



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 51.533.878 euros
Siège social : 21 Rue Beffroy 92200 Neuilly sur seine
RCS Nanterre B 393 430 608

**Rapport de gestion du Directoire sur les opérations
de l'exercice clos le 31 décembre 2025
à l'Assemblée Générale Mixte du 26 mars 2026**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale mixte en application des statuts et des articles L.225-100 et L.22- 10-34 du Code de commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2025 des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice.

Nous vous rappelons que les convocations à la présente assemblée vous ont été régulièrement adressées ainsi que tous les documents prévus par nos statuts.

1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

1.2. Variation du capital social

Le capital social de la Société a augmenté au total de 670 032 €, à la suite de l'émission de 335 016 actions nouvelles de 2€ nominal dans le cadre des opérations suivantes (présentées par ordre chronologique) :

- L'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés d'ARGAN (23 758 € au capital social pour 11 879 actions) ; et
- Du paiement du dividende en action (646 274 € au capital social pour 323 137 actions).

1.3. Membre du Directoire

Le Directoire est composé de 4 membres.

En 2025, le Directoire d'ARGAN n'a pas connu d'évolution dans sa composition. Les 4 membres du Directoire d'ARGAN sont présentés ci-après :

- Ronan Le Lan, Président du Directoire ;
- Francis Albertinelli, Directeur Financier ;
- Aymar de Germay, Secrétaire Général ;
- Stéphane Cassagne, Directeur du Développement et de l'Asset management.

1.4. Membres du Conseil de Surveillance

A la date du présent document, le Conseil de Surveillance est composé de 6 membres dont 2 membres indépendants.

Lors de sa séance du 9 décembre 2025, le Conseil de Surveillance a approuvé la conclusion d'un contrat de travail entre la Société et Monsieur Eric DONNET à compter du 2 janvier 2026. De ce fait Monsieur Eric DONNET ne remplissait plus l'ensemble des critères d'indépendance énoncés par le code de gouvernement d'entreprise Middlenext auquel la Société se réfère, et cessait dès lors, à compter de la conclusion de son contrat de travail, d'être considéré comme indépendant au sens dudit code.

Or, conformément aux recommandations du Code Middlenext s'agissant d'une société contrôlée, il convient que le Conseil de Surveillance soit composé en tout temps d'au moins un tiers de membres indépendants. Compte tenu de cette situation, Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior a informé les membres du Conseil de Surveillance de sa volonté de remettre sa démission, avec effet au 31 décembre 2025, afin de respecter le quota de membres indépendants requis.

Sur proposition du Comité des nominations et rémunérations réuni le 25 novembre 2025, le Conseil de Surveillance a approuvé à l'unanimité, lors de sa séance du 9 décembre 2025, la nomination, à titre provisoire en qualité de membre indépendant du Conseil de Surveillance, de Madame Laurence BATLLE en remplacement de Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior. Cette nomination temporaire intervient pour la durée restant à courir du mandat de Monsieur Jean-Claude LE LAN Junior, soit jusqu'à l'assemblée générale qui sera appelée à approuver les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Madame Laurence BATLLE, diplômée de l'ICN et titulaire du DEC (Diplôme d'expertise comptable), a plus de 30 ans d'expérience professionnelle, dont 8 en tant que CEO de grandes entreprises. Elle a notamment été Présidente du Directoire de RATP Dev et Présidente Exécutive de Foncia. Elle est également administratrice non exécutive de plusieurs sociétés.

Il est indiqué que Madame Laurence BATLLE détient, conformément aux dispositions statutaires applicables, au moins une action Argan et satisfait à l'ensemble des critères d'indépendance édictés par le code de gouvernement d'entreprise Middlenext. Cette nomination provisoire sera soumise à la ratification de l'Assemblée générale ordinaire du 26 mars 2026 étant précisé que son mandat s'achèvera à la date d'échéance du mandat de la personne qu'elle remplace ; à savoir l'Assemblée générale 2026 appelée à statuer sur l'exercice 2025.

2. RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU GROUPE ARGAN

2.1. Situation de l'ensemble consolidé durant l'exercice écoulé

ARGAN est l'unique foncière française de DEVELOPPEMENT & LOCATION D'ENTREPOTS PREMIUM cotée sur Euronext et leader de son marché en France. Elle fait partie des indices Euronext SBF 120, CAC All-Share, EPRA Europe et IEIF SIIC France.

Le portefeuille immobilier, constitué des actifs construits (hors développements en cours), d'une surface totale de 3 770 000 m², est valorisé à 4,1 Md€ hors droits (4,3 Md€ droits compris) au 31 décembre 2025.

