



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 51.475.378 Euros**

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

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025**

## **SOMMAIRE**

### **COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ET RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE**

**SEMESTRIELLE (Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025).....3**

Bilan consolidé.....	4
Compte de résultat consolidé.....	5
Etat des produits et charges comptabilisées.....	6
Tableau des flux de trésorerie.....	7
Tableau de variation des capitaux propres.....	8
Annexe aux comptes consolidés .....	9
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.....	40

**RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....43**

**DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT  
FINANCIER SEMESTRIEL..... 61**



## **ARGAN**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 51.475.378 Euros

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

# **Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2025**

Du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025

**I - Bilan consolidé**

<b>ACTIF (En milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Actifs non courants :</b>			
Goodwill	8	55 648	55 648
Autres immobilisations incorporelles	9	0	0
Immobilisations corporelles	10	11 132	11 195
Immobilisations en-cours	11.1	27 388	39 941
Immeubles de placement	11.2	4 090 937	3 987 464
Participations entreprises associées	17		5
Instruments financiers dérivés	12	5 404	8 929
Autres actifs non courants	13	2 097	2 186
<b>Total actifs non courants</b>		<b>4 192 607</b>	<b>4 105 369</b>
<b>Actifs courants :</b>			
Créances clients	14	67 215	58 249
Autres actifs courants	15	14 045	12 970
Instruments financiers dérivés	12	19	18
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	32 273	85 685
<b>Total actifs courants</b>		<b>113 552</b>	<b>156 924</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	18		
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>4 306 159</b>	<b>4 262 293</b>
<b>PASSIF (En milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Capitaux propres :</b>			
Capital	19.1	51 475	50 805
Primes	19.1	330 139	334 911
Réserves		1 783 254	1 592 921
Titres d'autocontrôle	19.3	-643	-1 538
Réévaluation des instruments financiers	12	-2 778	3 272
Résultat		135 889	245 696
<b>Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère</b>		<b>2 297 336</b>	<b>2 226 068</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		40 667	38 528
<b>Total des capitaux propres consolidés</b>		<b>2 338 003</b>	<b>2 264 596</b>
<b>Passifs non courants :</b>			
Part à long terme des dettes financières	20	1 729 670	1 771 895
Instruments financiers dérivés	12	10 799	10 565
Dépôts de garantie	22	11 393	11 052
Provisions	23		
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>1 751 862</b>	<b>1 793 512</b>
<b>Passifs courants :</b>			
Part à court terme des dettes financières	20	100 185	98 642
Instruments financiers dérivés	12		
Dettes d'impôt à court terme	24		
Dettes sur immobilisations		9 369	18 106
Provisions	23	22	
Autres passifs courants	25	106 718	87 437
<b>Total des passifs courants</b>		<b>216 294</b>	<b>204 185</b>
<b>Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente</b>	21		
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>4 306 159</b>	<b>4 262 293</b>

## II - Compte de résultat consolidé

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025

En milliers d'euros	Notes	30.06.2025	30.06.2024
Revenus locatifs		105 816	98 058
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs		29 813	29 851
Charges locatives et impôts locatifs		-30 437	-30 125
Autres produits sur immeubles		2 037	1 791
Autres charges sur immeubles		-260	-151
<b>Revenus nets des immeubles</b>	26	<b>106 968</b>	<b>99 423</b>
Autres produits de l'activité			
Charges de personnel		-3 833	-3 937
Charges externes		-2 355	-1 994
Impôts et taxes		-600	-633
Dotations aux amortissements et provisions		-133	-128
Autres produits et charges d'exploitation		-69	-109
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>99 977</b>	<b>92 622</b>
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat des cessions	11.5.2	25	40
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	61 816	16 997
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>161 818</b>	<b>109 659</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27	596	439
Coût de l'endettement financier brut	27	-21 761	-25 843
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	27	<b>-21 166</b>	<b>-25 404</b>
Autres produits et charges financiers	28	-2 598	6 760
Charge ou produit d'impôt	29		
Quote part de résultat des entreprises associées	17	-27	50
<b>Résultat net</b>		<b>138 028</b>	<b>91 066</b>
Porteurs de capitaux de la société mère		135 889	90 887
Participations ne conférant pas le contrôle		2 139	179
<b>Résultat par action en euros</b>	30	<b>5,32</b>	<b>3,80</b>
<b>Résultat dilué par action en euros</b>	30	<b>5,32</b>	<b>3,80</b>

**III – Etat des produits et charges comptabilisés**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.2025</b>	<b>30.06.2024</b>
<b>Résultat de la période</b>		<b>138 028</b>	<b>91 066</b>
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	-1 161	1 739
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>-1 161</b>	<b>1 739</b>
<b>Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>136 867</b>	<b>92 804</b>
- Dont part du Groupe		134 728	92 626
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		2 139	179

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2025	30.06.2024
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>		<b>138 028</b>	<b>91 066</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions		133	128
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	11	-61 816	-16 997
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	12	2 598	-6 760
Charges calculées		933	518
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11.5.2	-24	-40
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	17	27	-50
Coût de l'endettement financier net	27	21 166	25 404
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	29		
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>		<b>101 043</b>	<b>93 268</b>
Impôts courants (B)			33
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		7 873	-3 611
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)</b>		<b>108 916</b>	<b>89 690</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10	-70	-48
Acquisitions d'immobilisations immeubles de placement	11	-24 872	-64 587
Variation des dettes et créances sur achat d'immobilisations (1)		-8 647	2 389
Cessions d'immobilisations		27	17 504
Acquisitions d'immobilisations financières	13		
Diminutions des immobilisations financières			
Incidence des regroupements d'entreprise	32		
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence)	17		
Autres flux liés aux opérations d'investissement	13		-88
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>		<b>-33 563</b>	<b>-44 831</b>
Augmentation et réduction de capital			147 219
Achat et revente d'actions propres	19.3	982	-577
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	19.2	-65 375	-52 524
Encaissements liés aux emprunts	20.1	5 000	82 526
Remboursements d'emprunts et dettes financières	20.1	-50 559	-187 196
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers	27	-18 862	-23 050
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>		<b>-128 814</b>	<b>-33 602</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>		<b>-53 461</b>	<b>11 257</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>		<b>85 471</b>	<b>51 730</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	31	<b>32 010</b>	<b>62 987</b>

<sup>(1)</sup> A partir de l'exercice clos au 31 décembre 2024, les avances versées sur immobilisations corporelles sont présentées en Variation des dettes et créances sur achat d'immobilisations. Par conséquent, le bilan consolidé du 30 juin 2025 a été retraité.

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des mineurs	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2023</b>	<b>46 161</b>	<b>2 080 787</b>	<b>-877</b>	<b>25 179</b>	<b>-263 449</b>	<b>1 887 799</b>	<b>34 624</b>	<b>1 922 422</b>
Dividende	567	19 628			-72 719	-52 524		-52 524
Affectation résultat non distribué		-316 459		-19 709	336 168	0		0
Actions propres			-661			-661		-661
Attribution d'actions gratuites		919				919		919
Augmentations de capital	4 078	143 141				147 219		147 219
Résultat de cession d'actions propres		-182				-182		-182
Résultat global au 31 décembre 2024				-2 197	245 696	243 499	3 905	247 404
Incidence des variations de périmètre						0		0
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2024</b>	<b>50 805</b>	<b>1 927 832</b>	<b>-1 538</b>	<b>3 272</b>	<b>245 696</b>	<b>2 226 068</b>	<b>38 528</b>	<b>2 264 596</b>
Dividende	646	17 811			-83 832	-65 375		-65 375
Affectation résultat non distribué		166 753		-4 889	-161 864	0		0
Actions propres			895			895		895
Attribution d'actions gratuites		933				933		933
Augmentations de capital	24	-24				0		0
Résultat de cession d'actions propres		87				87		87
Résultat global au 30 juin 2025				-1 161	135 889	134 728	2 139	136 867
Incidence des variations de périmètre						0		0
<b>Capitaux propres au 30 juin 2025</b>	<b>51 475</b>	<b>2 113 392</b>	<b>-643</b>	<b>-2 778</b>	<b>135 889</b>	<b>2 297 336</b>	<b>40 667</b>	<b>2 338 003</b>

**VI - Annexe aux comptes consolidés**  
**Période du 1er janvier au 30 juin 2025**

<b>1. INFORMATIONS GÉNÉRALES .....</b>	<b>11</b>
<b>2. FAITS CARACTÉRISTIQUES.....</b>	<b>11</b>
<b>3. CONTEXTE DE L'ÉLABORATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS.....</b>	<b>11</b>
<b>4. PRINCIPES GÉNÉRAUX D'ÉVALUATION ET DE PRÉPARATION .....</b>	<b>12</b>
<b>5. RECOURS À DES ESTIMATIONS .....</b>	<b>12</b>
<b>6. PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES .....</b>	<b>12</b>
<b>6.1. MÉTHODES DE CONSOLIDATION .....</b>	<b>12</b>
<b>6.2. PÉRIODE DE CONSOLIDATION .....</b>	<b>13</b>
<b>6.3. OPÉRATIONS RÉCIPROQUES.....</b>	<b>13</b>
<b>6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES .....</b>	<b>13</b>
<b>6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....</b>	<b>13</b>
<b>6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40) .....</b>	<b>13</b>
6.6.1. <i>Méthodologie.....</i>	<i>13</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i>	<i>14</i>
<b>6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT.....</b>	<b>14</b>
<b>6.8. CONTRATS DE LOCATION-SIMPLE PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT .....</b>	<b>14</b>
<b>6.9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES .....</b>	<b>15</b>
<b>6.10. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS .....</b>	<b>15</b>
<b>6.11. DÉPRÉCIATION DES GOODWILLS ET DES IMMOBILISATIONS .....</b>	<b>16</b>
6.11.1. <i>Dépréciation des goodwills.....</i>	<i>16</i>
6.11.2. <i>Dépréciation des immobilisations .....</i>	<i>16</i>
<b>6.12. CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS .....</b>	<b>16</b>
<b>6.13. ACTIFS FINANCIERS.....</b>	<b>17</b>
6.13.1. <i>Prêts et créances .....</i>	<i>17</i>
6.13.2. <i>Instruments financiers .....</i>	<i>17</i>
6.13.3. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat .....</i>	<i>17</i>
6.13.4. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>18</i>
6.13.5. <i>Actifs et passifs destinés à être cédés .....</i>	<i>18</i>
<b>6.14. CAPITAUX PROPRES.....</b>	<b>18</b>
6.14.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>18</i>
6.14.2. <i>Subventions d'investissement .....</i>	<i>18</i>
6.14.3. <i>Plan d'attribution d'actions gratuites .....</i>	<i>18</i>
<b>6.15. DETTES FINANCIÈRES.....</b>	<b>19</b>
<b>6.16. DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS.....</b>	<b>19</b>
<b>6.17. PROVISIONS .....</b>	<b>19</b>
<b>6.18. FOURNISSEURS.....</b>	<b>20</b>
<b>6.19. IMPÔTS.....</b>	<b>20</b>
6.19.1. <i>Impôts courants .....</i>	<i>20</i>
6.19.2. <i>Impôts différés .....</i>	<i>20</i>
6.19.3. <i>Régime SIIC .....</i>	<i>20</i>
<b>6.20. AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIÉS .....</b>	<b>20</b>
<b>6.21. REVENUS LOCATIFS.....</b>	<b>20</b>
<b>6.22. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES.....</b>	<b>21</b>
<b>6.23. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES.....</b>	<b>21</b>
<b>6.24. RÉSULTAT PAR ACTION .....</b>	<b>21</b>
<b>6.25. PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS .....</b>	<b>21</b>
<b>6.26. SECTEURS OPÉRATIONNELS .....</b>	<b>22</b>
<b>6.27. GESTION DES RISQUES.....</b>	<b>22</b>
6.27.1. <i>Risque de marché immobilier.....</i>	<i>22</i>
6.27.2. <i>Risque de contrepartie .....</i>	<i>22</i>
6.27.3. <i>Risques de liquidité .....</i>	<i>22</i>
6.27.4. <i>Risque de taux .....</i>	<i>23</i>
6.27.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>23</i>
6.27.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine .....</i>	<i>23</i>
6.27.7. <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC.....</i>	<i>23</i>
<b>6.28. EFFETS DES CHANGEMENTS LIÉS AU CLIMAT.....</b>	<b>24</b>
<b>7. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....</b>	<b>24</b>

