



Société anonyme au capital de 15.000.000,00 euros
Siège social : 17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine
393 430 608 RCS Nanterre

DOCUMENT DE BASE



En application de son Règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 14 mai 2007 sous le numéro I. 07-065. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

La société Argan attire l'attention du Public sur le fait que la réalisation de la fusion présentée dans le document de base est soumise à la condition suspensive du règlement-livraison des actions de la Société qui seront offertes au marché (voir paragraphe 4.2.6 « Risque de non réalisation des opérations présentées » du document de base).

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège d'ARGAN, 17, rue Beffroy, 92200 Neuilly-sur-Seine, sur le site internet d'ARGAN (<http://www.argon.fr>) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

NOTE

Dans le présent document de base, les expressions "**Argan**" ou la "**Société**" désignent la société Argan.

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs de la Société. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que "penser", "avoir pour objectif", "s'attendre à", "entend", "devrait", "ambitionner", "estimer", "croire", "souhaite", "pourrait", etc. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 4 du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. La Société ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans le présent document de base.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers de la Société ou ses objectifs. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent document de base peuvent être affectés par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base.

TABLE DES MATIERES

1. PERSONNES RESPONSABLES	7
1.1 Responsable du document de base	7
1.2 Attestation du responsable du document de base	7
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	7
2.1 Commissaires aux comptes titulaires	7
2.2 Commissaires aux comptes suppléants	8
2.2 Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés	8
3. INFORMATIONS FINANCIERES	9
3.1 Bilan simplifié au 31/12/2006 et 31/12/2005	9
3.2 Compte de résultat simplifié au 31/12/2006 et 31/12/2005	10
3.3 Flux de trésorerie au 31/12/2006 et 31/12/2005	10
4. FACTEURS DE RISQUES	11
4.1 Risques liés à l'activité	11
4.2 Risques liés à la Société	19
5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	23
5.1 Histoire et évolution	23
5.2 Investissements	24
6. APERÇU DES ACTIVITES DE LA SOCIETE	26
6.1 Aperçu des activités	26
6.2 Positionnement et stratégie	27
6.3 Organisation opérationnelle	29
6.4. description du patrimoine	30
6.5 Le marché des entrepôts	46
6.6 Description de la situation locative	48
6.7 Réglementation et fiscalité applicable à la société	51
6.8 Assurances et couverture des risques	57
7. ORGANIGRAMME	59

7.1	Présentation generale du groupe	59
7.2	Présentaton des sociétés du groupe	60
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	63
8.1	Actifs immobiliers	63
8.2	Environnement	63
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	64
9.1	Présentation générale	64
9.2	Comparaison des informations financières consolidées pro forma au 31 décembre 2006 et 2005 en IFRS	67
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	70
10.1	Information sur les capitaux de la Société	70
10.2	Flux de trésorerie	70
10.3	Conditions d'emprunts	71
10.4.	Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur;	71
10.5.	Sources de financement attendues	71
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCE	71
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	72
12.1.	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement.	72
12.2.	Existence de toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	72
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE	73
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	73
14.1	Administrateurs et membres de la direction	74
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	76
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	77
15.1	Rémunération et avantages en nature des membres du directoire et du	

conseil de surveillance de la Société	77
15.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des membres du directoire et du conseil de surveillance	78
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	79
16.1 Mandats des membres des organes d'administration et de direction de la société et fonctionnement desdits organes	79
16.2 Contrats entre les administrateurs et la Société	84
16.3 Comités	84
16.4 Gouvernement d'entreprise	85
16.5 Contrôle Interne	87
17. SALARIES	87
17.1 Ressources humaines	87
17.2 Participations et stock options	87
17.3 Accords de participation et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les salariés de la Société	87
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	89
18.1 Principaux actionnaires	89
18.2 Droit de vote des actionnaires	89
18.3 Déclarations relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire	89
18.4 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle	89
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	90
19.1 Opérations avec les apparentés	90
19.2 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2006	90
19.3 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2005	91
19.4 Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées relatif à l'exercice 2004	93
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	98
20.1 Informations financières historiques	98

20.2 informations financières consolidées pro forma (normes ifrs)	162
20.3 Vérification des informations financières historiques	187
20.4 Honoraires des commissaires aux comptes et des membres du réseau	187
20.5 Politique de distribution des dividendes	187
20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage	187
20.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	187
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	188
21.1 Description du régime applicable aux Sociétés d'Investissements immobiliers Cotées (SIIC)	188
21.2 Capital social	189
21.3 Acte constitutif et statuts	193
22. CONTRATS IMPORTANTS	202
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	203
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	206
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	206

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant à la section 20.3 et au paragraphe 20.2.2 dudit document.

La lettre de fin de travaux remise par les Commissaires aux comptes ne contient aucune remarque significative."

Fait à Neuilly-sur-Seine

Monsieur Ronan Le Lan

Président du Directoire

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

Monsieur Renaud Roch

9, Boulevard du Château, 92200 Neuilly-sur-Seine

Monsieur Renaud Roch a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes titulaire par une décision de l'assemblée générale en date du 31 mars 2005 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Monsieur Renaud Roch est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

Cabinet MAZARS et GUERARD, représenté par Monsieur Jean-Maurice El Nouchi

61, rue Henri Regnault, 92400 Courbevoie

Le cabinet MAZARS ET GUERARD a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes titulaire par une décision de l'assemblée générale en date du 20 décembre 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Le cabinet MAZARS et GUERARD est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

Cabinet Couty

101, Boulevard Malesherbes, 75008 Paris

Le Cabinet Couty a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant par une décision de l'assemblée générale en date du 31 mars 2005 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le cabinet Couty est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

Monsieur Loïc Wallaert

39, rue de Wattignies, 75012 Paris

Monsieur Loïc Wallaert a été nommé dans ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant par une décision de l'assemblée générale en date du 20 décembre 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Monsieur Loïc Wallaert est membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

2.2 CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE OU AYANT ETE ECARTES

Néant

3. INFORMATIONS FINANCIERES

Les tableaux figurant ci-dessous présentent les informations financières consolidées pro forma pour les exercices clos le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006.

Les informations financières consolidées pro forma de la Société sont établies en normes IFRS.

Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues à la lumière de la section 9 - "Examen de la situation financière de la Société".

3.1 BILAN SIMPLIFIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

Actif (en K€)	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Actifs non courants	273 530	200 849
dont Immeubles de placement	260 158	188 753
Actifs courants	21 202	14 088
dont trésorerie	6 190	9 274
Total Général	294 732	214 937

Passif (en K€)	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Capitaux propres	74 251	50 631
Passifs non courants	195 857	145 174
dont dettes financières à LT	161 780	124 252
Passifs courants	24 624	19 132
dont dettes financières à CT	14 123	8 304
Total Général	294 732	214 937

3.2 COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

En K€	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Loyers	16 860	13 281
Autres produits	0	0
Revenus nets des immeubles	16 860	13 281
Résultat opérationnel courant	14 654	10 453
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	45 957	38 791
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	278	224
Coût de l'endettement financier brut	-6 723	-4 803
Résultat net avant impôt	39 512	34 212
Charges d'impôt	-13 143	-11 543
Résultat net	26 369	22 669
Part du Groupe	26 339	22 638

Sur la base de 7 500 000 actions

Résultat dilué par action en euros	3,51 €	3,02 €
---	---------------	---------------

3.3 FLUX DE TRESORERIE AU 31/12/2006 ET 31/12/2005

En K€	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier et impôt	-4 875	-3 750
Coût de l'endettement financier net	6 445	4 580
Charges d'impôt (y compris impôts différés)	13 143	11 543
Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et impôt	14 713	12 373
Impôts courants	-1 039	
Variation du BFR liée à l'activité	-6 092	
Flux nets de trésorerie dégagés par l'activité	7 582	
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-34 722	
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	20 680	
Variation de la trésorerie nette	-6 460	
Trésorerie ouverture	9 152	
Trésorerie clôture	2 692	9 151

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4.1 RISQUES LIÉS A L'ACTIVITE

4.1.1 Risques liés au marché

- **La Société est exposée aux variations du marché immobilier**

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Les variations affectent le prix de vente des biens immobiliers, la demande et le prix des locations et des prestations de services.

Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Les revenus courants de la Société sont intégralement issus des loyers perçus des locataires qui occupent son patrimoine immobilier. Ils sont à ce titre soumis aux variations de l'Indice national du Coût de la Construction (ICC) sur la base duquel les loyers sont indexés.

L'ICC a historiquement varié à la hausse (variation annuelle moyenne de l'indice de +3,87% sur la période 2000-2006) avec un minimum de +0,71% en 2005 et un maximum de 7,05% en 2006.

Sur la base des informations financières pro forma présentées au chapitre 20.1 "*Informations financières pro forma*" et d'un montant de loyers nets de 16 860 milliers d'euros au 31 décembre 2006, une variation de 1% de l'ICC sur les loyers perçus impacterait les loyers de la façon décrite ci-dessous :

en K€	31/12/2006
Loyers perçus	16 860
Incidence variation 1% de l'ICC	168

- **Risques liés à l'environnement économique**

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces d'entrepôts. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives. Par ailleurs, le niveau des loyers et la valorisation des entrepôts sont fortement influencés par l'offre et la demande des surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre est notamment susceptible d'affecter la capacité des bailleurs à augmenter, voire à maintenir le montant de leurs loyers à l'occasion des renouvellements de baux.

Une telle évolution serait ainsi susceptible d'affecter l'activité, les résultats, la valeur du patrimoine et la situation financière de la Société.

Les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) sur lequel sont indexés les loyers des actifs immobiliers de la Société, et sur lequel pourront être indexés les loyers perçus par la Société, pourraient également limiter la croissance des revenus locatifs de la Société.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt**

La mise en œuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des dépenses importantes soient engagées soit aux fins de développer ou d'acquérir de nouveaux actifs immobiliers. Tout ou partie des financements nécessaires à ces développements ou acquisitions pourrait être couvert par le recours à l'endettement même si la Société n'exclut pas d'avoir également recours au marché ou à ses fonds propres pour sa stratégie de croissance.

Bien que le niveau des taux d'intérêt des obligations privées ait sensiblement diminué depuis 2000 (4,00% au 30 novembre 2006 – Source INSEE – Rendement des obligations cotées – Secteur privé première signature), une hausse de ces taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

De plus, une hausse des taux d'intérêts entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre de ces emprunts, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats de la Société. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêts entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats de la Société.

Toute hausse des taux d'intérêts se traduirait par un accroissement du coût de financement externe (charges financières des dettes bancaires ou obligataires) pour les futurs investissements, sous réserve des instruments de couverture qui seraient souscrits par la Société.

Dans l'hypothèse où la Société viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle serait de plus en plus sensible à de telles évolutions des taux. Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, elle pourrait avoir recours aux instruments de couverture qui sembleront adaptés à la Société.

Enfin, d'une manière générale, la valeur de l'actif immobilier de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence. L'environnement concurrentiel de la Société est décrit à la section 6.5 du présent document de base.

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.

4.1.2 Risques liés à l'exploitation

- **Risque de dépendance à l'égard de certains locataires et risque de contrepartie**

Les 5 premiers locataires d'ARGAN représentent 65,8% du chiffre d'affaires 2006 répartis sur 11 sites différents :

Locataires	Montant total par locataire en €	%	Nombre de sites loués
l'Oréal	2 909 916	17,3	3
Géodis (Groupe)	2 767 665	16,4	4
Caterpillar	2 084 489	12,4	2
La Poste	1 727 450	10,2	1
Kuehne & Nagel	1 610 805	9,6	1
Total	11 100 325	65,8	11

Les 10 premiers locataires d'ARGAN représentent 92,7% du chiffre d'affaires 2006 répartis sur 16 sites différents :

Locataires	Montant total par locataire en €	%	Nombre de sites loués
l'Oréal	2 909 916	17,3	3
Géodis (Groupe)	2 767 665	16,4	4
Caterpillar	2 084 489	12,4	2
La Poste	1 727 450	10,2	1
Kuehne & Nagel	1 610 805	9,6	1
Depolabo	1 467 990	8,7	1
N.D. Logistics	1 140 284	6,8	1
Arvato	871 383	5,2	1
Bois & chiffons	590 861	3,5	1
ITT Flygt	453 726	2,7	1
Total	15 624 569	92,7	16

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 renforcés suivant le profil de risque potentiel de l'utilisateur.

Historiquement, la Société n'a jamais connu d'impayé ou de défaillance de la part d'un de ses locataires.

Sur l'exercice 2006, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 10% 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 à la concentration sectorielle du patrimoine de la Société**

Les actifs de la Société sont essentiellement constitués de sites logistiques à la date d'enregistrement du document de base.

Si à court terme, la Société souhaite poursuivre la valorisation de son patrimoine actuel, elle ne peut cependant pas garantir qu'elle mènera à bien cette stratégie. Elle pourrait notamment faire face à un manque de disponibilité de l'offre ou à la concurrence d'autres acteurs du secteur.

- **Risques liés à la concentration géographique du patrimoine de la Société**

Certains actifs immobiliers de la Société sont situés dans la même région dont notamment l'Île-de-France, Rhône-Alpes ou encore les Bouches-du-Rhône. Les actifs de la Société sont cependant, à ce jour, relativement bien diversifiés géographiquement.

Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique d'appartenance.

La baisse des valeurs locatives dans une région donnée ainsi que la présence d'une offre de qualité équivalente ou supérieure à des prix parfois moindres pourraient favoriser le départ de certains locataires souhaitant bénéficier d'un meilleur rapport qualité/prix.

La Société souhaite réduire ce risque en continuant à diversifier l'implantation géographique de ses actifs immobiliers mais ne peut assurer qu'elle pourra mener à bien cette stratégie. Elle ne peut pas non plus assurer qu'elle sera à même de diminuer les effets potentiels sur son résultat de toute dégradation de la conjoncture de ces marchés locatifs régionaux.

- **Risques liés au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants**

L'attractivité des portefeuilles immobiliers et des revenus locatifs ainsi que la valorisation peuvent être affectées par la perception que les locataires potentiels ont des entrepôts, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des entrepôts insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation.

Sauf exception le parc immobilier ARGAN est sous garantie décennale, et par ailleurs l'entretien des immeubles est à la charge des locataires sauf ce qui relève de l'article 606 du code civil qui est sous garantie décennale.

Par ailleurs dans le cadre de son activité de développement, la société ARGAN confie la construction de ses entrepôts à des entreprises générales, ou contractants généraux lesquels constituent une offre de construction abondante et la concurrence s'exerce pleinement.

ARGAN n'est nullement dépendant de cette offre. A titre d'exemple, ARGAN a fait construire ses entrepôts par les contractants généraux suivants : GSE, IDEC, ABCD du groupe AFFINE, MGC du groupe la financière DUVAL, et les entreprises générales suivantes, BOUYGUES Construction, GA de Toulouse.

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement**

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire.

Il ne peut être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs avec une offre abondante d'entrepôts et des loyers en baisse ou, bien que cela soit très peu probable pour les actifs immobiliers tertiaires, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient

avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

La Société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux qui auront pu, par ailleurs, être conclus, tout ou partie des locataires alors en place choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail. De plus, la Société ne peut garantir, en cas de non-renouvellement d'un contrat de bail, qu'elle sera à même de relouer les biens correspondants rapidement et dans des conditions équivalentes.

L'absence de revenus liée à des surfaces laissées vacantes et les charges fixes y afférentes seraient susceptibles d'affecter de façon significative les résultats opérationnels et la situation financière de la Société.

L'échelonnement des échéances des baux (voir chapitre 6.6. du présent document de base) permet à la Société d'envisager toute solution opportune dans l'hypothèse où les locataires ne souhaiteraient pas procéder à leur renouvellement. Au cours des 2 prochains exercices à venir, la perte des loyers consécutive au non-renouvellement des baux suivi d'une vacance d'une durée de 12 mois représente environ 2,3% en 2007 et 4,4% en 2008 de la masse des loyers sur la base des baux signés à ce jour (cf. 6.6 Description de la situation locative). La Société estime pouvoir faire face à une telle éventualité.

- **Les primes des polices d'assurance pourraient augmenter dans le futur et les polices d'assurances pourraient ne pas couvrir tous les risques d'exploitation**

A la date d'enregistrement du document de base, le coût des primes d'assurances versées par la Société au titre des assurances obligatoires et facultatives représente une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur la situation financière et les résultats de la Société. De plus, certains types de risques auxquels la Société est exposée pourraient ne plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

Une description de la politique de couverture et des polices d'assurance souscrites par la Société sont décrites au chapitre « 6.8 Assurances et couverture des risques ».

- **Risques liés à l'environnement**

Les risques liés à l'amiante, au saturnisme, à la légionellose, etc... sont détaillés aux chapitres 6.7.2, 6.7.3. et 6.7.4. du présent document de base.

4.1.3 Risques liés aux actifs

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle pourra escompter à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) aux prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter les résultats et les perspectives de la Société.

- **Risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société**

Dans le cadre de la valorisation du portefeuille immobilier que la Société entend constituer, la Société pourra être amenée à réaliser des dépenses plus ou moins significatives, notamment de rénovation et procéder à certains investissements.

Ces dépenses et ces investissements sont susceptibles d'impacter, au moins à court terme, la capacité de croissance et les résultats de la Société.

- **Risques liés au non renouvellement des autorisations d'exploitation**

De manière générale, l'autorisation d'exploiter est consentie à l'usage de l'exploitant et rattachée à l'entrepôt dont il assure l'exploitation. Par conséquent, il n'y a pas de risque de non renouvellement des autorisations préfectorales d'exploiter.

50% des surfaces d'entrepôts bénéficient d'autorisations préfectorales d'exploiter obtenues selon les critères de l'arrêté du 5 août 2002 (cf. chapitre 6.7.4 « Règlementation relative à la sauvegarde de l'environnement »), 34% des surfaces d'entrepôts bénéficient d'autorisations obtenues sous l'ancien régime (avant le 5 août 2002), et enfin 16% des surfaces d'entrepôts ne sont pas soumises à autorisation d'exploiter mais à simple déclaration (produits combustibles stockés < 500 tonnes).

La Société estime que l'ensemble des entrepôts qui ne disposent pas d'une autorisation d'exploiter conforme à l'arrêté du 5 août 2002 (y compris ceux soumis à simple déclaration) pourra être éligible à ce même arrêté moyennant des aménagements mineurs.

- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs**

La Société envisage de faire évaluer son portefeuille d'actifs tous les semestres par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondront aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IFEI et du rapport COB de février 2002, aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "*The Royal Institution of Chartered Surveyors*" (RICS), ou à tout autre standard équivalent qui viendra s'y substituer.

Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par la Société au 31 décembre 2006. Elle a été réalisée par CBRE VALUATION. Une synthèse en est présentée au chapitre 23 du présent document de base.

L'évaluation des actifs pourrait ne pas être équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession. Une telle distorsion pourrait par exemple se produire en cas de changement des paramètres de valorisation des actifs entre la date de réalisation du rapport d'évaluation et la date de cession

En outre, la Société, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourra être amenée à constituer des provisions pour dépréciation, suivant les procédures comptables définies en la matière dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par la Société par référence à la valeur d'expertise s'avèrerait inférieure à la valeur nette comptable (méthode applicable aux comptes sociaux).

- **Risques 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 a l'intention d'opter dès que possible pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice ») afin d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession d'immeubles à des personnes non liées, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales elles-mêmes soumises au même régime. Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné au respect de différentes conditions, dont l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats, et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant cinq 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 peut constituer une contrainte pour la Société qui pourrait être pénalisée dans le cadre de l'arbitrage de ses actifs.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal applicable à une SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter les résultats et la situation financière de la Société et son cours de bourse. Les conséquences de la perte du régime SIIC sont exposées au chapitre 6.7.1.3. du présent document de base.

L'obtention par la Société du statut SIIC est soumise aux conditions décrites au chapitre 6.7.1. du présent document de base, en particulier en matière de cotation sur un marché réglementé, de capital minimum et d'objet social.

En outre, le quatrième volet du régime des SIIC, introduit par la loi de finances rectificative pour 2006, a introduit les conditions complémentaires suivantes :

- la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaires agissant de concert devra être limitée à moins de 60% du capital social et des droits de vote de la SIIC sous peine d'un assujettissement à l'IS de la société au titre de l'exercice concerné (cette condition est applicable à compter du 1er janvier 2007 pour les sociétés souhaitant opter pour le régime, et pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 pour celles ayant opté avant le 1er janvier 2007) ;

- une société ne pourra désormais opter pour le régime des SIIC que si, à la date d'effet de son option, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15% par des personnes qui détiennent chacune directement ou indirectement moins de 2% du capital et des droits de vote ;

L'obtention du statut SIIC, pour lequel la Société souhaite opter à compter du 1er juillet 2007, est soumise à la réalisation des conditions sus mentionnées et à la bonne réalisation de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist.

- **Risques liés à la réglementation applicable**

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice ») une fois l'option exercée, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'affecter ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs tertiaires, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

4.2 RISQUES LIÉS A LA SOCIÉTÉ

4.2.1 Risques liés aux actions de la Société

- **Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuations des cours**

A la date d'enregistrement du document de base, les actions de la Société ne font l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société ait décidé de demander l'admission de ses actions aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours.

- **Risques liés au contrôle majoritaire de la Société**

Une fois la Société introduite en bourse, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille devraient en demeurer l'actionnaire majoritaire. En conséquence, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille conserveront à l'avenir une influence significative sur la Société et pourront par ailleurs adopter seuls toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée ordinaire et éventuellement, en cas notamment d'un faible taux de participation des autres actionnaires, en assemblée générale extraordinaire. M. Jean-Claude Le Lan et sa famille auront donc la faculté de prendre seuls des décisions importantes concernant notamment la nomination des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes, ainsi que la modification du capital et des statuts de la Société.

- **Risques liés au départ d'un membre de la famille Le Lan**

Le développement d'ARGAN dépend de l'implication des principaux dirigeants et collaborateurs clés de la Société, en particulier celle du Président du Directoire, Monsieur Ronan Le Lan ainsi que celle du Président du Conseil de surveillance, Monsieur Jean-Claude Le Lan. Il ne peut être garanti que le départ ou l'indisponibilité de l'un d'entre eux n'entraînerait pas pour ARGAN un impact négatif significatif sur la stratégie et la situation financière du groupe ainsi que sur la mise en oeuvre de nouveaux projets nécessaires à sa croissance et à son développement.

Afin de pallier à d'éventuels départs d'hommes clés, une politique de création de postes de direction supplémentaires est mise en œuvre au sein de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base.

4.2.2 Risques liés au niveau d'endettement de la Société

La Société dispose d'une structure financière qu'elle considère adaptée à ses objectifs et qui lui permet notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement (Voir chapitre 6.2 - "Positionnement et *Stratégie*"). Par ailleurs, l'option pour le régime des SIIC (Voir chapitre 4.1.3 - "*Risques liés aux actifs*") obligera la Société à distribuer une part importante de ses profits.

Ces distributions pourraient avoir un impact sur les capacités d'autofinancement de la Société qui devrait alors financer une grande partie de sa politique de croissance par le recours à l'endettement et l'appel au marché.

- **Risques de taux**

Au 31/12/2006, l'exposition de la société au risque de taux est la suivante :

	JJ à 1 an****	1an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers**	10 626	45 458	116 321
Actifs financiers*	5 440	678	0
Position nette avant gestion	5 186	44 780	116 321
Hors bilan***	0	0	0
Position nette après gestion	5 186	44 780	116 321

* Obligations, bons du Trésor, autres titres de créance négociable, prêts et avances, actifs divers etc...

** Dépôts, titres de créance négociables, emprunts obligataires, autres emprunts et dettes, passifs divers etc...

*** Titres rémunérés, contrats à terme de taux (FRA, contrats d'échange de taux d'intérêt, autres engagements de hors-bilan y compris les positions conditionnelles (Options, cap, floor, dollars, engagements futurs, renégociations). Chaque opération de hors-bilan est une position acheteuse ou vendeuse et contribue à modifier l'échéancier de la dette et/ou la nature du taux d'intérêts.

**** Y compris les actifs et dettes à taux variable

Sur la base des emprunts à taux variables de la Société au 31/12/2006 (voir paragraphe suivant « Risques de liquidité »), Une variation à la hausse de 0,1% de l'Euribor 3 mois aurait un impact défavorable d'environ 78K€ sur les comptes d'Argan et une variation de 1% aurait un impact défavorable d'environ 782 K€.

- **Risques de liquidité**

Au 31 décembre 2006, l'encours des dettes bancaires au bilan s'élevait à 99.081 K€ et des crédits baux à 72.511 K€.

Tableau des Emprunts en K€ au 31/12/2006 :

Sociétés	Dates Début Amort.	Dates Fin Amort	Emprunts d'origine	Dette au bilan du 31/12/2006	Dont			
					en taux variable	Eur 3M + % marge	en taux fixe	% taux
ALCYR - CBI	oct-2000	sept-2012	7 016	3 970	3 970	1,10%		
ARGAN	janv-2005	déc-2010	3 300	2 300	2 300	0,90%		
IMMOFINANCE	mai-2005	mai-2008	710	473	473	0,90%		
CHAPONNE - CBI	juin-2005	juin-2020	17 369	16 435	3 751	1,10%	12 684	4,49%
IMMOCHARTRES	juil-2006	juil-2020	2 250	2 220	2 220	0,90%		
IMMODAK - Caterpillar	nov-2002	nov-2017	11 128	9 065			9 065	6,08%
IMMODAK - L'oréal	juil-2003	juil-2018	6 700	5 731			5 731	6,34%
IMMODAUPHINE	oct-2003	oct-2018	8 690	7 036	528	1,00%	6 507	5,03%
IMMODOUAI	nov-2006	nov-2020	8 655	8 076	2 716	0,90%	5 360	4,94%
IMMOFRENEUSE	oct-2004	oct-2019	1 800	1 674	1 674	0,90%		
IMMOLOG AUVERGNE	mai-2004	mai-2016	8 449	6 939			6 939	5,03%
IMMOLOG CHAMPAGNE	nov-2002	nov-2017	5 793	4 635	4 635	0,90%		
IMMOLOG PROVENCE - CBI	juil-2003	juil-2018	16 050	13 544	13 544	1,00%		
IMMOLOGIS - CBI	juin-2005	juil-2017	4 200	3 738	3 738	1,00%		
IMMOLOGNES - CBI	juin-2002	juin-2017	7 639	6 590	6 590	1,30%		
IMMOLOGNES - CBI	mai-2005	juin-2017	13 411	12 206	12 206	1,30%		
IMMOLOGNES	oct-2005	oct-2020	11 200	9 589	1 672	1,10%	7 917	4,40%
IMMOLOIRE	oct-2007	oct-2022	9 100	1 855			1 855	4,90%
IMMOLORRAINE	juil-2006	juil-2021	13 600	7 506	7 506	0,90%		
IMMOMARNE	janv-2007	janv-2022	17 100	16 500		1,10%	16 500	5,08%
IMMONORD	oct-2008	oct-2023	8 500	0			0	4,68%
IMMONIERE - CBI	août-2004	août-2019	12 972	10 691	10 691	1,00%		
IMMOROLL	janv-2007	janv-2022	7 600	7 478			7 478	4,25%
IMMOSAVOIE	juil-2006	juil-2021	7 600	7 505			7 505	4,93%
PHARMACO - Meung sur Loire	déc-2001	déc-2008	1 524	498			498	5,67%
PHARMACO - Meung sur Loire - CBI	janv-2002	déc-2014	9 449	5 338			5 338	5,78%
TOTAUX			221 806	171 592	78 213	1,06%	93 379	5,06%

Les différentes conventions de crédit signées par la Société et par l'ensemble de ses filiales comportent des clauses usuelles de remboursement anticipé ainsi que des possibilités de conversion à taux fixe concernant les crédits conclus à taux variable.

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par la Société qui a vocation à maîtriser un tel risque.

Compte tenu de sa situation financière à la date d'enregistrement du présent document de base, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

4.2.3 Risques de change

A la date d'enregistrement du document de base, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

4.2.4 Risques sur actions

A la date d'enregistrement du document de base, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

4.2.5 Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

4.2.6 Risque de non réalisation des opérations présentées

Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion (voir paragraphe 5.1.5 du présent Document de base), ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Dans l'hypothèse où le règlement – livraison des actions offertes au marché dans le cadre du placement visé ci-dessus n'aurait pas lieu, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion ne seraient pas réalisés.

5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION

5.1.1 Dénomination sociale

La dénomination sociale de la Société est "ARGAN".

5.1.2 Lieu et numéro d'identification unique

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro : B 393 430 608.

Le code SIRET de la société est : 393 430 608 00025

Le code APE de la société est : 741J

5.1.3 Date de constitution et durée

La société a été constituée le 30 décembre 1993 pour une durée de quatre vingt dix neuf ans (99) expirant le 30 décembre 2092, sauf dissolution anticipée.

Chaque exercice social a une durée d'une année qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre. A titre exceptionnel, l'exercice social ouvert le 1^{er} janvier 2007 aura une durée de 6 mois, qui se terminera le 30 juin 2007. L'exercice suivant aura également une durée de 6 mois, soit du 1^{er} juillet au 31 décembre 2007. Les exercices suivants, à compter du 1^{er} janvier 2008, d'une durée d'une année commenceront le 1^{er} janvier et finiront le 31 décembre.

5.1.4 Sièges social, forme juridique et législation applicable

Le siège social de la Société est situé 17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine.

La Société a été constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, et a été transformée en société par actions simplifiée le 16 décembre 1999.

Elle a été transformée en Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance le 17 avril 2003

La Société est une société anonyme de droit français, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société et opération de fusion

La Société a été créée le 30 décembre 1993 sous la dénomination « ARGAN », avec un capital de 60.979,61 euros (400.000 F) par Monsieur Jean-Claude Le Lan, actuel Président de Conseil de Surveillance. La société a réalisé son premier investissement à Marseille (5.000 m²) puis à Metz (18.000 m²) et à Orléans (20.000 m²). Aujourd'hui le patrimoine se compose de 23 sites logistiques, 3 agences bancaires et un immeuble de bureaux.

Le patrimoine immobilier a été construit à l'initiative et sous le contrôle de la société, à l'exception de 3 acquisitions en VEFA et de l'acquisition d'un site logistique à réhabiliter. L'ensemble du patrimoine est composé de bases logistiques, à l'exception de 4.000 m² de bureaux et de 3 agences bancaires (également acquises en VEFA).

La constitution de ce patrimoine s'est réalisée à l'occasion du montage d'opérations dites « clés en main locatif » ou « dédiées » avec des clients et futurs locataires des biens « commandés ». Ces clients sont pour l'essentiel de grands comptes parmi lesquels on peut citer L'oreal, La Poste, Caterpillar, Geodis, Norbert Dentressangle, Kuehne & Nagel... (cf. § 4.1.2)

Le patrimoine immobilier s'élève à 455.620 m² dont 43.065 m² de sites logistiques en cours de construction (baux signés) comprenant 20.997 m² livrables en juin 2007, 5.498 m² livrables en novembre 2007 et 16.570 m² livrables en janvier 2008.

Opération de fusion

En date du 19 avril 2007, les assemblées générales extraordinaires des actionnaires d'ARGAN et d'IMMOFINANCE, société par actions simplifiée dont le capital est détenu à 100% par les membres de la famille Le Lan, ont approuvé la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société. Cette opération a fait l'objet d'un traité de fusion en date du 16 mars 2007, conclu sous condition suspensive, notamment, du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

En conséquence, le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Dans ce cadre, les commissaires à la fusion ont estimé dans leur « rapport sur la rémunération des apports » que, sous réserve de la réalisation préalable de la diminution de la valeur nominale des actions de la Société, la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.295.000 actions de la Société est équitable. A cet égard, il est précisé que l'assemblée générale des actionnaires d'Argan en date du 19 avril 2007 a décidé, dans sa 1^{ère} résolution à titre extraordinaire, de réduire la valeur nominale des actions de 70 euros à 2 euros chacune.

Par ailleurs, les commissaires à la fusion, dans leur « rapport sur la valeur des apports », ont estimé que la valeur totale des apports s'élevant à 41.201.175 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la Société, majorée de la prime d'émission.

Pour les besoins de la valorisation des éléments d'actifs apportés et de passif pris en charge dans le cadre de l'opération susmentionnée, une expertise indépendante a été réalisée par le cabinet CBRE (cf. chapitre 23 « Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts ») à la demande de la Société.

En cas de réalisation, la fusion prendra effet rétroactivement au 1^{er} janvier 2007 et, corrélativement, les résultats de toutes les opérations, actives et passives, effectuées par IMMOFINANCE à compter du 1^{er} janvier 2007 jusqu'à la date de réalisation définitive de la fusion, seront exclusivement au profit ou à la charge d'ARGAN, ces opérations étant considérées comme accomplies par ARGAN, d'un point de vue comptable et fiscal, depuis la même date.