Son parc est composé de 105 immeubles, essentiellement des bases logistiques de catégorie A (91 plateformes logistiques et 14 messageries au 31 décembre 2025), de moyenne d'âge pondérée égale à 12,4 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%
Grand Est	11%
Auvergne / Rhône-Alpes	11%
Centre / Val de Loire	10%
Bourgogne / Franche Comté	8%
Occitanie	6%
Pays de la Loire	3%
Normandie	3%
Nouvelle Aquitaine	3%
Reste Province	3%

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 puis le compartiment A en janvier 2020. Elle a intégré l'EPRA FTSE Europe en mars 2023 et le SBF 120 en septembre de la même année.

Sa capitalisation boursière au 31 décembre 2025 s'élève à 1,699 Md€, sur la base d'un cours de bourse de 66,0 €/action.

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

Les sociétés AVILOG et NANTOUR n'ont pas eu d'activité sur l'exercice.

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.

2.2. Compte rendu d'activité

En 2025, ARGAN a livré 4 nouveaux sites, tous pré-loués conformément à sa politique, et sur des localisations PRIME. Les projets livrés en 2025 sont présentés par ordre chronologique ci-après :

- Un nouveau site logistique à Bain-de-Bretagne (35), près de Rennes, composé de cinq cellules totalisant 30 000 m² labellisés AutOnom®. Trois cellules, représentant 19 500 m², ont été livrées en janvier 2025 à DIMOLOG, nouvelle marque du groupe DIMOTRANS. Par ailleurs, une quatrième cellule est occupée, depuis décembre 2025, par DUCOURNAU LOGISTIQUE. La cinquième et dernière cellule est actuellement en cours de commercialisation ;
- 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). Pour davantage d'informations, se référer à la page 59 du rapport ESG 2024 sur le site argan.fr. Cette extension a été livrée en février 2025 ;
- Pour un nouveau client, à Vendin-le-Veil, près de Lens (62), avec un site logistique, livré fin octobre 2025, composé d'une halle de messagerie cross-dock de 7 400 m² équipée de 68 quais niveleurs et un bloc bureaux de 1 200 m² en R+1, dans le cadre d'un bail long terme de 12 années fermes ;
- Pour NORTENE HOME DEPOT, leader européen dans le secteur du jardinage avec plus de 50 ans d'expérience, avec une plateforme labellisée AutOnom® et représentant 18 000 m², sur la ZAC Ouest Park de Louailles (72), entre Angers et Le Mans, livrée début décembre 2025. Exécuté en un temps record, ce projet lie NORTENE HOME DEPOT et ARGAN avec un bail long terme de 12 années fermes.

Conformément au plan de marche annoncé, ARGAN a ainsi réalisé près de 55 M€ d'auto-développements pour 70 000 m² en 2025. Le rendement moyen des projets livrés en 2025 est de 7,2 %, pour près de 4 M€ de loyers annuels supplémentaires. Ce ratio élevé témoigne d'une solide capacité d'ARGAN à valoriser la qualité PRIME de ses actifs loués avant leur livraison et d'un niveau d'exécution unique et reconnu sur le marché français aussi bien pour le développement de ses entrepôts (qualité du standard AutOnom® et respect des délais) que pour le suivi de ses équipes « asset-property » (anticipation des besoins du client et maintien de la qualité des actifs dans la durée).

Le programme des investissements sécurisés pour 2026 atteint 165 M€, dont 140 M€ seront livrés avant le 30 juin. Sur ce programme pour 2026, les acquisitions représentent près de 120 M€ d'investissements et le rendement moyen total est supérieur à 6 %.

Par ordre chronologique (calendrier estimatif), les 8 livraisons prévues sont destinées à :