8.	GOODWILL .....	25
9.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES .....	25
10.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	26
11.	IMMEUBLES DE PLACEMENT .....	26
11.1.	IMMOBILISATIONS EN COURS.....	26
11.2.	IMMEUBLES DE PLACEMENT .....	26
11.3.	HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	27
11.4.	RÉCAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS.....	27
11.5.	RÉSULTAT DE CESSIION DES IMMEUBLES ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS.....	28
11.5.1.	<i>Autres produits et charges opérationnels.....</i>	28
11.5.2.	<i>Résultat de cession des immeubles.....</i>	29
11.6.	LOYERS MINIMAUX À RECEVOIR.....	29
12.	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT .....	29
13.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS .....	30
14.	CRÉANCES CLIENTS .....	30
15.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	31
16.	TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE.....	31
17.	PARTICIPATIONS ENTREPRISES ASSOCIÉS .....	31
18.	ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS .....	31
19.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS .....	32
19.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL .....	32
19.2.	DIVIDENDE VERSÉ .....	32
19.3.	ACTIONS D'AUTOCONTRÔLE.....	32
19.4.	ACTIONS GRATUITES .....	32
20.	DETTES FINANCIÈRES .....	33
20.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIÈRES ET GARANTIES DONNÉES.....	33
20.2.	ÉCHÉANCES DES DETTES FINANCIÈRES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	33
20.3.	ÉCHÉANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT .....	34
20.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	34
21.	PASSIFS LIÉS AUX ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE .....	34
22.	DÉPÔTS DE GARANTIE.....	34
23.	PROVISIONS.....	35
24.	DETTE D'IMPÔT .....	35
25.	AUTRES PASSIFS COURANTS .....	35
26.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES.....	35
27.	COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET .....	36
28.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS .....	36
29.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPÔT .....	36
30.	RÉSULTAT PAR ACTION .....	37
31.	DÉTAIL DE LA TRÉSORERIE DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE .....	37
32.	INCIDENCE DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE .....	37
33.	ENGAGEMENTS HORS BILAN .....	37
34.	COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS .....	38
35.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES .....	38
36.	EFFECTIFS.....	38
37.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	39
38.	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE.....	39

## 1. Informations générales

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

La société est placée sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

Le groupe a pris une participation à hauteur de 49.90% au sein de la SCCV Nantour depuis le 9 septembre 2016.

Le 15 mai 2018, la SCI Avilog a été créée. Le groupe détient 99.90% des parts sociales de cette filiale.

Le 18 février 2021, la SCI CARGAN-LOG a été créée. Le groupe détient 60% des parts sociales de cette filiale.

Le 16 septembre 2021, la SCI NEPTUNE a été créée. Le groupe détient 99.90% des parts sociales de cette filiale.

La société ARGAN est cotée sur NYSE Euronext Paris depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007. Elle fait partie du compartiment A.

## 2. Faits caractéristiques

ARGAN a réalisé deux livraisons au premier trimestre 2025 :

- Un nouveau site logistique pour DIMOLOG, nouvelle marque du groupe DIMOTRANS, à Bain-de-Bretagne (35), près de Rennes, dont les activités sont dorénavant hébergées sur 3 cellules nouvellement livrées, labellisées Aut0nom® et représentant 19 500 m<sup>2</sup>.
- De façon plus exceptionnelle, ARGAN a prolongé l'accompagnement débuté en 2021 d'un ancien salarié pour le développement et le financement de sa société maraîchère « Les tomates des frères Besnard », avec l'extension d'une serre biologique et Éco-responsable située en Eure-et-Loir (28).

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

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2025, ont été arrêtés par le Directoire le 11 juillet 2025.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (<https://eur-lex.europa.eu/FR/legal-content/summary/international-accounting-standards-ias-regulation.html>).

Les nouvelles normes, amendements, interprétations adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2025 sont :

- Amendements IAS 21 Effets des variations des cours de monnaies étrangères

Ces nouvelles normes et amendements ne sont pas applicables au Groupe.

Le Groupe n'a pas opté pour la mise en place des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne pouvant faire l'objet d'une application anticipée dès le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

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

---

## 4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

### Application de la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur »

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

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

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

## 5. Recours à des estimations

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

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

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

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

## 6. Principes, règles et méthodes comptables

### 6.1. Méthodes de consolidation

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

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

---

## 6.2. Période de consolidation

Toutes les sociétés incluses dans le périmètre établissent des comptes ou des situations intermédiaires à la même date que celle des comptes consolidés à l'exception des sociétés SCCV Nantour et SCI AVILOG qui présentent des comptes correspondant à ceux de l'exercice précédent celui de l'établissement des comptes consolidés.

## 6.3. Opérations réciproques

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

## 6.4. Regroupements d'entreprises

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

La différence éventuelle entre le prix d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est inscrite dans le poste Goodwill.

## 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. Elles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

## 6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

### 6.6.1. Méthodologie

Pour déterminer la juste valeur des immeubles du patrimoine du groupe dans le cadre des hypothèses retenues, le groupe privilégie la méthode des discounted cash flow.

A titre de recoupement, il est également appliqué la méthode de capitalisation des revenus.

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

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

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

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

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

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

#### **6.6.2. Juste Valeur**

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

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

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

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

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

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

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

### **6.8. Contrats de location-simple portant sur les immeubles de placement**

Les contrats de location sont comptabilisés au bilan dès l'origine du contrat de location pour la valeur actualisée des paiements futurs.

En application de la norme IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti.

Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient. Le preneur amortit le droit d'utilisation linéairement sur la durée du contrat, sauf pour les droits relatifs à des immeubles de placement qui sont évalués à la juste valeur.

Le Groupe a retenu la méthode rétrospective simplifiée en appliquant les mesures simplificatrices prévues par la norme et a fait le choix d'exclure les coûts directs initiaux dans la détermination du droit d'utilisation.

Au 30 juin 2025, les contrats de location chez ARGAN concernent uniquement des baux relatifs à des terrains en amodiation (aéroports, ports,...). Ceux-ci sont donc évalués à la juste valeur et l'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

---

Le Groupe procède à l'exclusion des contrats suivants (absence de contrat répondant à ces critères à la date de clôture des comptes) :

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

Le taux d'actualisation utilisé est basé sur la base du taux moyen d'endettement du groupe au 1er janvier 2019, adapté pour tenir compte de la durée moyenne de l'ensemble des contrats concernés soit 40 ans à la date de première comptabilisation. Le taux d'actualisation pour évaluer la dette de loyer est de 2.241% pour tous les contrats en cours au 1er janvier 2019. Pour les contrats souscrits en 2023, le taux est de 3%.

Le groupe n'a pas identifié de sortie de trésorerie future non prise en compte dans l'évaluation des obligations locatives (loyers variables, options de prolongation, garanties de valeur résiduelle,...).

### **6.9. Immobilisations corporelles**

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de :

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

### **6.10. Immeubles de placement en cours**

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

---

## 6.11. Dépréciation des goodwill et des immobilisations

### 6.11.1. Dépréciation des goodwill

Une UGT unique est reconnue au sein du groupe.

L'Unité Génératrice de Trésorerie unique à laquelle a été affecté le goodwill est soumise à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment s'il y a une indication que l'unité pourrait avoir subi une perte de valeur.

La valeur au bilan des goodwill est comparée à la valeur recouvrable qui correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession). Afin de déterminer leur valeur recouvrable, les actifs immobilisés auxquels il n'est pas possible de rattacher directement des flux de trésorerie indépendants sont regroupés au sein de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT).

La valeur d'utilité de l'UGT est déterminée par la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés (DCF) sur cinq ans.

La valeur recouvrable ainsi déterminée de l'UGT est ensuite comparée à la valeur contributive au bilan consolidé des actifs testés (y compris le goodwill). Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si cette valeur au bilan est supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT et est imputée en priorité aux goodwill et est par la suite imputée aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chacun des actifs compris dans l'unité. La perte de valeur est d'abord portée en réduction de la valeur comptable de tout goodwill affecté à l'unité.

Cette perte de valeur est comptabilisée en résultat opérationnel. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill n'est pas reprise dans une période ultérieure. Un test de dépréciation est effectué annuellement.

Aucun indice de perte de valeur n'ayant été identifié au 30 juin 2025, le goodwill n'a pas fait l'objet d'un test de dépréciation à cette date.

### 6.11.2. Dépréciation des immobilisations

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

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

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

## 6.12. Créances clients et autres débiteurs

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

---

## 6.13. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

### 6.13.1. Prêts et créances

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

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

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

### 6.13.2. Instruments financiers

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

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

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

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

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

- Les dérivés qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.
- L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent. Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 30 juin 2025 n'a pas eu d'impact significatif.

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

### 6.13.3. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

#### **6.13.4. 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.

#### **6.13.5. Actifs et passifs destinés à être cédés**

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel et sa vente doit être hautement probable sous 12 mois. Le caractère hautement probable est apprécié par l'existence d'une promesse de vente ou par un engagement ferme. Les actifs et passifs concernés sont reclassés dans les rubriques « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente » sans possibilité de compensation.

La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse.

### **6.14. Capitaux propres**

#### **6.14.1. Titres d'autocontrôle**

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

#### **6.14.2. 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.

#### **6.14.3. Plan d'attribution d'actions gratuites**

Le 28 mars 2022, le Directoire a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2022, 2023 et 2024. L'attribution gratuite d'actions dépend de l'accroissement des performances de la Société, mesuré le 31 décembre 2024, date de fin de ce plan triennal, à travers deux critères :

- La marge promoteur générée sur les développements et acquisitions, augmentée du résultat des cessions, et minorée du manque à gagner lié à la vacance du patrimoine, au cours des trois exercices.
- La somme de l'accroissement du Résultat Récurrent généré au cours de chacun des 3 exercices.

Pour l'ensemble des trois exercices 2022, 2023 et 2024, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 55.000 actions pour l'ensemble des salariés.

L'attribution des actions gratuites se fera au terme du plan, en janvier 2025, selon les performances du plan triennal. Au cours des deux premières années 2022 et 2023, un acompte de 25% de la somme attribuable maximale sera attribué et converti en actions en la divisant par le cours moyen du 4ème trimestre de l'année considérée. Au cas où la quantité à attribuer à l'issue de la période des 3 ans serait inférieure aux acomptes distribués, ceux-ci resteront acquis aux bénéficiaires. Ce plan d'attribution gratuite d'actions prévoit une période d'acquisition et une période de conservation, chacun d'une durée d'un an.

Au cours de sa séance du 16 janvier 2023, le Directoire a attribué le premier acompte de 25% converti en 12 681 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ont été acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus le 15 janvier 2024.

Au cours de sa séance du 15 janvier 2024, le Directoire a attribué le second acompte de 25% converti en 11 879 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ont été acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus le 13 janvier 2025.

Au cours de sa séance du 13 janvier 2025, le Directoire a attribué le solde de 50% converti en 55 000 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période d'un an à compter dudit Directoire.

Le 9 décembre 2024, le Directoire a reconduit un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance sur un rythme annuel et selon un nouveau schéma associant une base commune et un dispositif additionnel personnalisé selon chaque Direction. L'attribution gratuite d'actions est conditionnée à la création de valeur, mesuré le 31 décembre de chaque année. L'enveloppe attribuable à chaque collaborateur sera convertie en un nombre total d'actions sur la base du cours moyen de l'action sur l'ensemble du T4. La quantité maximale d'actions attribuables sera limitée à 25 000 actions, soit environ 0,1 % du total des actions. Ce plan d'attribution gratuite d'actions prévoit une période d'acquisition et une période de conservation, chacun d'une durée d'un an.

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

### **6.15. Dettes financières**

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

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

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

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

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

---

## 6.18. 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

Certains revenus d'Argan SA, société qui a opté pour le régime SIIC restent soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

L'activité des filiales d'ARGAN : la SCI Neptune, la SCI Cargan-Log et la SCI Avilog, est éligible au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

### 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'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 25% valable pour les exercices ouverts à compter de 2022. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

### 6.19.3. Régime SIIC

La Société est placée sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

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

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

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

## 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.

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 probable du bail estimée par la société sans tenir compte de l'indexation, lorsque l'incidence est significative.

L'impact résultant de cette linéarisation du chiffre d'affaires est intégré dans la valeur des immeubles de placement.

## 6.22. Produits et charges locatives

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

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

Argan agit en qualité de principal sur les charges et produits locatifs.

## 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.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, date de première application de la norme IFRS 16, les refacturations des redevances de loyer des terrains pris en bail à construction ne sont plus nettes avec lesdites redevances. En effet, les redevances de loyers sont retraitées en charges financières et dotations aux amortissements.

## 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).

## 6.25. Présentation des états financiers

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

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

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

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

## 6.26. Secteurs opérationnels

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

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

Conformément à IFRS 8.34, Argan précise que Carrefour est le principal client du Groupe à hauteur de 28% des revenus locatifs.