A cet égard, la fusion-absorption d'IMMOFINANCE par ARGAN a pour principaux objectifs de créer une entité tête de groupe, d'en simplifier la structure, et de permettre à l'ensemble des filiales d'ARGAN répondant aux critères d'éligibilité de bénéficier du statut de société d'investissements immobiliers cotée (voir chapitre 21.1 du présent document de base « Description du régime applicable aux Sociétés d'Investissements immobiliers Cotées (SIIC) » et chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice »).

5.2 INVESTISSEMENTS

La Société a l'intention de réaliser ses investissements directement par le développement ou l'acquisition d'actifs.

5.2.1. Principaux investissements réalisés par la Société

Voir chapitre 6.4 « Description du patrimoine immobilier »

5.2.2. Principaux investissements de la Société en cours

Voir chapitre 6.4 « Description du patrimoine immobilier »

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société développe les bases logistiques suivantes :

- Société Immoire : développement d'une base logistique de 20.997 m² situé à Baule (45130) pour une livraison prévue en mai 2007.
- Société Immonord : développement d'une base logistique de 16.570 m² située à Calais (62100) pour une livraison prévue en février 2008.
- Société Immodauphiné : extension d'une surface de 5.498 m² de l'entrepôt existant situé à Le Versoud (38420) pour une livraison prévue le 23 novembre 2007.

5.2.3. Principaux investissements futurs de la Société

Voir chapitre 6.2 « Stratégie »

Le 15 mars 2007, la société Argan et le Conseil général de l'Aube ont conclu une convention de développement portant sur 20 hectares. Les 20 hectares se décomposeront en 2 tranches, une première tranche de 13 ha et une seconde de 7 ha, l'ensemble étant situé dans le parc logistique de l'Aube. Argan va déposer d'ici l'été 2007 un permis de construire portant sur une première réalisation de 65 000 m² de bases logistiques.

Le 3 mai 2007, la société Argan, par l'intermédiaire d'une de ses filiales, a signé une promesse d'achat concernant l'acquisition d'un entrepôt existant de 32.500 m² situé à Dreux (28100) et loué pour une durée ferme résiduelle de 6 ans. La signature de l'acte d'acquisition est prévue au plus tard le 22 juin 2007.

6. APERÇU DES ACTIVITES DE LA SOCIETE

« Le chapitre 6 présente les activités d'ARGAN telles qu'elles seront après réalisation définitive de la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société (voir chapitre 5.1 du présent document de base). Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris. »

6.1 APERÇU DES ACTIVITES

Argan, est une société foncière qui a vocation à développer et acquérir en vue de leur location des actifs immobiliers, et notamment des sites logistiques. Le patrimoine est, à la date d'enregistrement du présent document de base, constitué principalement de bases logistiques (voir chapitre 5.1.5 « Historique de la Société et opérations de fusion » et chapitre 6.3.1 « Description du patrimoine immobilier »).

Le développement du patrimoine logistique peut s'effectuer selon l'un et/ou l'autre des 4 types de scenarii ci-dessous :

- Les opérations « clés en main locatif » « dédiées » dont le bail est signé et l'emplacement choisi avant l'engagement des demandes administratives (Permis de construire et autorisation d'exploiter).

- Les opérations en « gris » qui consistent à réaliser l'ensemble des démarches préalables (Permis de construire et demande d'autorisation d'exploiter, option d'achat sur le terrain) avant la construction, cette dernière n'étant engagée qu'à la signature d'un bail.

- Les opérations en « blanc » qui consistent à développer une base logistique sans que le site n'ait été préalablement loué.

- Les opérations d'acquisitions de sites existants qui peuvent prendre deux formes : l'acquisition en VEFA (« Vente en Etat Futur d'Achèvement) ou l'acquisition d'entrepôts à réhabiliter éventuellement.

A la date du présent enregistrement du document de base, Argan n'a jamais réalisé de développement en blanc.

Sur les opérations « clés en mains locatif » (« dédiées » ou « en gris »), la Société a obtenu sur les dernières années des taux de rendement locatif de l'ordre de 8,5%. Les acquisitions se font quant à elles au prix du marché, soit entre 6 et 6,5% en 2006 pour les entrepôts « prime » de classe A (voir chapitre 6.5 du présent document de base).

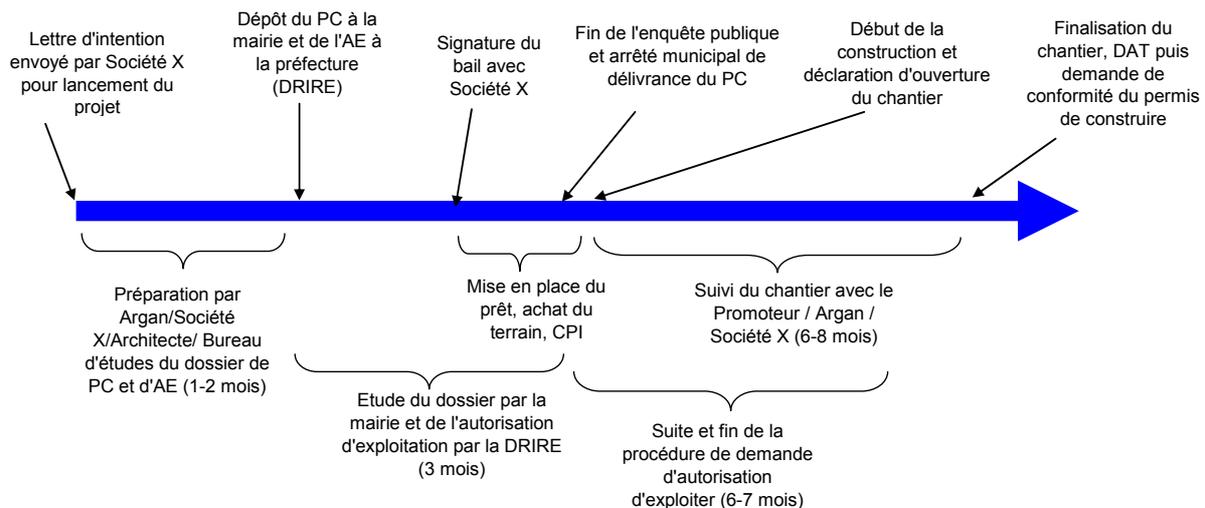
Le développement de sites logistiques implique pour Argan la réalisation des principales missions suivantes :

- recherche et acquisition du foncier ;
- conception des projets ;
- dépôt et obtention du permis de construire ;

- réalisation du dossier de demande d'autorisation préfectorale d'exploiter et accompagnement dans l'instruction auprès de la DRIRE pour le compte du locataire ;
- suivi et réalisation des constructions ;
- mise en place du contrat de location
- gestion du contrat de location.

En général, Argan assure également en direct l'ensemble de la gestion de son parc locatif et ne recourt ainsi à aucune sous-traitance à ce titre.

Illustration chronologique de déroulement d'une opération de développement d'une base logistique :



6.2 POSITIONNEMENT ET STRATEGIE

Argan dispose d'atouts importants :

- Entreprise familiale bénéficiant d'une forte expérience de ses dirigeants dans le secteur immobilier et d'une approche très entrepreneuriale ;
- Le fondateur et son dirigeant sont des actionnaires de référence et bénéficie d'une stratégie claire vers le développement et l'investissement dans des bases/sites logistiques de grande capacité en France et ayant pour objectif le rendement et la liquidité de son patrimoine ;
- Elle a démontré au cours des dernières années, sa capacité à développer en permanence de nouveaux projets et adapter son offre en fonction des évolutions de son marché afin de figurer parmi les acteurs de référence de son marché.

Objectifs et stratégie d'Argan :

A court terme, Argan s'est fixé pour objectif :

- d'opter pour le statut SIIC (cf. chapitre 6.7.1 « Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice », afin de pouvoir bénéficier des avantages que ce statut confère ;
- de continuer à développer, acquérir et gérer un portefeuille d'actifs de qualité dans le secteur des entrepôts, liquides au regard de leur taille et de leur localisation, et d'augmenter son patrimoine locatif d'environ 80.000 m² par an, avec des taux de rendement locatif à hauteur de 8,5% pour les opérations développées « clés en mains » et au prix du marché pour les

acquisitions.

L'atteinte d'un tel objectif repose sur :

Un développement de son activité commerciale et une pratique dynamique du marché de l'immobilier :

La part des nouveaux locataires dans le développement d'Argan est aujourd'hui d'environ 55% contre 45% pour ses anciens locataires, démontrant ainsi une forte récurrence de son portefeuille de clients. A l'avenir, Argan souhaite augmenter la part des nouveaux locataires dans sa production. Pour atteindre cet objectif, Argan compte étoffer son équipe commerciale, développer son réseau d'apporteurs d'affaires et se positionner plus fortement sur une offre en « gris » (cf. § 6.1) c'est-à-dire préempter des terrains et réaliser l'ensemble des démarches préalables au lancement d'un permis de construire dans des zones disposant d'un potentiel de développement logistique important.

Argan dispose d'une forte réactivité lui permettant de saisir les opportunités qui se présenteraient, que ce soit en développement, achat ou vente d'actifs. La taille de la Société, son organisation intégrant l'Asset management et l'expertise de ses équipes lui permettent de formaliser très rapidement les projets à soumettre à son comité d'investissement

Argan développe une politique d'acquisition opportuniste fondée sur les principaux critères qualitatifs suivants : la qualité des actifs (emplacement, construction...) et les perspectives de valorisation (loyers, vacance...).

Une politique efficace en matière de gestion locative assurant à la Société des taux élevés d'occupation et de recouvrement des loyers

Argan pratique une tarification raisonnable de ses loyers tout en fournissant un service de qualité lui permettant de fidéliser ses locataires et minimiser le taux de vacance.

Argan attache une importance particulière au suivi des relations avec ses locataires et à la récurrence d'activités qu'ils peuvent générer.

Une gestion dynamique de l'endettement

La Société a jusqu'à présent financé l'essentiel de son développement par recours à l'endettement bancaire. A ce jour, sur l'encours restant dû, la répartition entre taux fixe et taux variable se situe à environ 55/45. La Société souhaite à moyen terme avoir un ratio Loan to Value (« LTV ») égal à environ 60% contre 65% aujourd'hui.

La constitution d'un patrimoine de haute qualité

La société poursuit une stratégie de détention d'entrepôts de catégorie A bénéficiant d'autorisations d'exploiter conformes, ou pouvant être facilement adaptées, à l'arrêté du 5 août 2002 dans le cadre d'une politique permanente de sélection et d'arbitrage au sein de son portefeuille au fur et à mesure de son expansion. Argan souhaite principalement développer son portefeuille d'actifs sur un axe Nord-Pas-de-Calais/Ile-de-France/Rhône-Alpes/PACA et occasionnellement accompagner ses clients dans le développement de sites logistiques en régions.

A terme, Argan pourrait arbitrer certains actifs de son patrimoine dont le potentiel de valorisation serait atteint ou ne correspondrait plus à sa stratégie d'investissement.

6.3 ORGANISATION OPERATIONNELLE

L'organisation opérationnelle d'Argan s'appuie sur les compétences internes de son équipe de direction et de ses salariés. Cette organisation assure ainsi à la Société une grande souplesse et une grande réactivité dans son fonctionnement

Organisation

Les décisions stratégiques de la Société sont, aujourd'hui, arrêtées par le Directoire qui définit les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Le Directoire peut en particulier s'appuyer sur les compétences, l'expérience et la disponibilité de ses membres. Sous la condition suspensive de l'admission aux négociations des actions Argan sur l'Eurolist d'Euronext Paris, la Société se dotera d'un comité d'investissement et d'un comité des nominations et des rémunérations.

Les principales attributions de ce comité d'investissement seront d'assister le Directoire dans la définition des orientations stratégiques de la Société et de formuler un avis sur toutes les opérations de développement, d'acquisition ou de cession d'actifs que la Société ou toute société du Groupe envisage de réaliser.

Ce comité contribuera à l'amélioration de la qualité de l'information des membres et des débats du Directoire en formulant des avis ou des recommandations. Il n'aura pas de pouvoir propre de décision.

La composition, les modalités d'organisation et les attributions du comité sont décrits au chapitre « 16.3.1 – Comité d'investissement » du présent document.

Par ailleurs, Argan réalise en interne les activités :

- d'« asset management » qui portent sur le diagnostic de chaque actif afin d'optimiser sa valorisation, l'élaboration de la stratégie qui en découle (rénovation, extension...) et la mise en œuvre de cette stratégie. Elles consistent également à mettre en place des plans d'investissement contribuant au développement et à la valorisation du patrimoine immobilier ;
- de « property management » concernant au sens large la gestion des loyers et des charges de son patrimoine, la politique de travaux de gros entretien ;
- de prospection commerciale ;
- de comptabilité avec l'assistance d'un expert comptable ;
- de communication ;
- de recherche et mise en place des financements.

Externalisation

Les principales activités externalisées par la Société sont :

- la réalisation par des architectes des études préalables nécessaires à la constitution d'un dossier de permis de construire en vue du développement des bases logistiques ;
- la constitution de dossier de demande d'autorisation d'exploiter réalisée avec l'appui de bureaux d'études ;
- la construction des bases logistiques assurées par des constructeurs sous forme de CPI (Contrat de Promotion Immobilière).

Il est précisé qu'aucun des prestataires extérieurs ne bénéficient d'un contrat d'exclusivité.

6.4. DESCRIPTION DU PATRIMOINE

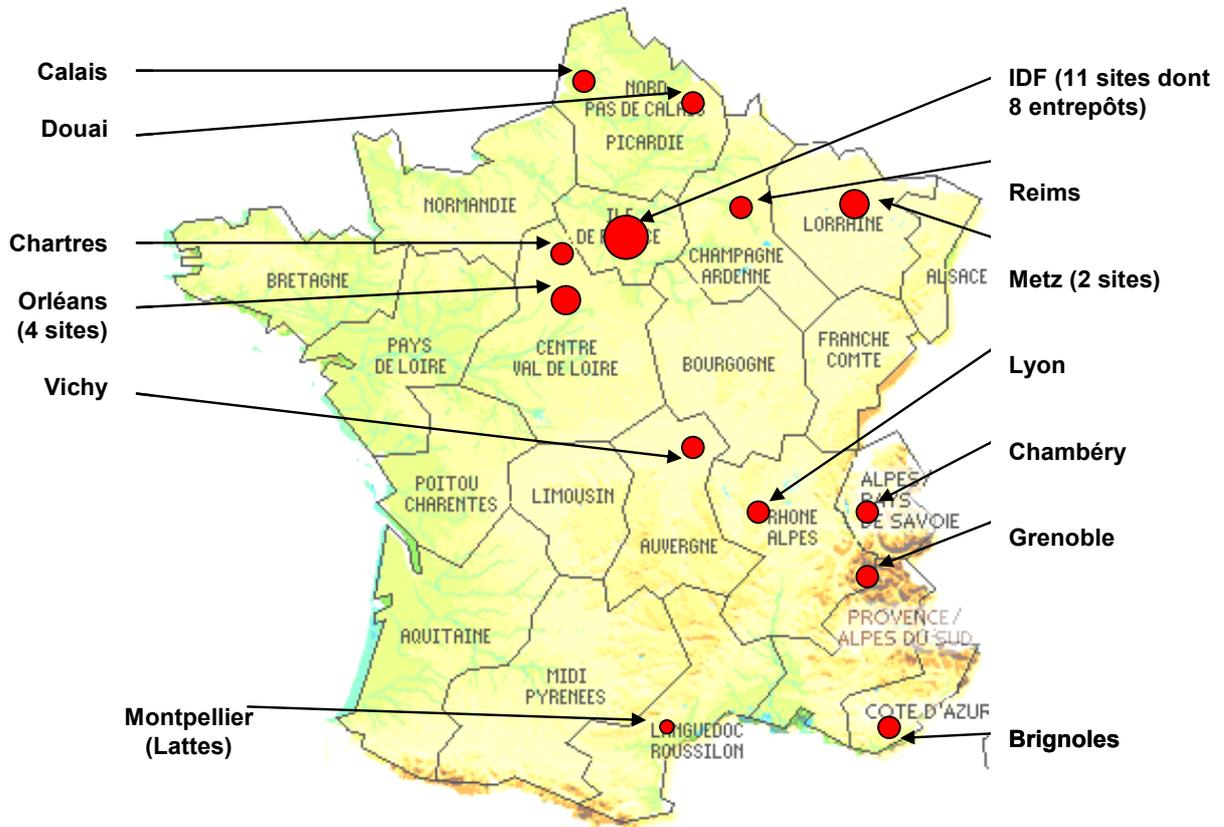
A la date d'enregistrement du présent document de base, ARGAN et ses filiales détiennent 23 sites logistiques (dont 1 livrable en mai 2007 et 1 livrable en février 2008), 1 immeuble de bureaux et 3 agences bancaires :

Ce patrimoine représente 455.620 m² de surface utile d'entrepôts, de bureaux et d'agences bancaires se répartissant en 375.210 m² livrés au 31/12/2006 et 80.410 m² livrés (avril 2007 et mai 2007) ou à livrer (mai 2007, novembre 2007 et février 2008) après le 31/12/2006. L'ensemble de ses surfaces correspond aux baux signés par Argan ou une de ses filiales.

Le tableau ci-dessous représente les emplacements, types, superficies détenus par Argan et ses filiales :

Patrimoine	Localisation	Utilisation	Nombre de bâtiments	Surface utile m ²	Taux de vacance	Date de mise en loyer ou d'acquisition
<u>Au bilan d'Argan ou de ses filiales</u>						
ImmoLogis	Ennery	Entrepôt et bureaux	1	8 737	-	nov. 1998
Alcyr	St Cyr en Val	Entrepôt et bureaux	1	22 777	-	juil. 2000
Pharmaco	Baule	Entrepôt	1	35 332	-	nov. 2001
Immolog Champagne	Reims	Entrepôt et bureaux	1	16 140	-	juin 2002
ImmoLognes	Lognes	Entrepôt et bureaux	1	4 028	-	juil. 2002
ImmoLognes	Lognes	Entrepôt et bureaux	1	12 160	-	juil. 2002
Immodak	Croissy-Beaubourg	Entrepôt et bureaux	1	11 933	-	déc. 2002
Immodak	Croissy-Beaubourg	Entrepôt et bureaux	1	27 471	-	déc. 2002
Immolog Provence	Brignoles	Entrepôt et bureaux	1	32 852	-	mars 2003
ImmoLog Auvergne	Creuzier Le Neuf	Entrepôt et bureaux	1	15 145	-	oct. 2003
ImmoDauphiné	Le Versoud	Entrepôt et bureaux	1	20 122	-	avr. 2004
Immonière	Asnières	Bureaux	1	3 572	-	juin 2004
Bondy	Bondy	Agence bancaire	1	349	-	janv. 2005
Bussy	Bussy St Georges	Agence bancaire	1	139	-	janv. 2005
Bussy	Lattes	Agence bancaire	1	119	-	janv. 2005
ImmoFreneuse	Freneuse	Entrepôt et bureaux	1	3 947	-	mars 2005
ImmoLognes	Lognes	Entrepôt et bureaux	1	26 544	-	mai 2005
ImmoDouai	Dechy	Entrepôt et bureaux	1	17 730	-	sept. 2005
Immolognes	Croissy-Beaubourg	Entrepôt et bureaux	1	29 821	-	oct. 2005
ImmoChartres	Chartres	Entrepôt et bureaux	1	2 368	-	mars 2006
Chaponne	Chaponnay	Entrepôt et bureaux	1	28 650	-	mars 2006
ImmoSavoie	Sainte Hélène du Lac	Entrepôt et bureaux	1	16 648	-	avr. 2006
ImmoRoll	Ascoux	Entrepôt et bureaux	1	16 159	-	juil. 2006
ImmoMarne Tranche 1	Poincy	Entrepôt et bureaux	1	22 467	-	déc. 2006
Sous-total livré au 31/12/2006			24	375 210		
<u>Baux signés à livrer</u>						
ImmoLorraine	Flévy	Entrepôt et bureaux	1	31 142	-	avr. 2007
ImmoMarne Tranche 2	Poincy	Entrepôt et bureaux	0	6 203	-	mai 2007
ImmoLoire	Baule	Entrepôt et bureaux	1	20 997	-	prev mai 2007
ImmoDauphiné Extension	Le Versoud	Entrepôt et bureaux	0	5 498	-	prev nov. 2007
ImmoNord	Calais	Entrepôt et bureaux	1	16 570	-	prev fév. 2008
Sous-total livré ou à livrer après le 31/12/2006			3	80 410		
Total			27	455 620		

La carte ci-dessous représente l'ensemble des sites logistiques détenus par Argan ou ses filiales :



6.4.1. Entrepôts, Agences bancaires ou bureaux déjà livrés

- Société ImmoDouai - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Société Nouvelle Begey (Geodis), d'une superficie de 17 730 m² (dont 947 m² de bureaux) se situe à Dechy (59187).

- Société Immolog Champagne - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Geodis Logistics Champagne Ardennes Est, d'une superficie de 16 140 m² (dont 440 m² de bureaux) se situe à Reims (51000).

- Société Immofreuseuse - Entrepôt Airbat



Cet entrepôt, loué à la société Airbat Sasu, d'une superficie de 3 947 m² (dont 247 m² de bureaux) se situe à Freneuse (78840).

- Société Immolognes - Entrepôt Uniross



Cet entrepôt, loué à la société Uniross Batteries, d'une superficie de 4 028 m² (dont 2 940 m² de bureaux) se situe sur les communes de Lognes (77185) et Croissy Beaubourg (77183).

- Société Immolognes - Entrepôt Arvato



Cet entrepôt, loué à la société Arvato Services Healthcare France, d'une superficie de 12 160 m² (dont 2 300 m² de bureaux) se situe à Lognes (77185).

- Société Immolognes - Entrepôt La Poste



Cet entrepôt, loué à la société La Poste, d'une superficie totale de 26 544 m² (dont 4 203 m² de bureaux) se situe sur les communes de Lognes (77185) et Croissy Beaubourg (77183).

- Société ImmoLognes - Entrepôt Bois & Chiffon et Armand Thiery



Cet entrepôt d'une superficie totale de 29 821 m² se situe sur les communes de Croissy Beaubourg (77183) et est occupé en totalité par deux locataires :*

- La société Bois & Chiffons occupe 2/3 des surfaces,
- La société Armand Thiery occupe 1/3 des surfaces.

- Société Immodak - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics France, d'une superficie totale de 27 471 m² (dont 1 454 m² de bureaux) se situe Croissy-Beaubourg (77183).

- Société Immodak - Entrepôt L'Oréal



Cet entrepôt, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 11 933 m² (dont 1 607 m² de bureaux) se situe à Croissy Beaubourg (77183).

- Société Immoroll - Entrepôt Caroll



Cet entrepôt, loué à la société Caroll International, d'une superficie totale de 16 159 m² (dont 872 m² de bureaux) se situe à Ascoux (45300).

- Société Alcyron - Entrepôt Geodis



Cet entrepôt, loué à la société Geodis logistics Ile de France, d'une superficie totale de 22 777 m² (dont 459 m² de bureaux) se situe à St Cyr en Val (45990).

- Société ImmoChartres - Entrepôt Gefco



Cet entrepôt, loué à la société Gefco, d'une superficie totale de 2 368 m² (dont 242 m² de bureaux) se situe à Chartres (28000).

- Société Pharmaco - Entrepôt Norbert Dentressangles



Cet entrepôt, loué à la société Norbert Dentressangle Logistics, d'une superficie totale de 35 332 m² se situe à Baule (45130).

- Société Immolog Auvergne - Entrepôt L'Oréal



Cet entrepôt, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 15 145 m² (dont 1 160 m² de bureaux) se situe à Creuzier Le Neuf (03300).

- Société Immodauphiné - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics ML Services, d'une superficie totale de 20 122 m² (dont 654 m² de bureaux) se situe à Le Versoud (38420). Une extension de 5.498 m² de cet entrepôt sera livrée le 23 novembre 2007 (cf. chapitre 5.2.2 Principaux investissements de la société en cours)

- Société Immosavoie - Entrepôt Géodis



Cet entrepôt, loué à la société Bourgey Montreuil Route (Géodis), d'une superficie totale de 16 648 m² (dont 467 m² de bureaux) se situe à Sainte Hélène du Lac (73800).

- Société Chaponne - Entrepôt Depolabo



Cet entrepôt, loué à la société Depolabo-Pharma Logistique (Géodis), d'une superficie totale de 28 650 m² (dont 2 478 m² de bureaux) se situe à Chaponnay (69970).

- Société Immolog Provence - Entrepôt Kuehne & Nagel



Cet entrepôt, loué à la société Kuehne & Nagel Logistics, d'une superficie totale de 32 852 m² (dont 809 m² de bureaux) se situe à Brignoles (83170).

- Société ImmoMarne - Entrepôt Barre



Cet entrepôt, loué à la société Barre Logistique services, d'une superficie totale de 28 670 m² (dont 1 002 m² de bureaux) se situe à Poincy (77470).

- Société Immolorraine - Entrepôt Caterpillar



Cet entrepôt, loué à la société Caterpillar Logistics services, d'une superficie totale de 31 442 m² (dont 1 294 m² de bureaux) se situe à Flévy (57365).

- Société ImmoLogis - Entrepôt ITT FLYGT



Cet entrepôt, loué à la société ITT-FLYGT SDC SA, d'une superficie totale de 8 737 m² (dont 581 m² de bureaux) se situe à Ennery (57365).

- Société Immonière – Bureaux L'Oréal



Cet immeuble de bureaux, loué à la société L'Oréal, d'une superficie totale de 3 572 m² et 116 places de parking se situe à Asnières (92600).

- Société Bondy – Agence bancaire BNP Paribas



Cette agence bancaire, louée à BNP Paribas, d'une superficie totale de 349 m² se situe à Bondy (93140).

- Société Bussy – Agence bancaire Société Générale



Cette agence bancaire, louée à Société Générale, d'une superficie totale de 139 m² se situe à Bussy St Georges (77600).

- Société Bussy – Agence bancaire Société Générale



Cette agence bancaire, louée à Société Générale, d'une superficie totale de 119 m² se situe à Lattes (34970).

6.4.2 Entrepôts en cours de livraison

- Société ImmoLoire - Entrepôt PBM Développement (prévue pour le 1^{er} juin 2007)



Cet entrepôt, loué à la société PBM Développement (Groupe Wolseley), d'une superficie totale de 20 997 m² (dont 555 m² de bureaux) se situe à Baule (45130).

- Société ImmoNord - Entrepôt Geodis (livraison prévue pour février 2008)

Cet entrepôt, loué à la société Géodis Logistic Nord, d'une superficie totale de 16 570 m² (dont 262 m² de bureaux) se situe à Calais (62100).



6.5 LE MARCHE DES ENTREPOTS

Le marché de l'investissement (source CBRE)

L'investissement immobilier en France a été de 23,1 milliards d'euros en 2006 (+47% /2005). Il se décompose en 84% pour les bureaux (soit 19,4 milliards d'euros), 8% pour les commerces (soit 1,8 milliards d'euros) et 8% pour les entrepôts et locaux d'activité (1,8 milliards d'euros).

L'offre en France

Le parc d'entrepôts de stockage en France est l'un des plus importants d'Europe avec environ 93 millions de mètres carrés construits dont 29 millions de m² (soit 31% du parc total) sont situés en Ile de France. Sur ce parc, 18 millions de m² concernent des bâtiments de plus de 10 000 m², dont 8 millions en Ile de France.

Le marché national des grands entrepôts demeure concentré autour des principaux pôles formant l'axe Lille/Paris/Lyon/Marseille.

L'offre nationale immédiatement disponible en France atteint 1 860 000 m² pour des entrepôts > 5 000 m² au 31 décembre 2006, en baisse de 6%, principalement en raison du dynamisme du marché francilien.

Malgré une baisse conséquente du stock immédiat francilien (-20% en un an), l'offre nationale disponible demeure concentrée en Ile de France. L'excellent niveau de la demande placée en Ile de France a permis d'amputer, en partie, le stock disponible. Les disponibilités immédiates se localisent ensuite dans les régions logistiques « classiques » telles qu'en Rhône-Alpes (23% du stock disponible total), en Normandie (10%) et en Nord-Pas-de-Calais (9%).

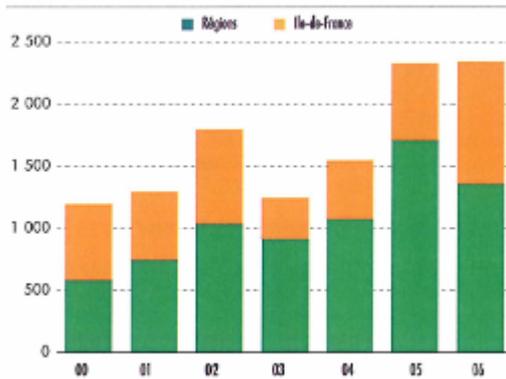
Conséquence directe de la baisse de l'offre disponible, la vacance francilienne chute à 4,4% au 1^{er} janvier 2007 contre 6,3% au 1^{er} janvier 2006.

Il existe une forte demande des utilisateurs pour des grands entrepôts en construction répondant aux normes ICPE (« Installations classées pour la protection de l'environnement ») ainsi qu'aux exigences les plus élevées en termes de sécurité, fonctionnalité, environnement... La part de l'offre en entrepôts (> 5 000 m²) de classe A (norme la plus élevée) au 1^{er} semestre 2006 était de 42% alors que la part des transactions en entrepôts de ce type s'est élevée à 75%.

Les transactions 2006 en France

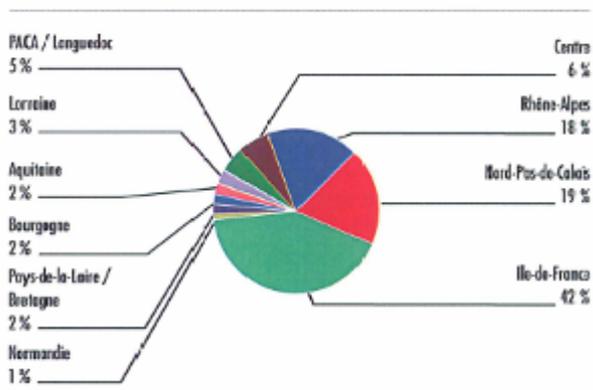
Le marché des grands entrepôts (> 10 000m²) a été particulièrement animé avec un nouveau record de 2,331 millions de m² loués ou achetés par les utilisateurs finaux contre 2,313 millions de m² en 2005. La part des régions s'amenuise et ne représente plus que 58% de la demande placée contre 74% en 2005. La taille moyenne des transactions sur l'année 2005 et le début de l'année 2006 a connu une augmentation.

ÉVOLUTION DE LA DEMANDE PLACÉE NATIONALE
(EN MILLIERS DE M²)



Source : CB Richard Ellis

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA DEMANDE PLACÉE NATIONALE



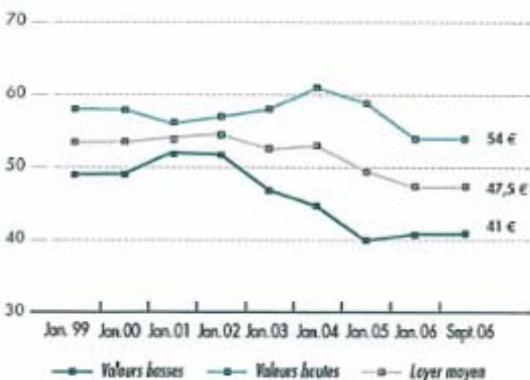
Source : CB Richard Ellis

Evolution des loyers

Après deux années de baisse consécutives, l'accroissement des transactions en 2006 a permis aux valeurs locatives de se stabiliser et même d'afficher une hausse pour les fourchettes basses de certaines régions.

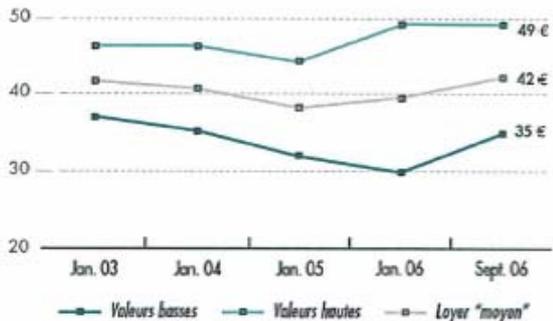
En Ile de France, les valeurs locatives moyennes pour des entrepôts neufs sont stables et se situent entre 41 € et 54 €/m²/an (contre 40 et 54€/m²/an un an plus tôt). A Lyon et Marseille, les valeurs locatives sont comprises entre 37 € et 49 €/m²/an, stables depuis un an. Seules les valeurs locatives dans les autres principaux marchés de province ont connu un ajustement à la hausse. Elles s'élèvent désormais entre 35 € et 42 €/m²/an au 1^{er} septembre 2006, entre 30 € et 42 €/m²/an au 1^{er} septembre 2005.

