389</b>	<b>51 967</b>

## 26. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Revenus VMP monétaires <3 mois			
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	206	341	607
Résultat des couvertures de taux			
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>206</b>	<b>341</b>	<b>607</b>
Intérêts sur emprunts et découverts	-10 343	-9 394	-19 112
Instruments dérivés	-68	71	74
Frais d'émission emprunt	-221	-245	-483
Résultat des couvertures de taux		-18	
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-10 633</b>	<b>-9 586</b>	<b>-19 521</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 427</b>	<b>-9 245</b>	<b>-18 914</b>

## 27. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Pénalités remboursement emprunt sur cession			
Actualisation Exit tax	2	20	24
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>2</b>	<b>20</b>	<b>24</b>

## 28. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Bénéfice avant impôts	16 802	11 150	26 040
<b>Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France (taux de 33,33%)</b>	<b>-5 601</b>	<b>-3 717</b>	<b>-8 680</b>
Incidence du secteur non taxable	5 601	3 717	8 680
Reprise des impôts différés des sociétés SIIC			
Impôts courants et Contribution additionnelle à l'IS	-339		
Autres décalages			
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>-339</b>		

## 29. Résultat par action

Calcul du résultat par action	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	16 463	11 150	26 040
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	14 119 884	13 808 047	13 949 733
Actions propres (pondérées)	-13 293	-21 222	-20 059
Nombre d'actions retenues	14 106 591	13 786 825	13 929 674
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>1,17</b>	<b>0,81</b>	<b>1,87</b>

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 640	35 082	21 176
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-5	-33	-3
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>18 635</b>	<b>35 049</b>	<b>21 173</b>

### 31. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	30/06/2013	31/12/2012
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées	11 565	31 158
Cautions reçues des locataires	11 005	11 022
<b>Total engagements actif</b>	<b>22 570</b>	<b>42 180</b>
<b>Engagements donnés :</b>		
Cautions et garanties données	6 340	5 040
<b>Total engagements passif</b>	<b>6 340</b>	<b>5 040</b>
<b>Engagements réciproques :</b>		
Engagements construction d'immeubles de placement	6 315	17 346

### 32. Relations avec les parties liées

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

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Salaires	188	177	425
Jetons de présence	14	14	26
<b>Rémunération globale</b>	<b>202</b>	<b>191</b>	<b>451</b>

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

### 33. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2013	9	4	13
Effectif moyen au 31 décembre 2012	9	4	13

### 34. Evénements postérieurs à la clôture

La livraison de la tranche 2 du bâtiment B du Coudray Montceaux est intervenue le 3 juillet 2013 pour une surface de 19 600 m<sup>2</sup>.

# **Argan**

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Comptes semestriels consolidés résumés  
Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013

SYNERGIE - AUDIT

MAZARS

## **SYNERGIE - AUDIT**

SIEGE SOCIAL : 111, RUE CARDINET – 75017 PARIS  
TEL : +33 (0) 1 56 79 28 28 - FAX : +33 (0) 1 56 79 28 33

SOCIETE D'EXPERTISE-COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES  
CAPITAL DE 601 500 EUROS – RCS NANTERRE B 340 352 524

## **MAZARS**

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE  
TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES  
CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153



# Argan

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance  
au capital de 28 252 656 €  
Siège Social : 10, rue Beffroy – 92 200 Neuilly-sur-Seine  
N° Siren : 393 430 608

## Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Comptes semestriels consolidés résumés  
Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013

SYNERGIE - AUDIT

MAZARS

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Argan, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013, 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 la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## **II – Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés.

*Fait à Paris et Courbevoie, le 26 juillet 2013*

*Les commissaires aux comptes*

---

**SYNERGIE - AUDIT**

Michel Bachette-Peyrade

**MAZARS**

Odile Coulaud



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 28.252.656 euros  
Siège social : 10 Rue Beffroy 92 200 Neuilly  
RCS Nanterre B 393 430 608

## Rapport semestriel d'activité du Directoire

### Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013

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

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

Le portefeuille immobilier de la société (hors actifs immobiliers en cours de développement ou destinés à être cédés) est de **1.160.000 m<sup>2</sup>** au 30 juin 2013, pour une valeur expertisée de **790,8 M€** hors droits (**820,7 M€** droits compris),

Son parc est composé essentiellement de **bases logistiques de catégorie A (36 plateformes logistiques et 3 messageries** au 30 juin 2013), de moyenne d'âge pondérée égale à **6,2 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 : 69%
- Région Rhône Alpes : 8%.
- Région Orléanaise : 5%

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

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2013 s'élève à **177,1 M€**, sur la base d'un cours de bourse de 12,54 €/action.