- PUMA, dont l'exploitation devrait débuter en février 2026. Historiquement présent dans la région Grand Est, PUMA occupera ce nouveau site près de Strasbourg sur la zone logistique de Vendenheim (67), pour une surface de 42 000 m² loués dans le cadre d'un bail long terme de 9 années fermes.
- POMONA, pour une extension créant 1 300 m² de nouvelles surfaces de stockage en froid négatif à Valenton (94), à livrer également en février 2026. À cette occasion, le bail est prolongé pour une durée ferme de 12 années.
- CELIO, pour une seconde extension de 12 000 m², avec une livraison prévue en mai 2026, portant l'ensemble du site d'Amblainville (60) à 55 000 m², divisant au passage les émissions de CO₂ du site par un facteur de 4 grâce au passage de l'ensemble du site au label AutOnom®. Cette nouvelle étape signe également le départ d'un nouvel engagement au travers d'un bail sur 10 années fermes.
- FERRERO en Normandie, cœur historique de l'implantation du géant italien en France. Le premier site devrait être livré à Cléon (76) au mois de juin pour une surface totale de 34 000 m² et le second à Barentin (76) tout début juillet, pour une surface de 20 000 m². Ces deux livraisons marqueront le début d'un bail long terme de 10 années fermes pour chacun des deux sites.
- DANONE, pour un nouveau site AutOnom® à Sorigny (37) à proximité immédiate de Tours, livrable en juin 2026. Les nouvelles surfaces occuperont 8 200 m², dont 6 400 m² en froid positif 2/6°C et un bloc bureaux de 800 m², dans le cadre d'un bail d'une durée ferme de 9 ans.
- ID LOGISTICS, pour le compte d'Intermarché, à Saint-Bonnet-les-Oules (42), près de Saint-Étienne, dans le cadre de la transformation d'une zone de stockage de près de 15 000 m² en froid positif, actuellement à température ambiante, au sein d'un entrepôt de plus de 50 000 m². À cette occasion, le bail est prolongé pour une durée ferme de 9 ans, à compter de la livraison prévue en septembre 2026.
- Jacky Perrenot, à Béziers (34) pour le développement d'un site AutOnom® de 5 700 m² dont la livraison est prévue en octobre 2026. Situé sur la ZAC, en plein essor, de Béziers Ouest, ce projet marquera le début d'un bail d'une durée ferme de 6 ans.

Ces réussites, dans un contexte d'atonie économique et d'incertitude politique, traduisent la pertinence du modèle ARGAN notamment porté par AutOnom®, l'entrepôt qui produit sa propre énergie pour son autoconsommation. Elles marquent aussi l'entrée de 4 nouvelles signatures d'envergure au sein du portefeuille clients d'ARGAN.

À compter de 2027, ARGAN se fixe pour objectif d'investir en moyenne d'environ 150 M€ par an pour soutenir sa croissance à long-terme, renforçant son profil d'investissement afin de soutenir une croissance moyenne annuelle des revenus locatifs de l'ordre de 4 %. Ces investissements se concentreront :

- Au maximum sur l'auto-développement, en déployant ses entrepôts labellisés AutOnom® ;

- Complété par des acquisitions d'entrepôts neufs aux prix de marché.

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

- Année 2024 : 198,3 M€ de revenus nets locatifs
- Année 2025 : 212,0 M€ de revenus nets locatifs

Soit une augmentation de 7 % au cours de l'année 2025 par rapport à l'année 2024.

Le taux d'occupation du patrimoine s'établit à plus de 99 % et prolonge ainsi une série historique d'occupation des bâtiments d'ARGAN supérieure à 99 % sur les 10 dernières années.

Au 31 décembre 2025, la dette financière brute relative au patrimoine représente un montant total de 1 195 M€, à laquelle s'ajoutent les lignes de RCF tirées à fin d'exercice pour 25 M€ ainsi que les émissions obligataires d'un montant de 500 M€, soit une dette totale brute de 1 720 M€.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de 27 M€, la LTV nette (dette financière nette / valeur du patrimoine) s'élève à 41,1 %.

Pour rappel la LTV nette EPRA se situait à près de 50 % au 31 décembre 2023 et à 43 % au 31 décembre 2024. Outre la forte génération de trésorerie liée au modèle d'affaires d'ARGAN sur la période, la baisse de près de 10 points de ce ratio sur 24 mois est liée à l'usage de 3 leviers de façon concomitante : l'amortissement naturel des emprunts hypothécaires pour plus de 90 M€ par an en 2024 et en 2025, une augmentation de capital de 150 M€ ayant eu lieu en avril 2024 et un volet de 77 M€ lié au programme d'arbitrages de 2024. Pour davantage d'informations concernant l'augmentation de capital de 2024 ainsi qu'au programme d'arbitrage du même exercice, le lecteur est invité à se référer au Document d'enregistrement universel 2024.

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

- 60 % en taux fixe, soit 1 025 M€ au taux moyen de 1,31 % ;
- 1 % en taux variable, soit 25 M€ au taux moyen Euribor 3 mois + 1,32 % ;
- 39 % en taux variable couvert, soit 670 M€ au taux moyen de 3,26%.