Evolution des valeurs locatives des grands entrepôts en Ile-de-France (classe A, en € HT HC/m²/an)



Source CB Richard Ellis

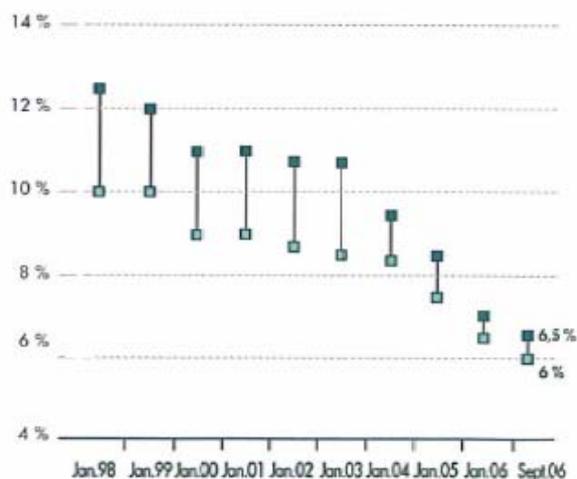
Evolution des valeurs locatives des grands entrepôts en régions (classe A, en € HT HC/m²/an)



Source CB Richard Ellis

Dans un contexte de forte demande et de concurrence accrue entre les investisseurs pour les meilleurs produits, la pression sur les taux de rendement, est restée vive en 2005. Les 8 premiers de l'année 2006 ont amplifié cette tendance. Des transactions records ont animé le marché et certains grands acteurs se sont intéressés aux actifs logistiques (Gécina, Mines de la Lucette...) confirmant ainsi la reconnaissance des investisseurs institutionnels pour ce créneau de marché. Les taux de rendement « prime » pour les grands entrepôts sont désormais compris entre 6 et 6,5 % (contre 7,25 et 8 % un an plus tôt) pour les entrepôts de classe A et entre 7 et 8,5 % pour les autres entrepôts (contre 8,5 et 9,5 % un an plus tôt).

Evolution des taux de rendement "prime" des entrepôts de classe A en France



Source CB Richard Ellis

La position concurrentielle de la Société

Par recoupement de différentes statistiques (sources CBRE et ATIS REAL), on peut estimer le parc des entrepôts en France à 90 millions de m². La parc de la société ARGAN représente 0,55% de cet ensemble et la part de la Société détenant la part la plus importante (Prologis) est de 2,75%. Il s'agit donc d'un marché très atomisé. Il convient toutefois d'observer que depuis une dizaine d'années des acteurs se sont positionnés sur ce marché des bases logistiques et les parts de marché de la production actuelle d'entrepôts évoluent vers une concentration plus importante au profit de ces acteurs.

Ainsi, en 2006, sur un volume de transactions de 2 330 000 m², les 76 000 m² livrés par ARGAN représentent 3,3%.

Les principaux concurrents d'ARGAN

En sa qualité de développeur-promoteur, ARGAN rencontre plusieurs types de concurrents :

- des développeurs-promoteurs tels que : PRD, PANHART DEVELOPPEMENT, CIBEX, GICRAM,
- des constructeurs-promoteurs tels que IDEC, GSE et SEGMENT,
- des développeurs-investisseurs tels que PROLOGIS, GENERALI (PARCOLOG), GAZELEY.

En sa qualité d'investisseur, ARGAN rencontre des foncières (GECINA, FONCIERE DES REGIONS, GENERALI et MINES DE LA LUCETTE, etc) ou des sociétés d'investissement opérant pour elles-mêmes ou pour le compte de tiers (AXA REIM, LASSALLE INVESTISSEMENT, etc).

6.6 DESCRIPTION DE LA SITUATION LOCATIVE

Argan a facturé un montant de loyers hors charges de 16 860 K€ euros au titre de l'année 2006.

Au 31 décembre 2006, les principaux locataires sont Geodis, Caterpillar et l'Oréal. La dépendance de la Société envers ses locataires (voir chapitre 4.1.2 « Risques liés à l'exploitation ») devrait rester sensiblement la même au cours des 12 prochains mois.

Pour l'ensemble de ses sites logistiques, bureaux et agences bancaires, les charges qu'Argan facture à ses locataires sont, en général, les suivantes :

- (a) l'ensemble des charges de toutes natures afférentes directement ou indirectement aux locaux loués y compris (a) celles afférentes aux parties communes,
- (b) tous impôts, taxes, contributions ou autres afférents aux locaux loués quel qu'en soit le débiteur légal et notamment l'impôt foncier ainsi que la taxe annuelle sur les locaux à usage de bureaux, les locaux commerciaux et les locaux de stockage en Ile de France et ;
- (c) les primes d'assurance

Le paiement des loyers et l'exécution par le preneur de ses obligations au titre des baux sont garantis soit par des dépôts de garantie d'un montant égal à au moins trois mois de loyer, soit par cautionnement bancaire pour un montant équivalent.

Au cours des années 2004, 2005 et 2006, aucune somme au titre des travaux n'a été facturée aux locataires dans le cadre de l'application de conventions locatives.

La totalité des contrats de bail consentis par la Société dans le cadre de son activité sont des baux commerciaux. Les baux sont de nature 3/6/9 avec des durées fermes allant de 3 à 11 ans. Si le bailleur est tenu par la durée indiquée dans le contrat de bail, le preneur dispose en revanche, d'une faculté de résiliation à l'issue de chaque période triennale sous réserve de l'accomplissement d'une durée ferme prévue dans le contrat de bail et sous réserve de donner congé au moins six mois avant la fin de la période en cours et ce, sauf stipulation contractuelle dérogatoire.

En règle générale, et sous réserve des mécanismes d'augmentation légale du loyer indexé en fonction de la variation de l'indice INSEE ICC, les loyers déterminés lors de la conclusion du contrat de bail ne peuvent faire l'objet de réévaluation pendant la durée initiale de celui-ci. Dans la limite des possibilités offertes par le cadre réglementaire des baux commerciaux, Argan pourrait être conduit à ajuster en fonction des prix de marché les loyers lors du renouvellement des contrats de bail.

Dates d'entrée en vigueur des différents baux :

<u>Au bilan de Argan ou de ses filiales</u>	<u>Locataire</u>	<u>Localisation</u>	<u>Date d'entrée en vigueur du bail</u>	<u>Durée Ferme</u>	<u>Expiration du bail</u>
ImmoLogis	ITT FLYGT	Ennery	16/11/1998	15/11/2007	15/11/2007
Alcyr	GEODIS LOGISTICS France	St Cyr en Val	17/07/2000	30/07/2013	30/07/2016
Immodak	CATERPILLAR LOGISTICS FRANCE	Croissy-Beaubourg	20/12/2000	19/12/2009	19/12/2010
Pharmaco	NORBERT DENTRESSANGLES LOGISTICS	Baule	15/11/2001	14/11/2010	14/05/2013
Immolog Champagne	GEODIS LOGISTICS CHAMPAGNE ARDENNES EST	Reims	01/06/2002	31/05/2008	31/05/2011
ImmoLognes	UNIROSS	Lognes	01/07/2002	30/06/2008	30/06/2011
ImmoLognes	ARVATO SERVICES	Lognes	01/07/2002	30/06/2011	30/06/2011
Immodak	L'OREAL	Croissy-Beaubourg	16/12/2002	15/12/2011	15/09/2014
Bussy	SOCIETE GENERALE	Bussy St Georges	01/01/2003	31/12/2008	31/12/2011
Immolog Provence	KUEHNE & NAGEL LOGISTICS	Brignoles	01/03/2003	28/02/2009	28/02/2012
Bondy	BNP PARIBAS	Bondy	06/04/2003	05/04/2009	05/04/2012
ImmoLog Auvergne	L'OREAL	Creuzier Le Neuf	17/10/2003	16/10/2012	16/07/2015
Bussy	SOCIETE GENERALE	Lattes	01/01/2004	31/12/2009	31/12/2012
Immolognes	BOIS & CHIFFONS	Croissy-Beaubourg	05/01/2004	31/12/2012	04/01/2013
ImmoDauphiné	CATERPILLAR LOGISTICS ML SERVICES	Le Versoud	14/04/2004	22/11/2017	22/11/2017
Immonière	L'OREAL	Asnières	28/06/2004	27/06/2013	27/06/2013
ImmoFreneuse	AIRBAT	Freneuse	01/03/2005	28/02/2014	28/02/2014
ImmoLognes	LA POSTE	Lognes	04/05/2005	03/05/2014	03/05/2014
ImmoDouai	SN BEGEY (GEODIS)	Dechy	01/09/2005	31/08/2011	31/08/2014
Immolognes	BOIS & CHIFFONS	Croissy-Beaubourg	12/10/2005	31/12/2012	04/01/2013
ImmoChartres	GEFCO	Chartres	09/03/2006	08/03/2015	08/03/2015
Chaponne	DEPOLABO	Chaponnay	20/03/2006	19/03/2015	19/03/2015
ImmoSavoie	BOURGEY MONTREUIL ROUTE (GEODIS)	Sainte Hélène du Lac	10/04/2006	09/04/2012	09/04/2015
ImmoRoll	CAROLL INTERNATIONAL	Ascoux	31/07/2006	30/07/2015	30/07/2015
Immolognes	ARMAND THIERRY	Croissy-Beaubourg	18/09/2006	17/09/2012	17/09/2015
ImmoMarne	BARRE LOGISTIQUE SERVICE	Poincy	07/12/2006	06/12/2015	06/12/2015
ImmoLorraine	CATERPILLAR LOGISTICS SERVICES	Flévy	07/02/2007 17/04/2007	06/02/2013 16/04/2013	06/03/2016 16/12/2017
<u>Baux signés à livrer</u>					
ImmoLoire		Baule	livraison prévue en mai 07	6 ans à compter de la date de livraison	9 ans à compter de la livraison
ImmoNord		Calais	livraison prévue en février 08	6 ans à compter de la livraison	9 ans à compter de la livraison

6.7 REGLEMENTATION ET FISCALITE APPLICABLE A LA SOCIETE

Dans la conduite de son activité, Argan est tenue de respecter, outre les règles inhérentes au statut de SIIC lorsque l'option pour ce régime aura été exercée, les règles de droit commun relatives à l'attribution de permis de construire et aux autorisations d'exploiter ainsi que de nombreuses autres réglementations régissant entre autres, l'urbanisme, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux.

Régime fiscal applicable à la Société

Sous réserve du statut particulier de SIIC décrit ci-dessous, Argan est une société soumise aux dispositions de droit commun.

6.7.1 Option de la société pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») au cours du prochain exercice

Le régime des SIIC, codifié aux articles 208 C et suivants du Code général des impôts exonère d'impôt sur les sociétés, sous condition de distribution, les revenus tirés notamment de la location d'immeubles et les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées, d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des personnes visées à l'article 8 du Code général des impôts ou dans des filiales elles-mêmes soumises au régime des SIIC.

Les modalités d'option pour ce régime, ainsi que les obligations déclaratives des SIIC, ont été précisées par le décret 2003-645 du 11 juillet 2003 (codifié à l'article 46 ter A de l'annexe III au Code général des impôts). Une instruction parue au « Bulletin officiel des impôts » 4 H-5-03 n° 158 bis du 25 septembre 2003 a commenté ce régime.

Les sociétés susceptibles de bénéficier de ce régime doivent remplir trois conditions :

- être cotées sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

L'obtention du statut SIIC, pour lequel la Société souhaite opter à compter du 1er juillet 2007, est soumise la bonne réalisation de l'admission des actions de la Société sur l'Eurolist.

Au cas particulier Argan entend adopter ce statut dès que possible, c'est à dire à compter du 1^{er} juillet 2007 sous réserve des conditions mentionnées ci-dessus et au chapitre 4.1.3 « Risques 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 », étant précisé qu'à ce jour les conditions de capital et d'objet social sont d'ores et déjà satisfaites. Cette option concernera Argan et ses filiales.

Les SIIC ne sont pas soumises à une règle d'exclusivité de l'objet. L'exercice à titre accessoire d'autres activités que celles répondant à leur objet principal n'est donc pas susceptible de leur faire perdre le bénéfice du régime, pour autant que ses activités accessoires soient exercées dans les limites prévues par l'instruction du 25 septembre 2003 (paragraphe 12 et 13). Toutefois, les revenus retirés de ces autres activités sont imposables dans les conditions de droit commun, sans obligation de distribution.

Les filiales détenues directement ou indirectement à au moins 95%, soumises à l'impôt sur les sociétés, et ayant un objet identique, peuvent opter pour ce régime.

Les revenus des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code général des impôts dont l'objet social est identique à celui de leurs associés SIIC ou filiales qui ont opté pour le régime des SIIC bénéficient de l'exonération sous condition de distribution au prorata des droits des associés SIIC. Aucune condition de détention minimale du capital de ces sociétés par les SIIC ou leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC n'est exigée.

6.7.1.1 Détermination des résultats

Les SIIC sont exonérées d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles au titre de l'activité relevant de ce régime doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC, doivent être distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime des SIIC (ou d'une autre SIIC qu'elle contrôle) doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception).

Si les SIIC ou leurs filiales qui ont opté pour le régime des SIIC ne procèdent pas, dans le délai et la proportion exigés, aux distributions nécessaires, elles encourent la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes) de l'exercice concerné. Si les distributions ont eu lieu dans le délai et la proportion exigés, mais que le résultat du secteur exonéré est ultérieurement rehaussé, la quote-part de résultat rehaussé non distribué est imposable à l'impôt dans les conditions de droit commun.

Les revenus tirés de l'exercice d'activités accessoires sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Le résultat du secteur imposable est sans influence sur le résultat du secteur exonéré et n'influence pas les obligations de distribution afférentes aux opérations exonérées.

Les SIIC et leurs filiales doivent ventiler entre leurs secteurs exonérés et imposables les produits et charges correspondants, et distinguer lors des distributions auxquelles elles procéderont la fraction des bénéfices provenant des activités exonérées de celles provenant des activités imposables.

6.7.1.2 Conséquence de l'option

L'option, qui est irrévocable et globale, entraîne cessation d'entreprise dans la mesure où les entreprises concernées cessent totalement ou partiellement d'être soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exercice de l'option entraîne en application de ces dispositions l'imposition immédiate des résultats de l'exercice en cours à la date de l'option ainsi que des provisions relatives à l'activité qui devient exonérée.

L'exercice de l'option pour le régime des SIIC entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie calculé au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les biens immobiliers et les participations dans des

sociétés immobilières fiscalement transparentes. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes.

Le reliquat des déficits reportables non utilisés lors de l'option pour le régime des SIIC (s'il en existe) peut être imputé sur le résultat de cessation en ce y compris sur l'assiette servant au calcul à l'impôt de sortie calculé à 16,5%. Le solde non imputé est définitivement perdu.

6.7.1.3 Calcul de l'impôt de sortie

Les sociétés contrôlées par Argan préalablement soumises à l'impôt sur les sociétés seront redevables de l'impôt de sortie du fait de leur option pour le régime des SIIC. La base de l'impôt de sortie est calculée pour chaque société qui opte pour le régime des SIIC par différence entre la valeur vénale et la valeur fiscale des actifs immobiliers et/ou des parts des filiales fiscalement transparentes. L'impôt de 16,5% s'appliquera sur cette base

Selon une première estimation l'impôt sur les sociétés résultant de l'option devrait s'élever à la somme d'environ 8 M€ payables en 4 versements égaux le 15 décembre 2007 et les 15 décembre des 3 années suivantes. A cette somme viendra s'ajouter un complément d'environ 9 M€ payable dans les conditions du régime de droit commun, et correspondant à l'impôt sur les sociétés au titre du transfert des contrats de crédit bail immobilier en régime SIIC (article 210 E du Code Général des Impôts).

La valeur vénale (hors droits) au jour du passage en statut SIIC au 1^{er} juillet 2007 des actifs immobiliers du groupe Argan et soumis à ces impôts devrait s'élever à environ 304 M€. Sur cette base et compte-tenu de l'impôt différé au taux de 33,33% comptabilisé dans les comptes consolidés au 31 décembre 2006 établis en normes IFRS, le principal impact du passage au régime des SIIC sur les comptes consolidés d'Argan serait le suivant :

Impact du passage SIIC sur les comptes consolidés	
En millions d'euros	Résultat
Reprise de l'impôt différé net au 31 décembre 2006	+32
Exit tax estimé	-8
Impôt au taux réduit estimé sur la cession des CBI	-9
Impact net estimé	+15

Des ajustements tenant compte des modifications de valeur ou d'acquisitions nouvelles pourront être constatés au 1^{er} juillet 2007.

Le non-respect de l'obligation de conservation pendant 5 ans des actifs que la Société acquerra sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts serait sanctionné par l'application d'une pénalité égale à 25% de la valeur d'acquisition de l'actif pour lequel l'engagement de conservation n'a pas été respecté.

Perte du bénéfice du régime des SIIC

Le non-respect des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC et en conséquence des filiales qui ont opté. Dans l'hypothèse où la Société sortirait du régime des SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle

serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option pour le régime des SIIC.

6.7.2 Règlementation relative à la prévention des risques pour la santé

Dans le cadre de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé et le respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles la Société est soumise.

Amiante

Longtemps utilisée dans le secteur de la construction pour ses propriétés d'isolation thermique, phonique, et de protection des structures contre les incendies, l'utilisation de l'amiante est interdite en France depuis le 1^{er} janvier 1997, en raison de ses effets cancérogènes.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante est définie aux articles R.1334-14 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante. Ce dossier renseigne la localisation et l'état de conservation des matériaux et produits contenant de l'amiante. Il indique également les travaux de retrait et de confinement effectués, ainsi que les consignes de sécurité à observer lors des procédures d'intervention, de gestion et d'élimination des déchets amiantés.

Lorsque l'établissement du dossier technique amiante révèle la présence d'amiante, le Code de la santé publique prévoit que le propriétaire doit alors faire vérifier l'état de conservation des flocages, calorifugeages et des faux-plafonds, et, en fonction de l'état de dégradation de l'amiante, procéder à des travaux de confinements ou de retrait de l'amiante devant être achevés dans un délai de 36 mois.

Toutefois, l'obligation relative à l'établissement du dossier technique amiante ne concerne que les immeubles bâtis dont le permis de construire a été délivré avant le 1^{er} juillet 1997.

Dans le cadre de cette réglementation, ni la Société ni les locataires n'ont été tenus de procéder à des travaux dans les immeubles dont la Société est propriétaire.

Prévention du saturnisme

Le saturnisme est une pathologie qui trouve ses origines dans l'absorption de plomb, à la suite notamment de la dégradation des revêtements des surfaces, contenant de la peinture au plomb. Le saturnisme provoque, selon les cas, des troubles anémiques ou des atteintes irréversibles du système nerveux.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à l'intoxication au plomb est définie aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-16 du Code de la santé publique, tels que modifiés par le décret n°2006-474 du 25 avril 2006 relatif à la lutte contre le

saturnisme.

A cet égard, lorsqu'un cas de saturnisme infantile ou un risque d'exposition au plomb pour un mineur est porté à la connaissance du préfet, celui-ci fait immédiatement procéder à une enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué, pour déterminer l'origine de l'intoxication.

Dans le cadre de cette enquête, le préfet peut faire procéder à un diagnostic portant sur les revêtements de l'immeuble ou de la partie d'immeuble habité ou fréquenté régulièrement par le mineur intoxiqué ou pour lequel un risque d'exposition au plomb a été déclaré.

Dans le cas où l'enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué met en évidence la présence d'une source d'exposition au plomb susceptible d'être à l'origine de l'intoxication du mineur, avec des revêtements dégradés contenant du plomb à des concentrations supérieures aux seuils définis par arrêté, le préfet impose au propriétaire de procéder aux travaux nécessaires, c'est - à dire - de mettre en place des matériaux de recouvrement sur les surfaces identifiées et le cas échéant de remplacer certains éléments.

En outre, en cas de vente d'un bien immobilier construit avant le 1^{er} janvier 1949, un constat de risque d'exposition au plomb présentant un repérage des revêtements contenant du plomb et, le cas échéant, un relevé sommaire des facteurs de dégradation du bâti, est produit, en fonction de l'emplacement de l'immeuble dans une zone qualifiée comme étant à risque d'exposition au plomb.

Les immeubles détenus par la Société ne rentrent pas dans le champ d'application de cette réglementation, les immeubles ayant été construits après 1949.

Prévention du risque de légionellose

Les légionelles, bactéries responsables de nombreuses maladies, peuvent proliférer dans les réseaux et équipements dans lesquels circule de l'eau et dont la température est comprise entre 25 et 45 °. Le risque de prolifération est important s'agissant notamment des installations d'eau chaude sanitaire (par exemple, douches) et de traitement de l'air (par exemple, tours aéroréfrigérantes).

6.7.3 Réglementation relative au respect de la sécurité des personnes

Ascenseurs

Une nouvelle réglementation introduite par le décret n°2004-964 du 9 septembre 2004 relatif à la sécurité des ascenseurs, est venue compléter les dispositions antérieures et prévoit notamment que les ascenseurs font l'objet d'un entretien propre à les maintenir en bon état de fonctionnement et à assurer la sécurité des personnes, conformément aux dispositions des articles R.125-2-1 et R.125-2-2 du Code de la construction et de l'habitation.

6.7.4 Règlementation relative à la sauvegarde de l'environnement

Termites

La réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement liée aux termites est définie aux articles L.133-1 à L.133-6 et R.133-1 à R.133-2 du Code de la construction et de l'habitation.

La lutte contre les termites relève de la compétence des autorités municipales ou préfectorales. Un maire peut en effet enjoindre au propriétaire d'un immeuble de rechercher la présence de termites et de fournir à cet effet un état parasitaire dès lors que cet immeuble est situé dans une zone définie comme étant à risque par le conseil municipal.

Le cas échéant, si la présence de termites devait être avérée, le maire pourrait enjoindre au propriétaire de procéder aux travaux préventifs ou d'éradication nécessaires. En outre, lorsque des foyers de termites sont identifiés dans une ou plusieurs communes, un arrêté préfectoral délimite les zones contaminées ou susceptibles de l'être à court terme.

De plus, l'occupant d'un immeuble bâti ou non bâti contaminé par la présence de termites doit en faire la déclaration en mairie. A défaut d'occupant, c'est au propriétaire qu'il revient de faire cette déclaration.

La Société et ses locataires sont particulièrement attentifs au respect des dispositions réglementaires en matière de lutte contre les termites et satisferont à leurs obligations dans les meilleurs délais en cas de nécessité.

Risques liés aux installations classées

L'arrêté du 5 août 2002 (applicable au 1er juillet 2003) relatif à la prévention des sinistres dans les entrepôts couverts soumis à autorisation sous la rubrique 1510 remplace la circulaire du 4 février 1987. Il s'applique aux entrepôts couverts (stockage de matières, produits ou substances combustibles en quantité supérieure à 500 tonnes...) à l'exception des dépôts utilisés au stockage de catégorie de matières, produits ou substances relevant par ailleurs de la présente nomenclature, des bâtiments destinés exclusivement au remisage de véhicules à moteur et de leur remorque et des établissements recevant du public.

Risques naturels et technologiques

Les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers (habitation ou autres) situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques technologiques ou par un plan de prévention des risques naturels prévisibles, ou dans les zones de sismicité définies par décret, devront être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence des risques visés par ce plan ou ce décret. L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente, un état des risques fondé sur les informations mises à disposition par le préfet. Le décret du 15 février 2005 précise les modalités de cette information et le contenu de cet état des risques.

Elle concerne les biens situés :

- dans le périmètre d'exposition aux risques délimité par un plan de prévention des risques technologiques approuvé ;
- dans une zone exposée aux risques délimitée par un plan de prévention des risques naturels prévisibles approuvé ou dont certaines dispositions ont été rendues immédiatement opposables en application de l'article L. 562-2 du Code de l'environnement ;
- dans le périmètre mis à l'étude dans le cadre de l'élaboration d'un plan de prévention des risques technologiques ou d'un plan de prévention des risques naturels prévisibles prescrit ;
- dans une des zones de sismicité Ia, Ib, II ou III (décret du 14.5.91 : art. 4).

L'état des risques annexé au contrat de location ou à toute promesse unilatérale de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente doit mentionner les risques dont font état les documents mentionnés et le dossier annexé à l'arrêté préfectoral et auxquels l'immeuble faisant l'objet de la vente ou de la location est exposé. Cet état est accompagné des extraits de ces documents et dossier permettant de localiser cet immeuble au regard des risques encourus. L'état des risques est établi par le vendeur ou le bailleur conformément à un modèle défini par arrêté ministériel. Cet état doit être établi moins de six mois avant la date de conclusion du contrat de location écrit, de la promesse de vente ou de l'acte réalisant ou constatant la vente du bien immobilier.

Entrée en vigueur de l'obligation d'information sur les risques technologiques, naturels ou sismiques :

L'obligation d'information sur les risques qui incombe aux vendeurs et aux bailleurs est applicable à compter du premier jour du quatrième mois suivant la publication au recueil des actes administratifs dans le département des arrêtés préfectoraux, qui devra intervenir avant le 17 février 2006, soit au plus tard le 1er juin 2006. Pour les locataires, cette obligation d'annexer l'état des risques concerne les contrats de location écrits " constatant l'entrée dans les lieux du nouveau locataire ". Cette disposition ne s'applique donc qu'aux nouveaux entrants postérieurement à la date d'entrée en vigueur du dispositif.

6.8 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES

Les baux conclus entre la Société et ses locataires prévoient une prise en charge de l'ensemble des coûts au titre des assurances par le locataire, ces baux étant tous des baux dits « triple net »

6.8.1 Politique de couverture

La Société fait appel à un cabinet de courtage spécialisé en assurance de biens immobiliers, la société Albert Georges Assurances S.A.. La couverture des actifs immobiliers d'Argan, hors biens financés en crédit bail, est réalisée auprès de la société AGF Espace Courtage et la société AXA.

De manière générale, la Société estime que les polices d'assurances dont elle bénéficie sont adéquates au regard de la valeur des actifs assurés et du risque encouru.

Le tableau ci-dessous récapitule au 1^{er} janvier 2007 le niveau de couverture minimale des principaux risques suivants, étant précisé que cette liste ne saurait être exhaustive :

Nature des garanties	Montant
<u>Dommmages directs</u> - assurance globale portant indistinctement sur l'ensemble Et la généralité des bâtiments, matériel de l'assuré	146 856 119 €
<u>Assurance des responsabilités</u> - Recours des voisins, locataires et des tiers; Responsabilité pertes de loyers et trouble de la jouissance	1 880 000 €
<u>Pertes et frais divers</u> - Pertes financières; Perte de loyers; Frais de démolition; Frais de recherche de fuites... L'ensemble de ces Pertes et Frais divers sont couverts globalement Et indistinctement, à concurrence d'une somme de :	4 225 000 €
<u>Garantie communes à l'ensemble des évènements couverts</u> - Honoraires d'expert	selon barème
<u>Responsabilité civile propriétaire d'immeuble et protection juridique</u> - Tous dommages confondus	4 573 471 €

Les assurances souscrites par la Société permettent de couvrir la reconstruction à neuf de l'ensemble des actifs immobiliers.

6.8.2 Assurance des mandataires sociaux

Néant

7. ORGANIGRAMME

Le chapitre 7 présente le groupe ARGAN tel qu'il sera constitué à la réalisation définitive de la fusion absorption d'IMMOFINANCE par la Société (voir chapitre 5.1 du présent document de base). Il est précisé que le transfert du patrimoine d'IMMOFINANCE à ARGAN, la réalisation définitive de la fusion susmentionnée, ainsi que l'augmentation de capital de la Société en rémunération des apports effectués au titre de cette fusion, n'interviendront qu'à la date du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre du placement qui sera réalisé à l'occasion de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

L'évolution de l'actionnariat au cours des 3 dernières années a été la suivante :

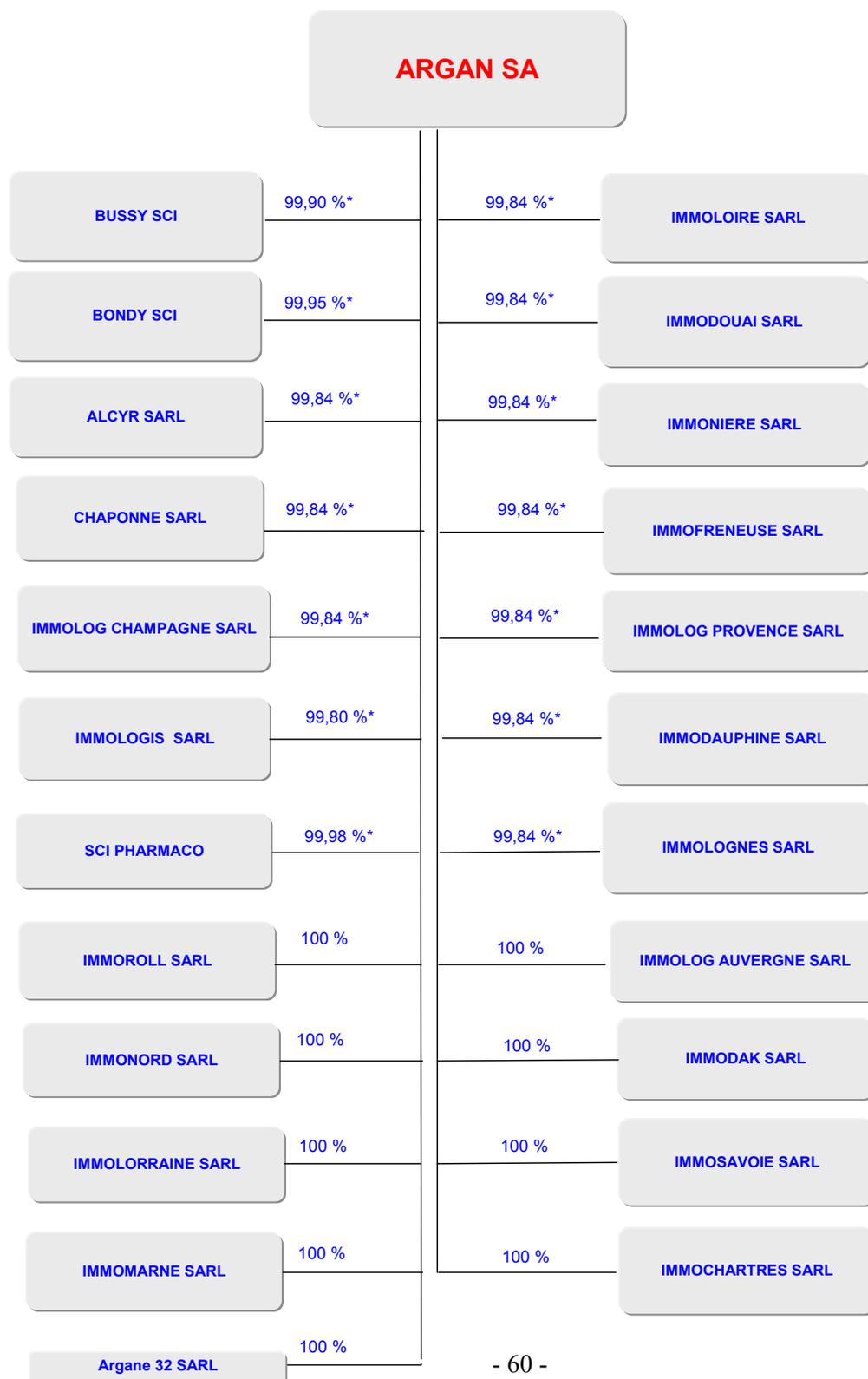
Actionnaires	Situation au 31/12/2004		Situation au 31/12/2005		Situation au 31/12/2006		Situation au 19/04/2007*	
	Nb actions et DDV	%	Nb actions et DDV	%	Nb actions et DDV	%	Nb actions et DDV	%
Jean-Claude LE LAN	43 250	98,90%	43 250	98,90%	43 250	98,90%	4 026 315	53,68%
Karine Weisse (épouse LE LAN)	495	1,10%	495	1,10%	495	1,10%	45 975	0,61%
Jean-Claude LE LAN Junior	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	685 542	9,14%
Ronan LE LAN	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	685 542	9,14%
Véronique LE LAN	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	685 542	9,14%
Nicolas LE LAN	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	685 542	9,14%
Charline LE LAN	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	685 542	9,14%
TOTAL	43 750	100%	43 750	100%	43 750	100%	7 500 000	100%

* Au 19 avril 2007 (après approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du même jour de la fusion des sociétés Argan et Immofinance et augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion).

7.2 PRESENTATON DES SOCIETES DU GROUPE

La Société ARGAN, holding du Groupe est une société active et animatrice du Groupe. L'ensemble du personnel est salarié de la holding, les filiales ne possédant pas de personnel. Les actifs immobiliers sont détenus exclusivement par les filiales (d'une manière générale, une filiale détient un seul actif).