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

## Régime SIIC :

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

Les montants des exit tax relatifs à la société ARGAN et à sa filiale IMMOCBI ont été réglés intégralement à la date du 30 juin 2013.

Le montant de l'exit tax repris au titre de l'absorption par la société ARGAN de sa filiale IMMOGONESSE en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011, est de **0,5 M€**. Les trois premières échéances d'un montant total de 0,375 M€ ont été payées les 15 décembre 2010, 2011 et 2012. **Le solde au 30 juin 2013 de 0,125 M€ sera payé le 15 décembre 2013.**

## 2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Les nouvelles mises en location intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 représentent un total de **65.100 m<sup>2</sup>** :

- **32.300 m<sup>2</sup>** relatifs à une **livraison de plateforme clés en mains** :
  - à Trappes (78) pour la société Auchan, loués pour 9 ans fermes. Il s'agit de la deuxième tranche de la plateforme totalisant 52.200 m<sup>2</sup>.
- **32.800 m<sup>2</sup>** relatifs à une **acquisition** de plateforme louée :
  - au Coudray Montceaux (91), loués à la société Norbert Dentressangle logistics, pour 6 ans fermes. Il s'agit de la 1<sup>ère</sup> tranche d'une plateforme totalisant à terme 80.000 m<sup>2</sup>.

En parallèle, **ARGAN a signé l'acte authentique de vente de la plateforme de 32.700 m<sup>2</sup> de Brignoles**, déjà sous promesse de vente au 31 décembre 2012.

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

- **1<sup>e</sup> semestre 2013 : 30,4 M€ de revenus nets locatifs**
- **1<sup>er</sup> semestre 2012 : 24,4 M€ de revenus nets locatifs**

Soit une progression de **25%** du 1<sup>er</sup> semestre 2013 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le **taux d'occupation du patrimoine est de 98%** au 30 juin 2013.

Au 30 juin 2013, la dette financière brute en capital d'ARGAN relative au patrimoine de 1.160.000 m<sup>2</sup> (hors dette financière pour les développements en cours) représente un montant total de **590,8 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de **18,6 M€** et de la valorisation des terrains dédiés à des opérations en gris pour **9,5 M€**, la **LTV nette** (dette financière nette / valeur d'expertise hors droit) s'élève à **71,5%**.

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

Ainsi, au 30 juin 2013, la répartition de la dette financière brute en capital relative au patrimoine de 1.160.000 m<sup>2</sup> est la suivante :

- **22%** en taux fixe, soit 131,3 M€ au taux moyen de 4,65%
- **30%** en taux variable, soit 174,4 M€ au taux moyen Eurbor 3 mois + 1,69 %
- **48%** en taux variable couvert, soit 285,1 M€ au taux moyen de 3,92%

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2013 sont les suivants :

- 6,3 M€ : Swap de taux fixe à 2,55% jusqu'au 21/10/14
- 37,0 M€ : Swap de taux fixe à 1,98% jusqu'au 10/01/17
- 18,4 M€ : Swap de taux fixe à 2,33% jusqu'au 10/04/17
- 6,7 M€ : Swap de taux fixe à 2,05% jusqu'au 10/04/17
- 30,7 M€ : Swap de taux fixe à 2,395% jusqu'au 21/07/17
- 8,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,23% jusqu'au 10/10/17
- 18,3 M€ : Swap de taux fixe à 2,29% jusqu'au 10/01/18
- 4,7 M€ : Swap de taux fixe à 2,30% jusqu'au 10/01/18
- 7,3 M€ : Swap de taux fixe à 2,245% jusqu'au 10/07/18
- 11,9 M€ : Swap de taux fixe à 2,34% jusqu'au 10/10/19
- 21,1 M€ : Swap de taux fixe à 1,395% jusqu'au 10/01/23
- 21,5 M€ : Swap de taux fixe à 2,90% jusqu'au 10/01/23  
+ cap à 5,50% jusqu'au 10/01/20
- 10,8 M€ : Swap de taux fixe à 1,80% jusqu'au 10/07/24

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 81,9 M€ : Swap de taux fixe à 2,365% jusqu'au 10/07/17

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à 0,21% en moyenne sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **3,49%** au 30 juin 2013, à comparer à 3,57% au 31 décembre 2012, avec un euribor moyen de 0,57%.

Enfin, la société a reçu de la Direction Générale des Finances Publiques un avis de vérification de comptabilité portant sur la période du 01/01/2010 au 31/12/2011, dont les conclusions seront connues au cours du second semestre 2013.