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à + 2,00 % en moyenne sur l'année 2025, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à 2,10% au 31 décembre 2025, à comparer à 2,25 % au 31 décembre 2024, avec un Euribor 3 mois moyen de + 3,60 %.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 31 décembre 2025 sont les suivants :

- 1,1 M€ : Swap de taux fixe à 0,63% jusqu'au 10/04/26
- 64,3 M€ : Cap Spread 1,5% / 3,0% jusqu'au 10/07/26
- 52,9 M€ : Tunnel - 0,745% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,7 M€ : Tunnel - 0,525% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,3 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/04/28
- 4,2 M€ : Cap 1% jusqu'au 10/04/28
- 14,2 M€ : Tunnel - 0,64% / + 2,5% jusqu'au 10/07/28
- 12,4 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/07/28
- 80,3 M€ : Tunnel - 0,40% / + 1,5% jusqu'au 23/01/29
- 7,4 M€ : Swap de taux fixe à 0,53% jusqu'au 10/07/29
- 6,8 M€ : Cap Spread 2% / 4% jusqu'au 10/07/29
- 80,6 M€ : Swap de taux fixe à 1,87% jusqu'au 10/10/29
- 6,2 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 28,9 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

La Société a reçu un avis d'absence de rectification de la part de la Direction Générale des Finances Publiques suite à une vérification de comptabilité portant sur la période du 01/01/2019 au 31/12/2021. Notre société a reçu, par ailleurs, de la Direction Générale des Finances Publiques un avis de vérification de comptabilité portant sur la période du 01/01/2023 au 31/12/2024.

2.3. Événements importants survenus depuis la clôture du 31 décembre 2025

Néant.

2.4. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2025 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2025	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2024
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%

Les sociétés CARGAN-LOG, AVILOG et NEPTUNE 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 CARGAN-LOG, NANTOUR, AVILOG et NEPTUNE forment le groupe Argan (le « Groupe »).

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

2.5. Comptes consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025, ont été arrêtés par le Directoire le 19 janvier 2026.

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 dont l'application est obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2025 sont les suivantes :

- 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^{er} 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 31/12/25	Du 01/01/24 au 31/12/24
Comptes consolidés, normes IFRS		
Revenus locatifs	211 984	198 267
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	35 200	37 110
Charges locatives et impôts locatifs	- 36 159	- 37 680
Autres produits sur immeubles	4 386	3 596
Autres charges sur immeubles	- 641	- 407
Revenus nets des immeubles	214 770	200 885
Résultat opérationnel courant	199 592	185 718
Résultat opérationnel	290 863	302 248
Coût de l'endettement financier net	-43 423	-47 807
Dont intérêts sur emprunts et découverts	-36 957	-43 866
Résultat avant impôts et autres charges financières	247 441	254 441
Résultat net	248 004	249 601
Résultat net part du groupe	245 195	245 696
Résultat net part du groupe / action	9,57 €	9,96 €
Nombre pondéré d'actions	25 629 421	24 657 305

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 212,0 M€ au cours de l'exercice 2025, en hausse de 7%. 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.
- Le résultat opérationnel courant s'élève à 199,6 M€ au 31 décembre 2025, en augmentation de 7% par rapport à l'année précédente (185,7 M€ en 2024).
- Le résultat opérationnel est de 290,9 M€, en baisse de 4%, du fait essentiellement d'une variation de juste valeur du patrimoine immobilier légèrement inférieure en 2025 par rapport à 2024 (93,8 M€ contre 120,4 M€ en 2024).
- Le résultat net est de 248,0 M€, après déduction de -43,4 M€ du coût de l'endettement financier net (qui comprend les produits de trésorerie pour 0,7 M€, les intérêts sur emprunts et découverts pour -37,0 M€, les intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 pour -1,9 M€, les frais liés à la mise en place d'une ligne de crédit Bridge-to-Bond pour -1,5 M€ et les frais d'émission d'emprunts pour -3,8 M€) et prise en compte de 0,6 M€ d'autres produits et charges financières, correspondant à la variation de juste valeur des instruments de couverture de la dette.

- Le résultat net part du groupe par action s'établit ainsi à 9,57 € à comparer à 9,96 € pour l'exercice précédent. Ce résultat est calculé sur la base d'un nombre d'actions pondéré de 25 629 421.
- État des produits et charges comptabilisés :

(en k€)	Du 01/01/25 au 31/12/25	Du 01/01/24 au 31/12/24
Résultat de la période	248 004	249 601
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-508	-2 197
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	247 496	247 404
Dont part du groupe	244 687	243 499

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent une perte de -0,5 M€ (contre une perte de -2,2 M€ l'année précédente) et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la partie efficace).