Le schéma ci-dessous représente l'organigramme des filiales de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :



7.2.1 Présentation des filiales du Groupe

	ALCYR	ARGANE 32	BONDY	BUSSY	CHAPONNE	IMMOCHARTRES	IMMODAK	IMMODAUPHINE
Année de constitution	2000	2005	1993	1993	2000	2005	2000	2002
Date de dernière clôture comptable	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006
SIREN	429 230 782	484 571 740	392 642 971	392 642 914	432 695 211	481 768 190	433 876 612	442 010 088
Forme	SARL	SARL	SCI	SCI	SARL	SARL	SARL	SARL
Gérant	M. Jean-Claude Le Lan							
Capital émis	10 000	10 000	7 000	84 000	10 000	10 000	256 047	10 000
Part de capital détenue	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 625 parts	Argan : 1999 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 999 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 625 parts	Argan : 6250 parts	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part
Pourcentage des droits de vote détenus par Argan	99,84%	100,00%	99,95%	99,90%	99,84%	100,00%	100,00%	99,84%
Caution et aval donné par Argan	0 €	0 €	0 €	0 €	1 584 530 €	0 €	1 831 705 €	798 706 €
Siège social	17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine							

	IMMODOUAI	IMMOFRENEUSE	IMMOLOG AUVERGNE	IMMOLOG CHAMPAGNE	IMMOLOG PROVENCE	IMMOLOGIS	IMMOLOGNES	IMMOLOIRE
Année de constitution	2003	2003	2002	2000	2002	1998	2002	2003
Date de dernière clôture comptable	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006
SIREN	447 907 379	447 906 975	441 346 822	433 876 737	441 364 684	417 708 203	441 346 954	447 907 262
Forme	SARL							
Gérant	M. Jean-Claude Le Lan							
Capital émis	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	8 000	10 000	10 000
Part de capital détenue	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 499 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part
Pourcentage des droits de vote détenus par Argan	99,84%	99,84%	99,84%	99,84%	99,84%	99,80%	99,84%	99,84%
Caution et aval donné par Argan	800 000 €	115 000 €	926 168 €	766 819 €	1 640 000 €	1 000 000 €	950 000 €	0 €
Siège social	17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine							

	IMMOLORRAINE	IMMOMARNE	IMMONIERE	IMMONORD	IMMOROLL	IMMOSAVOIE	PHARMACO
Année de constitution	2005	2005	2003	2005	2005	2005	1993
Date de dernière clôture comptable	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006
SIREN	484 562 491	484 571 773	447 906 769	484 571 898	481 766 186	481 767 275	390 349 256
Forme	SARL	SARL	SARL	SARL	SARL	SARL	SCI
Gérant	M. Jean-Claude Le Lan						
Capital émis	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	230 000
Part de capital détenue	Argan : 625 parts	Argan : 625 parts	Argan : 624 parts JC Le Lan : 1 part	Argan : 625 parts	Argan : 625 parts	Argan : 625 parts	Argan : 4999 parts JC Le Lan : 1 part
Pourcentage des droits de vote détenus par Argan	100,00%	100,00%	99,84%	100,00%	100,00%	100,00%	99,98%
Caution et aval donné par Argan	1 300 000 €	1 228 300 €	4 000 000 €	0 €	0 €	1 530 000 €	7 279 966 €
Siège social	17, rue Beffroy 92200 Neuilly-sur-Seine						

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société sont présentées au chapitre 6 « Aperçu des activités ». Les charges pesant sur les actifs immobiliers sont indiquées au chapitre 20 « Information financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats d'Argan ».

La politique de la Société en matière de respect de l'environnement, le régime juridique applicable, ainsi que les facteurs de risques liés aux aspects environnementaux de la détention des actifs par la Société sont présentés respectivement au chapitre 6.7 « Réglementations et fiscalité applicables à la Société » et au chapitre 4.1.3 « Risques liés aux actifs ».

Les propriétés immobilières de la Société et de ses filiales sont présentées au chapitre 6.4.1 du présent document.

8.1 ACTIFS IMMOBILIERS

Cf. § 6.4 du présent document

8.2 ENVIRONNEMENT

Cf. § 4.1.3 et 6.7.4 du présent document

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues en regard de l'ensemble du présent document de base et notamment des comptes de la Société clos au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2005.

9.1 PRESENTATION GENERALE

Argan, est une société foncière qui a pour objet principal le développement ou l'acquisition de sites logistiques en vue de leur location.

A la date du présent document de base, la Société est propriétaire d'un patrimoine, décrit plus haut (voir chapitre 6.4 – « Description du patrimoine immobilier »).

9.1.1 Présentation des informations financières consolidées pro forma (normes IFRS)

9.1.1.1 Bilan simplifié

Bilan des comptes au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2005

Actif (en K€)	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Actifs non courants	273 530	200 849
dont Immeubles de placement	260 158	188 753
Actifs courants	21 202	14 088
dont trésorerie	6 190	9 274
Total Général	294 732	214 937

Passif (en K€)	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Capitaux propres	74 251	50 631
Passifs non courants	195 857	145 174
dont dettes financières à LT	161 780	124 252
Passifs courants	24 624	19 132
dont dettes financières à CT	14 123	8 304
Total Général	294 732	214 937

9.1.1.2 Compte de résultat simplifié

En K€	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Loyers	16 860	13 281
Autres produits	0	0
Revenus nets des immeubles	16 860	13 281
Résultat opérationnel courant	14 654	10 453
Résultat opérationnel après ajustement des valeurs	45 957	38 791
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	278	224
Coût de l'endettement financier brut	-6 723	-4 803
Résultat net avant impôt	39 512	34 212
Charges d'impôt	-13 143	-11 543
Résultat net	26 369	22 669
Part du Groupe	26 339	22 638

Sur la base de 7 500 000 actions

Résultat dilué par action en euros	3,51 €	3,02 €
---	---------------	---------------

9.1.2 Evaluation du patrimoine et actif net réévalué

9.1.2.1 Evaluation du patrimoine immobilier

Le patrimoine d'Argan a fait l'objet d'une expertise indépendante de la part du cabinet CBRE au 31 décembre 2006.

Méthodes d'évaluation des actifs

Principes

Les expertises réalisées par CBRE répondent aux normes professionnelles du rapport C.O.B. / A.M.F. de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I.. Les expertises répondent aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les conditions de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) qu'avant la date d'évaluation, une période raisonnable s'est écoulée (examen de la nature de la propriété et de l'état du marché) pour la commercialisation du bien, pour l'accord sur le prix, les termes et l'achèvement de la vente ;
- c) que l'état du marché, le niveau des valeurs et autres circonstances étaient, et cela quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- d) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt et,
- e) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans

contrainte.

Méthodes

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles du patrimoine du groupe Argan dans le cadre des hypothèses retenues pour la présente mission, il a été privilégié une technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs.

Méthodes par le revenu : ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché).

Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. Pour déterminer la valeur locative, il a été procédé à la comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée. La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

Synthèse des expertises du portefeuille d'Argan au 31/12/2006

Valeur au 31/12/2006 en euros	Valeur vénale des biens occupés hors droits ou frais d'actes (valeur de réalisation)	Valeur vénale des biens occupés droits ou frais d'actes inclus (valeur de réconstitution)
Total	258 160 000 €	265 370 000 €

9.1.2.2 Actif net réévalué (ANR)

Au 31 décembre 2006, l'ANR de la Société s'établit à :

Actif net réévalué au 31 décembre 2006

En millions d'euros	31/12/2006
Capitaux propres consolidés	74,2
Droits d'enregistrement	7,2
Impôts différés passifs	32,0
ANR de reconstitution	113,3

Hypothèse régime SIIC

En millions d'euros	31/12/2006
ANR de reconstitution	113,3
Exit tax statut SIIC	-17,0
ANR de reconstitution statut SIIC	96,3
ANR de liquidation statut SIIC	89,1

9.2 COMPARAISON DES INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2006 ET 2005 EN IFRS

9.2.1 Bilan

Les valeurs au bilan des immeubles de placement ont fortement progressé entre le 31/12/2005 et le 31/12/2006, passant de 188 753 K€ à 260 158 K€, soit une augmentation de 71 405 K€. Cette croissance provient notamment des acquisitions et du développement du patrimoine d'Argan (40 583 K€) et de la variation de la juste valeur des actifs existants (31 303 K€).

Corrélativement les dettes financières à long et moyen terme ont augmenté de 37 528 K€ passant de 124 252 K€ à 161 780 K€..

9.2.2 Compte de résultat

Le montant des loyers facturés est passé de 13 281 K€ à 16 860 K€, soit une augmentation de 3 579 K€ grâce à la politique de développement du portefeuille d'actifs d'Argan (mise en location de 4 nouvelles bases logistiques) et au maintien d'un taux d'occupation de 100%.

Les charges d'exploitation ont été contenues durant cette période (2 206 K€ au 31 décembre 2006, en baisse de 622 K€).

La variation de la juste valeur des immeubles de placement a augmenté de 3 831 K€, pour s'établir à 31 303 K€ au 31 décembre 2006.

Le coût de l'endettement financier brut, soit 6 723 K€ au 31 décembre 2007 a augmenté de 1 920 K€ consécutivement à l'accroissement de l'endettement financier.

En conséquence, le résultat net de la Société avant impôt est passé de 34 212 K€ à 39 512 K€, soit une augmentation de 5 300 K€ sur la période.

9.2.3 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et les résultats de la Société

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

Contexte macroéconomique

Le secteur des entrepôts logistiques destinés à la location est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs économiques, notamment la croissance du Produit Intérieur Brut, le niveau des créations d'emploi, celui des taux d'intérêts et de l'inflation ou encore l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins long terme, une incidence sur l'activité et les résultats de la Société ainsi que sur la valeur de ses actifs.

Croissance du patrimoine

Le développement du portefeuille immobilier de la Société représente généralement la part la plus importante de la progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre. Cette croissance repose sur le développement de nouvelles bases logistiques pour l'essentiel et dans une moindre

mesure sur l'acquisition nette de nouveaux actifs immobiliers.

Taux d'occupation

L'évolution du taux d'occupation des actifs immobiliers de la Société a une influence directe sur ses revenus locatifs et sur la quote-part de charges locatives restant à la charge du propriétaire. Ce niveau de taux d'occupation pourrait être affecté par les difficultés rencontrées, voire la cessation d'activité de certains locataires, si une dégradation importante de la conjoncture économique générale se produisait.

Indexation

La révision annuelle des loyers est indexée sur l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction. Cet indice est publié par l'INSEE et permet une revalorisation annuelle du montant du loyer, en fonction de ses variations.

Conditions de renouvellement des baux

Le droit au renouvellement peut avoir un impact sur le niveau des loyers facturés dans la mesure où les locataires ont la faculté de renégocier les termes des baux à leur échéance. Par ailleurs, la résiliation d'un bail pourrait modifier le niveau du taux d'occupation

Conditions de financement

L'évolution de l'endettement du groupe dépend de plusieurs facteurs, dont notamment le développement du portefeuille immobilier et la progression du montant des capitaux propres, étant précisé que la Société a pour objectif de tendre vers un ratio *Loan to Value* inférieur à 60%.

Par ailleurs les conditions de financement seront susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats en fonction notamment de l'évolution des taux d'intérêts.

Taux d'occupation des immeubles de placement

Le taux d'occupation d'Argan s'établissait à 100 % au 31/12/2006. Ce taux est déterminé par le rapport entre les surfaces louées et les surfaces totales.

Option pour le régime des SIIC

Les comptes des années 2006 et 2005 ne prennent pas en considération l'intention de la Société d'opter pour le régime SIIC décrit précédemment aux § 4.1.3 et 6.7.1.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés : (i) les résultats provenant des opérations de location nue des immeubles et la sous location des immeubles pris à bail, sous la condition que ces résultats soient distribués à hauteur de 85% minimum, (ii) les plus values de cession à des personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CG, des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, des parts dans des sociétés de personnes à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés, sous la condition que ces plus values soient distribués pour 50% au minimum de leur montant net, (iii) les dividendes reçus de sociétés filiales ayant opté pour le régime des SIIC à condition que ces dividendes soient intégralement redistribués, (iv) enfin les plus values de cession de participations dans des sociétés filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC. L'option pour ce régime fiscal doit être exercée dans les quatre premiers mois d'un exercice comptable et s'applique de manière rétroactive au 1^{er} jour de l'exercice. Dans le cas d'Argan, il est prévu une clôture anticipée de l'exercice 2007 au 30 juin 2007 afin de bénéficier de ce régime à compter du 1^{er} juillet 2007 pour une option réalisée avant le 31 octobre 2007. En conséquence la Société continuera d'être redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun pour ses bénéfices réalisés au

cours de l'exercice 2006 et pour l'exercice de 6 mois de 2007. A compter du 1^{er} juillet 2007, en conséquence de l'option pour le régime SIIC, les plus-values latentes existant le cas échéant à la date de prise d'effet le 1^{er} juillet 2007, devraient en principe être soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5% (« Exit tax ») sur une base nette d'imputation des éventuels déficits fiscaux dont la société aura le cas échéant disposition à cette date.

Régime de distribution par la SIIC à ses actionnaires

Les actionnaires personnes physiques, résidents fiscaux français, sont soumis au régime fiscal de droit commun des distributions, sur les dividendes distribués par de SIIC, quel que soit le secteur dont ils proviennent.

Les actionnaires personnes morales, résidents fiscaux français sont imposables dans les conditions de droit commun. La part du dividende prélevée sur le bénéfice exonéré de la SIIC n'ouvre cependant pas droit au régime des sociétés mères et filiales prévues aux articles 146 et 216 du CGI tandis que les dividendes prélevés sur le bénéfice taxable (activité accessoire) peuvent ouvrir droit au régime des sociétés mères et filiales.

Les actionnaires qui ne sont pas fiscalement domiciliés supportent à raison des dividendes perçus une retenue à la source dont le taux est en principe de 25%, en droit fiscal français sous réserve des dispositions plus favorables résultant des conventions fiscales éventuellement applicables ou de la réglementation communautaire. Il est à noter que les dividendes provenant du secteur SIIC ne peuvent bénéficier, dans le cadre communautaire de l'exonération de retenue à la source prévue par l'article 119 ter du CGI.

Enfin, il est rappelé qu'en application de la réforme SIIC 4 et à compter du 1^{er} juillet 2007 lorsque les produits distribués ou réputés distribués par une société d'investissements immobiliers cotée bénéficient notamment à un associé autre qu'une personne physique détenant, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de cette société et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent, la société distributrice doit alors, sauf exception éventuellement liée à la situation particulière de l'associé concerné, acquitter un prélèvement égal à 20% du montant des sommes, avant imputation du prélèvement, distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés en application du régime SIIC.

Une telle mesure pourrait ainsi rendre la Société moins attractive dans l'hypothèse où son capital serait détenu, directement ou indirectement par certains investisseurs, notamment, étrangers dont le régime propre d'imposition entraînerait l'exigibilité du prélèvement.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 INFORMATION SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIETE

Données consolidées en K€ (Pro forma)	31/12/2006	31/12/2005
Capitaux propres	74 251	50 631
Dettes financières brutes	175 903	132 556
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 190	9 274
Endettement financier net	169 713	123 282
Endettement financier net sur capitaux propres	2,29	2,43

L'accroissement des capitaux propres est lié au résultat dégagé par la société incluant les réévaluations des immeubles de placement.

Les dettes financières d'Argan sont exclusivement liées au développement du portefeuille immobilier d'Argan.

Le ratio endettement financier net sur capitaux propres s'établit à 2,29 au 31/12/2006 et à 2,43 au 31/12/2005.

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur »

10.2 FLUX DE TRESORERIE

En K€ (Données Pro Forma)	Exercice clos le 31/12/2006	Exercice clos le 31/12/2005
Flux nets de trésorerie dégagés par l'activité	7 582	
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-34 722	
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	20 680	
Variation de la trésorerie nette	-6 460	
Trésorerie ouverture	9 152	
Trésorerie clôture	2 692	9 151

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive

Au cours de l'exercice 2006, les flux de trésorerie dégagés par l'activité sont constitués d'une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt de 14.713 K€, d'un impôt courant de -1.039 K€ et d'une variation du besoin en fonds de roulement de -6.092 K€. Il en résulte un flux de trésorerie dégagé par l'activité de 7.582 K€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement comprennent pour l'essentiel la constitution d'immobilisations pour un montant de 41.135 K€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement correspondent au remboursement d'emprunts pour un montant de 8.438 K€ et à la souscription de nouveaux emprunts pour 38.021 K€.

Voir chapitre 20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur »

10.3 CONDITIONS D'EMPRUNTS

Voir chapitre 4.2.2 « Risques liés au niveau d'endettement de la Société »

10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR;

Néant

10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES

Néant

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCE

La Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. PRINCIPALES TENDANCES AYANT AFFECTE LA PRODUCTION, LES VENTES ET LES STOCKS, LES COÛTS ET LES PRIX DE VENTE DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE JUSQU'À LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT.

Depuis le 31/12/2006, date de clôture de son dernier exercice la Société n'a pas connu d'évolutions autres que celles mentionnées au chapitre 5.2 « Investissements »

12.2. EXISTENCE DE TOUTE TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES PERSPECTIVES DE L'EMETTEUR, AU MOINS POUR L'EXERCICE EN COURS.

Développement

L'ambition de la Société est de devenir à terme une foncière de référence dans la logistique.

Compte tenu des fonds levés lors de l'augmentation de capital envisagée dans le cadre de l'introduction de bourse, la Société se fixe un objectif de croissance soutenue de son portefeuille en s'appuyant sur ses capacités d'origination.

Arbitrage

D'une manière générale la politique d'arbitrage portera prioritairement sur les actifs les plus anciens et lors du renouvellement des baux.

Financement

Dans les conditions du marché actuelles, la Société a pour objectif de faire tendre son ratio de LTV vers un maximum de 60 %. Néanmoins, elle ne s'interdira pas de mettre en place éventuellement de nouveaux financements par endettement (notamment par voie d'emprunt bancaire) en fonction des opérations qu'elle envisagerait de réaliser.

Risque fiscal

La Société entend se situer dans le cadre du régime fiscal des SIIC prévu par les articles 208 C, 208 C bis et 208 C ter du Code Général des Impôts pour lequel elle optera après l'admission de ses actions aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris, à compter de son prochain exercice, soit le 1^{er} juillet 2007.

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect de trois conditions de distribution suivantes :

- (i) les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles, ou de sous-location d'immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de crédit-bail immobilier acquis ou conclu depuis le 1^{er} janvier 2005, doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,

- (ii) les plus-values de cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des sociétés ayant un objet identique aux SIIC ou de titre de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation,
- (iii) le cas échéant, les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou d'une autre foncière SIIC qui lui est liée doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Ce régime permettra à la Société et ses filiales ayant opté pour le régime des SIIC de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés : (i) pour les bénéfices provenant de la location d'immeubles, de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail, (ii) pour les plus-values réalisées lors de la cession auprès de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI ; d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ayant un objet identique à celui des SIIC, (iii) pour les plus-values de cession de participations dans des sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC.

L'option pour ce régime des SIIC entraîne le versement d'une taxe de sortie dont le paiement est réparti sur 4 ans et calculé au taux de 16,5% sur les plus-values latentes sur les immeubles et parts de sociétés de personnes à prépondérance immobilière non soumises à l'impôt sur les sociétés existantes au dernier jour de l'exercice précédant celui de l'option.

Incertitude

La matérialisation de certains risques décrits au Chapitre 4 « Facteurs de risque » pourrait avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser son objectif de croissance qui dépend aussi du succès de sa stratégie.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

La Société n'envisage pas de faire de prévision ou d'estimation de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

14.1 ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

14.1.1 Directoire

L'administration de la Société est confiée à un directoire composé de deux (2) membres au moins et de dix-huit (18) au plus, sous réserve des exceptions prévues par la loi en cas de fusion. Le mandat des administrateurs est d'une durée de deux (2) années, renouvelable.

Les membres du Directoire de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

Nom et Prénom	Age	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Ronan LE LAN	40	17/04/2003	16/04/2009	Président et membre du Directoire	Néant	Néant	Administrateur de la société Airbat
Francis Albertinelli	41	17/04/2007	16/04/2009	Membre du Directoire et Directeur Financier	Néant	Néant	Administrateur de la société Airbat

Expériences professionnelles des membres du Directoire :

Ronan Le Lan : Diplômé de l'ESTP, Ronan Le Lan a travaillé de 1989 à 2000 au sein de la société Bouygues Construction – Ile de France - en tant que responsable de chantiers puis au sein de Bouygues Immobilier – Ile de France – en tant que responsable de programmes. Il a intégré la société Argan en 2001 en tant que chef de projet et depuis 2003 occupe la Présidence du Directoire

Francis Albertinelli : Diplômé de l'ESTP et de l'IAE, Francis Albertinelli a travaillé de 1991 à 1998 au sein du Groupe Bouygues en tant que responsable du reporting puis en tant que responsable du contrôle de gestion. De 1999 à 2003, il a été responsable du contrôle de gestion au sein de la Direction Réseau de Neuf Cegetel. Il a rejoint la société Argan en 2004 en tant que Directeur Administratif et Financier et depuis 2007 a intégré le Directoire.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, et
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.2 Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance est composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus. Le mandat des administrateurs est d'une durée de six (6) années, renouvelable.

Les membres du Conseil de Surveillance de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

Nom et Prénom	Age	Date de première nomination	Date d'échéance du mandat	Fonction principale exercée dans la société	Fonction principale exercée en dehors de la société	Autres mandats exercés dans toute société actuellement	Mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
Jean-Claude LE LAN	64	17/04/2003	AG statuant sur les comptes de 2008	Président du Conseil de Surveillance	Néant	Gérant de l'ensemble des filiales d'Argan	Président de la société Airbat
Florence Soule de Lafont	43	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2008	Membre	Partner du cabinet Christian & Timbers	Président de la société Holding Wilson 250	Néant
Bernard Thèvenin	54	19/04/2007	AG statuant sur les comptes de 2008	Membre	Consultant	Néant	Gérant de SCI du groupe HLF/ACR: - Villenave Tassigny - Barré l'Anjoly - Wissous Arago

Expériences professionnelles des membres du Conseil de Surveillance :

Jean-Claude Le Lan : Disposant d'une double formation technique (CNAM) et gestion des entreprises (IAE et CPA), il est l'inventeur d'un procédé breveté de toitures autoportantes pour bâtiments industriels et logistiques et a fondé en 1979 la société BATIROC pour exploiter ce brevet. Il a été à cette occasion co-lauréat national à la création d'entreprise et primé ANVAR. Jean-Claude Le Lan a fondé en 1993 la société Argan et il en est depuis 2003 Président du Conseil de Surveillance.

Florence Soule de Lafont : Diplômée de l'ENSAE, de la SFAF, de l'IAE et titulaire d'un Mastère de finance internationale, elle a exercé différentes responsabilités au sein des activités de marché et financement de la Caisse des dépôts et consignations de 1991 à 2000 puis au sein de IXIS CIB en tant que Directeur des Financements de 2000 à 2005. Elle est aujourd'hui Partner du cabinet Christian & Timbers et a intégré Argan en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance et du comité d'investissement.

Bernard Thèvenin : Diplômé d'HEC, d'Ashridge College et titulaire d'un Mastère en Ingénierie Logistique, il a occupé le poste de Directeur Financier dans de nombreuses sociétés (CIBA VISION, Sephora, Hays Logistics France, Kuehne Nagel). Il a intégré la société Argan en 2007 en tant que membre du Conseil de Surveillance, du comité des rémunérations et du comité d'investissement.

A la connaissance de la Société :

- aucun membre n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun membre n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,

- aucun membre n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, et
- aucun membre n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.2 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

A la date du présent document de base, Il n'existe pas de conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

Les rémunérations et avantages mentionnés dans le présent chapitre s'appliquent à la totalité des membres du Directoire tel qu'il sera composé à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris. Il est précisé que les administrateurs de la société Immofinance ne percevaient aucune rémunération au titre de leurs mandats

15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES EN NATURE DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2006 :

En euros	Rémunération fixe	Rémunération variable	Avantage en nature	Jeton de présence	Rémunération exceptionnelle
Ronan LE LAN	100.008	0	0	0	0
Jean-Claude LE LAN	69.996	0	0	0	0
Karine WEISSE	0	0	0	0	0
Jean-Claude LE LAN Junior	0	0	0	0	0
Véronique LE LAN	0	0	0	0	0

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2005 :

En euros	Rémunération fixe	Rémunération variable	Avantage en nature	Jeton de présence	Rémunération exceptionnelle
Ronan LE LAN	71.000	0	0	0	100.000
Jean-Claude LE LAN	69.996	0	0	0	0
Karine WEISSE	0	0	0	0	0
Jean-Claude LE LAN Junior	0	0	0	0	0
Véronique LE LAN	0	0	0	0	0

Rémunération brute des membres du directoire et du conseil de surveillance en 2004 :

En euros	Rémunération fixe	Rémunération variable	Avantage en nature	Jeton de présence	Rémunération exceptionnelle
----------	-------------------	-----------------------	--------------------	-------------------	-----------------------------

Ronan LE LAN	66.000	0	0	0	0
Jean-Claude LE LAN	53.336	0	0	0	0
Karine WEISSE	0	0	0	0	0
Jean-Claude LE LAN Junior	0	0	0	0	0
Véronique LE LAN	0	0	0	0	0

15.2 SOMMES PROVISIONNEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société ne bénéficient d'aucun régime de retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit autre que ceux relevant du régime des cadres.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Lors de l'Assemblée Générale Mixte du 19/04/2007, les actionnaires de la Société ont adopté, sous la condition suspensive de l'admission effective aux négociations des actions de la Société sur l'Eurolist d'Euronext Paris, le texte des statuts devant régir la Société à compter de l'introduction en bourse et dont certains extraits, concernant le fonctionnement des organes de direction et de contrôle, sont reproduits ci-après.

16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIETE ET FONCTIONNEMENT DESDITS ORGANES

16.1.1 Le directoire – Art 13 à 19

Article 13 - Directoire - Composition

1. La Société est dirigée par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de surveillance institué par l'article 20 des présents statuts. Le nombre de membres du Directoire est fixé par le Conseil de surveillance sans pouvoir toutefois excéder le chiffre de sept.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit, dans les deux mois de la vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital social est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique.

2. Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

3. Les membres du Directoire ou le Directeur Général Unique sont nommés par le Conseil de surveillance. Les membres du Directoire peuvent à tout moment être révoqués par l'Assemblée Générale des actionnaires. Les membres du Directoire peuvent également être révoqués par le Conseil de Surveillance.

4. La révocation de ses fonctions de membre du Directoire ou de Directeur Général Unique n'a pas pour effet de résilier le contrat de travail que l'intéressé aurait conclu avec la Société.

5. Si une seule personne exerce les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur Général Unique, toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur Général Unique à l'exclusion de celles qui, notamment dans les articles 14 à 19, postulent la collégialité du Directoire.

Article 14 - Durée des fonctions - Limite d'âge

1. Le Directoire est nommé pour une durée de deux ans, à l'expiration de laquelle il est entièrement renouvelé.

2. Les membres du Directoire sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de plus de soixante-cinq (65) ans. Le membre du Directoire en exercice est réputé démissionnaire d'office à la clôture de l'exercice social au cours duquel il a atteint cet âge.

Article 15 - Présidence du Directoire - Délibérations

1. Le Conseil de surveillance confère à l'un des membres du Directoire la qualité de Président.

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige sur convocation de son Président ou de la moitié au moins de ses membres soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. L'ordre du jour peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Le Président du Directoire préside les séances. Le Directoire nomme un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres.

Si le Directoire comprend deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité. S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres composant le Directoire, le vote par représentation étant interdit. En cas de partage des voix, celle du Président est prépondérante.

2. Les délibérations sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial et signés par les membres du Directoire ayant pris part à la séance.

Article 16 - Pouvoirs et obligations du Directoire - Direction Générale

1. Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Toutefois, à titre de mesure strictement interne inopposable aux tiers, les prêts, les emprunts, la constitution de sûretés, de cautions, avals ou garanties, les achats, échanges et ventes d'établissements commerciaux, les achats et ventes d'immeubles, la constitution de sociétés et tous apports à des sociétés constituées ou à constituer, ainsi que toute prise d'intérêt dans ces sociétés, doivent, préalablement à leur conclusion, être autorisés par le Conseil de surveillance.

Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de surveillance et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'Assemblée Générale des actionnaires qui décide de la suite à donner au projet.

Le Directoire convoque toutes Assemblées Générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

2. Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés.

3. Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers. Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire, qui portent alors le titre de Directeur Général. La Présidence et la Direction Générale ne peuvent être retirées à ceux qui en sont investis que par l'Assemblée Générale Ordinaire sur proposition du Conseil de surveillance.

4. Vis-à-vis des tiers tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de surveillance le titre de Directeur Général.

Article 17 - Rémunération des membres du Directoire

Le Conseil de surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

Article 18 - Cumul des mandats des membres du Directoire

1. Nul ne peut exercer simultanément plus d'un mandat de membre du Directoire ou de Directeur Général unique de Sociétés Anonymes ayant leur siège social en France.

2. Un deuxième mandat de même nature peut être exercé dans une société contrôlée, au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce par la Société dans laquelle est exercé le premier mandat. Toute personne physique qui, lorsqu'elle accède à un nouveau mandat, se trouve en infraction avec les dispositions du 1) ci-dessus, doit, dans les trois mois de sa nomination, se démettre de l'un de ses mandats. A l'expiration de ce délai, elle est réputée s'être démise de son nouveau mandat et doit restituer les rémunérations perçues, sans que soit, de ce fait, remise en cause la validité des délibérations auxquelles elle a pris part.

3. Les dispositions édictées aux 1) et 2) ci-dessus sont applicables au cumul de sièges de Directeur Général de Sociétés Anonymes à Conseil d'administration.

Article 19 - Responsabilité des membres du Directoire

Sans préjudice de la responsabilité particulière pouvant découler de l'admission au redressement judiciaire de la Société, les membres du Directoire sont responsables, individuellement ou solidairement selon les cas, envers la Société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux Sociétés Anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

16.1.2 Le conseil de Surveillance – Art 20 à 29

Article 20 - Conseil de surveillance - Composition

1. Le Directoire est contrôlé par un Conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'un nombre fixé à UNE action (1).

Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des membres du Conseil de surveillance peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire. Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre. Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

2. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil prend fin dès son entrée en fonction.

Article 21 - Actions des membres du Conseil de surveillance

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'actions, dont le nombre est fixé à l'article 20, paragraphe 1 ci-dessus.

Si au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Article 22 - Durée des fonctions - Limite d'âge - Cumul des mandats

1. Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour six années. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat. Ils sont rééligibles.

2. Aucune personne physique ayant dépassé l'âge de SOIXANTE QUINZE (75) ans ne peut être nommée membre du Conseil de surveillance si sa nomination a pour effet de porter à plus du tiers le nombre des membres du Conseil de surveillance ayant dépassé cet âge.

3. Une personne physique ne peut exercer simultanément plus de cinq mandats de membre du Conseil de surveillance ou d'administrateur de Sociétés Anonymes ayant leur siège en France, sauf dérogation prévue par les dispositions législatives ou réglementaires applicables.

Article 23 - Vacance - Cooptation - Ratifications

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonctions que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Article 24 - Bureau du Conseil

Le Conseil élit parmi ses membres personnes physiques un Président et un Vice-Président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération. Le Conseil peut nommer à chaque séance, un Secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Article 25 - Délibération du Conseil - Procès-verbaux

1. Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Il est convoqué par le Président ou le Vice-Président. Toutefois, le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours, lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance lui présentent une demande motivée en ce sens.

Si la demande est restée sans suite, ses auteurs peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Hors ce cas, l'ordre du jour est arrêté par le Président et peut n'être fixé qu'au moment de la réunion.

Les réunions se tiennent en tout lieu fixé dans la convocation.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance participant à la séance. La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage. Si le Conseil est composé de moins de cinq membres et que deux membres seulement assistent à la séance, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

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

Article 26 - Mission et pouvoirs du Conseil de surveillance

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

2. Le Conseil de surveillance peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

L'absence d'autorisation est inopposable aux tiers, à moins que la Société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

Par dérogation aux dispositions ci-dessus, le Directoire peut être autorisé à donner, à l'égard des administrations fiscales et douanières, des cautions, avals ou garanties au nom de la Société, sans limite de montant.

Le Conseil de surveillance donne en outre au Directoire les autorisations prévues, à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, par l'article 16 des présents statuts.

3. Il autorise les conventions visées à l'article 29 ci-après.

4. Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

5. Il décide le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

6. Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

7. Le Conseil de surveillance peut adopter un règlement intérieur précisant les modalités de son fonctionnement.

8. Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Il fixe la rémunération des personnes les composant.

Article 27 - Rémunération des membres du Conseil de surveillance

1) L'Assemblée Générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance, en rémunération de leur activité une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté

aux charges d'exploitation. Le Conseil de surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées.