## 6.27. Gestion des risques

### 6.27.1. Risque de marché immobilier

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible d'exercer une influence sur la demande de nouvelles surfaces d'entrepôt, ainsi qu'une incidence sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers. Une inflation qui accélérerait à nouveau, une conjoncture économique atone persistante, un retour de la hausse des taux d'intérêt, ou encore des tensions géopolitiques qui s'accroitraient, pourraient fragiliser certains locataires, et ainsi avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

L'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice ILAT (indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Pour mémoire, la Société a mis en œuvre dans 34% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers qui limite les effets de l'indexation selon l'ILAT.

Par ailleurs, la Société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

### 6.27.2. Risque de contrepartie

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 crédit.

Préalablement à la signature de baux, la situation, notamment financière, des locataires potentiels est examinée et un suivi de l'évolution de son activité et de sa solvabilité financière est effectué tout au long de la durée du bail.

Les baux sont assortis des garanties suivantes : dépôt de garantie ou caution bancaire équivalent à 3 mois de loyers minimums qui peuvent, le cas échéant, être renforcées suivant le profil de risque potentiel de l'utilisateur.

Le ralentissement de l'économie pourrait affecter de manière défavorable l'activité de nos locataires et augmenter l'exposition de la Société au risque de contrepartie.

### 6.27.3. Risques de liquidité

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.

Concernant les loyers, les baux conclus sur des durées fermes relativement longues, la qualité des locataires et la vacance nulle à ce jour, permettent d'avoir une bonne visibilité sur l'encaissement des loyers et le niveau prévisionnel de trésorerie.

Concernant la dette, les financements adossés à des actifs et assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine de la Société (obligation de respect d'un ratio LTV nette hors droits inférieur à 70% essentiellement), représentent 53% de la totalité des financements contractés auxquels s'ajoute l'emprunt obligataire, également assorti d'un respect de ratio de LTV nette hors droits inférieur à 65%, qui représente pour sa part 29% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 42,3% et la LTV secured à 30,8% au 30 juin 2025, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 30 juin 2025) entraînerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7%, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 42,3% à 46,3% et de la LTV secured de 30,8% à 33,7%.

Au regard de la trésorerie dont dispose la société et des lignes de crédit confirmées, la société estime ne pas avoir de difficultés à respecter ses échéances de remboursement d'emprunt à moins d'un an. Par ailleurs, la société estime être en mesure de financer ses opérations de développement par accès à des financements moyen / long terme auprès des établissements financiers.

#### **6.27.4. Risque de taux**

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à environ 1%.

#### **6.27.5. Risque de marché actions**

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 19.3)

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

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché déterminée à dire d'expert, la société ayant recours à un expert indépendant pour l'évaluation de son patrimoine. Le compte de résultat de la Société peut ainsi être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats prêts.

Après une stabilisation à un niveau bas des volumes d'investissements en immobilier d'entreprise en 2024, le premier semestre 2025 a vu une progression de plus de 29 % des investissements par rapport au premier semestre 2024, s'inscrivant néanmoins en retrait par rapport à la moyenne quinquennale. La part de l'investissement industriel et logistique représente 29% du total des investissements en immobilier d'entreprise. En logistique, au niveau des taux de rendements, l'année démarre sur une note attentiste avec une stabilité de ces taux compte tenu d'un environnement macro-économique et financier très incertain. Enfin, compte tenu de l'augmentation du taux de vacance en France à 6,1%, le marché s'oriente progressivement vers une stabilisation des loyers Prime.

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

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

## 6.28. Effets des changements liés au climat

ARGAN a profondément remanié sa stratégie ESG en 2023. Celle-ci a été publiée en octobre 2023 et a intégré, pour la première fois, un bilan carbone et une trajectoire de baisse des émissions pour les 3 scopes. Des mises à jour du bilan carbone au titre des exercices 2023 et 2024 ont ensuite été communiquées dans le cadre des rapports ESG 2024 et 2025, respectivement publiés aux mois de juin 2024 et avril 2025. Cette stratégie va s'enrichir, d'ici 2028, date à laquelle ARGAN devrait officiellement être soumise à la CSRD.

S'agissant du Scope 3, directement lié au patrimoine locatif d'ARGAN, un premier objectif de décarbonation a été publié pour les émissions liées aux consommations énergétiques de ses bâtiments : - 50 % d'ici 2030.

En 2024, ARGAN a engagé un travail de concertation avec les entreprises qui construisent ses entrepôts par le biais de Contrats de Promotion Immobilière afin, non seulement, d'afficher un objectif de baisse des émissions liées à la construction et à la fin de vie de ses bâtiments, mais également d'évoquer les impacts liés au changement climatique. Cette concertation a abouti à déterminer un objectif de baisse des émissions liés à la construction de -30% en 2030 par rapport à l'année de référence (2022). Argan a également publié sa stratégie biodiversité intégrant ses objectifs 2025-2030 sur la base de 8 indicateurs. Sur les trois dernières années, les seuls sinistres d'importance déclarés sont liés à la grêle (dégradation des toitures et des complexes d'étanchéité) intégralement pris en charge par la « Tous Risques Sauf ». A ce stade, aucun immeuble n'a subi de désordre directement lié au changement climatique.

Rappelons que les actifs immobiliers d'ARGAN sont tous situés en France métropolitaine et aucun en zone de montagne ou proche d'un littoral.

Rappelons également qu'ARGAN respecte les prescriptions renforcées issues des différentes réglementations d'urbanisme, ainsi que celles issues des études environnementales.

Enfin, Argan a engagé en 2025, une étude sur les risques liés au changement climatique afin de s'assurer de la résilience de son patrimoine à horizon 2050.

Ainsi, au 30 juin 2025, la prise en compte des effets liés au changement du climat n'a pas eu d'impact significatif sur les jugements et principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers du Groupe Argan.

## 7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 30/06/2025	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2024
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%

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

Les sociétés Nantour et Avilog n'ont pas eu d'activité sur l'exercice.



## 10. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Autres variations	Valeur brute au 30.06.2025
Terrain	8 651				8 651
Constructions	3 001				3 001
Amortissements constructions	-892	-69			-961
Agencements et matériel de bureau	1 188	70	-49		1 208
Amortissements agencements et matériel de bureau	-753	-64	49		-768
<b>Valeur nette</b>	<b>11 195</b>	<b>-63</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11 132</b>

## 11. Immeubles de placement

### 11.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2024	Augmentation	Diminutions <sup>(1)</sup>	Autres variations <sup>(2)</sup>	Virement poste à poste <sup>(3)</sup>	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2025
Valeur des constructions en cours	39 941	23 262	-2	500	-36 383	70	27 388

<sup>(1)</sup> Correspond aux projets de développement abandonnés sur l'exercice.

<sup>(2)</sup> Correspond à l'étalement des franchises de loyer.

<sup>(3)</sup> Correspond aux en-cours N-1 mis en service sur l'exercice et les virements poste à poste.

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

Au 30 juin 2025, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le deuxième semestre 2025.

### 11.2. Immeubles de placement

Le poste "immeubles de placement" à l'actif du bilan est constitué des immeubles de placement et des droits d'utilisation IFRS 16 portant sur les immeubles de placement.

(En milliers d'euros)	Valeur nette au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Autres variations <sup>(1)</sup>	Virement poste à poste <sup>(2)</sup>	Juste valeur	Reclassement IFRS 5	Valeur nette au 30.06.2025
Droits d'utilisation IFRS 16	72 744	2 528				-1 235		74 037
Immeubles de placement en propriété	3 618 077	1 610		1 288	36 383	57 139		3 714 497
Immeubles de placement en location-financement	296 643			-82		5 842		302 403
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>3 987 463</b>	<b>4 138</b>	<b>0</b>	<b>1 206</b>	<b>36 383</b>	<b>61 746</b>	<b>0</b>	<b>4 090 937</b>

<sup>(1)</sup> Pour les immeubles de placement en propriété et en location financement, le montant indiqué correspond à l'étalement des franchises de loyer.

<sup>(2)</sup> Correspond aux en-cours N-1 mis en service sur l'exercice.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation du patrimoine de la société par un expert indépendant est en hausse et passe de 5,20% hors droits au 31 décembre 2024 à 5,25% hors droits au 30 juin 2025 (soit 4,95% droits compris).

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

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 8,7%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 10,5%

### 11.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 30.06.2025			Juste valeur au 31.12.2024		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	4 016 900	0	0	3 914 720
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4 016 900</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 914 720</b>

### 11.4. Récapitulatif des immeubles de placement et des immobilisations en cours

	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024
<b>Valeur à l'ouverture (dont en-cours)</b>	<b>4 027 405</b>	<b>3 850 420</b>
Variation de juste valeur des immeubles de placement en résultat opérationnel	62 981	110 695
Variation de juste valeur des immobilisations en-cours en résultat opérationnel	70	9 742
Acquisitions d'immeubles de placement		
Travaux et constructions immeubles de placement	1 610	-620
Travaux et constructions des immobilisations en-cours	23 262	112 120
Etalement des franchises de loyer	1 706	2 616
Immeubles destinés à la vente		
Cessions d'immeubles	-2	-60 070
Cessions des immobilisations en-cours		
Nouveaux contrats liés à des Droits d'utilisation IFRS 16		
Indexation annuelle des droits d'utilisation IFRS 16	2 528	4 856
Autres variations sur les droits d'utilisation IFRS 16		
Variation de juste valeur des droits d'utilisation IFRS 16	-1 235	-2 354
<b>Valeur à la clôture</b>	<b>4 118 325</b>	<b>4 027 405</b>
Dont immobilisations en-cours	<b>27 388</b>	<b>39 941</b>
Dont Immeubles de placement	<b>4 090 937</b>	<b>3 987 464</b>

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par l'expert indépendant sont les suivantes :

Valeurs par zone géographique	Nombres d'actifs	Valeur globale hors droits (En milliers d'euros)	Loyer € / m <sup>2</sup> / an	Valeur locative € / m <sup>2</sup> / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement à la vente	Taux droits inclus (intégrant valeur terrain si réserve foncière)
Les plus hautes/Moyenne/Les plus basses								
Ile de France / Oise	41	1 538 050	187 € / 126 € / 32 €	150 € / 65 € / 38 €	6,20% / 5,41% / 4,75%	6,50% / 5,79% / 5,00%	6,10% / 5,26% / 3,11%	7,31% / 4,87% / 2,59%
Rhône Alpes / Bourgogne / Auvergne	15	682 500	118 € / 104 € / 32 €	104 € / 56 € / 40 €	6,55% / 5,66% / 5,00%	6,75% / 5,93% / 5,25%	6,20% / 5,15% / 3,06%	7,44% / 5,00% / 3,57%
Hauts de France	7	278 250	99 € / 61 € / 32 €	74 € / 52 € / 42 €	6,25% / 5,80% / 5,55%	6,50% / 6,01% / 5,80%	5,81% / 5,52% / 5,30%	5,49% / 5,13% / 4,85%
Bretagne/Pays de la Loire	7	186 340	101 € / 93 € / 27 €	82 € / 51 € / 40 €	6,75% / 6,41% / 5,95%	7,25% / 6,94% / 6,45%	6,25% / 5,99% / 5,65%	6,88% / 5,23% / 3,99%
Grand Est	9	469 840	119 € / 110 € / 38 €	98 € / 54 € / 40 €	6,78% / 5,73% / 5,15%	7,03% / 6,06% / 5,40%	6,35% / 5,52% / 4,90%	5,84% / 4,88% / 4,30%
Centre Val de Loire	7	328 050	107 € / 95 € / 34 €	98 € / 55 € / 44 €	6,90% / 5,77% / 5,25%	7,40% / 6,11% / 5,50%	6,20% / 5,59% / 5,20%	5,51% / 5,09% / 4,65%
Autres régions	17	533 870	114 € / 100 € / 38 €	105 € / 62 € / 38 €	7,15% / 5,84% / 5,00%	7,70% / 6,26% / 5,25%	6,62% / 5,57% / 5,15%	6,90% / 4,91% / 3,96%

L'ensemble des 103 actifs composant le patrimoine d'ARGAN et de ses filiales CARGAN LOG et NEPTUNE a été pris en compte dans cette présentation synthétique.

Il s'agit d'entrepôts logistiques standards mais aussi d'actifs spécifiques comme des entrepôts froids, des messageries standards et froides, des actifs non détenus en pleine propriété mais construits sur des Autorisations d'Occupation Temporaires ou encore une serre biologique.