- Calcul du résultat net récurrent :

(en k€)	Du 01/01/25 au 31/12/25	Du 01/01/24 au 31/12/24
Revenus locatifs	211 984	198 267
Charges courantes	-13 534	-14 818
Produits de trésorerie	740	1 300
Intérêts sur emprunts	-36 957	-43 866
Frais bridge-to-bond loan	-1 500	0
Frais d'émission	- 3 791	- 3 316
Résultat net récurrent	156 942	137 567
Résultat net récurrent part du groupe	154 842	136 700
Résultat net récurrent / Revenus locatifs	73%	69%
Résultat net récurrent part du groupe / action	6,04 €	5,54 €
Nombre pondéré d'actions	25 629 421	24 657 305

Le résultat net récurrent part du Groupe s'élève à 154,8 M€, en augmentation de 13% par rapport à l'année précédente et représente 73% des revenus locatifs (contre 69% en 2024).

- Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 31/12/25	Au 31/12/24
Actifs non courants	4 261 336	4 105 369
Actifs courants	101 866	156 924
Actifs destinés à être cédés	0	0
Total Actif	4 363 202	4 262 293
Capitaux propres part des propriétaires de la société mère	2 408 171	2 226 068
Intérêts minoritaires	41 337	38 528
Passifs non courants	1 129 456	1 793 512
Passifs courants	784 238	204 185
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	0	0
Total Passif	4 363 202	4 262 293

- Actif du bilan :
 - Les actifs non courants s'élèvent à 4 261,3 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 4 052,4 M€, les droits d'utilisation liés à l'application de la norme IFRS 16 pour 73,5 M€, les immobilisations en cours pour 60,8 M€, les immobilisations corporelles pour 11,1 M€, les autres actifs non courants pour 2,3 M€, les instruments dérivés pour 5,5 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 un taux de rendement net immédiat EPRA de 4,95 %, droits compris) au 31 décembre 2025, quasi-stable par rapport au 31 décembre 2024 (5,20 % hors droits) ;
 - Les actifs courants s'élèvent à 101,9 M€, et comprennent la trésorerie pour 27,2 M€, les créances clients pour 60,4 M€, les autres actifs courants pour 13,9 M€ et les instruments financiers dérivés pour 0,4 M€.
- Passif du bilan :
 - Les capitaux propres, part des propriétaires de la société mère, au 31 décembre 2025, s'élèvent à 2 408,2 M€ et sont en hausse de 182,1 M€ par rapport au 31 décembre 2024. Cette hausse sur la période a pour origine :
 - Le résultat consolidé part du groupe de la période pour + 245,2 M€,
 - L'impact de l'attribution gratuite d'actions pour + 2,0 M€,
 - L'impact de la cession des actions détenues en propre pour + 0,1 M€,
 - L'impact de valorisation des actions détenues en propre pour + 0,7 M€,
 - La variation de juste valeur des instruments de couverture pour - 0,5 M€,
 - La distribution de dividendes en numéraire pour - 65,4 M€ ;

- Les passifs non courants s'élèvent à 1 129,5 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 1 031,9 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 78,7 M€, instruments dérivés financiers pour 7,5 M€ et dépôts de garantie pour 11,4 M€ ;
- Les passifs courants s'élèvent à 784,2 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 686,7 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 1,9 M€, dettes sur immobilisations pour 7,0 M€ et d'autres passifs pour 88,5 M€.

- Tableau de flux de trésorerie simplifié :

(en k€)	Au 31/12/25	Au 31/12/24
Résultat net consolidé	248 004	249 601
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)	201 868	186 895
Impôts courants (B)	0	33
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)	-2 897	-13 248
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A+B+C)	198 971	173 679
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)	-74 942	-34 775
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)	-182 597	-105 163
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)	-58 568	33 742
Trésorerie d'ouverture	85 471	51 730
Trésorerie de clôture	26 904	85 471

- 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 201,9 M€, essentiellement composée du résultat consolidé de l'exercice pour 248,0 M€, retraité de :
 - Des gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement et instruments dérivés pour -91,9 M€ ;
 - Du coût de l'endettement financier net pour 43,4 M€ ;
 - Du résultat sur cessions d'actifs et subventions reçues ainsi que de la quote-part de résultat des entreprises liées pour 0,1 M€ ;
 - Des charges calculées et dotations nettes aux amortissements et provisions pour 2,3 M€.
- Flux net de trésorerie dégagé par l'activité :
 - À 199,0 M€ au 31 décembre 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 201,9 M€ retraité de l'impact négatif de la variation du Besoin en fonds de roulement pour -2,9 M€.
- Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement :
 - Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement pour -74,9 M€ résulte :
 - Des acquisitions d'immobilisations d'immeubles de placement pour -63,7 M€ ;

- De la variation des dettes sur achats d'immobilisations pour - 11,3 M€ ;
- De la cession d'immobilisations pour 0,2 M€ ;
- De l'effet combiné d'acquisitions d'immobilisations corporelles et financières et d'autres flux liés aux opérations d'investissement pour -0,2 M€.
- Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement :
 - Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'établit à -182,6 M€ et provient :
 - D'un impact net de -74,2 M€ lié aux remboursements (-104,2 M€) et encaissements d'emprunts (29,9 M€) ;
 - Du dividende payé en numéraire pour -65,4 M€ ;
 - De la variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers pour -43,8 M€ ;
 - De l'impact en trésorerie de l'achat et revente d'actions propres pour 0,8 M€.