2) La rémunération du Président et du Vice-Président est déterminée par le Conseil.

3) Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à ses membres. Ces rémunérations exceptionnelles sont soumises aux dispositions de l'article 29 ci-après.

Article 28 - Responsabilité des membres du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité en raison des actes de la gestion et de leur résultat.

Ils peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par les membres du Directoire si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'Assemblée Générale.

Article 29 - Conventions entre la Société, un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance

Toute convention intervenant entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la Société par personne interposée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société :

- et une entreprise, si l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, Directeur Général ou membre du Directoire ou du Conseil de surveillance de l'entreprise ;

- et l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent ;

- et la Société contrôlant une Société actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à cinq pour cent.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur les opérations courantes et conclues à des conditions normales.

16.2 CONTRATS ENTRE LES ADMINISTRATEURS ET LA SOCIETE

Il n'existe aucun contrat de services conclu entre la Société et l'un de ses administrateurs ou dirigeants à la date d'enregistrement du présent document de base.

16.3 COMITES

Par délibération en date du 20 avril 2007, le Conseil de Surveillance de la Société a approuvé à l'unanimité la création des comités suivants :

16.3.1 Comité d'investissement

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

- M. Jean-Claude Le Lan, Président,
- Mme Florence Soule de Lafond,

- M. Bernard Thèvenin.

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

Le Comité d'investissement se réunit au moins 4 fois par an, chaque fois qu'il l'estime nécessaire, et préalablement aux réunions du Directoire dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission.

16.3.2 Comité des nominations et des rémunérations

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

Il se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son président ou à l'initiative du président du Conseil de Surveillance de la Société.

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

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

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

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

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

16.4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a mis en place, dans la perspective de l'admission de ses titres aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, un ensemble de mesures s'inspirant des principes posés en matière de gouvernement d'entreprise, soit :

- le rapport du groupe de travail présidé par M. Bouton "Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées" de septembre 2002 (le "**Rapport Bouton**"),
- le "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002", publiés par ces deux organismes le 20 octobre 2003 (les "**Recommandations MEDEF-AFEP**"), et

- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "**Code de déontologie de l'IFA**").

Afin de mettre en œuvre ces principes, Argan a notamment procédé à la création des différents comités ci-dessus (chapitre 16.3 Comités) et à la nomination de membres indépendants au Conseil de Surveillance.

16.4.1 Membres indépendants

Le Conseil de Surveillance est composé de deux membres indépendants nommés lors de l'assemblée générale du 19 avril 2007. Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante.

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

Indépendance : un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants.

Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

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

16.4.2 Comités spécialisés

Deux comités ont été constitués. Le mode de fonctionnement et les missions de ces comités sont détaillés au chapitre 16.3 ci-dessus.

16.5 CONTROLE INTERNE

La société Argan n'est pas tenue jusqu'à présent d'établir un rapport de contrôle interne. Le président du Directoire de la Société et les commissaires aux comptes établiront leurs rapports sur le contrôle interne prévu à l'article L.225-37 du Code de commerce à l'occasion de l'exercice clos le 30 juin 2007.

La Direction générale appréhende le contrôle interne comme un ensemble de processus mis en œuvre au sein de l'entreprise, destinés à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs fixés concernant la conduite des activités, la fiabilité des informations financières ainsi que la conformité aux lois et règlements en vigueur.

Ainsi, la Société a d'ores et déjà mis en place (i) un tableau de bord financier permettant le suivi des principaux indicateurs de l'ensemble des sociétés du Groupe, (ii) un tableau de bord de gestion comportant les principaux indicateurs de pilotage de la Société (état et suivi des cautions, des emprunts hypothécaires, des crédits baux, des baux...), (iii) une surveillance des prix de revient pour les projets en développement, (iv) un contrôle des mouvements de trésorerie centralisée au niveau d'Argan.

De plus, toutes les opérations sont centralisées au niveau du siège.

En conclusion, la Société estime disposer des outils de contrôle adaptés à son activité et à son importance.

17. SALARIES

17.1 RESSOURCES HUMAINES

A la date d'enregistrement du document de base, la Société emploie 6 salariés.

Evolution des effectifs salariés au cours des 3 dernières années :

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Cadres	3	4	2
Non cadres	3	3	3
Total	6	7	5

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS

A la date du présent document de base, aucun membre du Directoire de la Société ne détient d'options de souscription ou d'achat d'actions.

Le nombre d'actions et de droits de vote détenu par M. Jean-Claude Le Lan, Président du Conseil de Surveillance et M. Ronan Le Lan, Président du Directoire sont décrits au chapitre « 18.1. Principaux actionnaires »

17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS DETENUES

PAR LES SALARIES DE LA SOCIETE

17.3.1 Accords de participation

A la date du présent document, il n'existe pas d'accords de participation.

17.3.2 Options de souscription d'actions – Actions gratuites

A la date du présent document de base, aucun plan d'options de souscription d'actions ou d'attribution gratuite d'actions n'a été mis en place au sein de la Société.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Le tableau ci-dessous présente la liste des actionnaires de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base :

Actionnaires*	Nb actions et DDV	%
Jean-Claude LE LAN	4 026 315	53,68%
Karine Weisse (épouse LE LAN)	45 975	0,61%
Jean-Claude LE LAN Junior	685 542	9,14%
Ronan LE LAN	685 542	9,14%
Véronique LE LAN	685 542	9,14%
Nicolas LE LAN	685 542	9,14%
Charline LE LAN	685 542	9,14%
TOTAL	7 500 000	100%

* Au 19 avril 2007 (après approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire du même jour de la fusion des sociétés Argan et Immofinance et augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion).

18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES

A chaque action de la Société est attaché un droit de vote. En conséquence, les actionnaires dont la liste figure à la section 18.1 du présent document de base disposent d'un nombre de droit de vote égal au nombre d'actions qu'ils détiennent.

18.3 DECLARATIONS RELATIVE AU CONTROLE DE LA SOCIETE PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est contrôlée par M. Jean-Claude Le Lan et sa famille à hauteur de 100%.

A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, M. Jean-Claude Le Lan et sa famille conserveront 60 % du capital et des droits de vote de la Société.

Conformément au règlement européen d'application de la directive dite "prospectus" (Règlement CE n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004), la Société s'est assurée que le contrôle par M. Jean-Claude Le Lan et sa famille de la Société ne sera pas assuré de manière abusive au travers notamment de la nomination de deux membres indépendants au Conseil de Surveillance et de la mise en place de comités spécialisés (Voir section 16.3 – "Comités").

18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de contrôle de la Société.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

Les relations avec les parties liées sont décrites en note 31 de l'annexe aux comptes consolidés pro forma relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Il existe par ailleurs quatre types de conventions courantes entre Argan et ses filiales :

- Redevance de gestion (gestion courante et gestion de la comptabilité) :
Argan facture à ses filiales une redevance égale à 3% de leurs loyers H.T. Cette redevance est facturée trimestriellement à terme échu ;
- Convention de gestion de trésorerie :
Argan et ses filiales s'engagent en fonction de leurs disponibilités ou besoins à se consentir des avances en trésorerie sous forme de comptes courants rémunérés. Ces avances portent intérêt au taux du T4M + 0,05%. Les facturations se font de façon trimestrielle à terme échu ;
- Contrat de gestion du contrat d'assurance incendie :
Argan a conclu un contrat d'assurance incendie groupe, de manière à assurer ses filiales à de meilleures conditions économiques. L'entrée dans cette police d'un nouvel immeuble appartenant à une filiale fait l'objet d'un avenant, facturé à Argan. La refacturation d'Argan à sa filiale se fait de façon annuelle ;
- Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée (en phase de construction) :
Argan réalise une mission de maîtrise d'ouvrage déléguée pour ses filiales pendant la phase de construction de l'immeuble. La facturation à des conditions de marché se fait de façon échelonnée ou en une seule fois à la livraison de l'opération. Cette dépense est comptabilisée dans le prix de revient de l'opération, dans le coût de l'immobilisation de la filiale.

19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES RELATIF A L'EXERCICE 2006

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous devons vous présenter un rapport sur les conventions réglementées dont nous avons été avisés. Il n'entre pas dans notre mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention visée à l'article L.225-86 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les commissaires aux comptes

RENAUD ROCH

**MAZARS &
GUÉRARD**

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

19.3 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES RELATIF A L'EXERCICE 2005

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L 225 - 38 du code de commerce, nous avons été avisés par votre Directoire des conventions qui ont produit des effets dans les comptes de l'exercice.

Celles-ci consistent en:

- Contrats de maîtrise d'ouvrage
- Contrats de prestations de gestion
- Contrat de gestion de trésorerie

Ces conventions sont inhérentes à l'activité de la S.A. ARGAN et à celle de ses filiales.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 Mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

I - Mission, contrat de maîtrise d'ouvrage délégué

Selon les contrats de maîtrise d'ouvrage délégué pour les opérations immobilières, des honoraires ont été facturés au cours de l'exercice:

➤ SARL IMMOLOGNES.....	945 000 € H.T. (75%)
➤ SARL ALCYR.....	65 015 € H.T. (100%)
	1 010 015 € H.T.

II - Autres contrats et conventions ayant continué à s'appliquer avec les sociétés du Groupe

Au titre des contrats de gestion, votre société facture des prestations calculées sur le montant des loyers.

Au titre d'une convention d'assurance globalisée concernant les immeubles, votre société refacture la part imputable à chaque site.

Des opérations de trésorerie et d'avance en compte courant sont intervenues; des produits financiers pour 117 681 € et des frais financiers pour 155 437 € ont été comptabilisés, au cours de l'exercice.

La position comptable des comptes courants au 31 Décembre 2005, les montants des prestations facturées et les primes d'assurance et frais refacturés au cours de l'exercice 2005 sont repris dans le tableau ci-après :

	Compte Courant au 31 décembre 2005		Prestations Facturées	Refacturation Prime D'assurance
	Débiteur	Créditeur		
SARL IMMONIERE	1 033 980,17		30 007	
SARL IMMOFRENEUSE	232 856,90		2 875	899
SARL ARGANE 25	63 616,21			
SARL ARGANE 26	378 583,03			
SARL IMMOSAVOIE	614 535,25			
SARL IMMOCHARTRES	238 622,39			
SARL IMMOROLL	138 132,05			
SCI BUSSY	12 533,13		1 675	
SARL ARGANE 29		9 997,76		
SARL ARGANE 30		9 997,76		
SARL ARGANE 31		9 997,76		
SARL ARGANE 32		9 997,76		
SCI PHARMACO	2 244 668,39		32 604	30 258
SCI BONDY	139 079,10		1 665	
SARL IMMOLOGIS		2 184 970,77	13 516	9 479
SARL ALCYR	373 508,11		26 519	
SARL IMMODAUPHINE	365 874,24		25 290	14 851
SARL IMMOLOG PROVENCE		110 327,77	44 872	
SARL IMMOFAIVE		50 315,79		
SARL CHAPONNE		5 254 580,00	34 553	24 243
SARL IMMODAK		731 587,64	57 943	5 566

SARL IMMOLOG CHAMPAGNE		380 724,57	23 266	17 745
SARL IMMOFINANCE		189 701,39	1 669	
SARL IMMOLOGNES		1 657 544,34	73 046	49 840
SARL IMMOLOG AUVERGNE		549 566,25	29 490	10 381
SARL AIRBAT			12 000	
TOTAL			410 990	163 262

Fait à NEUILLY, le 14 Mars 2006

Renaud ROCH
Commissaire aux Comptes

**19.4 RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
RELATIF A L'EXERCICE 2004**



Société d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes

Siège Social : 168, avenue Jean Jaurès, 92120 MONTROUGE

SARL au capital de 7 622,45 euros - RCS NANTERRE B 380 985 903

ARGAN SA

Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 700 000 Euro

siège social : 17, rue Beffroy

92200 NEUILLY SUR SEINE

RCS NANTERRE B 393 430 608

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

**RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES
CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L. 227 - 10 DU CODE DE COMMERCE**

Société d'Expertise Comptable inscrite auprès de l'Ordre des Experts Comptables de la Région de Paris - Ile de France

Société de Commissariat aux Comptes inscrite auprès de la Compagnie Régionale de Versailles

Tél. 01 42 53 04 75 - Fax 01 42 53 15 80 - N° R 28 380 985 903

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L 225 - 88 du code de commerce, nous avons été avisés par votre Directoire des conventions et qui ont produit des effets dans les comptes de l'exercice.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

Mission, contrat de maîtrise d'ouvrage délégué

Selon les contrats de maîtrise d'ouvrage délégué pour les opérations immobilières des honoraires ont été facturés au cours de l'exercice :

- SARL IMMOLOG AUVERGNE 225 000 € HT
- SARL IMMODOPTINE 267 682 € HT
- SARL IMMOLOGNE 315 000 € HT

Contrats et conventions intervenues avec les sociétés du Groupe

Au titre d'un contrat de gestion, votre société facture des prestations calculées sur le montant des loyers.

Au titre d'une convention d'assurance globalisée concernant les immeubles votre société refacture la part imputable à chaque site.

Des opérations de trésorerie, d'avance en compte courant sont intervenues, des produits financiers pour 91 274 € et des frais financiers pour 63 060 € ont été comptabilisés, au cours de l'exercice.

La position comptable des comptes courants au 31 décembre 2004, les montants des prestations facturées et les primes d'assurance et frais refacturés au cours de l'exercice 2004 sont repris dans le tableau suivant :

	Compte courant au 31 décembre 2004		Prestations facturées	Refacturation Prime d'assurance	Frais d'études refacturés par Argan
	Débiteur	Créditeur			
SCI BUSSY	36 895 €		1 589 €		
SCI PHARMACO	1 982 754 €		30 932 €	21 001 €	
SCI BONDY	183 802 €		1 665 €		
SARL IMMOLOGIS	7 513 €		12 822 €	9 028 €	
SARL ALCYR	768 078 €		23 660 €		
SARL IMMOLOG CENTRE	179 191 €		17 138 €	10 113 €	
SARL IMMOLOG PROVENCE		191 699 €	42 627 €		
SARL IMMOFAIVE		77 055 €			
SARL CHAPONNE		549 015 €	31 744 €	17 307 €	
SAS IMMODAK		814 111 €	54 276 €	5 326 €	
SARL IMMOLOG CHAMPAGNE		426 670 €	22 072 €	16 900 €	
SARL IMMOLOGNE	396 879 €		26 220 €		37 401 €
SARL IMMOLOG AUVERGNE		559 166 €	28 263 €	9 934 €	
SARL IMMOFINANCE		61 133 €	1 583 €		
SA AIRBAT FINANCES			1 800 €		
SA AIRBAT			12 000 €		
SA ALFAGAINE			779 €		
SARL IMMONIERE	1 108 373 €		14 666 €		
SARL IMMOFRENEUSE	252 043 €				
SARL ARGANE 25	13 758 €				
SARL ARGANE 26		9 514 €			
TOTAL	4 929 286 €	2 688 363 €	323 836 €	89 609 €	37 401 €

Convention avec Monsieur JC LE LAN

Monsieur Jean-Claude LE LAN est le président du conseil de surveillance.

A la date du 31 décembre 2004, les comptes courants de Monsieur Jean-Claude LE LAN présentent des soldes créditeurs suivants :

- 824 952.62 € au titre du compte courant principal ;
- 178 035.26 € au titre de la TUP ;
- 139 121.65 € au titre des intérêts provisionnés et ;
- 162 063.54 € au titre des intérêts de la TUP.

Le compte courant principal a donné lieu au titre de l'exercice à une rémunération calculée selon les dispositions fiscales en vigueur pour un total de 42 361 €.

Fait à Montrouge, le 14 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes
Société Commissariat Audit Conseil
Membre de la Compagnie de Versailles

Le gérant

Christian LEROUX



20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.1.1 Comptes sociaux 2006

SA ARGAN

Exercice clos le 31/12/2006

Bilan actif

Page 1

	Brut	Amort.Prov	31/12/06	31/12/05
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement	1 621	1 621		
Frais de recherche et développement			3 767	
Concessions, brevets, droit similaire	7 180	3 412		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes/Inmo. Incorp.				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, Mat. Outil.			181 990	149 064
Autres immobilisations corporelles	321 930	139 939		
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations évaluées			4 623 056	
Autres participations	4 623 056		7 123 271	
Créances rattachées à des particip.	7 123 271			6 903 498
Autres titres immobilisés				
Prêts			15 083	15 032
Autres immobilisations financières	15 083			
TOTAL (I)	12 092 143	144 973	11 947 169	7 067 595
ACTIF CIRCULANT				
Stocks				
Matières premières approvisionnement.				
En cours de productions de biens			160 000	
En cours de production de services	160 000			
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances & ac. versés/commandes				
Créances				
Clients comptes rattachés	89 079		89 079	13 387
Autres créances	105 582		105 582	6 029 271
Capital souscrit et appelé, non versé				
Divers				
Valeurs mobilières de placement	1 000 000		1 000 000	1 000 000
Disponibilités	4 742 823		4 742 823	9 185 890
Comptes de régularisations				
Charges constatées d'avance	7 763		7 763	23 875
TOTAL (II)	6 105 249		6 105 249	16 252 425
Charges à répartir/plus. exer. (III)				
Primes de rembt obligations (IV)				
Écart de conversion actif (V)				
TOTAL GENERAL (I à V)	18 197 392	144 973	18 052 419	23 320 020

Bilan passif

Page 2

	31/12/06	31/12/05
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel	3 062 500	3 062 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	870 983	870 983
Écarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserve légale	306 250	70 000
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	1 842 979	1 842 979
Report à nouveau	518 203	2 130 161
RESULTAT DE L'EXERCICE (Bénéfice ou perte)	860 515	1 123 292
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL (I)	7 461 431	9 099 916
AUTRES FONDS PROPRES		
Produit des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
TOTAL (II)		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
TOTAL (III)		
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 300 000	2 800 000
Emprunts et dettes financières divers	7 640 017	11 149 309
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	180 244	40 154
Dettes fiscales et sociales	385 645	222 998
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	85 079	7 640
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance		
TOTAL (IV)	10 590 987	14 220 103
Ecarts de conversion passif (V)		
TOTAL GENERAL (I à V)	18 052 419	23 320 020

Compte de résultat

Page 3

	du 01/01/06	%	du 01/01/05	%	Variation en	
	au 31/12/06	CA	au 31/12/05	CA	valeur absolue	%
Ventes marchandises						
Production vendue de biens						
Production vendue de services	1 496 064	100,00	1 010 015	100,00	486 049	48,12
Chiffres d'affaires net	1 496 064	100,00	1 010 015	100,00	486 049	48,12
Production stockée	160 000	10,69			160 000	
Production immobilisée						
Produits nets partiels sur opération LT						
Subventions d'exploitation						
Reprise am. & prov. transfert de charges	242 241	16,19	166 320	16,47	75 920	45,65
Autres produits (1)	4		411 922	40,78	- 411 917	-100,00
Total produits d'exploitation (2)	1 898 310	126,89	1 588 257	157,25	310 053	19,52
Achats marchandises						
Variation stock marchandises						
Achats matières prem. & autres approv.						
Variation stock mat. prem. & appro.						
Autres achats et charges externes (3)	758 993	50,73	485 386	48,06	273 606	56,37
Impôt, taxes et versements assimilés	36 473	2,44	174 650	17,29	- 138 177	-79,12
Salaires & traitements	427 676	28,59	395 418	39,15	32 257	8,16
Charges sociales	145 923	9,75	128 745	12,75	17 177	13,34
Dotations aux am. sur Immobilisations	56 881	3,80	42 023	4,16	14 857	35,36
Dotations aux prov. sur immobilisations						
Dotations aux provisions sur actif circulant						
Dotations aux prov. risques et charges						
Autres charges	4		20		- 16	-79,63
Total charges d'exploitation (4)	1 425 951	95,31	1 226 245	121,41	199 705	16,29
RESULTAT D'EXPLOITATION	472 359	31,57	362 011	35,84	110 347	30,48
Bénéfice attribué ou perte transférée						
Perte supportée bénéfice transféré						
Produits financiers de participations (5)	1 163 862	77,79	991 508	98,17	172 354	17,38
Produits des autres vmp & créances.(5)						
Autres intérêts & produits assimilés (5)	196 389	13,13	195 559	19,36	830	0,42
Reprises sur prov. & transfert de charges						
Différences positives de change						
Produits nets sur cessions de v.m.p.						
Total des produits financiers	1 360 252	90,92	1 187 067	117,53	173 184	14,59
Dotations financières aux am. & prov.						
Intérêts & charges assimilés (6)	241 009	16,11	284 460	28,16	- 43 451	-15,27
Différences négatives de change						
Charges nettes sur cessions de v.m.p.						
Total des charges financières	241 009	16,11	284 460	28,16	- 43 451	-15,27
RESULTAT FINANCIER	1 119 242	74,81	902 606	89,37	216 635	24,00
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 591 601	106,39	1 264 618	125,21	326 983	25,86

Compte de résultat suite

Page 4

	du 01/01/06 au 31/12/06	% CA	du 01/01/05 au 31/12/05	% CA	Variation en	
					valeur absolue	%
Pdts except. sur opérations de gestion	8 132	0,54	256	0,03	7 875	NS
Pdts except. sur opérations en capital	1 960 484	131,04			1 960 484	
Reprises sur prov. & trfts de charges						
Total produits exceptionnels (7)	1 968 616	131,59	256	0,03	1 968 359	NS
Charges except sur op. de gestion (6 bis)	4 090	0,27	18 059	1,79	- 13 969	-77,35
Charges except. sur opérations en capital	2 475 943	165,50			2 475 943	
Dotations except. aux amort. & prov.						
Total charges exceptionnelles(7)	2 480 033	165,77	18 059	1,79	2 461 973	NS
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 511 417	-34,18	- 17 803	-1,76	- 493 614	NS
Part. des sal. aux résultats						
Impôts sur les bénéfices	219 669	14,68	123 523	12,23	96 146	77,84
TOTAL DES PRODUITS	5 227 178	349,40	2 775 581	274,81	2 451 597	88,33
TOTAL DES CHARGES	4 366 663	291,88	1 652 289	163,59	2 714 373	164,28
BENEFICE OU PERTE (Total des produits - Total des charges)	860 515	57,52	1 123 292	111,22	- 262 776	-23,39

Identification de l'entreprise

Page 5

Désignation de l'entreprise : SA ARGAN

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/06, dont le total est de 18 052 419 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégagant un bénéfice de 860 515 €

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/06 au 31/12/06.

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

Ces comptes annuels ont été arrêtés le 16 mars 2007 par le Directoire de la société.

Evènements principaux de l'exercice :

Durant l'année 2006 la société a cédé ses participations dans les sociétés Airbat et Immofaive.

- La cession des titres AIRBAT pour 1 950 000€ a généré une perte exceptionnelle de 515 433 €. Par ailleurs cette cession prévoit une clause d'ajustement de prix. La société a comptabilisé le prix minimum, un complément maximum de 300 000 € pouvant être constaté en fonction des comptes de la société AIRBAT arrêtés au 31 mars 2007.
- La cession des titres Immofaive pour 9 984€ n'a dégagé aucun résultat.

Evènements postérieurs à la clôture :

Dans sa réunion du 16 mars 2007, le Directoire de la société a adopté un projet de fusion par absorption de la société Immofinance, sous condition suspensive de l'introduction en bourse de la société ARGAN prévue au 2^{ème} trimestre 2007.

Sommaire

Page 6

Annexe au bilan et au compte de résultat du 01/01/06 au 31/12/06		Informations		
Éléments n°		Produites	Non produites	
		Référence	N / S	N / A
Règles et méthodes comptables				
1	- Méthodes d'évaluation, calcul des amortissements et des provisions - Changement de méthode, dérogations - Informations complémentaires pour donner l'image fidèle	X		
Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat				
2	État de l'actif immobilisé	X		
3	État des amortissements	X		
4	État des provisions			X
5	État des échéances des créances et des dettes	X		
6	Informations et commentaires sur :			
.1	Éléments relevant de plusieurs postes du bilan	X		
.2	Réévaluation			X
.3	Frais d'établissement			X
.4	Frais de développement			X
.5	Fonds commercial			X
.6	Intérêts immobilisés			X
.7	Intérêts sur éléments de l'actif circulant			X
.8	Différences d'évaluation / éléments fongibles de l'actif circulant			X
.9	Avances aux dirigeants			X
.10	Produits à recevoir	X		
.11	Charges à payer	X		
.12	Charges et produits constatés d'avance	X		
.13	Frais d'émission d'emprunt à étaler			X
.14	Composition du capital social	X		
.15	Parts bénéficiaires			X
.16	Obligations convertibles			X
.17	Ventilation chiffre d'affaires net	X		
.18	Ventilation impôt sur bénéfices	X		
Engagements financiers et autres informations				
7	Crédit-bail			X
8	Engagements financiers	X		
9	Dettes garanties par des sûretés réelles			X
10	Incidence des évaluations fiscales dérogatoires			X
11	Accroissements et allègements de la dette future d'impôts	X		
12	Rémunérations des dirigeants	X		
13	Effectif moyen	X		
14	Identité des sociétés mères consolidant les comptes de la société			X
15	Liste filiales et participations	X		

N / S : non significatif
N / A : non applicable

Règles et méthodes comptables

Page 7

Règles et méthodes comptables

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

- continuité de l'exploitation,
 - permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
 - indépendance des exercices,
- et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

Comparabilité des exercices

Les changements de présentation suivants ont été apportés en 2006 :

- Les titres détenus de manière durable ont été reclassés du poste « autres titres immobilisés » au poste « titres de participations ».
- Les avances en comptes courants des filiales ont été reclassées du poste « autres créances » au poste « créances rattachées à des participations » afin de tenir compte du caractère à long terme de ces avances.
- Les redevances de gestion facturées aux filiales ont été reclassées du poste « autres produits » au poste « chiffre d'affaires ».

Immobilisations corporelles et incorporelles

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

Il n'y a pas d'immobilisations décomposables.

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

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

En 2005, la société a opté pour une application prospective des règlements 2004-06 et 2002-10 relatifs à la comptabilisation et à l'amortissement des actifs.

Règles et méthodes comptables

Page 8

Participations, autres titres immobilisés

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

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

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

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV de trésorerie et de placements à terme. La méthode FIFO est utilisée pour déterminer la valeur brute de sortie des titres cédés pour les titres de type Sicav ou FCP.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Encours

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

Etat de l'actif immobilisé 2004

Page 9

CADRE A : IMMOBILISATIONS	Valeur brute en début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluation exercice	Acquisitions créations
Frais d'établissement R&D TOTAL 1	1 621		
Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2	2 410		4 770
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Constructions, installations générales, agencement.			
Installations techniques, matériel et outillage ind.			
Installations générales, agencets., aménags. dives	26 889		5 450
Autres matériels de transport	146 217		79 673
Matériel de bureau et informatique, mobilier	62 195		6 957
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
TOTAL 3	235 301		92 080
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations			14 221 745
Autres titres immobilisés	6 903 498		
Prêts & autres immobilisations financières	15 032		51
TOTAL 4	6 918 530		14 221 796
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)	7 157 864		14 318 647

CADRE B	IMMOBILISATIONS	Diminutions		Valeur brute des immobilisations en fin d'exercice	Réévaluation légale ou évaluation par mise en équivalence Valeur d'origine des immobilisations en fin d'exercice
		Par virement	Par cession		
	Frais d'établissement R&D TOTAL 1			1 621	
	Autres postes d'immo. incorporelles TOTAL 2			7 180	
	Terrains				
	Constructions				
	sur sol propre				
	sur sol d'autrui				
	Inst. gales., agencets. et am. const.				
	Installations techniques matériel et outillage				
	Autres immo. corporelles				
	Inst. gales., agencets., aménagement divers			32 339	
	Matériel de transport			225 890	
	Matériel de bureau & informatique		5 452	63 700	
	Emballages récupérables & divers				
	Immobilisations corporelles en cours				
	Avances & acomptes				
	TOTAL 3		5 452	321 930	
	Participations évaluées par mise en équivalence				
	Autres participations		2 475 417	11 746 327	
	Autres titres immobilisés		6 903 498		
	Prêts & autres immobilisations financières			15 083	
	TOTAL 4		9 378 916	11 761 411	
	TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3+4)		9 384 368	12 092 143	

Le poste « autres participations » correspond aux titres de participations précédemment classés en « autres titres immobilisés » pour 4 623 057€ et aux créances rattachées à des participations pour 7 123 271€ précédemment classées en « autres créances ».

Etat des amortissements 2055

Page 10

CADRE A		SITUATIONS ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
Immobilisations amortissables		Montant début d'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant fin d'exercice
Frais d'établissement et de développement TOTAL 1		1 621			1 621
Autres immobilisations incorporelles TOTAL 2		2 410	1 002		3 412
Terrains					
Constructions	sur sol propre				
	sur sol d'autrui				
	installations générales				
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Autres immobilisations corporelles	installations générales	7 848	3 437		11 286
	matériel de transport	37 736	44 697		82 433
	matériel de bureau	40 652	7 743	2 177	46 219
	emballages récupérables				
TOTAL 3		86 237	55 879	2 177	139 939
TOTAL GÉNÉRAL (1+2+3)		90 268	56 881	2 177	144 973

Etat des amortissements 2055

Page 11

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

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

Etat échéances créances et dettes 2057

Page 12

CADRE A	ÉTAT DES CRÉANCES	Montant brut	À un an au plus	À plus d'un an
	Créances rattachées à des participations	7 123 271	7 123 271	
	Prêts			
	Autres immobilisations financières	15 083	15 083	
	Clients douteux ou litigieux			
	Autres créances clients	89 079	89 079	
	Créances r. de titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
État et autres collectivités publiques	Impôt sur les bénéfices			
	Taxe sur la valeur ajoutée	27 902	27 902	
	Autres impôts, taxes et versements assimilés			
	Divers			
	Groupe et associés			
	Débiteurs divers (dont créances relatives à des opérations de pension de titres)	77 680	77 680	
	Charges constatées d'avance	7 763	7 763	
	TOTAUX	7 340 780	7 340 780	
Montant des	prêts accordés en cours d'exercice			
	remboursements obtenus en cours d'exercice			
	Prêts et avances consentis aux associés			

Etat échéances créances et dettes 2057

Page 13

CADRE B	ÉTAT DES DETTES	Montant brut	À un an au plus	À plus d'un an et 5 ans au plus	À plus de cinq ans
	Emprunts obligataires convertibles				
	Autres emprunts obligataires				
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
	à 2 ans max. à l'origine				
	à plus de 2 ans à l'origine	2 300 000	500 000	1 800 000	
	Emprunts et dettes financières divers				
	Fournisseurs et comptes rattachés	180 244	180 244		
	Personnel et comptes rattachés	11 398	11 398		
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	59 720	59 720		
État et autres collectivités publiques	Impôt sur les bénéfices	97 971	97 971		
	Taxe sur valeur ajoutée	159 965	159 965		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et assimilés	56 590	56 590		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
	Groupe et associés	7 640 017	7 640 017		
	Autres dettes (dont dettes relatives à des opérations de pension de titres)	85 079	85 079		
	Dettes représentatives de titres emp.				
	Produits constatés d'avance				
	TOTAUX	10 590 987	8 790 987	1 800 000	
	Emprunts souscrits en cours d'exercice				
	Emprunts remboursés en cours d'exercice	500 000			
	Emprunts et dettes contractés auprès des associés personnes physiques				

Elements de plusieurs postes du bilan
--

Page 14

POSTES DU BILAN	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou créances représentées par des effets de commerce
	liées	avec lesquelles la société a lien de participation	
Capital souscrit non appelé			
Avances & acomptes sur immobilisations incorporelles			
Avances & acomptes sur immobilisations corporelles			
Participations	2 557 063	2 065 994	
Créances rattachées à des participations	1 359 676	5 620 419	
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients et comptes rattachés		85 492	
Autres créances			
Capital souscrit appelé non versé			
Valeurs mobilières placement			
Disponibilités			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts & dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	6 016 652	1 623 365	
Avances & acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes	12 476		

Produits à recevoir

Page 15

	Montant
Créances rattachées à des participations	
Autres immobilisations financières	
Créances clients et comptes rattachés	85 491
Autres créances	27 680
Disponibilités	
TOTAL	113 171

Charges à payer

Page 16

	Montant
Emprunts obligataires convertibles	
Autres emprunts obligataires	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	
Emprunts et dettes financières diverses	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	150 639
Dettes fiscales et sociales	72 068
Autres dettes	12 476
TOTAL	235 183

Charges et produits constatés d'avance

Page 17

	Charges	Produits
Charges / Produits d'exploitation	7 763	
Charges / Produits financiers		
Charges / Produits exceptionnels		
TOTAL	7 763	

Composition du capital social

Page 18

	Nombre	Valeur nominale
Actions / parts sociales composant le capital social au début de l'exercice	43 750	70,00
Actions / parts sociales émises pendant l'exercice		
Actions / parts sociales remboursées pendant l'exercice		
Actions / parts sociales composant le capital social en fin d'exercice	43 750	70,00

Sur décisions des Assemblées Générales du 21 mars 2006 et du 20 décembre 2006 , la société a versé des dividendes s'élevant à 2 499 000€ soit 57.12 € par action.