Une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine a été réalisée selon différents critères :

- Une hausse (baisse) du taux de rendement à la sortie de +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de 189,6M€, soit -4,8% (à la hausse de 230.7M€, soit +5,8%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) du taux d'actualisation des flux sécurisés et non sécurisés +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de -144,0M€, soit -3,6% (à la hausse de 154,3M€, soit +3,9%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) de la valeur locative marché (VLM) de +5% (-5%) a un impact à la baisse de 85,2M€, soit -2,1% (à la hausse de 88.6 M€, soit +2,2%) sur la valeur totale du patrimoine

## 11.5. Résultat de cession des immeubles et autres produits et charges opérationnels

### 11.5.1. Autres produits et charges opérationnels

	Autres produits et charges opérationnels 30.06.2025	Autres produits et charges opérationnels 30.06.2024
Autres produits opérationnels		
Autres charges opérationnelles		
<b>Total des autres produits et charges opérationnels</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 11.5.2. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2025	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2024
Prix de cession des immeubles vendus		17 504
Prix de cession des immobilisations en-cours	56	0
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus		-17 464
Juste valeur à l'ouverture des immobilisations en-cours vendus		
Frais de cession et investissements	-44	
Ajustements de prix sur cessions antérieures		
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	14	
<b>Total des résultats de cession</b>	<b>25</b>	<b>40</b>

### 11.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	214 383	648 460	285 088	1 147 931

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 30.06.2025	Juste valeur au 31.12.2024	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaler
Swaps de taux, payeur fixe	2 640	3 801	-1 161	-1 161		
Caps et tunnels	-8 016	-5 418	-2 598		-2 598	
Amortissements soulte						
<b>Total instruments de couverture de flux de trésorerie</b>	<b>-5 376</b>	<b>-1 617</b>	<b>-3 759</b>	<b>-1 161</b>	<b>-2 598</b>	<b>0</b>
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-2 778	3 272	-6 050			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	-2 598	-4 890	2 292			
<i>Dont contrepartie dette (soulte)</i>	0		0			

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025			Montant au 31.12.2024		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	1 042 619	385 904	278 295	1 059 699	399 179	288 893
Dette Location financement			42 541		7 958	40 123
Emprunts RCF						
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		300 000	-300 000		300 000	-300 000
<b>Dettes Financières</b>	<b>1 042 619</b>	<b>685 904</b>	<b>20 836</b>	<b>1 059 699</b>	<b>707 137</b>	<b>29 016</b>
<b>Total</b>		<b>1 749 359</b>			<b>1 795 852</b>	

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

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

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

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

Liste des instruments de couverture et de trading déjà souscrits au 1<sup>er</sup> janvier 2025 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2025	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	6 967	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Swap 42	2 505	1 221	Taux fixe contre taux variable	0,630%	Euribor 3 mois	2018-2026
Swap 43	43 000	29 962	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030
Swap 44	10 900	7 644	Taux fixe contre taux variable	0,530%	Euribor 3 mois	2019-2029
Tunnel 43	109 058	83 018	Tunnel à prime nulle	-0,40%/+1,5%	Euribor 3 mois	2020-2029
Tunnel 44	20 700	14 873	Tunnel à prime nulle	-0,64%/+2,5%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 45	3 080	2 387	Tunnel à prime nulle	-0,5%/+1,75%	Euribor 3 mois	2020-2025
Tunnel 46	8 000	5 599	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 47	18 900	13 064	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 49	6 160	4 350	Cap avec prime lissée 0,1675%	1%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 50	67 200	54 714	Tunnel à prime nulle	-0,745%/+1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 51	7 200	5 862	Tunnel à prime nulle	-0,525%/1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 52	83 760	67 067	Cap Spread	1,5%/3,0%	Euribor 3 mois	2022-2026
Tunnel 53	8 080	7 052	Cap Spread	2%/4%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 54	90 000	82 125	Taux fixe contre taux variable	1,870%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 55	300 000	300 000	Tunnel à prime nulle	+3%/+3,56%	Euribor 3 mois	2023-2028

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au cours du premier semestre 2025 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2025	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Néant						

### 13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'1 an	Montant au 30.06.2025
Dépôts et cautionnements versés	737				737
Avances versés sur immobilisations	1 449	79	-169		1 359
<b>Total</b>	<b>2 186</b>	<b>79</b>	<b>-169</b>	<b>0</b>	<b>2 097</b>

### 14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024
Créances clients et comptes rattachés	67 215	58 249
Clients douteux		
<b>Total brut créances clients</b>	<b>67 215</b>	<b>58 249</b>
Dépréciation	0	0
<b>Total net créances clients</b>	<b>67 215</b>	<b>58 249</b>

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3<sup>e</sup> trimestre 2025 qui sont produites avant le 30 juin 2025.

## 15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024
Créances fiscales et sociales	5 253	6 248
Autres créances d'exploitation	5 449	5 742
Etalement des franchises des dettes de loyers IFRS 16	842	791
Autres charges constatées d'avance	2 501	190
<b>Autres actifs courants d'exploitation</b>	<b>14 045</b>	<b>12 970</b>
Intérêts d'avance sur location financement		
<b>Autres actifs courants financiers</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total autres actifs courants</b>	<b>14 045</b>	<b>12 970</b>

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

## 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	2 001	50 001	-48 000
Disponibilités	30 272	35 684	-5 412
<b>Trésorerie</b>	<b>32 273</b>	<b>85 685</b>	<b>-53 412</b>

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

## 17. Participations entreprises associés

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01.01.2025	5	0	5
Quote-part du résultat 30.06.2025	-27		-27
Quote-part de distribution de dividendes			0
Reclassement provision sur titres MEE (cf. §23)	22	-22	0
<b>Solde au 30.06.2025</b>	<b>0</b>	<b>-22</b>	<b>-22</b>

Au 30 juin 2025, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 0 K€.

## 18. Actifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2025
Immeubles de placement	0			0
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Le détail des actifs destinés à être cédés est présenté à la note 11.2.

## 19. Capitaux propres consolidés

### 19.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2025	25 402 673	2	50 805	334 911
Actions gratuites	11 879	2	24	-432
Dividende en actions	323 137	2	646	17 747
Dividende				-22 087
<b>Montant du capital au 30 juin 2025</b>	<b>25 737 689</b>	<b>2</b>	<b>51 475</b>	<b>330 139</b>

### 19.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	30.06.2025	31.12.2024
Dividende net par action (en euros)	3,30	3,15
Dividende global versé	83 832	72 719
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-18 457	-20 194
<b>Dividende payé</b>	<b>65 375</b>	<b>52 524</b>

### 19.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	643	1 538	-895	87	982
Dépréciation		0	0		
Valeur nette	643	1 538	-895		
Nombre de titres d'autocontrôle	17 128	16 859	269		

### 19.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2022/2023/2024	Plan 2022/2023/2024 <sup>(1)</sup>
Date d'attribution	13/01/2025	15/01/2024
Nombre de bénéficiaires	28	23
Date d'acquisition	14/01/2026	13/01/2025
Nombre d'actions gratuites	30 440	11 879
Cours à la date d'attribution (en €)	58,4	84,7
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	3,30	3,15
Juste Valeur des actions (en €)	55,1	81,55
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	1 041 809	-109 203

<sup>(1)</sup> La charge comptabilisée au titre de la période ne tient pas compte de la contribution patronale payée de 139 K€ qui est présentée dans le poste « Charges de personnel ».

## 20. Dettes financières

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Autres variations (1)	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2025
Emprunts	1 164 877					-41 705	1 123 168
Lignes de crédits	0						0
Emprunts obligataires	500 000						500 000
Location-financement	38 570					-3 765	34 805
Frais d'émission	-9 005					1 694	-7 310
Dettes de loyers IFRS 16 non courantes	77 454				2 528	-974	79 007
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>1 771 895</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 528</b>	<b>-44 750</b>	<b>1 729 670</b>
Emprunts	82 894			-40 952		41 705	83 649
Lignes de crédits	0		5 000	-5 000			0
Emprunts obligataires	0						0
Location-financement	9 511			-5 540		3 765	7 736
Frais d'émission	-3 637			1 824		-1 694	-3 507
Intérêts courus emprunts	7 863				2 302		10 164
Concours bancaires	214				48		262
Dettes de loyers IFRS 16 courantes	1 797			-891		974	1 881
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>98 642</b>	<b>0</b>	<b>5 000</b>	<b>-50 559</b>	<b>2 350</b>	<b>44 750</b>	<b>100 185</b>
Emprunts sur actifs destinés à être cédés	0						0
<b>Total dettes financières brutes</b>	<b>1 870 538</b>	<b>0</b>	<b>5 000</b>	<b>-50 559</b>	<b>4 878</b>	<b>0</b>	<b>1 829 855</b>

(1) Comprend l'impact de l'indexation annuelle des loyers IFRS 16 et le reclassement des frais d'émission des nouveaux emprunts.

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
  - au 30 juin 2025 : 1 206 818 K€
  - au 31 décembre 2024 : 1 247 771 K€

La société ARGAN n'a pas accordé de cautions au cours des exercices clos au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024.

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

(En milliers d'euros)	30.06.2025	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	648 813	47 047	390 375	211 391
Emprunts à taux fixe	1 058 004	36 602	859 061	162 341
Lignes de crédit à taux variable (a)	0	0	0	0
Dettes crédit-bail taux variable (a)	42 541	7 736	13 839	20 966
Dettes crédit-bail taux fixe	0	0	0	0
<b>Flux contractuels non actualisés</b>	<b>1 749 358</b>	<b>91 385</b>	<b>1 263 275</b>	<b>394 698</b>
Dettes de loyers IFRS 16	80 888	1 881	7 980	71 027
Frais d'émission	-10 817	-3 507	-5 899	-1 411
Intérêts courus emprunts	10 164	10 164	0	0
Concours bancaires	262	262	0	0
<b>Flux contractuels actualisés</b>	<b>80 497</b>	<b>8 800</b>	<b>2 081</b>	<b>69 616</b>
<b>Dettes financières en capital</b>	<b>1 829 855</b>	<b>100 185</b>	<b>1 265 356</b>	<b>464 314</b>

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 12

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

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'Euribor 3 mois aurait un impact de + 0,1 M€ sur les frais financiers de la période.

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

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30.06.2025	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe					
Redevances de crédit-bail à taux variable	44 485	8 898	14 868	1 763	18 955
<b>Total redevances de crédit-bail futures</b>	<b>44 485</b>	<b>8 898</b>	<b>14 868</b>	<b>1 763</b>	<b>18 955</b>

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

### 20.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Dettes financières brutes	1 748 968	1 791 287	-42 319
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-32 273	-85 685	53 412
<b>Endettement financier net avant IFRS 16</b>	<b>1 716 694</b>	<b>1 705 605</b>	<b>11 089</b>
Dettes de loyers IFRS 16	80 888	79 251	1 637
<b>Endettement financier net</b>	<b>1 797 585</b>	<b>1 784 856</b>	<b>12 726</b>

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Flux de trésorerie	Variation de Périmètre	Justes valeurs	Reclassement IFRS 5	Montant au 30.06.2025
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>85 685</b>	<b>-53 412</b>				<b>32 273</b>
Dettes financières non courantes	1 694 443	-43 780				1 650 663
Dettes financières courantes	96 844	1 460				98 304
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
<b>Endettement brut avant IFRS 16</b>	<b>1 791 287</b>	<b>-42 320</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>1 748 967</b>
<b>Endettement financier net avant IFRS 16</b>	<b>1 705 602</b>	<b>11 092</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 716 694</b>
Dettes de loyers IFRS 16	79 251	1 637				80 888
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
<b>Endettement brut</b>	<b>1 870 538</b>	<b>-40 683</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 829 855</b>
<b>Endettement financier net</b>	<b>1 784 856</b>	<b>12 729</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 797 585</b>

### 21. Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Emprunts			0
Dettes locatives			0
<b>Endettement financier net</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 22. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
<b>Dépôts de garantie locataires</b>	<b>11 393</b>	<b>11 052</b>	<b>341</b>

## 23. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2025
Provisions pour titres MEE courants	0	22			22
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions pour charges courantes	0				0
<b>Provisions risques et charges</b>	<b>0</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22</b>
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

## 24. Dette d'impôt

La dette d'impôt s'élève à 0 K€ au 30 juin 2025 contre 0 K€ au 31 décembre 2024.

## 25. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	11 488	9 815
Dettes fiscales	32 827	11 809
Dettes sociales	579	1 471
Autres dettes courantes	1 982	1 497
Produits constatés d'avance	59 842	62 844
<b>Total autres passifs courants</b>	<b>106 718</b>	<b>87 437</b>

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

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

## 26. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Revenus locatifs	105 816	98 058
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	29 813	29 851
Autres produits sur immeubles	2 037	1 791
<b>Total des produits sur immeubles</b>	<b>137 666</b>	<b>129 700</b>
Charges locatives et impôts locatifs	30 437	30 125
Autres charges sur immeubles	260	151
<b>Total des charges sur immeubles</b>	<b>30 697</b>	<b>30 277</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>106 968</b>	<b>99 423</b>

Il n'existe aucun loyer variable dans les baux de la société au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024.