Pour information, le solde des lignes de crédits reçues et non utilisées au 31 décembre 2025 est de 391,0 M€. Pour davantage d'informations à ce sujet, le lecteur est invité à se référer à la note 33. des annexes aux comptes consolidés du Document d'Enregistrement Universel 2025.

- Calcul des Actifs Nets Réévalués (ANR) EPRA au 31 décembre 2025 :
Conformément aux recommandations de l'EPRA, les ANR sont calculés à partir des capitaux propres consolidés de la Société.
 - L'ANR EPRA NRV est un ANR de reconstitution,
 - L'ANR EPRA NTA est un ANR de continuation,
 - L'ANR EPRA NDV est un ANR de liquidation.

ANR EPRA (en M€)	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024		
	NRV	NTA	NDV	NRV	NTA	NDV
Capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires	2 408,2	2 408,2	2 408,2	2 226,1	2 226,1	2 226,1
+ Juste valeur des instruments financiers	1,5	1,5	-	1,6	1,6	-
- Goodwill au bilan	-	-55,6	-55,6	-	-55,6	-55,6
+ Juste valeur de la dette à taux fixe	-	-	32,2	-	-	51,3
+ Droits de mutation	253,8	-	-	229,2	-	-
ANR EPRA	2 663,5	2 354,1	2 384,8	2 456,9	2 172,0	2 221,7

Nombre d'actions	25 737 689			25 402 673		
ANR EPRA en €/action	103,5	91,5	92,7	96,7	85,5	87,5

L'ANR EPRA NTA (de continuation) par action au 31 décembre 2025 s'élève donc à 91,5 € contre 85,5 € au 31 décembre 2024, soit une hausse de 7 %.

Cette hausse de 6,0 € par action de l'ANR EPRA NTA par rapport au 31 décembre 2024 provient :

- Du résultat net (hors variation de juste valeur) : + 6,0 € ;
- De la variation de valeur du patrimoine : + 3,6 € ;
- Du versement du dividende en numéraire : - 2,5 € ;
- De l'impact dilutif de la création des nouvelles actions suite à l'option pour le paiement du dividende en action : - 1,1 €

3. RÉSULTATS SOCIAUX DE LA SOCIÉTÉ ARGAN

3.1. Comptes sociaux

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur. L'entreprise applique le nouveau règlement ANC 2022-06 à compter du 1er janvier 2025. Pour davantage d'informations, se référer aux comptes sociaux présentés au chapitre 6 du Document d'enregistrement universel.

Les résultats nets de l'exercice annuel clos le 31 décembre 2025 de nos filiales vous sont présentés dans l'annexe « liste des filiales et participations » du bilan.

Aucun changement de présentation n'a été apporté par rapport à l'exercice précédent.

- Compte de résultat social simplifié :

(en k€)	Du 01/01/25 au 31/12/25	Du 01/01/24 au 31/12/24
Chiffre d'affaires net	241 025	234 597
Résultat d'exploitation	78 770	58 591
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun	-	-
Résultat financier	-32 782	-35 890
Résultat exceptionnel	-4 649	39 085
Impôts	0	0
Résultat net	41 313	61 758

- Le chiffre d'affaires net comprend essentiellement les loyers pour 200,0 M€, ainsi que d'autres prestations pour 41,0 M€ (correspondant essentiellement à des refacturations de dépenses mis à la charge de nos locataires : taxe foncière, taxe bureaux, assurance, charges locatives et redevance d'occupation de terrain) ;
- Le résultat d'exploitation s'établit à 78,8 M€, contre 58,6 M€ l'année précédente, en raison notamment de la hausse des revenus locatifs (+7,6 M€), d'une baisse des frais liés aux crédits-baux (+5,8 M€), d'un impact positif de l'évolution des dotations aux amortissements et dépréciations sur immobilisations (+3,2 M€) pour les principales variations ;
- Il n'y a pas de quote-part de résultat sur opérations faites en commun en 2025 ;
- Le résultat financier s'élève à - 32,8 M€ et comprend notamment les intérêts des prêts immobiliers pour - 28,6 M€ et les intérêts sur les émissions obligataires pour - 5,1 M€, les produits de placement pour 0,7 M€ ainsi que les rémunérations avance preneur pour 0,2 M€ et les produits nets sur cessions d'actions auto-détenues pour 0,1 M€ ;
- Le résultat exceptionnel correspond pour 2025 aux amortissements dérogatoires. Pour 2024, ils comprenaient également le résultat de cession des immeubles ;
- Le résultat net comptable de la Société s'établit ainsi à un bénéfice de 41,3 M€.