Ventilation du chiffre d'affaires net

Page 19

Répartition par secteur d'activité :

	Montant
Maîtrise d'ouvrage déléguée	975 704 €
Redevance de gestion	520 360 €
TOTAL	1 496 064 €

Ventilation de l'impôt sur les bénéfices

Page 20

	Résultat avant impôt	Impôt	Résultat net après impôt
Résultat courant	1 591 601	218 330	1 373 271
Résultat exceptionnel (et participation)	- 511 417	1 339	- 512 756
Résultat comptable	1 080 184	219 669	860 515

Engagements financiers

Page 21

Engagements donnés	Montant
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	25 751 K€
Engagements en matière de pensions	
Engagements en matière de retraite	Non significatif
Autres engagements donnés :	
TOTAL	25 751 K€
(1) dont concernant :	
• les dirigeants	
• les filiales	12 463 K€
• les participations	13 288 K€
• les autres entreprises liées	
• les engagements assortis de sûretés réelles	

Engagements reçus	Montant
Plafonds des découverts autorisés	
Avals et cautions reçus	900 K€
Autres engagements reçus :	
Biens reçus en crédit-bail	
TOTAL	900 K€

- Engagements reçus :

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

La société a reçu un engagement de percevoir un complément de prix de 300 000€ maximum dans le cadre de la cession des titres AIRBAT (Voir événements principaux de l'exercice)

Engagements financiers

Page 22

• Engagements donnés :

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 25 751 K€ et à échéance au cours des exercices suivants :

- Exercice 2007 :	1 562 K€
- 2008 :	1 953 K€
- 2009 :	3 705 K€
- 2010 :	1 521 K€
- 2011 :	3 424 K€
- 2012 :	1 272 K€
- 2013 :	1 732 K€
- 2014 :	1 718 K€
- 2015 :	1 228 K€
- 2017 :	3 776 K€
- 2018 :	3 860 K€
- Total :	25 751 K€

Accroiss.et allègem.dette future d'impôts
--

Page 23

Nature des différences temporaires	Montant
Provisions réglementées	
•	
•	
•	
•	
•	
Autres	
•	
•	
•	
Total des accroissements	
Provisions non déductibles l'année de comptabilisation	
• Organic	783
•	
•	
Autres	
•	
•	
•	
Total des allègements	783
Amortissements réputés différés	
Déficits reportables	
Moins-values à long terme	

Rémunération des dirigeants

Page 24

Rémunérations allouées aux membres :	Montant
• Membre du conseil de surveillance (1)	69 996
• Membre du directoire (1)	100 008

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

Effectif moyen

Page 25

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	4	
Agents de maîtrise et techniciens		
Employés	3	
Ouvriers		
TOTAL	7	

Listes des filiales et participations

Page 26

Filiales et participations :	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable nette des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais donnés par la société	CA HT du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS										
1. Filiales (plus 50% du capital détenu)										
Pharmaco	230 000	62 321	99,98%	654 677	654 677	903 512	9 909 186	1 140 284	59 796	219 956
Bondy	7 000	30 789	99,95%	675 662	675 662	87 934		61 389	40 149	
Bussy	84 000	44 560	99,90%	623 376	623 376			64 720	43 669	16 983
Alcyr	10 000	50 941	99,84%	9 984	9 984	368 230	1 584 530	890 247	47 733	24 960
Chaponne	10 000	3 583 093	99,84%	9 984	9 984			1 467 990	131 493	
Immolog champagne	10 000	254 598	99,84%	9 984	9 984		766 819	781 036	252 453	224 640
Immologis	8 000	1 479 692	99,80%	248 143	248 143		1 000 000	453 726	34 635	
Immodak	256 047	247 664	64,99%	325 253	325 253		1 831 705	2 027 635	293 586	
2. Participations (10 à 50% du capital détenu)										
Immolognes	10 000	769 548	45,28%	1 524 860	1 524 860		950 000	4 019 384	757 689	271 680
Immolog Auvergne	10 000	202 960	36,00%	517 068	517 068	77 845	926 168	1 026 645	197 829	90 000
Argane 32	10 000	258	20,00%	2 000	2 000			0	258	
Immochartres	10 000	-106 525	20,00%	2 000	2 000			106 927	-106 525	
Immoloraine	10 000	-60 912	20,00%	2 000	2 000	221 044	1 300 000	0	-158 923	
Immomarine	10 000	-910 408	20,00%	2 000	2 000	2 585 461	1 228 300	71 525	-910 408	
Immonorid	10 000	-2 654	20,00%	2 000	2 000	99 539		0	-2 654	
Immoroll	10 000	-281 573	20,00%	2 000	2 000	30 170		167 500	-281 573	
Immosavoie	10 000	-152 504	20,00%	2 000	2 000		1 530 000	502 262	-152 504	
Immodoual	10 000	-8 298	19,84%	1 984	1 984	468 835	800 000	622 245	-110 167	
Immofreneuse	10 000	-5 622	19,84%	1 984	1 984	155 122	115 000	160 817	16 882	
Immoloire	10 000	-157 054	19,84%	1 984	1 984	191 164		0	-153 061	
Immionière	10 000	-321 686	19,84%	1 984	1 984	1 330 556	4 000 000	1 047 372	-29 054	
Immodauphiné	10 000	150 565	10,40%	1 040	1 040	460 682	798 706	892 754	148 776	11 960
Immolog Provence	10 000	172 550	10,40%	1 040	1 040		1 640 000	1 610 805	169 529	11 960

20.1.1.2 Rapport Général des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2006

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2006, sur:

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

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

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre des estimations comptables retenues :

- la note « Participations, autres titres immobilisés » de la partie « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les modalités d'évaluation des titres de participation.

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

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

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 2 avril 2007

Les commissaires aux comptes

RENAUD ROCH

**MAZARS &
GUÉRARD**

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

20.1.2 Comptes sociaux 2005

SA ARGAN

Comptes annuels

au 31/12/2005

Bilan

SA ARGAN

Page : 4

Au : 31/12/2005
N° SIRET 3934306080025

EUR

Comptable

Actif		Exercice			Exercice précédent	
		Montant brut	Amort. ou Prov.	Montant net	au : 31/12/2004	
Capital souscrit non appelé						
Immobilisations incorporelles	Frais d'établissement	1 621	1 621			
	Frais de recherche et développement					
	Concessions, brevets et droits similaires	2 410	2 410			
	Fonds commercial (1)					
	Autres immobilisations incorporelles					
	Immobilisations incorporelles en cours					
	Avances et acomptes					
	Total	4 031	4 031			
Actif immobilisé	Terrains					
	Constructions					
	Inst. techniques, mat. out. industriels					
	Autres immobilisations corporelles	235 301	86 237	149 064	181 415	
	Immobilisations en cours					
	Avances et acomptes					
	Total	235 301	86 237	149 064	181 415	
Immobilisations financières (2)	Participations évaluées par équivalence					
	Autres participations					
	Créances rattachées à des participations					
	Titres immo. de l'activité de portefeuille					
	Autres titres immobilisés	6 903 498		6 903 498	3 549 087	
	Prêts					
	Autres immobilisations financières	15 032		15 032	166 839	
	Total	6 918 530		6 918 530	3 715 927	
Total de l'actif immobilisé		7 157 864	90 268	7 067 595	3 897 342	
Stocks	Matières premières, approvisionnements					
	En cours de production de biens					
	En cours de production de services					
	Produits intermédiaires et finis					
	Marchandises					
	Total					
Actif circulant	Avances et acomptes versés sur commandes					
	Créances (3)	Clients et comptes rattachés	13 387		13 387	3 654
		Autres créances	6 044 032		6 044 032	4 946 242
		Capital souscrit et appelé, non versé				
		Total	6 057 419		6 057 419	4 949 897
Divers	Valeurs mobilières de placement	1 000 000		1 000 000	1 115 969	
	(dont actions propres :)					
	Instruments de trésorerie					
	Disponibilités	9 185 890		9 185 890	2 562 941	
	Total	10 185 890		10 185 890	3 678 911	
Charges constatées d'avance		23 875		23 875	17 851	
Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance		16 267 185		16 267 185	8 646 660	
Charges à répartir sur plusieurs exercices						
Primes de remboursement des emprunts						
Ecart de conversion actif						
Total de l'actif		23 425 049	90 268	23 334 780	12 544 003	
Renvois :				15 032	166 839	
(1) Dont droit au bail						
(2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières						
(3) Dont créances à plus d'un an (brut)						
Clause de réserve de propriété	Immobilisations		Stocks	Créances clients		

Comptabilité tenue en euros

Bilan

SA ARGAN

Page : 5

Au : 31/12/2005

EUR

Passif		Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres	Capital (dont versé : 3 062 500)	3 062 500	700 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	870 983	870 983
	Ecart de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves		
	Réserve légale	70 000	70 000
	Réserves statutaires		
	Réserves réglementées		4 205 479
	Autres réserves	1 842 979	
	Report à nouveau	2 130 161	845 893
	Résultats antérieurs en instance d'affectation		
	Résultat de la période (bénéfice ou perte)	1 123 292	1 485 517
	Situation nette avant répartition	9 099 916	8 177 874
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
Total	9 099 916	8 177 874	
Aut. fonds propres	Titres participatifs		
	Avances conditionnées		
Total			
Provisions	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	Total		
Dettes	Emprunts et dettes assimilées		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	2 800 000	0
	Emprunts et dettes financières divers (3)	11 149 309	3 992 535
	Total	13 949 309	3 992 535
	Avances et acomptes reçus sur commandes (1)		
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	54 915	65 679
	Dettes fiscales et sociales	222 998	307 913
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	7 640		
Instruments de trésorerie			
Total	285 554	373 593	
Produits constatés d'avance			
Total des dettes et des produits constatés d'avance	14 234 864	4 366 128	
Ecart de conversion passif			
Total du passif	23 334 780	12 544 003	
Crédit-bail immobilier			
Crédit-bail mobilier			
Effets portés à l'escompte et non échus			
Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1), à plus d'un an	2 300 000		
à moins d'un an	11 934 864	4 366 128	
Renvois : (2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		0	
(3) dont emprunts participatifs			

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat

SA ARGAN

Page : 6

Périodes 01/01/2004 31/12/2004 Durées 12 mois
01/01/2005 31/12/2005 12 mois

EUR

		France	Exportation	Total	Exercice précédent
Produits d'exploitation	Ventes de marchandises				
	Production vendue { Biers Services	1 010 015		1 010 015	810 224
	Chiffre d'affaires net	1 010 015		1 010 015	810 224
	Production stockée				
	Production immobilisée				
	Produits nets partiels sur opérations à long terme				
	Subventions d'exploitation				
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			166 320	127 011
	Autres produits			412 178	336 422
		Total			1 588 513
Charges d'exploitation	Marchandises { Achats Variations de stocks				
	Matières premières et autres approvisionnements { Achats Variations de stocks				
	Autres achats et charges externes (3)			485 386	370 646
	Impôts, taxes et versements assimilés			174 650	16 584
	Salaires et traitements			395 418	243 178
	Charges sociales			128 745	71 579
	Dotations - sur immobilisations { amortissements provisions			42 023	22 257
	Dotations d'exploitation - sur actif circulant				
	- pour risques et charges				
	Autres charges			18 080	7
	Total			1 244 305	724 253
Résultat d'exploitation			A	344 208	549 404
Opér. courantes	Bénéfice attribué ou perte transférée		B		
	Perte supportée ou bénéfice transféré		C		
Produits financiers	Produits financiers de participations (4)			991 508	1 228 764
	Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4)				
	Autres intérêts et produits assimilés (4)			195 559	48 248
	Reprises sur provisions et transferts de charges				
	Différences positives de change				
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
	Total			1 187 067	1 277 012
Charges financières	Dotations financières aux amortissements et provisions				
	Intérêts et charges assimilées (5)			284 460	110 104
	Différences négatives de change				
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
	Total			284 460	110 104
Résultat financier			D	902 606	1 166 908
Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)			E	1 246 815	1 716 312

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat SA ARGAN

Page : 7

Périodes 01/01/2004 31/12/2004 Durées 12 mois
01/01/2005 31/12/2005 12 mois

EUR

		Total	Exercice précédent
Profits exceptionnels	Produits exceptionnels sur opérations de gestion		6 430
	Produits exceptionnels sur opérations en capital		
	Reprises sur provisions et transferts de charge		
	Total		6 430
Charges exceptionnelles	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		6 000
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital		
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
	Total		6 000
Résultat exceptionnel		F	430
Participation des salariés aux résultats		G	
Impôt sur les bénéfices		H	
		123 523	231 225
Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)		1 123 292	1 485 517
Renvois	(1) Dont produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs	256	21 751
	incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(2) Dont charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs	18 059	-1 466
	incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(3) Y compris - redevances de crédit-bail mobilier		
	- redevances de crédit-bail immobilier		
	(4) Dont produits concernant les entités liées		
	(5) Dont intérêts concernant les entités liées		

Comptabilité tenue en euros

Argan S.A.

**Annexe aux comptes annuels
de l'exercice clos le
31.12.2005
Montants exprimés en EUR**

Argan S.A.
17 rue Beffroy
92200 Neuilly sur Seine
*Ce rapport contient 10 pages
Les annexes comprennent 3 pages*
Argan.doc

Table des matières

1	Faits majeurs	1
1.1	Evènements principaux de l'exercice	1
1.2	Principes, règles et méthodes comptables	1
2	Informations relatives au bilan	2
2.1	Actif	2
2.1.1	Tableau des immobilisations	2
2.1.2	Tableau des amortissements	2
2.1.3	Immobilisations corporelles	2
2.1.4	Immobilisations financières	3
2.2	Passif	6
2.2.1	Tableau de variation des capitaux propres	6
2.2.2	Capital	6
2.2.3	Dettes financières	7
2.2.4	Autres dettes	7
3	Autres informations	8
3.1	Engagements financiers	8

1 Faits majeurs

1.1 Evènements principaux de l'exercice

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

Prises de participations :

- Bussy : 99.90 % pour 623 376 €
- Bondy : 99.95 % pour 675 662 €
- Immolognes : Le pourcentage de détention est passé de 10.40 % à 45.28 %. La valeur comptable des titres est de 1 524 860 € au 31.12.2005.
- Immolog Auvergne : Le pourcentage de détention est passé de 10.88 % à 36 %. La valeur comptable des titres est de 517 068 € au 31.12.2005.

1.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

A compter de cet exercice, il est fait application des règlements CRC 2004-06 du 23/11/2004 relatif à la définition, comptabilisation et évaluation des actifs et CRC 2002-10 du 12/12/2002 relatif à l'amortissement et à la dépréciation des actifs. Les conséquences sur le compte de résultat et les capitaux propres à l'ouverture sont les suivantes :

- La société a retenu le principe d'une première application de la réforme des actifs prospective. L'introduction de la réforme n'a pas d'impact significatif sur les capitaux propres, les postes d'immobilisations et la dotation aux amortissements de 2005.

2 Informations relatives au bilan

2.1 Actif

2.1.1 Tableau des immobilisations

Tableau 2054, voir Annexe 1.

2.1.2 Tableau des amortissements

Tableau 2055, voir Annexe 2.

2.1.3 Immobilisations corporelles

2.1.3.1 Amortissement

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Constructions		
Matériel et outillage		
Installations générales	Linéaire	10 ans
Matériel de transport		
Matériel de bureau	Linéaire	3 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans

2.1.4 Immobilisations financières

2.1.4.1 Titres de filiales et participations

- Liste des filiales et participations

Société	Capitaux propres	Pourcentage du capital détenu	Valeur comptable nette des titres détenus	CA HT du dernier exercice clos	Résultat net du dernier exercice clos	Dividendes en caisses au cours de l'exercice
Alcyr	38 208	99.84%	9 984	883 967	92 219	0
Bondy	-2 359	99.95%	675 662	55 969	-30 843	0
Bussy	101 891	99.90%	623 376	62 999	-17 409	0
Chaponne	3 461 600	99.84%	9 984	1 151 773	3 450 066	29 952
Inunofaive	154 411	99.84%	9 984	0	-2 627	0
Immolog Champagne	237 146	99.84%	9 984	775 527	225 658	194 688
Immologis	1 485 611	99.80%	248 143	450 525	1 208 581	42 914
Pharmaco	452 525	99.98%	654 677	1 117 216	220 800	559 888
Immodak	210 125	64.98%	130 277	1 931 420	-55 921	0
Immodauphiné	126 788	10.40%	1 040	842 992	63 043	0
Immodouai	-254 235	19.84%	1 984	0	-397	0
Immoivreuse	-12 503	19.84%	1 984	95 833	-14 827	0
Immolog Auvergne	265 130	36.00%	517 068	989 978	117 155	18 000
Immolog Provence	128 020	10.40%	1 040	1 499 517	116 227	28 275
Immolognes	621 858	45.28%	1 524 860	2 500 038	578 211	0
Immoloire	6 006	19.84%	1 984	0	-3 582	0
Immoniére	-282 631	19.84%	1 984	1 000 219	-180 410	0
Immosavoie		20.00%	2 000			
Immochartres		20.00%	2 000			
Immoroll		20.00%	2 000			
Argane 29		20.00%	2 000			
Argane 30		20.00%	2 000			
Argane 31		20.00%	2 000			
Argane 32		20.00%	2 000			
Airbat	396 683	100.00%	2 465 434	4 369 066	211 139	0
	7 134 274		6 903 448	17 727 039	5 977 083	873 717

- Mouvements principaux

Prises de participations :

- Bussy : 99.90 % pour 623 376 €
- Bondy : 99.95 % pour 675 662 €
- Immolognes : Le pourcentage de détention est passé de 10.40 % à 45.28 %. La valeur comptable des titres est de 1 524 860 € au 31.12.2005.
- Immolog Auvergne : Le pourcentage de détention est passé de 10.88 % à 36 %. La valeur comptable des titres est de 517 068 € au 31.12.2005.

• Postes du bilan relatifs aux filiales et participations

	Montant concernant les entreprises	
	liées	avec lesquelles la Société a un lien de participation
Capital souscrit non appelé		
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles		
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles		
Participations	6 903 498 €	
Créances rattachées à des participations		
Prêts		
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille		
Autres titres immobilisés		
Autres immobilisations financières		
Avances et acomptes versés sur commandes		
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances	5 841 851 €	
Capital souscrit appelé, non versé		
Valeurs mobilières de placement		
Instruments de trésorerie (actif)		
Disponibilités		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	11 149 309 €	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Instruments de trésorerie (passif)		
Charges financières	155 436 €	
Produits financiers	117 681 €	

2.2 Passif

2.2.1 Tableau de variation des capitaux propres

	N-1	+	-	N
Capital	700 000 €	2 362 500 €		3 062 500 €
Primes, réserves	5 146 463 €		2 362 500 €	2 783 963 €
Report à nouveau	845 893 €	1 284 268 €		2 130 161 €
Résultat	1 485 517 €	1 123 292 €	1 485 517 €	1 123 292 €
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
Autres				
Total	8 177 873 €	4 770 060 €	3 848 017 €	9 099 916 €

2.2.2 Capital

2.2.2.1 Mouvements de l'exercice

Le capital est composé de 43 750 actions de 70 euros de valeur nominale.

	Nombre d'actions	Valeur
Position début de l'exercice	43 750	700 000 €
Mouvements :		
Augmentation de capital par incorporation de réserves et élévation de la valeur nominale		2 362 500 €
Position fin de l'exercice	43 750	3 062 500 €

2.2.3 Dettes financières

2.2.3.1 Classement par échéance

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

2.2.4 Autres dettes

2.2.4.1 Classement par échéance

Tableau 2057 – voir Annexe 3.

3 Autres informations

3.1 Engagements financiers

	N	N - 1
Engagements donnés		
Avals		
Cautions	24 323 K€	21 581 K€
Hypothèques		
Effets escomptés non échus		
Autres		
Engagements reçus		
Avals		
Cautions	900 K€	900 K€
Autres		

- **Engagements reçus :**

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

- **Engagements donnés :**

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 24 323 K€ et à échéance de :

- 2007	767 K€
- 2008	1 524 K€
- 2009	4 000 K€ et 2 500 K€ sur la durée résiduelle du financement
- 2010	810 K€
- 2011	2 683 K€
- 2012	500 K€
- 2013	942 K€
- 2014	9 335 K€ (cautionnement dégressif sur 8 385 K€)
- 2017	3 762 K€
- Total	24 323 K€

20.1.2.2 Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2005

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II - JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants:

La note 1.2 de l'Annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des actifs immobilisés.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes précisées ci-dessus et des informations fournies dans l'Annexe.

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

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à NEUILLY, le 14 Mars 2006

Renaud ROCH
Commissaire aux Comptes.



20.1.3 Comptes sociaux 2004

SA ARGAN

Comptes annuels

au 31/12/2004

KPMG Entreprises
23/03/2005

Ce rapport contient 17 pages (hors annexes)
Comptes annuels

Bilan SA ARGAN

Au : 31/12/04
N° SIRET 39343060800025

EUR

Actif		Exercice			Exercice précédent
		Montant brut	Amort. ou Prov.	Montant net	au : 31/12/03
Capital souscrit non appelé					
Immobilisations incorporelles	Frais d'établissement	1 621	1 621		
	Frais de recherche et développement				
	Concessions, brevets et droits similaires	2 410	2 410		
	Fonds commercial (1)				
	Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours					
Avances et acomptes					
Total		4 031	4 031		
Actif immobilisé	Terrains				
	Constructions				
	Inst. techniques, mat. out. industriels				
	Autres immobilisations corporelles	225 628	44 213	181 415	42 790
	Immobilisations en cours				
Avances et acomptes					
Total		225 628	44 213	181 415	42 790
Immobilisations financières	Participations évaluées par équivalence				
	Autres participations				
	Créances rattachées à des participations				
	Titres immob. de l'activité de portefeuille				
	Autres titres immobilisés	3 549 087		3 549 087	2 169 171
Prêts					
Autres immobilisations financières		166 839		166 839	9 584
Total		3 715 927		3 715 927	2 178 756
Total de l'actif immobilisé		3 945 587	48 244	3 897 342	2 221 547
Stocks	Matières premières, approvisionnements				
	En cours de production de biens				
	En cours de production de services				
	Produits intermédiaires et finis				
	Marchandises				
Total					
Actif circulant	Avances et acomptes versés sur commandes				
	Clients et comptes rattachés	3 654		3 654	1 739
	Autres créances	4 946 242		4 946 242	5 916 849
	Capital souscrit et appelé, non versé				
Total		4 949 897		4 949 897	5 918 589
Divers	Valeurs mobilières de placement	1 115 969		1 115 969	1 117 020
	(dont actions propres :)				
	Instruments de trésorerie				
Disponibilités		2 562 941		2 562 941	886 813
Total		3 678 911		3 678 911	2 003 833
Charges constatées d'avance		17 851		17 851	10 242
Total de l'actif circulant et des charges constatées d'avance		8 646 660		8 646 660	7 932 665
Charges à répartir sur plusieurs exercices					
Primes de remboursement des emprunts					
Ecart de conversion actif					
Total de l'actif		12 592 248	48 244	12 544 003	10 154 213
(1) Dont droit au bail					
Renvois : (2) Dont part à moins d'un an (brut) des immobilisations financières				166 839	9 584
(3) Dont créances à plus d'un an (brut)					
Classe de réserve de propriété	Immobilisations		Stocks	Créances clients	

Comptabilité tenue en euros

Bilan

SA ARGAN

Au : 31/12/04

EUR

Passif		Exercice	Exercice précédent
Capitaux propres	Capital (dont versé : 700 000)	700 000	700 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	870 983	23 664
	Ecart de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves		
	Réserve légale	70 000	70 000
	Réserves statutaires		
	Réserves réglementées	4 205 479	4 205 479
	Autres réserves		
	Report à nouveau	845 893	924 240
	Résultats antérieurs en instance d'affectation		
	Résultat de la période (bénéfice ou perte)	1 485 517	114 915
	Situation nette avant répartition	8 177 874	6 038 299
Subvention d'investissement			
Provisions réglementées			
Total	8 177 874	6 038 299	
Aut. fondé participatif	Titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	Total		
Provisions	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	Total		
Dettes	Emprunts et dettes assimilées		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	0	77 043
	Emprunts et dettes financières divers (3)	3 992 535	3 342 369
	Total	3 992 535	3 419 412
	Avances et acomptes reçus sur commandes (1)		
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	65 679	153 150
	Dettes fiscales et sociales	307 913	543 350
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes			
Instruments de trésorerie			
Total	373 593	696 501	
Produits constatés d'avance			
Total des dettes et des produits constatés d'avance	4 366 128	4 115 913	
Ecart de conversion passif			
Total du passif	12 544 003	10 154 213	
Crédit-bail immobilier			
Crédit-bail mobilier			
Effets portés à l'escompte et non échus			
Dettes et produits constatés d'avance, sauf (1),	à plus d'un an	53 880	
	à moins d'un an	4 366 128	
Renvois :	0	4 062 033	
(2) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques			
(3) dont emprunts participatifs			

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat SA ARGAN

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois
01/01/2004 31/12/2004 12 mois

EUR

		France	Exportation	Total	Exercice précédent
Produits d'exploitation	Ventes de marchandises				
	Production vendue { Biens Services	810 224		810 224	437 831
	Chiffre d'affaires net	810 224		810 224	437 831
	Production stockée				
	Production immobilisée				
	Produits nets partiels sur opérations à long terme				
	Subventions d'exploitation				
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			127 011	77 054
	Autres produits			336 422	258 589
		Total			1 273 658
Charges d'exploitation	Marchandises { Achats Variations de stocks				
	Matières premières et autres approvisionnements { Achats Variations de stocks				
	Autres achats et charges externes (3)			370 646	351 207
	Impôts, taxes et versements assimilés			16 584	8 567
	Salaires et traitements			243 178	184 486
	Charges sociales			71 579	53 964
	Dotations - sur immobilisations { amortissements provisions			22 257	10 632
	d'exploitation - sur actif circulant				
	- pour risques et charges				
	Autres charges			7	2
	Total			724 253	608 859
Résultat d'exploitation			A	549 404	164 615
Opér. communes	Bénéfice attribué ou perte transférée		B		
	Perte supportée ou bénéfice transféré		C		
Produits financiers	Produits financiers de participations (4)			1 228 764	117 934
	Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (4)				
	Autres intérêts et produits assimilés (4)			48 248	46 198
	Reprises sur provisions et transferts de charges				
	Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement					
	Total			1 277 012	164 133
Charges financières	Dotations financières aux amortissements et provisions				
	Intérêts et charges assimilés (5)			110 104	99 438
	Différences négatives de change				
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
	Total			110 104	99 438
Résultat financier			D	1 166 908	64 694
Résultat courant avant impôts (± A ± B - C ± D)			E	1 716 312	229 310

Comptabilité tenue en euros

Compte de résultat SA ARGAN

Périodes 01/01/2003 31/12/2003 Durées 12 mois
01/01/2004 31/12/2004 12 mois

EUR

		Total	Exercice précédent
Produits exceptionnels	Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
	Produits exceptionnels sur opérations en capital	6 430	
	Reprises sur provisions et transferts de charge		
Total		6 430	
Charges exceptionnelles	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital	6 000	
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		
Total		6 000	
Résultat exceptionnel		F	430
Participation des salariés aux résultats		G	
Impôt sur les bénéfices		H	
		231 225	114 395
Bénéfice ou perte (± E ± F - G - H)		1 485 517	114 915
Renvois	(1) Dont		
	{ produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs	21 751	242
	{ incidence après impôt des corrections d'erreurs		
	(2) Dont		
	{ charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs	-1 466	5 169
{ incidence après impôt des corrections d'erreurs			
(3) Y compris	- redevances de crédit-bail mobilier		
	- redevances de crédit-bail immobilier		
(4) Dont produits concernant les entités liées			
(5) Dont intérêts concernant les entités liées			

Comptabilité tenue en euros

Comptes annuels
SA ARGAN

17

Annexe légale

Argan S.A.

Annexe
aux comptes annuels de l'exercice clos le
31.12.2004
Montants en EUR

Ce rapport contient 9 pages

Sommaire

1	Faits majeurs de l'exercice	3
1.1	Evénements principaux de l'exercice	3
1.2	Principes, règles et méthodes comptables	3
2	Informations relatives au bilan	4
2.1	Bilan actif	4
2.1.1	Immobilisations incorporelles. Amortissements pour dépréciation	4
2.1.2	Immobilisations corporelles. Amortissements pour dépréciation	4
2.1.3	Liste des filiales et participations	5
2.1.4	Postes du bilan relatifs aux filiales et participations	6
2.1.5	Actif circulant - Classement par échéance	7
2.2	Bilan passif	8
2.2.1	Capital	8
2.2.2	Engagements pris en matière de retraite	8
2.2.3	Autres dettes - Classement par échéance	8
3	Engagements	9
3.1	Engagements financiers	9

1 Faits majeurs de l'exercice

1.1 Evénements principaux de l'exercice

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

Néant.

1.2 Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont établis et présentés conformément à la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC).

2 Informations relatives au bilan

2.1 Bilan actif

2.1.1 Immobilisations incorporelles. Amortissements pour dépréciation

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Frais de constitution		
Frais d'établissement		
Frais d'augmentation de capital		
Frais de recherche et de développement		
Droit de bail		
Fonds de commerce		
Logiciels et progiciels	Linéaire	1 an

2.1.2 Immobilisations corporelles. Amortissements pour dépréciation

Types d'immobilisations	Mode	Durée
Constructions		
Matériel et outillage		
Installations générales	Linéaire	10 ans
Matériel de transports		
Matériel de bureau	Linéaire	3 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	10 ans

2.1.3 Liste des filiales et participations

Activités immobilières

Société	Capitaux propres	Capital détenu	Valeur Cpt nette des titres détenus	CA H.T du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
Alecyr	- 54 011	99.84 %	9 984	788 691	53 112	0
Arganc 25	9 588	19.84 %	1 984	0	- 411	0
Chaponne	41 533	99.84 %	9 984	1 058 139	126 912	0
Immodak	266 046	64.98 %	64 976	1 809 203	- 113 423	0
Immodauphiné	63 744	10.40 %	1 040	571 251	70 423	0
Immodouai	9 602	19.84 %	1 984	0	- 397	0
Immofaive	157 038	99.84 %	9 984	0	- 293	0
ImmoFREUSE	2 324	19.84 %	1 984	0	- 7 675	0
Immolog Auvergne	197 974	10.88 %	1 088	942 105	179 627	0
Immolog Champagne	206 488	99.84 %	9 984	735 741	195 194	185 328
Immolog Provence	283 668	10.40 %	1 040	1 420 903	164 250	11 375
Immologis	352 583	99.84 %	248 143	428 718	131 559	290 917
Immolognes	43 647	10.40 %	1 040	873 987	455 501	0
Immonière	- 102 221	19.84 %	1 984	488 854	- 112 221	0
Pharmaco	791 725	99.84 %	654 677	1 031 060	- 656	649 870

Activités industrielles

Société	Capitaux propres	Capital détenu	Valeur Cpt nette des titres détenus	CA H.T du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice
Airbat	431 369	99.71 %	2 464 185	3 932 969	242 629	0

2.1.4 Postes du bilan relatifs aux filiales et participations

Nature	Montant concernant les entreprises	
	Liées	Avec lesquelles la Société a un lien de participation
Capital souscrit non appelé		
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles		
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles		
Participations	3 549 087	
Créances rattachées à des participations		
Prêts		
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille		
Autres titres immobilisés		
Autres immobilisations financières		
Avances et acomptes versés sur commandes		
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances	4 945 131	
Capital souscrit appelé, non versé		
Valeurs mobilières de placements		
Instruments de trésorerie – Actif		
Disponibilités		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres Emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	2 688 364	
Avances et acomptes reçus sur commande en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		
Instruments de trésorerie -- passif		
Charges financières	63 060	
Produits financiers	1 228 764	

2.1.5 Actif circulant - Classement par échéance

L'exigibilité de toutes les créances de l'actif circulant est inférieure à un an.

2.2 Bilan passif

2.2.1 Capital

Le capital est composé de 43 750 actions de 16 euros de valeur nominale. Il n'y a pas eu de changement au cours de l'exercice.

	Nombre d'actions	Valeur
Position début de l'exercice	43 750	16 €
Mouvements :		
Position fin de l'exercice	43 750	16 €

2.2.2 Engagements pris en matière de retraite

Le montant des droits qui seraient acquis par les salariés au titre de l'indemnité de départ à la retraite, en tenant compte d'une probabilité de présence dans l'entreprise à l'âge de la retraite, n'est pas comptabilisé en provision pour risques et charges.

2.2.3 Autres dettes - Classement par échéance

Toutes les dettes, autres que financières, sont d'échéance inférieure à un an.