## 27. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	596	439
Résultat des couvertures de taux		
<b>Produits de trésorerie</b>	<b>596</b>	<b>439</b>
Intérêts sur emprunts et découverts	-18 976	-23 261
Intérêts sur dettes de loyers IFRS 16	-961	-936
Instruments dérivés		-54
Frais d'émission emprunt	-1 824	-1 592
Pénalités de sortie liées aux emprunts bancaires et aux frais d'émission d'emprunts		
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-21 761</b>	<b>-25 843</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-21 166</b>	<b>-25 404</b>
Variation des intérêts courus	2 303	2 354
Etalement remboursements anticipés swaps		
<b>Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers</b>	<b>-18 862</b>	<b>-23 050</b>

## 28. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Produits financiers de Juste valeur des instruments de trading		6 760
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading	-2 598	
Intérêts comptes courants des entreprises associées		
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-2 598</b>	<b>6 760</b>

## 29. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Bénéfice avant impôts	138 055	91 016
<b>Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France</b>	<b>-34 514</b>	<b>-22 754</b>
Incidence du secteur non taxable	34 514	22 754
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		
Impôt société sur exercices antérieurs		
Déficits non activés		
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Le montant des déficits reportables dont dispose le groupe au 30 juin 2025 est de 28 058 K€. La totalité de ces déficits reportables ne sont pas activés.

### 30. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	135 889	90 887
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	25 550 196	23 933 581
Actions propres (pondérées)	-17 128	-14 277
Nombre d'actions retenues	25 533 068	23 919 304
<b>Résultat par action (en euros)</b>	<b>5,32</b>	<b>3,80</b>
AGA attribuées	30 440	14 878
Nombre d'actions retenues	25 563 508	23 934 182
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>5,32</b>	<b>3,80</b>

### 31. Détail de la trésorerie du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 272	63 249
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-262	-262
<b>Trésorerie du tableau des flux de trésorerie</b>	<b>32 010</b>	<b>62 987</b>

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

Néant.

### 33. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 31.12.2024
<b>Engagements reçus :</b>		
Lignes de crédits reçues non utilisées	305 000	305 000
Emprunts signés non décaissés		
Cautions reçues des locataires	85 579	84 131
<b>Total engagements actif</b>	<b>390 579</b>	<b>389 131</b>
<b>Engagements donnés :</b>		
Cautions et garanties données	36 225	543
Engagements acquisitions immeubles de placement		
Travaux engagés siège social		
<b>Total engagements passif</b>	<b>36 225</b>	<b>543</b>
<b>Engagements réciproques :</b>		
Engagements construction d'immeubles de placement	45 841	8 588
<b>Total engagements actif et passif</b>	<b>45 841</b>	<b>8 588</b>

### 34. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières	2 097				2 097	2 097
Disponibilités		1	32 272		32 273	32 273
Instruments financiers courants et non courants				5 423	5 423	5 423
Autres actifs	78 759				78 759	78 759
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>80 856</b>	<b>1</b>	<b>32 272</b>	<b>5 423</b>	<b>118 552</b>	<b>118 552</b>
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 non courantes		1 729 670			1 729 670	1 729 670
Instruments financiers courants et non courants				10 799	10 799	10 799
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 courantes		100 185			100 185	100 185
Dettes financières sur actifs destinés à la vente					0	0
Autres passifs		56 246			56 246	56 246
Dépôt de garantie		11 393			11 393	11 393
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>0</b>	<b>1 897 494</b>	<b>0</b>	<b>10 799</b>	<b>1 908 293</b>	<b>1 908 293</b>

### 35. Relations avec les parties liées

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2025	Montant au 30.06.2024
Salaires	637	536
Jetons de présence	50	83
<b>Rémunération globale</b>	<b>687</b>	<b>620</b>

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

### 36. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2024	28	3	31
Effectif moyen au 30 juin 2025	28	3	31

### 37. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros)	Forvis Mazars		Expone ns		Total	
	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024
<u>Honoraires afférents à la certification des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	62	49	39	29	101	78
CARGAN-LOG	9	9	0	0	9	9
<b>Sous-total</b>	<b>71</b>	<b>58</b>	<b>39</b>	<b>29</b>	<b>110</b>	<b>87</b>
<u>Honoraires afférents à la certification des informations en matière de durabilité</u>						
ARGAN	0	0	0	0	0	0
CARGAN-LOG	0	0	0	0	0	0
<b>Sous-total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<u>Honoraires afférents aux services autres que la certification des comptes et des informations en matière de durabilité</u>						
ARGAN	0	0	0	0	0	0
CARGAN-LOG	0	0	0	0	0	0
<b>Sous-total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total général</b>	<b>71</b>	<b>58</b>	<b>39</b>	<b>29</b>	<b>110</b>	<b>87</b>

### 38. Événements postérieurs à la clôture

Néant.



45, rue Kléber  
92300 LEVALLOIS- PERRET



Exponens Conseil & Expertise  
20, rue Brunel  
75017 Paris

## Argan

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

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

**Argan**

Société anonyme  
RCS : Nanterre 393 430 608

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

Période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Argan, relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **Conclusion sur les comptes**

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

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

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

---

## Vérification spécifique

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

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

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA  
Levallois- Perret, le 21 juillet 2025

Exponens Conseil & Expertise  
Paris, le 21 juillet 2025

Saïd Benhayoune  
Associé

Yvan Corbic  
Associé



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance  
au capital de 51.475.378 euros  
Siège social : 21 Rue Beffroy 92 200 Neuilly  
RCS Nanterre B 393 430 608

## Rapport semestriel d'activité du Directoire

### Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025

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

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

Le portefeuille immobilier de la société, constitué des actifs construits (hors développements en cours) d'une surface totale de **3 740 000 m<sup>2</sup>**, est valorisé (hors application de la norme IFRS 16) à **4,02 Mds€** hors droits (**4,26 Mds€** droits compris) au 30 juin 2025.

Son parc est composé de 103 immeubles, essentiellement des **bases logistiques de catégorie A** (**89 plateformes** logistiques et **14 messageries** au 30 juin 2025), de moyenne d'âge pondérée égale à 12,0 ans, implantées sur tout le territoire français, à proximité des grands axes de circulation.

La répartition principale des surfaces par région est la suivante :

➤ Ile de France :	29%
➤ Hauts de France :	13%
➤ Auvergne/ Rhône-Alpes :	11%
➤ Grand Est :	11%
➤ Centre / Val de Loire :	10%
➤ Bourgogne / Franche Comté :	8%
➤ Occitanie :	6%
➤ Pays de la Loire :	4%
➤ Reste Province :	8%

La société ARGAN a été introduite sur le compartiment C d'Euronext Paris le 25 juin 2007. Elle a intégré le compartiment B en janvier 2012 et le compartiment A en janvier 2020. La société fait partie des indices Euronext SBF 120, CAC All-Share, EPRA Europe et IEIF SIIC France.

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2025 s'élève à **1,686 Md€**, sur la base d'un cours de bourse de clôture de 65,5 €/action.

La société ARGAN détient à ce jour quatre filiales, les sociétés AVILOG SCI, CARGAN-LOG SCI et NEPTUNE SCI (consolidées par intégration globale), ainsi que NANTOUR SCCV (consolidée par mise en équivalence).

---

### Régime SIIC :

La société ARGAN est placée sous le régime fiscal des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Le montant de l'*exit tax* relatif à la société ARGAN a été réglé intégralement.

## 2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Pour rappel, ARGAN a poursuivi ses inaugurations liées à un plan de développement d'envergure pour les deux années qui viennent, avec deux livraisons déjà réalisées au premier trimestre de cette année :

- Un nouveau site logistique pour DIMOLOG, nouvelle marque du groupe DIMOTRANS, à Bain-de-Bretagne (35), près de Rennes, dont les activités sont dorénavant hébergées sur 3 cellules nouvellement livrées, labellisées Aut0nom® et représentant 19 500 m<sup>2</sup>.
- De façon plus exceptionnelle, ARGAN a prolongé l'accompagnement débuté en 2021 d'un ancien salarié pour le développement et le financement de sa société maraichère « Les tomates des frères Besnard », avec l'extension d'une serre biologique et Éco-responsable située en Eure-et-Loir (28). Pour davantage d'informations, se référer à la page 59 du rapport ESG 2024 sur le site argan.fr.

ARGAN confirme une hausse de ses investissements sur 2 ans (2025 et 2026) en augmentant le volume visé sur la période par rapport au plan annoncé en début d'année<sup>1</sup>.

Le plan de développement actuel comprend déjà 10 projets de développements sécurisés (dont ceux livrés au T1 2025) et tous pré-loués auprès de grandes signatures, leaders de leurs secteurs respectifs, dont 2 acquisitions représentant environ 50 % des investissements.

Par année, ces derniers se répartissent de la façon suivante :

- 2025 : plus de 55 M€ au travers de trois nouveaux projets d'auto-développement et d'une extension ;
- 2026 : près de 115 M€ au travers de deux nouveaux projets d'auto-développement, de deux extensions et de deux acquisitions.

ARGAN annonce, par ailleurs, ne pas poursuivre l'étude d'une troisième acquisition précédemment envisagée pour 2025, à l'issue de la phase de due diligence<sup>1</sup>.

La Société compte toujours investir un volume de l'ordre de 200 M€ sur la période 2025-2026 et reste ainsi déterminée à compléter ses investissements sécurisés d'un montant de 30 M€, avec de nombreuses pistes à l'étude dans le cadre de discussions avancées.

Comme indiqué précédemment, le rendement moyen des investissements sécurisés sur 2025 et 2026 est de l'ordre de 6 %. Ces réussites, dans un contexte économique atone, traduisent la pertinence du modèle ARGAN notamment porté par Aut0nom®, l'entrepôt carbone zéro à l'usage.

Conformément à sa stratégie conjuguant croissance et réduction de la dette, ARGAN auto-financera ses développements 2025-2026 par la génération de trésorerie liée à son activité et par un programme d'arbitrages sélectifs. Le montant de cash net visé dans le cadre des arbitrages pour 2025-2026 est, dorénavant, de l'ordre de 130 M€, contre 180 M€ précédemment, avec la cession d'un portefeuille prévue d'ici la fin 2025.

ARGAN réitère maintenir le cap du désendettement en visant notamment un ratio LTV inférieur à 40% ainsi qu'un ratio de dette nette sur EBITDA d'environ 8X d'ici la fin de cette année.

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

- **1<sup>er</sup> semestre 2025 : 105,8 M€ de revenus nets locatifs**
- 1<sup>er</sup> semestre 2024 : 98,1 M€ de revenus nets locatifs

Soit une hausse de **+8%** du 1<sup>er</sup> semestre 2025 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.

---

<sup>1</sup> Pour davantage d'informations, se référer au communiqué de presse du 1<sup>er</sup> avril 2025.

---

**Le taux d'occupation du patrimoine est de 100% au 30 juin 2025.**

Au 30 juin 2025, la dette financière brute relative au patrimoine représente un montant total de **1 249 M€<sup>1</sup>**, à laquelle s'ajoute les émissions obligataires d'un montant de **500 M€**, soit **une dette totale brute de 1 749 M€**.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle, la **LTV nette EPRA** (dette financière nette / valeur du patrimoine hors droit) **baisse à 42%** au 30 juin 2025. Le calcul de la LTV nette EPRA est réalisé hors impacts de la norme IFRS 16.

Pour rappel la **LTV nette EPRA** se situait à environ 43 % au 31 décembre 2024. La baisse de près d'un point de ce ratio sur les 6 mois écoulés est notamment expliquée **par la génération de trésorerie de la période ainsi qu'au remboursement graduel de prêts hypothécaires**.

Par ailleurs, au 30 juin 2025, la répartition de cette dette financière brute en capital d'ARGAN est la suivante :

- **29 %** d'obligations, soit 500 M€ à taux fixe au taux moyen de 1,01 % ;
- **31 %** de prêts amortissables à taux fixe, soit 543 M€ au taux moyen de 1,59 % ;
- **39 %** de prêts amortissables à taux variable couvert, soit 686 M€ au taux moyen de 3,24 % ;
- **1 %** de prêts amortissables à taux variable, soit 21 M€ au taux moyen de Eur 3 mois + 1,08 %.