- Bilan social simplifié :

(en k€)	Au 31/12/25	Au 31/12/24
Actif immobilisé	2 019 494	2 080 474
Actif circulant	178 064	193 074
Frais d'émission d'emprunts	3 670	5 147
Total Actif	2 201 227	2 278 695
Capitaux propres	455 716	475 165
Provision pour charges	-	-
Dettes	1 745 511	1 803 530
Total Passif	2 201 227	2 278 695

- Actif du bilan :

- L'actif immobilisé s'élève à 2 019,5 M€ et se compose des valeurs nettes comptables des immeubles pour 1 707,7 M€ et des en-cours de constructions pour 11,5 M€, des mali de fusions pour 248,8 M€, d'autres immobilisations corporelles pour 0,5 M€ et incorporelles pour 0,2 M€, d'avances et acomptes pour 1,3 M€, de prêts preneurs relatifs à des contrats de crédit-bail pour 4,3 M€, des titres de participations dans les filiales pour 44,5 M€ et d'autres immobilisations financières pour 0,6 M€.
- L'actif circulant est constitué essentiellement par la trésorerie de la Société à hauteur de 25,0 M€ ainsi que de créances clients pour 58,4 M€, d'autres créances pour 93,9 M€, des avances et acomptes versés pour 0,3 M€ et des charges constatées d'avance pour 0,5 M€.
- Les frais d'émission d'emprunts se composent des commissions bancaires, dans le cadre des émissions obligataires et des financements hypothécaires, et correspondent aux montants restant à répartir, la Société ayant pris l'option de répartir ces frais sur la durée des prêts.

- Passif du bilan :

- Les capitaux propres se décomposent entre capital social pour 51,5 M€, prime d'émission pour 331,1 M€, réserve légale pour 5,1 M€, du report à nouveau pour 11,5 M€, du résultat de l'exercice pour 41,3 M€, subventions d'investissements pour 0,2 M€ et amortissements dérogatoires pour 15,0 M€.
- Les dettes se constituent essentiellement des emprunts immobiliers pour 1 133,6 M€, de l'emprunt obligataire pour 500 M€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 10,9 M€, ainsi que des dettes fournisseurs pour 10,7 M€, des dettes fiscales et sociales pour 13,4 M€, des dettes sur immobilisations pour 13,4 M€, des autres dettes pour 2,3 M€ et des produits constatés d'avance pour 61,3 M€.

3.2. Délais de paiement (articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de Commerce)

La décomposition par date d'échéance du solde de la dette fournisseurs et clients au 31 décembre 2025 est la suivante :

	Article D. 441 I. - 1° du Code de commerce : Factures recues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D. 441 I. - 2° du Code de commerce : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombres de factures concernées												17
Montant total des factures concernées (préciser HT ou TTC)							484 K€ TTC	518 K€ TTC				
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice (préciser HT ou TTC)												
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice (préciser HT ou TTC)												0,35%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues						33						
Montant total des factures exclues (préciser HT ou TTC)						303 k€ TTC						
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du Code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	- Délais légaux : 60 jours à compter de la date de la facture						- Délais contractuels : facturations trimestrielles avec paiements à échoir					

3.3. Principales filiales

Au 31 décembre 2025, la Société détient les participations suivantes :

FILIALES / PARTICIPATIONS	SCCV NANTOUR¹
Siège	36 rue Marbeuf – 75008 PARIS
Capital social	10 000 €
Capitaux propres hors capital social et résultat du dernier exercice	0 €
Pourcentage du capital social détenu par la Société	49,90 %
Valeur comptable des actions détenues	4 990 €
Montant des prêts et avances consentis	221 459 €
Chiffre d'affaires HT	0 €
Résultat du dernier exercice	53 540 €
Dividendes ou résultats comptabilisés par la Société au cours de l'exercice	0 €

FILIALES / PARTICIPATIONS	SCI AVILOG¹
Siège	21 rue Beffroy – 92200 NEUILLY SUR SEINE
Capital social	10 000 €
Capitaux propres hors capital social et résultat du dernier exercice	- 2 903 €
Pourcentage du capital social détenu par la Société	99,9 %
Valeur comptable des actions détenues	8 939 €
Montant des prêts et avances consentis	0 €
Chiffre d'affaires HT	0 €
Résultat du dernier exercice	0 €
Dividendes ou résultats comptabilisés par la Société au cours de l'exercice	0 €

¹ Données relatives aux comptes de l'exercice 2024 pour les sociétés SCCV Nantour et SCI Avilog à l'exception des prêts et avances consentis par ARGAN SA correspondant aux données comptabilisées au 31 décembre 2025.