3 Engagements

3.1 Engagements financiers

Engagements reçus :

L'actionnaire majoritaire s'est porté caution au bénéfice d'organismes financiers dans le cadre de la mise en place de financements au niveau de certaines filiales de la société Argan.

Le montant global des cautionnements de l'actionnaire majoritaire se situe à 900 K€ et à échéance du 01.10.2012.

Engagements donnés :

Dans le cadre des financements mis en place par les organismes financiers au sein des filiales de la société Argan, cette dernière s'est portée caution à hauteur de 21 581 K€ et à échéance de :

▪ 2005	839 K€
▪ 2007	767 K€
▪ 2008	1 524 K€
▪ 2009	4 000 K€ et 2 500 K€ sur la durée résiduelle du financement
▪ 2010	810 K€
▪ 2011	799 K€
▪ 2013	942 K€
▪ 2014	8 385 K€ (cautionnement dégressif)
▪ 2017	3 515 K€
▪ Total	21 581 K€

20.1.3.2 Rapport Général du Commissaire aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2004

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2004

Madame, Monsieur les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 16 décembre 1999, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur :

- Le contrôle des comptes annuels de la société "ARGAN SA", tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- Les vérifications spécifiques et informations prévues par la Loi.

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

Les principales caractéristiques de ces comptes sont les suivantes :

- capitaux propres (avant répartition)	8 177 874 €.
dont bénéfice de l'exercice	1 485 517 €.
- Total du bilan	12 544 003 €.
- Chiffre d'affaires net	810 224 €.

I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.225-235, 1er alinéa, du Code de commerce introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble, et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

III - **VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la Loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Montrouge, le 14 mars 2005

Le Commissaire aux Comptes
Société Commissariat Audit Conseil
Membre de la Compagnie de Versailles

Le gérant

Christian LEROUX



20.1.4 Tableaux de flux de trésorerie relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2006, 2005 et 2004

Tableau de flux de trésorerie 2006

<i>En euros</i>	Exercice 2006
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net	860 516
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
- Amortissements et provisions	56 882
- Plus / Moins value de cession	515 459
Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées	1 432 857
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	723 855
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 156 712
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisitions d'immobilisations	-289 127
Créances rattachées à des participations	-143 177
Cessions d'immobilisations	1 960 484
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	1 528 180
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés	-2 499 000
Variation de groupe et associés	-4 653 697
Emission d'emprunts	0
Remboursements d'emprunts	-500 000
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	-7 652 697
Variation de trésorerie	-3 967 805
Trésorerie d'ouverture	8 272 976
Trésorerie de clôture	4 305 171
Variation de trésorerie	-3 967 805

Principales options retenues

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Créances rattachées à des participations.)

Tableau de flux de trésorerie 2005

En euros

Exercice 2005

Flux de trésorerie liés à l'activité

Résultat net 1 123 292

Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :

- Amortissements et provisions 42 024
- Plus / Moins value de cession 0

Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées 1 165 316

Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence 0

Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité -1 209 077

Flux net de trésorerie généré par l'activité -43 761

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Acquisitions d'immobilisations -3 212 276

Cessions d'immobilisations 0

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement -3 212 276

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Dividendes versés -201 250

Variation de groupes et associés 6 250 372

Emission d'emprunts 2 800 000

Remboursements d'emprunts 0

Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement 8 849 122

Variation de trésorerie 5 593 085

Trésorerie d'ouverture 2 679 892

Trésorerie de clôture 8 272 976

Variation de trésorerie 5 593 085

Principales options retenues

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Autres créances).

Tableau de flux de trésorerie 2004

En euros

Exercice 2004

Flux de trésorerie liés à l'activité

Résultat net 1 485 517
Taxe 2,5% sur la RSPVLT imputée sur les capitaux propres -92 637

Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :

- Amortissements et provisions 22 257
- Plus / Moins value de cession -430

Marge brute d'autofinancement des entreprises intégrées 1 414 707
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité 170 090

Flux net de trésorerie généré par l'activité 1 584 797

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Acquisitions d'immobilisations -688 159
Trésorerie issue de la transmission de patrimoine 166 110
Cessions d'immobilisations 6 430

Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement -515 619

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Dividendes versés -100 625
Variation de groupe et associés 784 617
Emission d'emprunts 0
Remboursements d'emprunts -77 043

Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement 606 949

Variation de trésorerie 1 676 127

Trésorerie d'ouverture 1 003 764
Trésorerie de clôture 2 679 892
Variation de trésorerie 1 676 127

Principales options retenues

Les VMP bloquées à titre de garantie ne sont pas intégrées en trésorerie, mais comme faisant partie du BFR

Les mouvements sur les comptes courants créditeurs et débiteurs avec les filiales et participations du groupe sont appréhendés dans les opérations de financement, sur la ligne "Variation de groupe et associés" (Au bilan, les comptes courants créditeurs sont positionnés en Emprunts et dettes financières diverses, et les comptes courants débiteurs sont positionnés en Autres créances).

ARGAN a absorbé par Transmission Universelle de Patrimoine la société Airbat Finances, le 9 décembre 2004. La trésorerie reçue à cette date est appréhendée dans les flux d'investissements, sur la ligne "Trésorerie issue de la transmission de patrimoine"

RAPPORT D'AUDIT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE SOCIAUX

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Argan, nous avons effectué un audit des tableaux de flux de trésorerie sur les comptes annuels de la société Argan pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006, tels qu'ils sont annexés au présent rapport.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2006, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par Monsieur Renaud Roch et le cabinet Mazars & Guérard, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 2 avril 2007.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2005, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par Monsieur Renaud Roch, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 14 mars 2006.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2004, qui ne comportent pas de tableau de flux de trésorerie, ont été audités par le cabinet Commissariat Audit Conseil, et ont été certifiés sans réserve ni observation le 14 mars 2005.

Ces tableaux de flux de trésorerie ont été établis sous la responsabilité de la Direction. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces tableaux de flux de trésorerie. Nous avons effectué notre audit selon la doctrine professionnelle applicable en France ; cette doctrine requiert la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que cet état ne comporte pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans cet état. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour la préparation de cet état et à apprécier la présentation d'ensemble des informations données. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, les tableaux de flux de trésorerie présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, les flux de trésorerie de la société Argan pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006, sur la base des comptes annuels correspondants arrêtés conformément aux règles et principes comptables français.

Fait à Neuilly-sur Seine et Courbevoie, le 11 mai 2007

Les commissaires aux comptes

RENAUD ROCH

MAZARS & GUERARD

Jean-Maurice El Nouchi

20.2 INFORMATIONS FINANCIERES CONSOLIDEES PRO FORMA (NORMES IFRS)

20.2.1 Informations financières pro forma

I - Bilan consolidé pro forma au 31 décembre 2006

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	Pro forma 31.12.2006	Pro forma 31.12.2005
Actifs non courants :			
Immobilisations incorporelles	8	4	
Immobilisations corporelles	9	182	149
Immobilisations en-cours	10	12 161	5 264
Immeubles de placement	11	260 158	188 753
Actifs disponibles à la vente	12		3 964
Actifs d'impôts différés	21	347	138
Autres actifs non courants	13	678	2 581
Total actifs non courants		273 530	200 849
Actifs courants :			
Créances clients	14	4 415	3 014
Autres actifs courants	15	10 597	1 800
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	6 190	9 274
Total actifs courants		21 202	14 088
TOTAL ACTIF		294 732	214 937

PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	Pro forma 31.12.2006	Pro forma 31.12.2005
Capitaux propres :			
Capital		3 063	3 063
Primes		871	871
Réserves ARGAN		27 343	18 032
Réserves IMMOFINANCE		16 547	5 968
Résultat (ARGAN + IMMOFINANCE)		26 339	22 638
Total des capitaux propres ARGAN et IMMOFINANCE		74 163	50 572
Intérêts minoritaires		88	59
Total des capitaux propres consolidés pro forma	17	74 251	50 631
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	18	161 780	124 252
Dépôts de garantie	20	1 777	934
Provisions			
Impôts différés	21	32 300	19 850
Autres passifs non courants et passifs disponibles à la vente			
Total des passifs non courants		195 857	145 174
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	18	14 123	8 304
Dettes sur immobilisations		3 252	1 760
Autres passifs courants	22	7 249	9 068
Total des passifs courants		24 624	19 132
TOTAL PASSIF		294 732	214 937

II - Compte de résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2006

Période du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2006

En milliers d'euros	Notes	Pro forma 31.12.2006	Pro forma 31.12.2005
Revenus locatifs Produits et charges locatives Autres produits et charges sur immeubles		16 860	13 281
Revenus nets des immeubles	23	16 860	13 281
Autres produits de l'activité Achats consommés Charges de personnel Charges externes Impôts et taxes Dotation aux amortissements et provisions Autres produits et charges d'exploitation		-574 -1 550 -98 -57 73	-524 -2 108 -188 -42 34
Résultat opérationnel courant		14 654	10 453
Résultat des cessions et subventions d'investissement Variation de la juste valeur des immeubles de placement		0 31 303	866 27 472
Résultat opérationnel		45 957	38 791
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie Coût de l'endettement financier brut		278 -6 723	224 -4 803
Coût de l'endettement financier net	24	-6 445	-4 579
Autres produits et charges financiers Charge ou produit d'impôt	25	0 -13 143	0 -11 543
Résultat net des activités abandonnées		0	0
Résultat net		26 369	22 669
Part du groupe Intérêts minoritaires		26 339 31	22 638 32
Résultat par action en euros	27	3,51	3,02
Résultat dilué par action en euros	27	3,51	3,02

III - Tableau des flux de trésorerie au 31 décembre 2006

En milliers d'euros	Notes	Pro forma 31.12.2006	Pro forma 31.12.2005
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		26 371	22 670
Dotations nettes aux amortissements et provisions		57	42
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-31 303	-26 462
Charges calculées			
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues		0	
Coût de l'endettement financier net		6 445	4 580
Charge d'impôt (y compris impôts différés)		13 143	11 543
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		14 713	12 373
Impôts courant (B)		-1 039	
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)	28	-6 092	
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		7 582	
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	28	-41 135	
Cessions d'immobilisations	28	4 455	
Acquisition d'immobilisations financières		-34	
Diminution des immobilisations financières		500	
Acquisitions de filiales nettes de la trésorerie acquise			
Variation des dettes sur achat d'immobilisations		1 493	
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-34 722	
Augmentation et réduction de capital			
Subvention d'investissement reçue		0	
Dividende payé (actionnaires de la sté mère et minoritaires)		-2 751	
Encaissements liés aux emprunts	28	38 021	
Remboursements d'emprunts et dettes financières		-8 438	
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers		-6 152	
Autres flux liés aux opérations de financement			
Flux nets de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		20 680	
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-6 460	
Trésorerie ouverture		9 152	
Trésorerie Clôture	28	2 692	9 151

La société n'ayant pas établi de comptes consolidés au titre de l'exercice 2004, la comparabilité du tableau des flux de trésorerie n'a pas pu être présentée de façon exhaustive.

IV – Tableau de variation des capitaux propres pro forma

(En milliers d'euros)	Capital Argan avant fusion	Réserves Argan Capital et réserves Immofinance	Résultats Argan et Immofinance	Total part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2004	3 063	25 154		28 217	28	28 245
Dividende (Argan + Immofinance)		-283		-283	-1	-284
Résultat consolidé 31 décembre 2005			22 638	22 638	32	22 670
Capitaux propres au 31 décembre 2005	3 063	24 872	22 638	50 572	59	50 631
Dividende (Argan + Immofinance)		0	-2 749	-2 748	-2	-2 751
Affectation résultat non distribué		19 889	-19 889			0
Résultat consolidé 31 décembre 2006			26 339	26 339	31	26 371
Capitaux propres 31 décembre 2006	3 063	44 761	26 339	74 163	88	74 251

Part des entités fusionnées dans les capitaux propres consolidés pro forma

(En milliers d'euros)	Capital et réserves	Résultats	Total part groupe
ARGAN	21 966	11 809	33 775
IMMOFINANCE	5 969	10 828	16 797
Total au 31 décembre 2005	27 934	22 638	50 572
ARGAN	31 277	14 577	45 854
IMMOFINANCE	16 547	11 762	28 309
Total au 31 décembre 2006	47 824	26 339	74 163

V - Annexe aux comptes consolidés pro forma Exercice du 1er janvier au 31 décembre 2006

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.

2. Faits caractéristiques de l'exercice 2006

La Société a achevé la construction et donné en location 4 nouvelles bases logistiques. Elle a également engagé son programme de construction de 3 autres bases.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés pro forma

La société a clôturé son exercice social d'une durée de 12 mois le 31 décembre 2006. La société ARGAN n'est pas soumise à l'obligation légale d'établir des comptes consolidés. Compte tenu de son projet d'introduction en bourse, la société a établi des comptes consolidés pro forma selon les normes comptables internationales IAS /IFRS dans l'objectif de présenter un historique des performances du groupe et sa situation patrimoniale.

Le groupe IMMOFINANCE a fait l'objet d'une fusion absorption par le groupe ARGAN qui a été ratifiée par les actionnaires le 19 avril 2007. L'opération de fusion est réalisée avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007.

Cette fusion est réalisée sous la condition suspensive de l'admission et de la première cotation des actions d'ARGAN aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Afin que les comptes consolidés pro forma donnent une image du groupe issu de la fusion des 2 entités, la société IMMOFINANCE et l'ensemble de ses filiales ont été intégrées au périmètre de consolidation. De ce fait, l'ensemble des filiales d'IMMOFINANCE qui étaient co-détenues par la Société ARGAN sont consolidées en intégration globale.

Les données individuelles de base utilisées pour l'élaboration des comptes consolidés pro forma sont les suivantes :

- comptes annuels 2005 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma tels qu'ils ont été approuvés par les assemblées générales du 21 mars 2006 (ARGAN et IMMOFINANCE) et du 27 mars 2006 (autres sociétés du périmètre);
- comptes annuels 2006 de l'ensemble des sociétés incluses dans le périmètre de consolidation pro forma tels qu'ils ont été approuvés par les assemblées générales du 19 avril 2007 (ARGAN et IMMOFINANCE) et du 5 mars 2007 (autres sociétés du périmètre).

Les comptes consolidés pro forma donnent ainsi une image très proche de celle qui aurait été présentée si les deux entités avaient fusionné au 1^{er} janvier 2005, exception faite de l'incidence de la fusion envisagée sur le capital social et la prime de fusion en 2007.

Toutefois, le résultat par action présenté (note 25), tient compte du nombre d'actions de la Société ARGAN après prise en compte de l'effet de la fusion absorption de la société IMMOFINANCE et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 avril 2007.

Aucun autre élément prospectif n'a été pris en compte, notamment en ce qui concerne les conséquences potentielles liées à l'introduction en bourse et l'option pour le régime SIIC.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés pro forma du groupe ARGAN au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2006 sont établis suivant les normes comptables internationales, IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006 et en faisant application du règlement européen CE N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Les comptes consolidés pro forma concernent la période du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2006, et intègrent des données comparatives établies selon les mêmes principes pour l'exercice 2005.

Le groupe ARGAN applique les normes comptables internationales constituées des IFRS, des IAS et de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006. Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et amendements suivants, adoptés par l'Union européenne:

- IFRS 7 : Instruments financiers : informations à fournir sur les risques auxquels l'entité est exposée au travers des instruments financiers et sur le management de ces risques (remplace IAS 30 et modifie IAS 32) – applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007).
- IAS 1 Amendements : Informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et process mis en oeuvre par l'entité dans la gestion du capital (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007).

La direction de la société procède actuellement à l'évaluation de l'impact de ces normes et amendements sur l'information financière à fournir.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les interprétations suivantes de normes existantes, adoptées par l'Union européenne et applicables aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006 :

- IFRIC 8, Champ d'application d'IFRS 2 : inclusion des transactions pour lesquelles la contrepartie reçue n'est pas identifiable (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006).
- IFRIC 10 "Information financière intermédiaire et perte de valeur" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er novembre 2006)
- IFRIC 11 "IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er mars 2007)

Le groupe, qui appliquera IFRIC 8, 10 et 11 à compter du 1^{er} janvier 2007, estime que ces interprétations ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ses comptes consolidés.

Les interprétations suivantes de normes existantes, adoptées par l'Union européenne ne s'appliquent pas aux activités du Groupe :

- IFRIC 6 : Fait générateur de la provision pour recyclage des équipements électriques et électroniques (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er mai 2006).
- IFRIC 7 : Retraitement des comptes des sociétés dans les économies hyper inflationniste (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2006).
- IFRIC 9 : Réestimation des dérivés incorporés (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juin 2006).

Les interprétations suivantes de normes existantes non adoptées par l'Union européenne ne s'appliquent pas aux activités du Groupe :

- IFRIC 12 "Accords de concession de services" (applicable au titre des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008 cette interprétation n'a pas encore été adoptée au niveau européen).

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

Le groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

5. Recours à des estimations

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

- la valorisation des immeubles de placement,
- les provisions,
- les impôts différés,
- la part à moins d'un an de certaines lignes de crédit,
- 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 à intégrer les facteurs jugés pertinent 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.

Le holding IMMOFINANCE et ses filiales ont été consolidés par intégration globale afin de pouvoir refléter l'image du groupe après fusion absorption de ce groupe. Après cette fusion absorption, la société ARGAN aura un contrôle exclusif sur l'ensemble des filiales détenues par IMMOFINANCE et toutes les filiales détenues par l'une ou l'autre des deux holdings sont intégrées globalement.

Deux filiales dont la cession est intervenue au cours de l'exercice 2006 ont été exclues du périmètre et évaluées à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice 2005. La juste valeur de ces titres est incluse dans la ligne « actifs disponibles à la vente » au 31 décembre 2005.

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.

Les états financiers consolidés intègrent les états financiers des sociétés acquises à compter de la date de prise de contrôle.

Les périodes de consolidation sont présentées en note 7 "Périmètre de consolidation".

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sept sociétés du groupe financent leurs investissements immobiliers en ayant recours à des contrats de location financement. Parmi celles-ci deux sociétés ont procédé à une opération de cession-bail (Lease-back) au cours de l'exercice 2005. En conséquence de l'option pour la juste valeur des immeubles de placement, la plus-value réalisée lors de ces opérations a été entièrement éliminée dans les comptes consolidés. Par suite, les opérations de cession-bail réalisées en 2005 ont eu pour seul effet d'augmenter la trésorerie par contrepartie d'une augmentation de l'endettement, et de transformer les impôts différés afférents aux plus-values latentes sur les immeubles concernés, en impôts exigibles sur la plus-value réalisée.

6.8. Immobilisations corporelles

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

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

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

6.9. Constructions en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement selon IAS 40. La construction est comptabilisée en immobilisation en cours selon l'IAS 16 Immobilisations corporelles jusqu'à la date d'achèvement de la construction. A la date d'achèvement la construction est transférée en immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40. L'écart éventuel entre le coût de revient de la construction et sa juste valeur à la date d'achèvement est comptabilisé en résultat au moment du transfert.

6.10. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

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

6.12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.13. Capitaux propres

6.13.1. Présentation pro forma

Afin de présenter une vision patrimoniale du groupe après fusion absorption du groupe IMMOFINANCE, les réserves groupe et le résultat groupe intègrent IMMOFINANCE.

En corollaire, le résultat par action a été calculé sur la base du nombre d'actions déterminé après fusion et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, telles qu'approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 19 avril 2007.

6.13.2. Subventions d'investissement

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

6.14. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. A leur date de conclusion les emprunts ont été considérés comme souscrits au taux du marché compte tenu notamment de leurs caractéristiques et des garanties accordées, en conséquence aucun retraitement n'a été pratiqué.

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

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

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

6.15. Risques financiers ; instruments financiers dérivés

Les risques financiers supportés par le groupe résultent principalement de son endettement financier à taux variable. Au 31 décembre 2006 le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

6.16. 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.

6.17. 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 évènement 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.

Aucune provision n'est comptabilisée dans les comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2006.

6.18. 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.

6.19. Impôts

6.19.1. Impôts courants

Toutes les sociétés du groupe sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Le groupe n'a pas opté pour le régime d'intégration fiscale visé à l'article 223 du Code général des impôts.

6.19.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actifs 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. Au 31 décembre 2005 et 2006 la Société a calculé les impôts différés au taux de 33,33 %. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

Les impôts différés ont principalement trait à la fiscalité latente sur les immeubles. L'impact de l'option potentielle pour le régime fiscal des Sociétés d'investissement Immobiliers Cotées (SIIC) visé à l'article 208 C du Code général des impôts, qui devrait faire suite à l'introduction en bourse, n'a pas été pris en considération.

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

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

L'option pour le régime SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, devra donner 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 son option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » est payable en quatre versements d'égal montant le 15 décembre de chaque année.

6.20. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés, ces indemnités ne sont pas significatives et ne sont pas comptabilisées.

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

6.21. Revenus locatifs

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

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

6.22. Produits et charges locatives

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

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

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

6.23. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

6.24. 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).

La société ne détient aucune action d'autocontrôle et n'a émis d'instruments financiers donnant un accès différé au capital du groupe. Le résultat par action est par suite égal au résultat dilué par action.

6.25. Présentation des états financiers

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement égal 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.

6.26. Information sectorielle

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

La société n'a pas identifié de secteurs d'activité différents dans la mesure où son patrimoine est composé uniquement de bases logistiques implantées sur le territoire français.

6.27. Gestion des risques

6.27.1. Risque de marché

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

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

6.27.2. Risque de contrepartie

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

6.27.3. Risque de liquidité

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

6.27.4. Risque de taux

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

7. Périmètre de consolidation

7.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Forme	Sociétés	N° SIREN	% ARGAN	% IMMOFINANCE	% Contrôle après fusion
SA	ARGAN	393 430 608	100%		100,00%
SARL	ALCYR	429 230 782	99,84%		99,84%
SARL	ARGANE 32	484 571 740	20%	80%	100,00%
SCI	BONDY	392 642 971	99,95%		99,95%
SCI	BUSSY	392 642 914	99,90%		99,90%
SARL	CHAPONNE	432 695 211	99,84%		99,84%
SARL	IMMOCHARTRES	481 768 190	20%	80%	100,00%
SARL	IMMODAK	433 876 612	64,99%	35,01%	100,00%
SARL	IMMODAUPHINE	442 010 088	10,40%	89,44%	99,84%
SARL	IMMODOUAI	447 907 379	19,84%	80%	99,84%
SAS	IMMOFINANCE	440 928 877	0,13%	99,87%	100,00%
SARL	IMMOFRENEUSE	447 906 975	19,84%	80%	99,84%
SARL	IMMOLOG AUVERGNE	441 346 822	36%	63,84%	99,84%
SARL	IMMOLOG CHAMPAGNE	433 876 737	99,84%		99,84%
SARL	IMMOLOG PROVENCE	441 364 684	10,40%	89,44%	99,84%
SARL	IMMOLOGIS	417 708 203	99,80%		99,80%
SARL	IMMOLOGNES	441 346 954	45,28%	54,56%	99,84%
SARL	IMMOLOIRE	447 907 262	19,84%	80%	99,84%
SARL	IMMOLORRAINE	484 562 491	20%	80%	100,00%
SARL	IMMOMARNE	484 571 773	20%	80%	100,00%
SARL	IMMONIERE	447 906 769	19,84%	80%	99,84%
SARL	IMMONORD	484 571 898	20%	80%	100,00%
SARL	IMMOROLL	481 766 186	20%	80%	100,00%
SARL	IMMOSAVOIE	481 767 275	20%	80%	100,00%
SCI	PHARMACO	390 349 256	99,98%		99,98%

Afin que les comptes pro forma donnent une image du groupe après fusion absorption de la Société IMMOFINANCE par ARGAN, toutes les sociétés ont été consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés Immochartes, Immolorraine, Immomarne, Immonord, Immoroll, Immosavoie et Argane 32 ont été créées au cours de l'exercice 2005. Chaque société est créée pour construire ou acquérir un bien immobilier.

Les sociétés Immochartes, Immomarne, Immoroll, Immosavoie ont achevé leurs constructions d'entrepôts et de bases logistiques au cours de l'exercice 2006 et donné ces biens en location.

Les biens immobiliers des sociétés Immolorraine et Immonord et Immoloire étaient en-cours de construction au 31 décembre 2006.

La société Argane 32 n'a pas eu d'activité au cours des exercices 2005 et 2006.

En raison du développement du patrimoine immobilier l'activité du groupe n'est pas comparable d'un exercice à l'autre.

7.2. Variation de périmètre

Aucune variation de périmètre n'a eu lieu au cours de l'exercice 2006.

8. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2005	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2006
Valeur brute (logiciels)	2	5	0	7
Amortissements	-2	-1	0	-3
Valeur nette	0	4	0	4

9. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2005	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31.12.2006
Agencements et matériel de bureau	235	87	0	322
Amortissements	-86	-54	0	-140
Valeur nette	149	33	0	182

10. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2005	Augmentation	Virement poste à poste	Refinancement crédit-bail	Valeur brute au 31.12.2006
Constructions en cours	5 264	12 040	-4 652	-491	12 161

11. Immeubles de placement

Variation du poste "Immeubles de placement"

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.06	Immeubles de placement 31.12.05
Valeur à l'ouverture	188 753	128 340
Acquisitions financées en crédit-bail	6 447	13 911
En-cours N-1 mis en service	4 652	874
Investissements de l'exercice	29 484	18 156
Subventions reçues en 2006	-481	
Variation de juste valeur	31 303	27 472
Valeur à la clôture	260 158	188 753

Détail du poste "Immeubles de placement"

(En milliers d'euros)	Immeubles de placement 31.12.06	Immeubles de placement 31.12.05
Terrains d'assiette des constructions en cours	1 998	1 583
Juste valeur des immeubles de placement en propriété	124 120	76 960
Juste valeur des immeubles en location-financement	134 040	110 210
Total	260 158	188 753

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	21 566	82 440	20 598	124 604

12. Actifs disponibles à la vente et actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2005	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2006
Actifs disponibles à la vente	3 964	0	3 964	0	0
Total	3 964	0	3 964	0	0
Dépôts et cautionnements versés	15	0	0	0	15
Comptes bloqués en garantie	2 566	10	500	1 413	663
Total	2 581	10	500	1 413	678

Les actifs disponibles à la vente concernent des biens (titres et biens immobiliers) ne s'inscrivant pas dans le cœur de métier du groupe ARGAN. Ces actifs ont été cédés au cours de l'exercice 2006 sans incidence sur le résultat du fait que ces actifs ont été évalués à leur juste valeur par contrepartie des capitaux propres au 1^{er} janvier 2005 afin que les résultats pro forma reflètent les performances des seuls actifs conservés par le groupe.

13. Actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2005	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'an	Montant au 31.12.2006
Dépôts et cautionnements versés	15	0	0	0	15
Comptes bloqués en garantie	2 566	34	500	1 438	663
Total	2 581	34	500	1 438	678

Les comptes bloqués en garantie concernent des comptes de trésorerie affectés en garantie des obligations relatives contrats de crédit-bail les plus anciens.

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005
Créances clients et comptes rattachés	4 415	3 014
Clients douteux		

Total brut créances clients	4 415	3 014
Dépréciation		
Total net créances clients	4 415	3 014

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005
Créances fiscales et sociales	4 820	1 392
Autres créances d'exploitation	331	30
Autres charges constatées d'avance	6	23
Autres actifs courants d'exploitation	5 157	1 445
Compte bancaire dédié financement des constructions	3 544	
Compte bancaire bloqué à + 3 mois et -1 an	1438	
Intérêts d'avance sur location financement	458	355
Autres actifs courants financiers	5 440	355
Total autres actifs courants	10 597	1 800

L'augmentation des créances fiscales est liée à la TVA récupérable sur les acquisitions de biens immobilisés et au montant de la demande de remboursement d'un crédit de TVA.

Une ligne de crédit dédiée au financement d'une construction a fait l'objet d'un versement partiel par anticipation au cours de l'exercice 2006 et l'excédent de versement fait l'objet d'un avoir en banque dont le montant est réservé au financement des travaux restant à réaliser. Par suite, ce montant a été exclu de la trésorerie disponible et reclassé en autres actifs courants.

Le compte bancaire bloqué à plus de 3 mois et moins d'un an figurait dans le poste "actifs non courants" fin 2005 en conséquence de son échéance à plus d'un an. Les comptes bloqués en garantie concernent les contrats de crédit baux les plus anciens.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides			
Disponibilités	6 190	9 274	-3 084
Trésorerie	6 190	9 274	-3 084

La société procède à la cession de ces placements de trésorerie chaque fin d'exercice pour dégager les plus-values latentes de son portefeuille de valeurs mobilières de placement.

17. Capitaux propres consolidés

Composition du capital social :

(En euros)	Montant avant fusion	Effet de la fusion en 2007	Incorporation prime de fusion	Montant après fusion
Nombre d'actions	1 531 250 (*)	1 295 000	4 673 750	7 500 000(**)
Valeur nominale par action en euros	2 (*)	2	2	2
Capital	3 062 500	2 590 000	9 347 500	15 000 000

(*) Après prise en compte de la réduction de la valeur nominale des actions approuvée lors de l'Assemblée du 19 avril 2007.

(**) Après prise en compte de l'effet de la fusion absorption de la société IMMOFINANCE et de l'incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital social, approuvées lors de l'assemblée générale extraordinaire du 19 avril 2007.

Dividende versé :

(En euros)	31/12/2006	31/12/2005
Dividende global versé	2 499 000	201 250
Dividende net par action en euros (*)	0,33	0,03

(*) Calculé sur la base du nombre d'actions qui compose le capital après réduction de la valeur nominale, après l'opération de fusion et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital.

18. Dettes financières

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2005	Augmentation	Diminution	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2006
Emprunts	57 958	41 565		-5 779	93 744
Location-financement	66 294	6 447		-4 706	68 035
Dettes financières à long et moyen terme	124 252	48 012	0	-10 485	161 779
Emprunts	3 810		-4 252	5 779	5 337
Location-financement	3 956		-4 186	4 706	4 476
Intérêts courus emprunts	416	813	-416		813
Concours bancaires	122	3 351			3 473
Intérêts courus concours bancaires	0	25	0		25
Dettes financières à court terme	8 304	4 189	-8 854	10 485	14 124
Total dettes financières brutes	132 556	52 201	-8 854		175 903

Les emprunts souscrits ne sont pas assortis de covenants.

(En milliers d'euros)	31/12/2006	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	31/12/2005
Emprunts à taux variable	23 724	1 611	7 262	14 851	14 134
Emprunts taux fixe	75 357	3 726	17 489	54 142	47 634
Dettes crédit-bail taux variable	54 489	3 488	15 571	35 430	51 307
Dettes crédit-bail taux fixe	18 022	988	5 136	11 898	18 943
Dettes financières en capital	171 592	9 813	45 458	116 321	132 018

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

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31/12/2006	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
Échéances crédit-bail	97 989	7 951	32 203	48 335	9 500

Les échéances (capital et intérêts) des contrats de location-financement à taux variable incluses dans le montant de l'engagement présenté ci-dessus au titre des contrats de crédit-bail, ont été calculées en retenant le taux d'intérêt en vigueur au 31 décembre 2006.

19. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette, tels que définis par la recommandation du Conseil National de la Comptabilité n°2004-R.02 du 27 octobre 2004.

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005	Variation
Dette financière brute	175 903	132 557	43 346
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-6 190	-9 274	3 084
Endettement financier net	169 713	123 283	46 430

20. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005	Variation
Dépôts de garantie	1 777	934	843

21. Impôts différés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005	Variation
Impôts différés actifs	347	138	209
Total impôts différés actifs	347	138	209
IDP sur retraitement juste valeur immeubles en propre	12 882	7 691	5 191
IDP sur retraitement des immeubles en crédit-bail	19 650	12 454	7 196
Autres impôts différés compensés par entité fiscale	-232	-159	-73
Total impôts différés passifs	32 300	19 987	12 313

Chaque différence temporelle a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé. Conformément à IAS 12 les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale. Les impôts différés portent principalement sur les écarts de juste valeur.

22. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2006	Montant au 31.12.2005
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	207	1 091
Instruments financiers dérivés		
Dettes fiscales	1 873	3 897
Dettes sociales	71	122
Autres dettes courantes	35	61
Produits constatés d'avance	5 063	3 897
Total autres passifs courants	7 249	9 068

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements.

Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du premier trimestre 2007.

23. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Revenus locatifs	16 860	13 281
Charges locatives facturées au forfait		
Autres produits sur immeubles		
Total des produits sur immeubles	16 860	13 281
Charges locatives (avec refacturation forfaitaire)		
Autres charges sur immeubles		
Total des charges sur immeubles	0	0
Revenu net des immeubles	16 860	13 281

24. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Revenus VMP monétaires <3 mois	10	28
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	268	196
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	278	224
Intérêts sur emprunts et découverts	-6 723	-4 803
Résultat des couvertures de taux		
Coût de l'endettement financier brut	-6 723	-4 803
Coût de l'endettement net	-6 445	-4 579

25. Impôt sur les bénéfices

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Impôts courants	1 039	3 353
Impôts différés	12 104	8 190
Total	13 143	11 543

26. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Bénéfice avant impôts	39 513	34 212
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-13 171	-11 404
Incidence des décalages	28	-139
Charge d'impôt effective	-13 143	-11 543

27. Résultat par action

Calcul du résultat par action	31/12/2006	31/12/2005
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	26 339	22 638
Nombre d'actions après fusion	7 500 000	7 500 000
Résultat par action (en euros)	3,51	3,02

Dans le contexte des comptes consolidés pro forma servant de base à la présentation de l'historique des résultats du groupe ARGAN après fusion absorption de la société IMMOFINANCE, le résultat par action est calculé par rapport au nombre d'actions qui compose le capital social après l'assemblée générale extraordinaire du 19 avril 2007, c'est-à-dire après réduction de la valeur nominale, fusion absorption et incorporation d'une partie de la prime de fusion au capital.

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Trésorerie et équivalent de trésorerie	6 190	9 274
Concours bancaires et intérêts courus	-3 498	-122
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	2 692	9 152

Commentaires sur le tableau des flux de trésorerie :

La ligne "acquisition d'immobilisations" concerne les en-cours de construction (12 millions) et les travaux de construction et de réhabilitation des immeubles en location ou mis en location sur l'exercice après achèvement de leur construction, net des subventions reçues (29 millions),

La ligne "cession" d'immobilisations correspond au prix de cession des biens inscrits dans le poste "Actifs disponibles à la vente" (4,5 millions) et le remboursement de travaux effectués pour compte d'un crédit bailleur (0,5 millions). Ces cessions n'ont pas eu d'incidence sur le résultat pro forma des exercices 2005 et 2006.

La ligne " encaissements liés aux emprunts " est présentée nette du compte bancaire dédié au financement des constructions pour un montant de 3,5 millions.

L'augmentation du besoin en fonds de roulement porte principalement sur les postes suivants :

- Créances fiscales	3.428
- Créances clients	1.401
- Dépôts de garantie	-842
- Fournisseurs	885
- Dettes fiscales	2.023
- Produits d'avance	-1.166
- Autres postes	363
	6.092

29. Evènements postérieurs à la clôture

La société a procédé au cours du début du 1^{er} trimestre 2007 à la poursuite de son programme de construction qui se traduira par la mise en location de plusieurs nouveaux actifs immobiliers.

30. Engagements hors bilan et sûretés réelles

(En milliers d'euros)	31/12/2006
Engagements reçus :	
Lignes de crédits reçues non utilisées	14 789
Cautions reçues	2 631
Total engagements actif	17 420
Engagements donnés :	
Hypothèques et privilège prêteur de deniers	99 894
Cautions, garanties données	25 751
Engagements construction d'immeubles de placement	14 979
Comptes bancaires donnés en garantie	2 101
Compte bancaire réservé aux dépenses de construction	3 544
Total engagements passif	146 269

- Certains baux sont assortis d'engagements locatifs.
- La ligne cautions et garanties données concerne les cautions des sociétés ARGAN et IMMOFINANCE envers les banques créancières des sociétés filiales.
- Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. En raison du nombre très faible de salariés ces indemnités ne sont pas significatives et aucun montant n'est donc inscrit en engagement hors bilan.
- La cession d'un actif figurant dans les actifs destinés à la vente est assortie d'un complément de prix éventuel qui pourra, le cas échéant, être inscrit en produits au cours de l'exercice 2007. Ce produit éventuel n'est pas significatif.

31. Relations avec les parties liées

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

Avantages dirigeants (En milliers d'euros)	31/12/2006	31/12/2005
Salaires	170	241
Avantages postérieurs à l'emploi		
Rémunération globale	170	241

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.

32. Effectifs

Effectifs	Cadres	Non cadres	Total
Total des effectifs	3	3	6

20.2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les informations pro forma aux 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2006

Au Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société ARGAN relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2006, incluses au paragraphe 20.2.1 de son document de base daté du 14 mai 2007.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que la fusion absorption de la société IMMOFINANCE par la société ARGAN aurait pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société ARGAN aux 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006, exception faite de l'incidence sur le capital social et la prime de fusion, si cette opération avait pris effet au 1er janvier 2005. Cette opération de fusion absorption a été ratifiée par les actionnaires de la société le 19 avril 2007 et réalisée avec effet rétroactif au 1er janvier 2007 sous condition suspensive d'admission des actions de la société ARGAN aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

De par leur nature même, les informations financières pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération de fusion absorption était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité, suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006, et en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux, qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants

justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société ARGAN pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux normes comptables internationales IAS/IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2006.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels le prospectus, comprenant le document de base ainsi qu'une note d'opération, enregistré par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 14 mai 2007

Les commissaires aux comptes

RENAUD ROCH

MAZARS & GUERARD

JEAN-MAURICE EL NOUCHI

20.3 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

La société n'était pas tenue d'établir des comptes consolidés.

Voir chapitre 20.2 « Informations financières consolidées proforma (normes ifrs) »

Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes annuels des exercices clos le 31 décembre 2006, le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004 figurent avec les comptes historiques correspondants au paragraphe 20.1 du présent document.

20.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU

Tableau des honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par la société

Pour les exercices clos les 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006, le montant total des honoraires pris en charge par la Société se décompose comme suit :

	2006				2005	
	Mazars		M Roch		M Roch	
Audit						
* Commissariat aux comptes	35500	89%	4500	11%	5 900	100%
* Missions accessoires						
Sous-total						
Autres prestations le cas échéant						
* Juridique, fiscal, social						
* Technologies de l'information						
* Audit interne						
* Autres (à indiquer si sup. 10% aux honoraires)						
TOTAL	35500	89%	4500	11%	5 900	100%

20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La Société entend poursuivre une politique de distribution conséquente, notamment en respectant les règles relatives au régime fiscal des SIIC, une fois son option pour ce régime effectué (Voir chapitre 12 – "Informations sur les tendances").

20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Néant.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est une société anonyme de droit français régie par les lois et les règlements en vigueur ainsi que par ses statuts.

* * *

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007, les actionnaires de la Société ont adopté, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris, de nouveaux statuts adaptés aux statuts de société faisant appel public à l'épargne et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé. La présente section présente les informations concernant les statuts et les autorisations financières tels qu'ils existeront à compter de l'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

21.1 DESCRIPTION DU REGIME APPLICABLE AUX SOCIETES D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTEES (SIIC)

Le régime SIIC est ouvert sur option aux sociétés par actions cotées sur un marché réglementé français dont le capital social est supérieur ou égal à quinze millions d'euros (15.000.000 €).

Les actionnaires peuvent être français ou étrangers.

L'objet social de la société SIIC doit être à titre principal l'acquisition ou la construction d'immeuble en vue de leur location ou de leur sous-location dans le cadre d'un contrat de crédit-bail conclu ou acquis depuis le 1^{er} janvier 2005, et/ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés à l'objet social identique. Elle peut exercer cette activité en France et à l'étranger.

La société SIIC et ses filiales peuvent également exercer à titre accessoire une autre activité, par exemple, une activité de marchand de biens, de gestion ou de promotion immobilière. Le caractère principal de cet objet s'apprécie société par société de la manière suivante : la valeur des actifs utilisés pour l'exercice de ses activités ne doit pas dépasser 20% de la valeur brute des actifs de la société considérée.

Ce régime est également ouvert sur option aux sociétés filiales de la société SIIC soumises à l'impôt sur les sociétés dès lors :

- (i) qu'elles sont détenues directement ou indirectement à hauteur de 95% au moins par la société SIIC, et
- (ii) qu'elles ont un objet principal identique à celui défini ci-dessus.

Le régime est applicable de plein droit aux filiales de la SIIC non soumises à l'impôt sur les sociétés (sociétés de personnes) à hauteur de leur quote-part de résultat appréhendé par la société SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime, dès lors que l'activité principale de ladite société de personnes est identique à celle mentionnée ci-dessus.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85 %, 50% ou 100% selon la nature des produits.

Afin de bénéficier du régime fiscal des SIIC dès que possible après son introduction en bourse, l'exercice de la Société ouvert le 1^{er} janvier 2007 sera clos le dernier jour du mois du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'*Eurolist* d'Euronext.

Dans les 4 mois suivant l'ouverture du nouvel exercice ouvert le 1^{er} juillet 2007, la Société exercera l'option pour bénéficier du régime fiscal des SIIC. Ce régime sera applicable à compter du premier jour de ce nouvel exercice.

En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice clos le dernier jour du mois du règlement-livraison tel qu'indiqué ci-dessus. Compte tenu des coûts liés à l'introduction en bourse supportés par la Société, le montant de cet impôt sera non significatif au cours de cette période. A cette date, les plus-values latentes existant le cas échéant sur les immeubles et les parts de certaines sociétés civiles immobilières que la Société détient devront en principe être soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,50% ("exit tax"). Cet impôt sera payable par quart, la première fois le 15 décembre de l'année de l'option pour le régime SIIC, et le 15 décembre des trois années suivantes.

21.2 CAPITAL SOCIAL

21.2.1 Capital social

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 15.000.000 euros, divisé en 7.500.000 actions d'une valeur nominale de deux euros (2 €) chacune, intégralement libérées et de même catégorie.

21.2.2 Titres non représentatifs de capital

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif de capital.

21.2.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

A la date du présent enregistrement du document de base ce jour, la Société ne détient aucune de ses actions.

L'assemblée générale mixte des actionnaires du 19 avril 2007 a autorisé, dans sa 9^{ème} résolution à titre ordinaire, la Société à procéder au rachat de ses propres titres conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris :

9^{ème} RESOLUTION relevant de l'assemblée générale ordinaire (autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et du Règlement n°2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 pris en application de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003 et des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") ou de toute disposition qui viendrait s'y substituer, a autorisé le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société à procéder à l'achat par la Société de ses propres actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant le capital social à quelque moment que ce soit, ou représentant jusqu'à 5% du nombre d'actions composant le capital social de la Société à quelque moment que ce soit, s'il s'agit d'actions acquises en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

L'assemblée générale a décidé que le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra procéder ou faire procéder à des achats, par ordre de priorité décroissant, en vue :

- a) d'animer le marché de l'action ARGAN, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- b) de couvrir des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés de la Société ou de ses filiales et plus précisément à l'effet :
 - (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des dirigeants ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés de son groupe qui lui sont liées dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;
 - (ii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à tout plan d'épargne d'entreprise de la Société dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables ;
 - (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux dirigeants sociaux de la Société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce.
- c) de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF ;
- d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société ;
- e) de les annuler totalement ou partiellement en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, cet objectif impliquant toutefois l'adoption par la présente assemblée générale statuant à titre extraordinaire de la 14^{ème} résolution à titre extraordinaire ayant pour objet d'autoriser cette annulation ;
- f) plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourra excéder, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables, 130% de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédentes. Le montant maximum des fonds que la Société pourra consacrer à l'opération est de six millions d'euros (€6.000.000).

L'assemblée générale a décidé que l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, y compris par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou de bons, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

L'assemblée générale a décidé que la Société pourra utiliser cette autorisation et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société.

L'assemblée générale a donné tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour passer tous actes, conclure tous

accords, effectuer toutes formalités et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

La présente autorisation est consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris et, pour une durée de 18 mois.

21.2.4 Valeurs mobilières donnant accès à terme au capital de la Société

Néant

21.2.5 Capital autorisé non émis

L'Assemblée Générale Mixte du 19 avril 2007 a consenti au Directoire les délégations et autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières suivantes :

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

10 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription	15 % de l'émission initiale	vingt-six (26) mois
	Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris		
11 ^{ème}	Délégation de compétence donnée au Directoire à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la Société et des valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société	50 000 000 €	vingt-six (26) mois
	Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris		
12 ^{ème}	Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le capital social en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital social	10 % du capital social	vingt-six (26) mois
	Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris		
14 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulations d'actions	10 % du capital social	dix-huit (18) mois
15 ^{ème}	Autorisation donnée au Directoire afin de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société	5 % du capital social	trente-huit (38) mois
	Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris		
16 ^{ème}	Délégation de pouvoir au Directoire afin d'attribuer gratuitement des actions	5 % du capital social	trente-huit (38) mois
	Délégation consentie sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris		

* * *

21.2.6 Informations sur le capital de tout membre de la Société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucune option ou accord conditionnel ou inconditionnel.

21.2.7 Modifications du capital social d'Argan

21.2.7.1 Evolution du capital social de la Société au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital de la Société au cours des trois dernières années.

Date	Opération	Augmentation / Réduction de capital	Nominal par action	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre d'actions créées / annulées	Nombre total d'actions	Capital après opération
Début janvier 2004			16 €			43.750	700.000 €
31/03/2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves	2.362.500 €	70 €	0 €	0	43.750	3.062.500 €
19/04/2007	Réduction du nominal et fusion absorption d'Immofinance par Argan	2.590.000 €	2 €	38.611.175 €	2.782.500	2.826.250	5.652.500 €
	Augmentation de capital par incorporation partielle de la prime de fusion	9.347.500 €	2 €		4.673.750	7.500.000	15.000.000 €

21.2.7.2 Information concernant l'existence de nantissement sur les actions de la Société

Néant

21.3 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

Les principales dispositions statutaires présentées ci-dessous sont celles qui ont été adoptées par l'assemblée générale des actionnaires du 19 avril 2007 et qui entreront en vigueur concomitamment à l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

21.3.1 Objet social – Art 3

La société a pour objet, en France ou à l'étranger :

- A titre principal l'acquisition et/ou la construction de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers en vue de leur location, la gestion, la location, la prise à bail, l'aménagement de tous terrains, biens et droits immobiliers, l'équipement de tous ensembles immobiliers en vue de les louer ; et toutes autres activités connexes ou liées se rattachant à l'activité précitée ; le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société, avec toutes autres personnes ou sociétés ;
- à titre accessoire, les prestations de services en matière immobilière et notamment, la maîtrise d'ouvrage déléguée, l'entretien des immeubles, la gestion locative.

- la participation, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de prise de tous intérêts et participations, par tous moyens et sous quelque forme que ce soit, dans toute société, française ou étrangère, notamment par voie d'acquisition, de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achat de titres ou droits sociaux, d'apports, de fusions, d'alliances, de sociétés en participation, de groupements d'intérêt économique ou autrement ainsi que l'administration, la gestion et le contrôle de ces intérêts et participations ;
- et, d'une façon générale, toutes opérations immobilières et financières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à favoriser son extension ou son développement, en ce compris la possibilité d'arbitrer ses actifs notamment par voie de vente.

21.3.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du Directoire et du conseil de surveillance

Cf. chapitre 16.

21.3.3 Droits attaché aux actions – Art 9 à 12

Article 9 – Forme des actions

Identification des actionnaires

1. Les actions sont nominatives ou au porteur au choix de leurs titulaires. Les actions nominatives peuvent être converties au porteur et réciproquement, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires applicables.
2. La propriété des actions résulte de leur inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.
3. En vue de l'identification des détenteurs de titres au porteur, la Société est en droit, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, de demander à tout moment et contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titre conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Lorsque le délai de communication de ces renseignements, prévu par les règlements en vigueur, n'est pas respecté, ou lorsque les renseignements fournis par l'établissement teneur de comptes sont incomplets ou erronés, le dépositaire central peut demander l'exécution de l'obligation de communication, sous astreinte, au président du tribunal de grande instance statuant en référé.

Les renseignements obtenus par la Société ne peuvent être cédés par celle-ci, même à titre gratuit, sous peine des sanctions pénales prévues à l'article 226-13 du Code pénal.

L'intermédiaire inscrit pour le compte d'un propriétaire de titres sous la forme nominative n'ayant pas son domicile sur le territoire français est tenu de révéler dans les conditions, notamment de délai, prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenues par chacun d'eux, sur simple demande de la Société ou de son mandataire, laquelle peut être présentée à tout moment.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs de titres, au porteur ou sous la forme nominative, dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres détenus par chacun d'entre eux, dans les conditions prévues ci-dessus.

En cas de franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la société (entendu comme la détention de 10 % ou plus des droits aux dividendes versés par la société), tout actionnaire autre qu'une personne physique devra indiquer dans sa déclaration de franchissement de seuil s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 43 des statuts). Dans le cas où un tel actionnaire se déclarerait être un Actionnaire à Prélèvement, il devra impérativement inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce inscrivent de même l'intégralité des actions qu'elles détiennent au nominatif. Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à toute demande de la société et, si la société le demande, lui fournir un avis juridique d'un cabinet de conseil fiscal de réputation internationale. Tout actionnaire autre qu'une personne physique ayant notifié le franchissement direct ou indirect à la hausse du seuil de 10 % du capital de la société devra notifier à bref délai à la société tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'Actionnaire à Prélèvement.

Article 10 - Indivisibilité des actions

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société. Les copropriétaires indivis d'actions sont représentés aux Assemblées Générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du Président du Tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et au nu-propriétaire dans les Assemblées Générales Extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux Assemblées Générales. En ce cas, ils devront porter leur convention à la connaissance de la Société par lettre recommandée adressée au siège social, la Société étant tenue de respecter cette convention pour toute Assemblée Générale qui se réunirait après l'expiration d'un délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de la poste faisant foi de la date d'expédition.

Le droit de l'actionnaire d'obtenir communication de documents sociaux ou de les consulter peut également être exercé par chacun des copropriétaires d'actions indivises, par l'usufruitier et le nu-propriétaire d'actions.

Article 11 - Cession et transmission des actions

1. Les actions sont librement négociables, sauf dispositions législatives et réglementaires contraires.
2. Les cessions ou transmissions d'actions sont réalisées à l'égard de la Société et des tiers par un virement de compte à compte dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires.
3. Les mouvements de titres non libérés des versements exigibles ne sont pas autorisés.

Article 12 - Droits et obligations attachés aux actions

1. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente et donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées générales dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables et par les présents statuts.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

2. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Sous réserve des dispositions légales et statutaires, aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La possession d'une action comporte de plein droit adhésion aux décisions de l'Assemblée Générale et aux présents statuts.

La cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi éventuellement que la part dans les fonds de réserve, sauf dispositions contraires notifiées à la Société.

Les héritiers, créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens et documents sociaux, demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans l'administration de la Société ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

3. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution d'actions, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les actionnaires possédant un nombre d'actions isolées ou inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à la condition de faire leur affaire personnelle du groupement et éventuellement, d'achat ou de la vente du nombre d'actions requis.

Article 43 - Affectation et répartition des bénéfices

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires .

Ainsi, il est prélevé 5 % pour constituer le fond de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fond atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application des dispositions législatives et réglementaires ou les statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les fonds propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au

montant du capital augmenté des réserves que les dispositions législatives et réglementaires ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Tout actionnaire, autre qu'une personne physique :

(i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la société, et (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au titre de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividende rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à Prélèvement »), sera débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

Dans l'hypothèse où la société détiendrait, directement ou indirectement, 10% ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « SIIC Fille »), l'Actionnaire à Prélèvement sera de plus débiteur vis-à-vis de la société au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme égale à la différence (la « Différence ») entre (i) le montant qui aurait été payé à la société par une ou plusieurs SIIC Filles si la ou lesdites SIIC Filles n'avaient pas été soumises au Prélèvement à raison de l'Actionnaire à Prélèvement multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement et (ii) le montant effectivement payé par la ou lesdites SIIC Filles multiplié par le pourcentage des droits à dividende détenus par les actionnaires autres que l'Actionnaire à Prélèvement, de telle manière que les autres actionnaires n'aient pas à supporter une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement. Les actionnaires autres que les Actionnaires à Prélèvement seront crédateurs vis-à-vis de la société d'un montant égal à la Différence, au prorata de leurs droits à dividende.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la société de la quote-part du Prélèvement dû par la société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Sous réserve des informations fournies conformément au sixième alinéa du paragraphe 3 de l'article 9 ci-dessus, tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant ou venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement.

La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la société en application des dispositions prévues ci-dessus.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle. Dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

21.3.4 Assemblées des actionnaires – Art 31 à 40

Article 31 - Nature des Assemblées

Les décisions des actionnaires sont prises en Assemblée Générale.

Les Assemblées Générales Ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont celles qui sont appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur une modification des droits des actions de cette catégorie. Les délibérations des Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

Article 32 - Convocation et réunion des Assemblées Générales

Les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Directoire ou, à défaut, par le Conseil de surveillance ou par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par toute personnes habilitées par les dispositions législatives ou réglementaires à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Les Assemblée Générales sont convoquées et délibèrent selon les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Article 33 - Ordre du jour

1. L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.
2. Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social prévue par la loi et agissant dans les conditions et délais prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.
3. L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du Conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.

Article 34 - Admission aux Assemblées - Pouvoirs

1. Conformément aux dispositions prévues par l'article 136 du Décret du 23 mars 1967 (modifié par le Décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006), il est justifié du droit de participer à l'assemblée générale par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de Commerce), au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.
2. Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée.
3. Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint ou par un autre actionnaire en justifiant d'un mandat.

Article 35 - Tenue de l'Assemblée - Bureau - Procès-verbaux

1. Une feuille de présence, comportant toute les mentions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, est dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires; y sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote par correspondance. Elle est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

2. Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou en son absence par le Vice-Président. A défaut, elles sont présidées par le Président du Directoire ou par toute autre personne qu'elles élisent. En cas de convocation par un Commissaire aux Comptes ou par mandataire de justice, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateurs.

Le bureau ainsi constitué désigne un Secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'Assemblée.

Le bureau assure le fonctionnement de l'assemblée. A ce titre, il a notamment pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, contrôler les votes émis et d'en assurer la régularité et de faire établir le procès-verbal de la séance. Ses décisions peuvent, à la demande de tout membre de l'assemblée, être soumises au vote souverain de l'assemblée elle-même.

3. Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Article 36 - Quorum - Vote

1. Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social, sauf dans les Assemblées Spéciales où il est calculé sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, le tout déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions législatives et réglementaires applicables.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société, trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

2. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

3. Le vote s'exprime à main levée ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'Assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

Article 37 - Assemblée Générale Ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions qui excèdent les pouvoirs du Directoire et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, ou représentés ou votant par correspondance.

Article 38 - Assemblée Générale Extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la Société en société d'une autre forme civile, ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, ou votant par correspondance ou représentés.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires à forme constitutive, c'est-à-dire celles appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire.

Article 39 - Assemblées Spéciales

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales ne peuvent délibérer valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée.

Les convocations et délibérations des assemblées spéciales sont réalisées dans les conditions législatives et réglementaires applicables.

Article 40 - Droit de communication des actionnaires

Tout actionnaire a le droit d'obtenir, dans les conditions et aux époques prévues les dispositions législatives et réglementaires applicables, communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement sur la gestion et le contrôle de la Société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

21.3.5 Dispositions des statuts qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle

Néant

21.3.6 Franchissements de seuil

Article 9 – Forme des actions

Déclaration de franchissement de seuils

Outre l'obligation d'informer la Société de la détention de certaines fractions du capital ou des droits de vote, toute personne physique ou morale, agissant seul ou de concert, qui viendrait à détenir directement ou indirectement, au sens des articles L. 233-7 et suivants du Code de commerce, un nombre d'actions, de droits de vote ou titres émis en représentation d'actions correspondant à 2 % du capital ou des droits de vote de la Société est tenue, dans les cinq jours de bourse à compter de l'inscription des titres qui lui permettent d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total d'actions, de droits de vote et de titres donnant accès au capital qu'elle possède.

Cette obligation de déclaration viendra à s'appliquer dans les conditions ci-dessus, chaque fois qu'un nouveau seuil de 2 % sera atteint ou franchi, à la hausse comme à la baisse, quelle qu'en soit la raison, et ce y compris au-delà du seuil de 5 %.

En cas d'inobservation des dispositions ci-dessus, le ou les actionnaires concernés sont, dans les conditions et limites prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables, privés du droit de vote afférent aux titres dépassant les seuils soumis à déclaration, dans la mesure où un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital ou des droits de vote en font la demande lors de l'assemblée générale.

21.3.7 Modification du capital

Article 8 – Modification du capital social

Augmentation du capital social

Le capital social est augmenté par tous moyens et selon toutes modalités prévus par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est, sur le rapport du Directoire, seule compétente pour décider l'augmentation du capital. Elle peut déléguer cette compétence au Directoire dans les conditions fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Le capital social peut être augmenté soit par l'émission d'actions ordinaires ou d'actions de préférence, soit par majoration du montant nominal des titres de capital existants. Il peut également être augmenté par l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel.

Le droit à l'attribution d'actions nouvelles aux actionnaires, à la suite de l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, appartient au nu-propriétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier.

Libération des actions

Les titres de capital nouveaux sont émis soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission. Ils sont libérés soit par apport en numéraire y compris par compensation avec les créances liquides et exigibles sur la Société, soit par apport en nature, soit par

incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit en conséquence d'une fusion ou d'une scission. Ils peuvent aussi être libérés consécutivement à l'exercice d'un droit attaché à des valeurs mobilières donnant accès au capital comprenant, le cas échéant, le versement des sommes correspondantes.

Les actions souscrites en numéraire doivent être obligatoirement libérées d'un quart au moins de leur valeur nominale lors de leur souscription et le cas échéant, de la totalité de la prime d'émission. La libération du surplus doit intervenir en une ou plusieurs fois, sur décision du Directoire, dans le délai de cinq ans à compter du jour où l'augmentation de capital est devenue définitive.

Les appels de fonds sont portés à la connaissance des souscripteurs par lettre recommandée avec accusé de réception expédiée quinze jours au moins avant la date fixée pour chaque versement. Les versements sont effectués, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué à cet effet.

Tout retard dans le versement des sommes dues sur le montant non libéré des actions entraîne, de plein droit et sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, le paiement d'un intérêt au taux légal, à partir de la date d'exigibilité, sans préjudice de l'action personnelle que la Société peut exercer contre l'actionnaire défaillant et des mesures d'exécution forcée prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables.

Réduction du capital

La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui peut déléguer au Directoire tous pouvoirs pour la réaliser. En aucun cas elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

La réduction du capital social à un montant inférieur au minimum légal ne peut être décidée que sous la condition suspensive d'une augmentation de capital destinée à amener celui-ci à un montant au moins égal à ce montant minimum, sauf transformation de la Société en Société d'une autre forme.

En cas d'inobservation de ces dispositions, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la Société.

Toutefois, le Tribunal ne peut prononcer la dissolution, si au jour où il statue sur le fond, la régularisation a eu lieu.

Amortissement du capital

Le capital peut être amorti dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables. Les actions amorties sont dites actions de jouissance ; elles perdent à concurrence de l'amortissement réalisé, le droit à toute répartition ou tout remboursement sur la valeur nominale des titres mais conservent leurs autres droits.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat autre ceux conclus dans le cadre normal des affaires n'a été conclu par la Société.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Synthèse du rapport d'expertise établi par CBRE Valuation

Mission

La société Argan S.A., représentée par Monsieur Jean-Claude Le Lan, Président du Conseil de Surveillance, nous a demandé de procéder à l'étude de la valeur vénale au 31 décembre 2006, compte tenu de l'état d'occupation actuel, de 24 immeubles à usage principal d'activités situés en Région Parisienne et Province, dans le cadre du processus de création d'une SIIC pour l'introduction en bourse de ce portefeuille détenu et géré par Argan S.A.

Cette mission a été menée sous la direction de Denis François, Président de CBRE VALUATION, par une équipe de 9 experts immobiliers établis dans les bureaux de Paris, Lyon, Marseille, Bordeaux.

Méthodologie

Principes

Les expertises réalisées par CBRE répondent aux normes professionnelles du rapport C.O.B. / A.M.F. de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I.. Les expertises répondent aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière.

Nos expertises sont effectuées par des experts qualifiés au regard des critères définis dans ces documents.

Chaque bien est considéré comme un investissement et évalué en tant que « valeur vénale libre » ce qui signifie le meilleur prix auquel la vente d'un bien pourrait être effectuée sans prendre en compte les conditions de financement à la date de l'évaluation en supposant :

- a) un vendeur consentant ;
- b) que l'état du marché, le niveau des valeurs et autres circonstances étaient, et cela quelque soit la date antérieure supposée d'échange de contrats, les mêmes qu'à la date de l'évaluation ;
- c) qu'il n'a pas été tenu compte d'une enchère supplémentaire faite par un acheteur potentiel avec un intérêt et,
- d) que les deux parties de la transaction ont agi en toute connaissance, prudemment et sans contrainte.

Méthodes

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles du patrimoine du groupe Argan dans le cadre des hypothèses retenues pour la présente mission, nous privilégierons une technique de capitalisation du revenu net ou d'actualisation de flux futurs. L'évaluation de l'immeuble occupé sera effectuée bail par bail.

Méthodes par le revenu : ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché).

Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus

considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendement distincts. Pour déterminer la valeur locative, il a été procédé à la comparaison avec les loyers de marché pouvant être obtenus de biens immobiliers, aux clauses et conditions usuelles des baux, dans une région donnée. La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas-de-porte, droit d'entrée).

Nous appliquerons cette méthodologie à chaque type ou nature d'actifs (locaux d'activités ou commerces en pied d'immeuble).

Réserves et hypothèses de travail

1) Notre mission n'a pas comporté :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard des communes concernées (affectation des locaux),
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables à la propriété, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de certification des surfaces conformément aux dispositions de la Loi Carrez,
- de sondage de la résistance physique du sous-sol, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter le terrain,
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc...),
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

2) Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, normes de sécurité, législations sur la pollution et sur l'amiante au regard du décret du 7 février 1996).

Nous n'avons effectué de vérification systématique de la présence d'amiante dans les immeubles (le coût éventuel de mise aux normes pour désamiantage serait alors à déduire des valeurs exprimées).

3) La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m² bâti, services généraux compris).

4) Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

5) Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées, sauf stipulation contraire, en Euros, et hors taxes ou hors droits, selon le régime fiscal applicable du bien.

Le montant des frais d'acquisition, en cas de transaction assujetti aux droits de mutation, est forfaité à 6,20% pour les ventes de locaux commerciaux et professionnels, pour les ventes de logements. Pour les immeubles en TVA immobilière, nous retiendrons forfaitairement 1,80% du prix en principal correspondant aux frais d'acte.

Tableau récapitulatif au 31 décembre 2006

Sociétés	Locataire	Adresse	Usage	Valeur vénale des biens occupés hors droits ou hors frais d'actes (valeur de réalisation)	Valeur vénale des biens occupés droits ou frais d'actes inclus (valeur de reconstitution)
ALCYR	GEODIS	SAINT CYR EN VAL	Entrepôt	} 258 160 000 €	} 265 370 000 €
CHAPONNE	DEPOLABO	CHAPONNAY	Entrepôt		
IMMOCHARTRES	GEFCO	CHARTRES	Messagerie		
IMMODAK	CATERPILLAR	CROISSY BEAUBOURG	Entrepôt		
IMMODAK	L'OREAL	CROISSY BEAUBOURG	Entrepôt		
IMMODAUPHINE	CATERPILLAR	LE VERSOUD	Entrepôt		
IMMODOUAI	GEODIS	DECHY	Entrepôt		
IMMOFRENEUSE	AIRBAT	FRENEUSE	Activités		
IMMOLOG AUVERGNE	L'OREAL	CREUZIER LE NEUF	Entrepôt		
IMMOLOG CHAMPAGNE	GEODIS	REIMS	Entrepôt		
IMMOLOG PROVENCE	KUEHNE & NAGEL	BRIGNOLES	Entrepôt		
IMMOLOGIS	ITT FLYGT	ENNERY	Entrepôt		
IMMOLOGNES	ARVATO	LOGNES CROISSY BEAUBOURG	Entrepôt		
IMMOLOGNES	UNIROSS	LOGNES CROISSY BEAUBOURG	Activités bureaux		
IMMOLOGNES	LA POSTE	LOGNES CROISSY BEAUBOURG	Entrepôt		
IMMOLOGNES	BOIS & CHIFFONS	CROISSY BEAUBOURG	Entrepôt		
IMMOMARNE	ARMAND THIERRY	POINCY	Entrepôt		
IMMONIERE	BARRE LOGISTIQUE	ASNIERES	Entrepôt		
IMMOROLL	L'OREAL	ASCoux	Entrepôt		
IMMOSAVOIE	CAROLL INTERNATIONAL	SAINTE HELENE DU LAC	Entrepôt		
PHARMACO	GEODIS	MEUNG SUR LOIRE	Entrepôt		
SCI BONDY	ND LOGISTICS	BONDY	Agence bancaire		
SCI BUSSY	BNP PARIBAS	BUSSY SAINT GEORGES	Agence bancaire		
SCI BUSSY	SOCIETE GENERALE	LATTES	Agence bancaire		
	SOCIETE GENERALE				

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet d'Argan (<http://www.argan.fr>) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Cf § 7.2 « Présentation des Sociétés du Groupe »