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à + 2,30 % en moyenne sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **2,10%** au 30 juin 2025 à comparer à 2,30% au 30 juin 2024, avec un euribor moyen de + 3,90%.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2025 sont les suivants :

- 2,4 M€ : Tunnel - 0,5% / + 1,75% jusqu'au 10/07/25
- 1,2 M€ : Swap de taux fixe à 0,63% jusqu'au 10/04/26
- 67,1 M€ : Cap Spread 1,5% / 3,0% jusqu'au 10/07/26
- 54,7 M€ : Tunnel - 0,745% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,9 M€ : Tunnel - 0,525% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,6 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/04/28
- 4,4 M€ : Cap 1% jusqu'au 10/04/28
- 14,9 M€ : Tunnel - 0,64% / + 2,5% jusqu'au 10/07/28
- 13,1 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/07/28
- 83,0 M€ : Tunnel - 0,40% / + 1,5% jusqu'au 23/01/29
- 7,6 M€ : Swap de taux fixe à 0,53% jusqu'au 10/07/29
- 7,1 M€ : Cap Spread 2% / 4% jusqu'au 10/07/29
- 82,1 M€ : Swap de taux fixe à 1,87% jusqu'au 10/10/29
- 7,0 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 30,0 M€ : Swap de taux fixe à 1,01% jusqu'au 08/06/30

La société a également contracté la macro-couverture suivante :

- 300,0 M€ : Tunnel + 3,00% / +3,56% jusqu'au 10/10/28

---

<sup>1</sup> Pour davantage d'informations concernant la structure de la dette financière au 30 juin 2025, le lecteur est invité à se reporter à la note 20.2 des comptes consolidés semestriels.

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

Pour l'exercice 2025, ARGAN anticipe une hausse de ses revenus locatifs à +6% à hauteur de 210 M€, objectif de revenus locatifs confirmé à l'occasion de la publication des revenus du premier semestre 2025.

### **4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2025**

Aucun événement n'est à signaler.

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

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

#### **Risques liés au niveau d'endettement de la Société :**

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

Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par la Société au 30 juin 2025. Il a été réalisé par CBRE VALUATION. La valeur expertisée du patrimoine construit (hors développements en cours et actifs destinés à être cédés) s'élève à 4,02 Mds€ hors droits (et hors application de la norme IFRS 16), soit 4,26 Mds€ droits compris.

Au 30 juin 2025, les financements adossés à des actifs et assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine de la Société (obligation de respect d'un ratio LTV nette hors droits inférieur à 70% essentiellement), représentent 53% de la totalité des financements contractés auxquels s'ajoute l'emprunt obligataire, également assorti d'un respect de ratio de LTV nette hors droits inférieur à 65%, qui représente pour sa part 29% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 42,3% et la LTV secured à 30,8% au 30 juin 2025, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 30 juin 2025) entrainerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7 %, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 42,3% à 46,3% et de la LTV secured de 30,8% à 33,7%.

Une remontée des taux a caractérisé 2022 et 2023, ce qui a entraîné une crise – avec une décompression des taux de capitalisation sur cette période. Cette tendance a entraîné une évolution défavorable de la valorisation des actifs immobiliers, ayant négativement affecté la valorisation du patrimoine de la Société.

Cette évolution défavorable s'estompe depuis 2024 dans un contexte de taux moins volatiles. A la date de rédaction du présent Rapport semestriel, les taux semblent avoir, en effet, atteint un plateau réduisant l'incertitude quant à des impacts négatifs prolongés de la crise, notamment concernant les dépréciations de la valeur des actifs. Par ailleurs, un cas de défaut semble limité au regard des covenants exposés ci-avant. En 2024, le marché de l'investissement logistique a connu un regain significatif avec une hausse des volumes de transactions proche de 70%, pour franchir le seuil de 5 Md€ sur un an, et représenter une part de marché de l'ordre de 40 % du total de l'immobilier d'entreprises pour devenir le premier segment devant les bureaux (source CBRE). L'intérêt des investisseurs pour la classe d'actifs logistiques semble se confirmer au 1<sup>er</sup> semestre 2025. Dans ce contexte, les taux de capitalisation ont connu une stabilisation sur l'année 2024 (avec un pic de décompression atteint à fin juin 2024) et ceux enregistrés au premier semestre 2025 restent quasi-stables.

Dans son rapport d'expertise au 30 juin 2025, l'expert indépendant précise : « L'intensification des tensions géopolitiques, les restrictions au commerce international consécutifs à l'annonce par le gouvernement américain des droits de douane le 2 avril 2025 et leurs risques inflationnistes, la croissance restreinte de nombreuses économies ont accru le niveau d'incertitude générale sur les marchés mondiaux et augmenter les risques sur les marchés du crédit.

L'expérience a montré que le comportement des consommateurs et des investisseurs peut changer rapidement lorsque les conditions de marché fluctuent. Il est important de noter que les conclusions énoncées dans le présent rapport ne sont valables qu'à la date de l'évaluation. Le cas échéant, nous recommandons que l'évaluation soit surveillée de près, car nous continuons de suivre la façon dont les marchés réagissent à l'environnement actuel. »

➤ **Risques liés au niveau des taux d'intérêt et au financement :** La Société ayant recours à l'endettement pour financer ses futurs développements, toute variation des taux d'intérêts entraînerait une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cela est d'autant plus vrai dans le contexte actuel de taux d'intérêt se maintenant à un niveau élevé. Cependant, la Société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables au 30 juin 2025 à 1 % de sa dette totale.

Ainsi, cette politique de couverture permet de maintenir le coût de la dette à un niveau bas de 2,10 % à fin juin 2025 (2,25% à fin décembre 2024). Ce coût, tel que mentionné ci-avant, reflète le rapport entre les frais financiers annualisés engendrés par le stock de dette brute et cette dernière à la fin juin 2025 (en prenant en compte un taux d'Euribor 3 mois moyen de 2,30 %). Ce calcul est détaillé dans le tableau ci-après avec la ventilation de la dette entre taux fixe, variable couvert et variable non couvert :

M€	Total	Dont fixe	Dont variable couvert	Dont variable non couvert
Dette bancaire liée au patrimoine <sup>1</sup>	1 249,4	542,6	685,9	20,9
Lignes de crédit	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires	500,0	500,0	0,0	0,0
<b>Dette brute</b>	<b>1 749,4</b>	<b>1 042,6</b>	<b>685,9</b>	<b>20,9</b>
<b>Taux d'intérêt</b>	<b>2,10%</b>	<b>1,30%</b>	<b>3,25%</b>	<b>3,35%</b>

Argan a, par ailleurs, procédé à une analyse de sensibilité au risque de taux. En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'Euribor 3 mois aurait un impact de + 0,1 M€ sur les frais financiers du premier semestre 2025.

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

Quoi qu'il en soit, dans un contexte de taux d'intérêt restant à des niveaux plus élevés qu'au cycle précédent, la stratégie financière d'ARGAN vise à cesser le recours à l'emprunt d'ici fin 2026 afin de se désendetter fortement. Pour ce faire, les développements seront essentiellement financés par des cessions d'actifs sur la base d'une analyse multicritères (ancienneté, localisation, génération de loyers et empreinte carbone notamment). L'objectif est de céder un portefeuille générant de l'ordre de 130 M€ de trésorerie complémentaire sur la période 2025-2026, avec un portefeuille dont la commercialisation a été engagée au premier semestre 2025. Argan a notamment pour trajectoire (à taux de capitalisation de 5,25% hors droits ou inférieur) de réduire son ratio LTV hors droits sous 40% et son ratio de dette nette sur EBITDA à environ 8 fois à fin 2025 (contre 49,7% et 11,0 fois au 31 décembre 2023 et 43,1% et 9,2 fois à fin 2024, respectivement pour ces deux indicateurs). À ce jour, la Société n'anticipe pas d'évolution significative du risque lié aux financements. En effet, du fait du caractère essentiellement amortissable de la dette bancaire souscrite, la Société n'a pas à faire face à des refinancements de sa dette à court terme.

<sup>1</sup> Pour davantage d'informations concernant la structure de la dette financière au 30 juin 2025, le lecteur est invité à se reporter à la note 20.2 des comptes consolidés semestriels.

Les différentes conventions de crédit signées par la Société et 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. Lors de leur mise en place, la plupart des financements sont assortis de garanties : nantissement du contrat de crédit-bail dans le cadre de CBI ou hypothèque dans le cadre d'emprunt, cession Dailly des loyers ou des sous-loyers.

Certains financements comportent également des obligations de respect de ratio (ou « covenant »), dont le non-respect peut constituer un cas de défaut. Il s'agit essentiellement d'un ratio de LTV sur le patrimoine de la Société ou du patrimoine financé uniquement.

Concernant la dette, les financements adossés à des actifs et assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine de la Société (obligation de respect d'un ratio LTV nette hors droits inférieur à 70% essentiellement), représentent 53% de la totalité des financements contractés auxquels s'ajoute l'emprunt obligataire, également assorti d'un respect de ratio de LTV nette hors droits inférieur à 65%, qui représente pour sa part 29% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 42,3% et la LTV secured à 30,8% au 30 juin 2025, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 30 juin 2025) entraînerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7%, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 42,3 % à 46,3% et de la LTV secured de 30,8% à 33,7%.

L'émission obligataire réalisée en novembre 2021 et à échéance novembre 2026 prévoit les engagements financiers suivants :

- Maintien d'un ratio LTV inférieur à 65%,
- Maintien d'un ratio secured LTV <45%, et
- Maintien d'un ratio secured LTV 1,8x.

➤ **Risques de liquidité** : 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, ainsi que la distribution des dividendes prévue par le régime SIIC.

Quoi qu'il en soit, des lignes de trésorerie sont en place à hauteur de plus de 300 M€.

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir et n'anticipe pas à ce jour de risque accru. Voir également les Comptes consolidés, rubriques 6.27.3 Risques de liquidité et 20.2 Échéances des dettes financières.

Pour financer son activité, la Société a essentiellement eu recours à des emprunts hypothécaires à long terme et crédits baux ainsi que, dans une moindre mesure, à des emprunts obligataires. S'appuyant ainsi sur un fort effet de levier de la dette et dans l'éventualité d'un resserrement du crédit de la part des principaux organismes financiers ou d'une augmentation des taux de crédit, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité du fait de la pénurie de crédits accordés.

Toutefois, elle estime que la diversité de ses partenaires financiers lui permet de contracter les financements dont elle a besoin, étant rappelé par ailleurs qu'elle peut également, en fonction des conditions de marché, recourir à des émissions obligataires.

Cela étant, compte tenu du nouveau contexte économique et financier, la Société donne priorité au désendettement et souhaite rééquilibrer ses sources de financement entre la dette obligataire (objectif de 50 %) et la dette bancaire amortissable (objectif de 50 %) à moyen-terme (à partir de 2030).

---

## Risques liés au développement :

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel :** Les cycles économiques peuvent conduire à des changements de paradigme économique et à l'apparition de nouveaux concurrents ou à l'inverse à une concentration forte de certains acteurs qui seraient en situation de concurrence intense, pouvant remettre en cause les conditions d'exercice de l'activité d'Argan (diminution des volumes de développement et des rendements locatifs).

À cette fin Argan a adapté sa stratégie en renforçant son équipe commerciale. Le Groupe flèche également une part croissante de ses volumes d'activité vers les ETI à forte empreinte régionale et renforce sa présence sur des développements d'entrepôts de petite et moyenne taille ou des messageries. Argan se fixe également des objectifs ambitieux en termes de revalorisation de friches industrielles dans le cadre de sa politique ESG, ouvrant ainsi de nouvelles perspectives.

- **Risques liés à une difficulté d'accès au foncier, au durcissement de la réglementation environnementale et à l'accroissement des recours administratifs :** L'accès au foncier pour les activités logistiques est plus restreint sous l'effet de la pression exercée par d'autres activités économiques, le refus de certaines collectivités ou groupements de personnes ou encore par la mise en place de réglementations restrictives (Zéro Artificialisation Nette).

À cette fin, l'équipe commerciale d'Argan identifie en permanence des terrains à même d'accueillir de nouveaux développements. Cette activité est d'autant plus efficace que la vision de long terme d'ARGAN, son identité familiale et des implantations sur l'ensemble du territoire français lui facilitent le contact auprès des communautés d'implantation et notamment des autorités locales. Ainsi, ARGAN dispose à fin juin 2025 d'une réserve foncière de 600 000 m<sup>2</sup> en surface d'entrepôts à construire, combinant terrains en pleine propriété ou sous option ainsi que des possibilités d'extension sur des terrains existants.

Les contraintes de développement en termes de foncier sont doublées d'un durcissement environnemental (mesure et réduction du bilan carbone, mise en place du décret tertiaire ou encore développement des centrales photovoltaïques). L'approche d'Argan dans ce domaine est d'inscrire ces contraintes comme des leviers de développement en les anticipant afin de faciliter l'activité de ses clients-locataires. C'est à ce titre que notre Groupe développe l'ensemble de ses projets sous le label Aut0nom®, entrepôt Net Carbone Zéro à l'usage, bannit progressivement ses chaudières à gaz de ses entrepôts et fait monter en compétence l'ensemble de ses équipes sur ces questions.

Cette pression environnementale peut dans des cas extrêmes aboutir à des recours administratifs pouvant impacter les délais de réalisation d'un projet, voire conduire à son annulation. Argan couvre à cette fin les dépenses engagées dans le cadre de la lettre d'intention et amplifie sa politique de dialogue avec les élus afin d'anticiper au mieux les difficultés.