### **3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION**

Sur la base du périmètre détenu au 30 juin 2013 et du déroulement du programme d'investissement contracté, **ARGAN devrait enregistrer une croissance des revenus locatifs de 18%, à 61 M€ pour l'exercice 2013** réalisant ainsi une 13<sup>ème</sup> année consécutive de croissance à deux chiffres de ses revenus.

#### **4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2013**

La société a poursuivi son programme de construction au cours du second semestre 2013. Elle a ainsi livré la tranche 2 d'une surface de 19.600 m<sup>2</sup> de la plateforme de 80.000 m<sup>2</sup> située au Coudray Montceaux.

#### **5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES**

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

##### **Risques liés au marché :**

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

Après une reprise significative sur l'année 2011, le marché de l'investissement immobilier logistique a connu en 2012 une baisse significative avec un ralentissement des demandes exprimées. Ces demandes exprimées restent encore à un niveau assez bas au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013. Les taux de rendement locatif sont restés relativement stables au cours de ce semestre, entraînant ainsi une très faible variation de juste valeur des immeubles de placement.

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

Par ailleurs, l'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice INSEE du coût de la construction sur lequel sont indexés les loyers de la société. Cependant, la société a mis en œuvre dans 75% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers afin de limiter les effets de l'indexation selon l'indice INSEE.

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

➤ **Risques liés à la crise financière :** La société ayant recours à un fort effet de levier de la dette et compte tenu du contexte actuel de resserrement du crédit de la part des principaux organismes financiers, la société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés. Toutefois, la société rappelle qu'elle a contracté à ce jour la totalité des financements liés aux développements à livrer courant 2013.

➤ **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 30% 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 41 immeubles, loués à un total de 30 locataires différents. Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 68% des loyers annualisés 2012 répartis sur 21 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 2012, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 7,9% de la masse des loyers annuels de la société. La société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

### **Risques liés aux actifs :**

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

➤ **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs :** 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 2013 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2013	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2012
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SARL	IMMO CBI	498 135 920	100,00%	100,00%

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

## 7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

Les comptes consolidés semestriels, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2013, ont été arrêtés par le Directoire le 17 juillet 2013.

Les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2013 du groupe ARGAN ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Les principes et méthodes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2013 sont identiques à ceux retenus pour l'arrêté des comptes consolidés au 31 décembre 2012, établis en conformité avec les normes comptables internationales (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, à l'exception des changements comptables postérieurs aux derniers états financiers présentés et notamment :

- Amendements IAS 1 « présentation des autres éléments du résultat global ». Ces amendements exigent notamment de présenter des sous-totaux distincts des éléments composant les « autres éléments du résultat global » qui sont appelés à un reclassement ultérieur dans la section « résultat net » de l'état des résultats et de ceux qui ne peuvent être recyclés en résultat. Ces amendements exigent aussi que les impôts relatifs aux éléments présentés avant impôts soient présentés de manière séparée pour chacun des deux groupes d'éléments composant les autres éléments du résultat global.
- IFRS 13 « évaluation à la juste valeur ». Cette norme définit les règles de détermination de la juste valeur et les informations à fournir en annexe, lorsque celle-ci est utilisée. L'application de ce texte n'a pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe, les pratiques suivies par le Groupe étant globalement conformes à la norme IFRS 13.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne. Elles comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date d'arrêté.

Les normes et interprétations d'application facultative au 30 juin 2013 n'ont pas été appliquées par anticipation. Toutefois, le Groupe ne prévoit pas d'impacts significatifs liés à l'application de ces nouveaux textes.

### **Compte de résultat consolidé simplifié :**

(en k€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/12 au 30/06/12 (6 mois)	Du 01/01/13 au 30/06/13 (6 mois)
Revenus locatifs	24.389	30.416
Résultat opérationnel courant	21.973	28.080
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	20.415	27.231
Coût de l'endettement financier net	- 9.245	- 10.427
Résultat avant impôts et autres charges financières	11.170	16.804
<b>Résultat net, part du groupe</b>	<b>11.150</b>	<b>16.463</b>
Nombre d'actions au 30 juin	14.126.328	14.089.878
<b>Résultat net dilué part du groupe / action</b>	<b>0,81 €</b>	<b>1,17 €</b>
Capacité d'autofinancement nette après impôt courant	13.083	17.799

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 30,4 M€ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, en croissance de 25 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 28,1 M€ au 30 juin 2013 et progresse de 28 % par rapport au résultat opérationnel courant du 1<sup>er</sup> semestre 2012.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 27,2 M€, du fait d'une variation de juste valeur négative de -0,9 M€ et d'un résultat de cessions de 0 M€.
- Le résultat net part du groupe est de 16,5 M€, en progression de 48% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.
- Le résultat net par action s'établit ainsi à 1,17 € à comparer à 0,81 € pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012.
- La CAF nette après impôt courant s'élève à 17,8 M€, en augmentation de 36% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

### Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/12 au 30/06/12 (6 mois)	Du 01/01/13 au 30/06/13 (6 mois)
Résultat de la période	11.150	16.463
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	- 7.493	5.221
<b>Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres</b>	<b>3.656</b>	<b>21.684</b>

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représente un gain de 5.221 k€ (contre une perte de - 7.493 k€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace correspondant à la valeur intrinsèque de l'instrument).

### Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/12	Au 30/06/13
Actifs non courants	788.237	846.739
Actifs courants	48.709	48.798
Actifs destinés à être cédés	11.899	0
<b>Total Actif</b>	<b>848.845</b>	<b>895.537</b>
Capitaux propres	202.723	213.392
Passifs non courants	561.343	602.180
Passifs courants	84.779	79.965
<b>Total Passif</b>	<b>848.845</b>	<b>895.537</b>

#### **Actif du bilan :**

- Les actifs non courants s'élèvent à 846,7 M€, et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 790,8 M€ et les immobilisations en cours pour 53,9 M€.
- La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 7,75 % hors droits (soit 7,50 % droits compris) au 30 juin 2013, stable par rapport au 31 décembre 2012.
- Les actifs courants s'élèvent à 48,8 M€, et comprennent la trésorerie pour 18,6 M€, les créances clients pour 18,5 M€, et les autres actifs courants pour 11,6 M€
- Il n'y a pas d'actifs destinés à être cédés à la date du 30 juin 2013.

#### **Passif du bilan :**

- Les capitaux propres au 30 juin 2013 s'élèvent à 213,4 M€ et sont en hausse de 10,7 M€ par rapport au 31 décembre 2012. Cette hausse sur la période a pour origine :

- Le résultat consolidé de la période pour + 16,5 M€,
  - La distribution de dividendes en numéraire pour – 11,3 M€.
  - L'imputation sur les réserves du coût du plan d'attribution gratuite d'actions pour + 0,3 M€
  - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour + 5,2 M€,
- Les passifs non courants s'élèvent à 602,2 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 581,2 M€, dépôts de garantie pour 6,0 M€, instruments financiers dérivés pour 14,8 M€ et provisions pour 0,2 M€.
  - Les passifs courants s'élèvent à 80,0 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 39,6 M€, exit tax à court terme pour 0,1 M€, dettes sur immobilisations pour 9,2 M€, provisions pour 0,2 M€ et autres passifs pour 30,9 M€.

### **Calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) triple net EPRA au 30 juin 2013 (régime SIIC) :**

L'Actif net Réévalué au 30 juin 2013 correspond aux capitaux propres consolidés, la société ayant choisi d'intégrer ses immeubles de placement à leur juste valeur.

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

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

(en M€)	au 31/12/11	au 31/12/12	au 30/06/13
Capitaux propres consolidés	195,0	202,7	213,4
Impôts différés passifs	0	0	0
Exit tax et impôt sur PV cession, statut SIIC	0	0	0
<b>ANR de Liquidation statut SIIC</b>	<b>195,0</b>	<b>202,7</b>	<b>213,4</b>
Droits d'enregistrement	23,5	28,9	29,9
<b>ANR de Reconstitution statut SIIC</b>	<b>218,5</b>	<b>231,6</b>	<b>243,3</b>

Nombre d'actions	13.712.722	14.089.878	14.126.328
<b>ANR de Liquidation statut SIIC / action</b>	<b>14,2 €</b>	<b>14,4 €</b>	<b>15,1 €</b>
<b>ANR de Reconstitution statut SIIC /action</b>	<b>15,9 €</b>	<b>16,4 €</b>	<b>17,2 €</b>

L'ANR de liquidation par action au 30 juin 2013 s'élève donc à 15,1 € contre 14,4 € au 31 décembre 2012, soit une hausse de 4,9 %.

Cette hausse de 0,7 € est liée à :

- Le résultat net (hors variation de juste valeur) : + 1,2 €
- La variation de valeur du patrimoine : - 0,1 €
- La réévaluation des instruments de couverture de la dette : + 0,4 €
- Le versement du dividende en numéraire : - 0,8 €

**DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE**  
**RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes et les états financiers consolidés résumés 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 2013, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 28 à 36 présente un tableau fidèle des évènements 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 26 juillet 2013

**Monsieur Ronan Le Lan**  
**Président du Directoire**