Pour davantage d'informations sur la politique environnementale d'Argan, le lecteur est invité à prendre connaissance du Rapport ESG 2025 publié début avril 2025, accessible sur [argan.fr](http://argan.fr) sous l'onglet « Engagements ESG ».

- **Risques liés à la défaillance dans la validation d'un projet de développement :** Ce risque pourrait se matérialiser dans le cas d'une mauvaise évaluation de la faisabilité d'un projet, des coûts engendrés ou encore des délais de réalisation. Outre la mauvaise exécution, cette situation pourrait conduire à une vacance longue de l'entrepôt et une altération de l'image d'Argan.

Argan a pour cela mis en place une procédure dite de « Go / No Go » pour chaque projet sur une analyse multicritère permettant une prise de décision collégiale sur la validation d'un projet de développement. La grille de lecture s'appuie notamment sur le secteur d'activité du client, sa solidité financière et la probabilité de relocation de l'actif en cas de vacance (notamment par une appréciation de la zone géographique).

- **Risques liés à la dépendance aux fournisseurs et au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants :** Argan en tant qu'acteur économique faisant partie d'une chaîne de valeur dépend naturellement de fournisseurs (constructeurs, architectes, bureaux d'études, etc.). Le risque de dépendance est jugé faible en raison de l'abondance de prestataires dans le secteur d'activité du

Groupe. En outre, Argan adopte une politique visant à repérer les meilleurs fournisseurs et à les fidéliser et à choisir un minimum de 3 prestataires pour ses besoins importants et critiques.

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

La Société n'est nullement dépendante de cette offre. ARGAN a également la possibilité de faire construire ses entrepôts, par lots séparés, en faisant appels à différents corps de métier.

Le projet mené, l'attractivité des portefeuilles immobiliers et des revenus locatifs ainsi que la valorisation peuvent être affectées par la perception que les locataires potentiels ont ensuite des entrepôts loués, 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.

Au 30 juin 2025, 48 % du parc immobilier de la Société est sous garantie décennale (en surface), correspondant à 49 bâtiments, 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 reste à la charge du bailleur mais qui fait l'objet de la garantie décennale.

### Risques liés à l'activité d'Argan en tant que foncière :

- **Risques de dépendance à l'égard de certains locataires et risques de contrepartie :** Le patrimoine de la Société comprend 103 immeubles, loués à un total de 68 locataires différents. Les 12 premiers locataires d'ARGAN représentent 70% des loyers annualisés 2025 répartis sur une 58 sites. Il s'agit principalement de : Carrefour (28%), FM logistic (7%), Amazon (5%), Auchan (5%), Monoprix (5%) ou encore Géodis (5%).

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

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

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 4,9 % de la masse des loyers annuels de la Société. La Société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Au cours du premier semestre 2025, la Société n'a pas été impactée dans le recouvrement à date de ses loyers. Elle n'a pas non plus été sollicitée par des clients en raison de l'indexation applicable à compter de janvier 2025 (3,45 % en moyenne). L'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice ILAT produit par l'INSEE sur lequel sont indexés les loyers de la Société, qui représentent 66 % des loyers annualisés à fin juin 2025.

Par ailleurs, la Société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives. Pour autant, la demande en immobilier logistique pour des actifs Prime et de qualité, à l'image de ceux au patrimoine d'ARGAN, reste présente. Le taux de vacance de l'actif logistique s'établit en France à 6,1 % à fin juin 2025 (source : CBRE).

Le ralentissement de l'économie pourrait affecter de manière défavorable l'activité de nos locataires et augmenter l'exposition de la Société au risque de contrepartie au deuxième semestre 2025. Une inflation qui accélérerait à nouveau, une conjoncture économique atone persistante, un retour de la hausse des taux d'intérêt, ou encore des tensions géopolitiques qui s'accroitraient, pourraient fragiliser certains locataires, et ainsi avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers. S'agissant, plus spécifiquement, des difficultés récemment rencontrées par le Groupe Casino (Monoprix et Casino), elles n'ont à ce jour eu aucun impact sur la performance d'Argan. Au 30 juin 2025, il n'y a aucun impayé constaté.

Concernant Casino, qui représentait 6 % des revenus locatifs pour Argan jusqu'à fin 2023 en tant que groupe globalisé au travers de ses différentes marques, la connaissance d'Argan relative à ce dossier est celle partagée auprès de l'ensemble du public par les médias à la date du présent Rapport semestriel.

À juin 2025, les revenus locatifs annualisés provenant de l'ancien groupe Casino, sur le total des revenus locatifs annualisés d'ARGAN, se ventilent en 4,7 % liés au périmètre Monoprix faisant toujours partie du groupe Casino (2 entrepôts exploités en région parisienne sur des sites prisés) et 1 % issu d'un entrepôt repris par ID Logistics pour son client « Le groupement des Mousquetaires ».

- **Risques liés à la difficulté de céder un actif dans le cadre du programme d'arbitrage :** Dans le cadre de son développement et de la nouvelle stratégie financière, la Société procède à un programme de cessions sélectives d'actifs immobiliers (les plus anciens) sur la période 2024-2026. Elle ne peut garantir que de telles opportunités de cession se présenteront, ni que les cessions se fassent au montant escompté.

De telles cessions comportent un certain nombre de risques liés aux conditions du marché immobilier, à la présence sur ce marché d'un nombre suffisant d'investisseurs, aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et à la découverte de problèmes inhérents à ces cessions. La difficulté à céder des actifs anciens par la Société serait de nature à affecter sa stratégie et ses perspectives.

Pour autant, ARGAN a démontré en 2024 sa capacité à mener la première phase de son programme d'arbitrages pour un volume de 77 M€, notamment en raison de la qualité de ses actifs et de l'attractivité de l'immobilier logistique pour les investisseurs. La Société est ainsi confiante dans sa capacité à mener la seconde phase de ce programme sur la période 2025-2026 en visant la cession d'un portefeuille d'entrepôt pour une génération de trésorerie de l'ordre de 130 M€, dont la conclusion est escomptée d'ici la fin 2025.

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement :** La Société ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, certains locataires choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail, et que la Société soit à même de renouveler rapidement et dans les mêmes conditions les biens correspondants. Cependant, au regard de l'échelonnement des échéances des baux actuels, la Société estime pouvoir faire face à de telles éventualités. Il est précisé qu'au 30 juin 2025, le taux d'occupation est de 100% pour une durée ferme résiduelle moyenne des baux s'établissant à 5,3 ans, comme détaillé ci-après :

Durée ferme résiduelle des baux	Pourcentages
Plus de 6 ans	37 %
De 3 à 6 ans	41 %
Moins de 3 ans	22 %

- **Risques liés aux autorisations ICPE :** La majorité des plateformes logistiques de la Société (dès lors que la quantité de marchandise stockée combustible dépasse 500 tonnes) nécessite une autorisation préfectorale d'exploiter (ICPE). Ces autorisations, qui comportent des prescriptions relatives à l'agencement de l'immeuble concerné, sont portées par les locataires exploitants sauf dans le cas de sites multi-locataires pour lesquels la Société est titulaire de l'autorisation.

Cette autorisation est affectée au site dans le cadre de son mode d'exploitation (quantité et nature des produits stockés, mode de stockage...) et sans limite de temps. Seuls une évolution ou un changement dans ce mode d'exploitation peut nécessiter une mise à jour de l'autorisation préfectorale d'exploiter, dont la demande est supervisée par la Société.

Durant la phase d'exploitation, la Société exige contractuellement et veille au respect des autorisations d'exploiter par ses locataires (devoir de communication des correspondances avec la DREAL, interdiction de procéder à la résiliation de l'arrêté, visite des entrepôts...). Cette mission est assurée par le service de property interne d'Argan.

Bien que la totalité du patrimoine de la Société soit conforme à la réglementation ICPE, elle ne peut assurer l'obtention d'autorisation complémentaire en cas de modification dans l'exploitation de ses entrepôts par ses locataires ni que des recours ne seront pas portés contre les autorisations préfectorales et des permis de construire délivrés. A ce jour, la Société n'a pas été confrontée à un retard significatif dans le cadre d'une mise à jour d'une autorisation préfectorale d'exploiter.

### Risques liés au marché de l'immobilier logistique :

- **Risques liés au régime fiscal des SIIC :** Un changement ou la perte du régime fiscal des SIIC pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de la Société. Cependant, la Société respecte à ce jour toutes les contraintes liées à l'évolution de ce régime, dit SIIC 4, et notamment en ce qui concerne les obligations de détention maximale par l'actionnaire majoritaire.
- **Risques liés à la non prise en compte des obligations en matière d'ESG :** Les risques liés à une mauvaise application des exigences ESG concernent l'image et la réputation d'Argan avec un impact potentiel sur le cours de bourse et une possible dégradation de ses relations avec ses parties prenantes.

Argan limite fortement ce risque par l'application d'une stratégie ESG refondue en 2023 avec une approche ambitieuse sur la période 2023-2030, intégrant notamment une trajectoire carbone exigeante et conforme aux accords de Paris pour le maintien du réchauffement climatique à 1,5°C. Concernant plus spécifiquement les risques liés aux effets du changement climatique, le lecteur est invité à se référer à la note 6.28 des comptes consolidés semestriels inclus au présent rapport.

Cette approche s'est matérialisée en 2024 par l'amélioration de la note Sustainalytics, passée de risque moyen à faible en 2023 (17,2 à fin juin 2025) ainsi qu'une amélioration de la note Ethifinance (à présent médaille d'argent). Argan a engagé son processus de notation avec le GRESB, avec une première note qui devrait être publiée au cours du deuxième semestre 2025, et la Société a aussi été notée pour la première fois par Ecovadis en 2024 auprès de qui elle a obtenu un statut argent, signifiant être parmi le top 15 % des entreprises évaluées par cet organisme indépendant.

Pour davantage d'informations concernant la politique ESG d'Argan, le lecteur est invité à se référer au rapport ESG 2025 publié début avril 2025 disponible sous la section « Rapports ESG » de l'onglet « Engagements ESG » du site argan.fr.

### Risques liés au fonctionnement interne d'Argan :

- **Risques liés au départ d'une personne clé, notamment membre de la famille LE LAN :** Le développement d'ARGAN dépend de l'implication des principaux dirigeants et collaborateurs clés de la Société, et 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 œuvre de nouveaux projets nécessaires à sa croissance et à son développement.

Afin de pallier cette éventualité, ARGAN a structuré l'organisation de la Société et étoffé son équipe dirigeante.

En complément, M. Jean-Claude LE LAN et sa famille devraient demeurer l'actionnaire principal de la Société, avec à ce titre une influence significative. Au 30 juin 2025, la famille Le Lan détenait 36,6 % du capital et des droits de vote de la Société. En conséquence, M. Jean-Claude LE LAN et sa famille conserveront à l'avenir une influence significative sur la Société et pourront par ailleurs, en fonction du taux de participation des autres actionnaires, adopter seuls toutes les résolutions soumises à l'approbation des actionnaires réunis en assemblée ordinaire et éventuellement en assemblée générale extraordinaire. M. Jean-Claude LE LAN et sa famille ont donc une influence significative sur les 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.

En outre, le Conseil de Surveillance comporte 2 membres indépendants au moment de la rédaction du présent Rapport semestriel, soit un tiers des membres, conformément aux recommandations formulées par le Code de Gouvernement d'entreprise Middlenext lequel prévoit la présence d'au moins un tiers de membres indépendants au Conseil de Surveillance d'une société contrôlée. Par conséquent, la Société estime qu'il y a peu de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive, du fait de cette présence des

---

membres indépendants.

➤ **Risques liés à la liquidité, au cours de bourse de l'action ARGAN et à la réglementation des marchés financiers** : Les actions de la Société sont admises à la négociation sur le marché 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. À titre d'information, il est précisé que le volume moyen de transactions quotidiennes sur l'action Argan au cours du premier semestre 2025 a été de près de 18 100 titres contre près de 13 700 titres au premier semestre 2024, soit une progression de +32 % (source Euronext).

L'absence de liquidité des actions d'Argan pourrait avoir un impact sur leur négociabilité et leur cours, pour autant la présence à des indices de référence limite le risque de baisse de liquidité. Par ailleurs, le cours de bourse des actions d'Argan est susceptible de varier significativement par rapport à son ANR.

Enfin, en tant que société cotée, ARGAN attache une importance particulière au respect de la réglementation boursière et réalise ainsi des publications réglementées conformes aux exigences des règles et recommandations stipulées par l'AMF, avec qui la Société entre en contact régulièrement, et dispose d'une charte de déontologie boursière publique et consultable sur son site [argan.fr](http://argan.fr).

## **6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2025 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2025	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2024
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

La SCCV Nantour est mise en équivalence.

La société Argan et ses filiales Neptune, Nantour, Avilog et Cargan-Log forment le groupe Argan (le « Groupe »).

## **7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS**

Les comptes semestriels consolidés, couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2025, ont été arrêtés par le Directoire du 11 juillet 2025.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (<https://eur-lex.europa.eu/FR/legal-content/summary/international-accounting-standards-ias-regulation.html>).

Les nouvelles normes, amendements, interprétations adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2025 sont :

- Amendements IAS 21 Effets des variations des cours de monnaies étrangères.

Ces nouvelles normes et amendements ne sont pas applicables au Groupe.

Le Groupe n'a pas opté pour la mise en place des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne pouvant faire l'objet d'une application anticipée dès le 1<sup>er</sup> janvier 2025.

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

**Compte de résultat consolidé simplifié :**

(en k€)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)	Du 01/01/24 au 30/06/24 (6 mois)
<b>Comptes consolidés, normes IFRS</b>		
Revenus locatifs	105 816	98 058
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	29 813	29 851
Charges locatives et impôts locatifs	-30 437	-30 125
Autres produits sur immeubles	2 037	1 791
Autres charges sur immeubles	-260	-151
<b>Revenus nets de immeubles</b>	<b>106 968</b>	<b>99 423</b>
Résultat opérationnel courant	99 977	92 622
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	161 818	109 659
Coût de l'endettement financier net	-21 166	-25 404
Dont intérêts sur emprunts et découverts	-18 976	-23 261
Résultat avant impôts et autres charges financières	140 653	84 256
<b>Résultat net</b>	<b>138 028</b>	<b>91 066</b>
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>135 889</b>	<b>90 887</b>
<b>Résultat net part du groupe / action</b>	<b>5,32 €</b>	<b>3,80 €</b>
Nombre pondéré d'actions au 30 juin	25 533 068	23 919 304

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 105,8 M€ au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2025, en hausse de 8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024. L'écart entre les charges locatives et leur refacturation correspond à l'application contractuelle des clauses des baux et au résultat de la vacance locative. Les autres produits et autres charges sur immeuble correspondent essentiellement à la mise en application de la norme IFRS 16.
- L'EBIT s'élève à 100,0 M€ au 30 juin 2025, en augmentation de 8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2024.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 161,8 M€, incluant la contribution positive de la variation de juste valeur pour 61,8 M€ dans un contexte de quasi-stabilisation des taux de capitalisation.
- Le résultat net est de 138,0 M€, après déduction de -21,2 M€ du coût de l'endettement financier net (qui comprend les produits de trésorerie et équivalents de trésorerie pour 0,6 M€, les intérêts sur emprunts et découverts pour -19,0 M€, les intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 pour -1,0 M€ et les frais d'émission d'emprunts pour -1,8 M€) et prise en compte de -2,6 M€ d'autres produits et charges financières.
- Le résultat net part du groupe par action s'établit ainsi à 5,32 € à comparer à 3,80 € pour le 1<sup>er</sup> semestre 2024. Ce résultat est calculé sur la base d'un nombre d'actions pondéré de 25 533 068.

**Etat des produits et charges comptabilisées :**

(en k€)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)	Du 01/01/24 au 30/06/24 (6 mois)
Résultat de la période	138 028	91 066
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-1 161	1 739
<b>Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres</b>	<b>136 867</b>	<b>92 804</b>
- Dont part du Groupe	134 728	92 626

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de -1 161 k€ (contre un gain de 1 739 k€ au 1<sup>er</sup> semestre 2024), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace).

**Calcul du résultat net récurrent<sup>1</sup> :**

(en k€)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)	Du 01/01/24 au 30/06/24 (6 mois)
Revenus locatifs	105 816	98 058
Charges courantes	-6 619	-6 557
Produits de trésorerie	596	439
Intérêts sur emprunts	-18 976	-23 261
Frais d'émission	- 1 824	- 1 592
<b>Résultat net récurrent</b>	<b>78 993</b>	<b>67 087</b>
<b>Résultat net récurrent part du groupe</b>	<b>78 000</b>	<b>67 000</b>
<b>Résultat net récurrent part du Groupe / Revenus locatifs</b>	<b>74%</b>	<b>68%</b>
<b>Résultat net récurrent dilué part du groupe / action</b>	<b>3,1 €</b>	<b>2,8 €</b>
Nombre pondéré d'actions	25 533 068	23 919 304

- Le résultat net récurrent part du Groupe s'élève à 78,0 M€, en augmentation de 16% par rapport à l'année précédente et représente 74% des revenus locatifs (contre 68% au premier semestre 2024).

<sup>1</sup> Pour davantage d'informations concernant le calcul du résultat net récurrent, se référer aux tableaux en annexe du communiqué de presse des résultats semestriels 2025, publié le 17 juillet 2025.

**Bilan consolidé simplifié :**

(en k€)	Au 30/06/25	Au 31/12/24
Actifs non courants	4 192 607	4 105 369
Actifs courants	113 552	156 924
Actifs destinés à être cédés	0	0
<b>Total Actif</b>	<b>4 306 159</b>	<b>4 262 293</b>
Capitaux propres part des propriétaires de la société mère	2 297 336	2 226 068
Intérêts minoritaires	40 667	38 528
Passifs non courants	1 751 862	1 793 512
Passifs courants	216 294	204 185
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	0	0
<b>Total Passif</b>	<b>4 306 159</b>	<b>4 262 293</b>

**Actif du bilan :**

- Les actifs non courants s'élèvent à 4 192,6 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 4 016,9 M€, les immobilisations en cours pour 27,4 M€, les immobilisations corporelles pour 11,1 M€, les droits d'utilisation liés à l'application de la norme IFRS 16 pour 74,0 M€, les autres actifs non courants pour 2,1 M€, les instruments dérivés pour 5,4 M€ et le goodwill, représentant l'écart d'acquisition résultant de l'entrée en consolidation du périmètre « Cargo », pour 55,6 M€.

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 5,25% hors droits (soit 4,95% droits compris) au 30 juin 2025, quasi-stable par rapport au 31 décembre 2024 (5,20% hors droits).

- Les actifs courants s'élèvent à 113,6 M€, et comprennent la trésorerie pour 32,3 M€, les créances clients pour 67,2 M€ et les autres actifs courants pour 14,0 M€.
- Il n'y a aucun actif destiné à être cédé au 30 juin 2025.

**Passif du bilan :**

- Les capitaux propres, part des propriétaires de la société mère, au 30 juin 2025 s'élèvent à 2 297,3 M€ et sont en hausse de 71,2 M€ par rapport au 31 décembre 2024. Cette hausse sur la période a pour origine :
  - Le résultat consolidé de la période diminué des gains et pertes comptabilisés en capitaux propres pour 134,7 M€,
  - La distribution de dividendes en numéraire pour - 65,4 M€,
  - L'impact de la valorisation et de la cession des actions auto-détenues pour 1,0 M€ ;
  - L'attribution d'actions gratuites pour 0,9 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 1 751,9 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 1 650,6 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 79,0 M€, les instruments financiers dérivés pour 10,8 M€ et les dépôts de garantie pour 11,4 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 216,3 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 98,3 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 1,9 M€, dettes sur immobilisations pour 9,4 M€ et autres passifs courants pour 106,7 M€.
- Il n'y a pas de passif destiné à être cédé au 30 juin 2025.

**Tableau de flux de trésorerie simplifié :**

(en k€)	Au 30/06/25	Au 30/06/24
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>138 028</b>	<b>91 066</b>
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)</b>	<b>101 043</b>	<b>93 268</b>
Impôts courants (B)	0	33
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)	7 873	-3 611
<b>Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A+B+C)</b>	<b>108 916</b>	<b>89 690</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>	<b>-33 563</b>	<b>-44 831</b>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>	<b>-128 814</b>	<b>-33 602</b>
<b>Variation de la trésorerie nette (D + E + F)</b>	<b>-53 461</b>	<b>11 257</b>
Trésorerie d'ouverture	85 471	51 730
Trésorerie de clôture	32 010	62 987

**Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt :**

- La capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt s'établit à 101,0 M€, essentiellement composée du résultat consolidé de l'exercice pour 138,0 M€, retraité de :
  - Des gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement et instruments dérivés pour -59,2 M€ ;
  - Du coût de l'endettement financier net pour 21,2 M€ ;
  - Des charges calculées et dotations nettes aux amortissements et provisions pour 1,1 M€.

**Flux net de trésorerie dégagé par l'activité :**

- À 108,9 M€ au 30 juin 2025, le flux de trésorerie dégagé par l'activité sur la période provient de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt pour 101,0 M€ retraitée pour l'essentiel de la variation du Besoin en fonds de roulement pour 7,9 M€.

**Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement :**

- Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement pour -33,6 M€ résulte :
  - Des acquisitions d'immobilisations d'immeubles de placement pour -24,9 M€ ;
  - De la variation des dettes sur achats d'immobilisations pour -8,6 M€ ;
  - De l'effet lié aux acquisitions d'immobilisations corporelles pour -0,1 M€.

**Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement :**

- Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'établit à -128,8 M€ et provient :
  - D'un impact net de -45,6 M€ lié aux remboursements (-50,6 M€) et encaissements d'emprunts (5,0 M€) ;
  - Du dividende payé en numéraire pour -65,4 M€ ;
  - De la variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers pour -18,9 M€ ;
  - De l'impact en trésorerie de l'achat et revente d'actions propres pour 1,0 M€.

**Calcul des Actifs Nets Réévalués (ANR) EPRA au 30 juin 2025 :**

Conformément aux recommandations actualisées de l'EPRA, les ANR sont calculés à partir des capitaux propres consolidés de la Société.

L'ANR EPRA de reconstitution (NRV) s'établit à 98,9 € par action au 30 juin 2025 (+2 % sur 6 mois).

L'ANR EPRA de continuation (NTA) s'établit à 87,3 € par action au 30 juin 2025 (+2 % sur 6 mois).

L'ANR EPRA de liquidation (NDV) s'établit à 88,6 € par action au 30 juin 2025 (+1 % sur 6 mois).

ANR EPRA (en M€)	Au 30 juin 2025			Au 31 décembre 2024		
	NRV	NTA	NDV	NRV	NTA	NDV
Capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires	2 297,3	2 297,3	2 297,3	2 226,1	2 226,1	2 226,1
+ Juste valeur des instruments financiers	5,0	5,0	-	1,6	1,6	-
- Goodwill au bilan	-	-55,6	-55,6	-	-55,6	-55,6
+ Juste valeur de la dette à taux fixe	-	-	37,8	-	-	51,3
+ Droits de mutation	244,0	-	-	229,2	-	-
<b>ANR EPRA</b>	<b>2 546,3</b>	<b>2 246,7</b>	<b>2 279,5</b>	<b>2 456,9</b>	<b>2 172,0</b>	<b>2 221,7</b>

Nombre d'actions	25 737 689			25 402 673		
<b>ANR EPRA en €/action</b>	<b>98,9</b>	<b>87,3</b>	<b>88,6</b>	<b>96,7</b>	<b>85,5</b>	<b>87,5</b>

L'ANR EPRA NTA (de continuation) par action au 30 juin 2025 s'élève donc à 87,3 € contre 85,5 € au 31 décembre 2024, soit une hausse de +2 % sur 6 mois.

Cette hausse de 1,8 € par action de l'ANR EPRA NTA par rapport au 31 décembre 2024 provient des éléments suivants :

➤ Le résultat net (hors variation de juste valeur) :	+ 3,1 €
➤ La variation de valeur du patrimoine :	+ 2,4 €
➤ Le versement du dividende en numéraire :	- 2,5 €
➤ L'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'option pour le paiement du dividende en action :	- 1,1 €

## **7/ MENTIONS COMPLEMENTAIRES OBLIGATOIRES**

Dans le cadre des mentions obligatoires à joindre au rapport d'activité depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025, ARGAN indique :

- Ne pas être dépendante de « ressources incorporelles essentielles » dans la mesure où les revenus de son activité proviennent du bâti et de la location d'un parc physique d'entrepôts ;
- Ne pas avoir d'activités ayant pour incidence d'engendrer un risque d'évasion fiscale par leur nature. Les activités du Groupe sont exclusivement situées en France, avec une chaîne de valeur concentrée sur le territoire métropolitain français, et la Société dispose d'un actionnariat en majorité localisé en France (notamment les actionnaires du Pacte liant la Famille Le Lan à Predica) ;
- Permettre à ses collaborateurs d'exercer en tant que réservistes au sein des corps de l'Armée française : à titre d'exemple, Aymar de GERMAY est Officier de Réserve (RC) auprès de la Direction générale de la Gendarmerie nationale.

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint figurant en pages 43 à 60 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 21 juillet 2025

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