FILIALES / PARTICIPATIONS	SCI CARGAN-LOG
Siège	21 rue Beffroy – 92200 NEUILLY SUR SEINE
Capital social	7 415 250 €
Capitaux propres hors capital social et résultat du dernier exercice	60 006 240 €
Pourcentage du capital social détenu par la Société	60 %
Valeur comptable des actions détenues	44 491 500 €
Montant des prêts et avances consentis	0 €
Chiffre d'affaires HT	9 570 297 €
Résultat du dernier exercice	- 998 426 €
Dividendes ou résultats comptabilisés par la Société au cours de l'exercice	0 €

FILIALES / PARTICIPATIONS	SCI NEPTUNE
Siège	21 rue Beffroy – 92200 NEUILLY SUR SEINE
Capital social	10 000 €
Capitaux propres hors capital social et résultat du dernier exercice	- 1 111 575 €
Pourcentage du capital social détenu par la Société	99,9 %
Valeur comptable des actions détenues	9 990 €
Montant des prêts et avances consentis	84 735 809 €
Chiffre d'affaires HT	3 514 532 €
Résultat du dernier exercice	- 1 702 209 €
Dividendes ou résultats comptabilisés par la Société au cours de l'exercice	0 €

4. PERSPECTIVES

4.1. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

ARGAN n'a pas connu de changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis le 31 décembre 2025.

4.2. Stratégie d'investissement

Pour davantage d'informations se référer au paragraphe 2.5 du chapitre 2 du Document d'Enregistrement Universel 2025.

4.3. Développement

Capitalisant sur ses atouts solides et son expertise reconnue, ARGAN compte poursuivre le déroulement de sa stratégie à long terme, afin d'accroître la valeur créée pour les actionnaires, tout en s'adaptant à un nouveau contexte économique caractérisé par des taux d'intérêt stabilisés et durablement plus élevés par rapport au cycle précédent, avec des taux de capitalisation plus hauts ayant toutefois atteint un pic depuis juin 2024 et un rythme d'inflation qui semble se stabiliser depuis également.

Ainsi, ARGAN entend demeurer un acteur « *pure player* » en immobilier logistique, maintenir sa stratégie de développement de plateformes PREMIUM, avec une feuille de route d'investissements de 220 M€ sécurisés sur la période 2025-2026 au travers de développements en propre et d'acquisitions. Le rendement escompté moyen est supérieur à 6%, avec 7% au moins pour la part de développements en propre et pré-loués et plus de 5,5% pour les 3 acquisitions d'entrepôts neufs à haute qualité environnementale à livrer en 2026.

Le Groupe entend ensuite poursuivre, à partir de 2027, des investissements annuels de l'ordre de 150 M€ par an, avec des investissements principalement liés à des développements en propre et le reliquat en acquisitions d'actifs neufs à prix de marché et à forte qualité environnementale, dont le rendement combiné devrait être de l'ordre de 6%.

ARGAN devrait enregistrer une croissance de ses revenus d'au moins 4% en 2026 et entend continuer de croître à ce rythme en moyenne au cours des exercices suivants par sa politique d'investissements à forte rentabilité.

Le Groupe souhaite aussi conserver son fonctionnement intégré et réactif et poursuivre la croissance de son ANR tout en continuant à servir un dividende avec l'objectif d'un montant de 3,45 € au titre de 2025 puis attendu à 3,65€ au titre de 2026.

La société entend continuer poursuivre une croissance avec une endettement maîtrisé, en réduisant son ratio d'endettement LTV à environ 40% à la fin de l'exercice 2026. La Société se prépare, par ailleurs, activement au refinancement de son obligation de 500 M€, d'un coupon de 1,01 %, arrivant à échéance le 17 novembre 2026.

Ainsi, ARGAN prévoit de refinancer cette échéance obligataire par une nouvelle émission comprise entre 500 M€ et 700 M€ entre avril et octobre 2026, selon les conditions de marché, potentiellement en deux tranches de maturités différentes. Aux conditions actuelles, le coupon attendu se situerait entre 3 % et 4 %, niveau compatible avec le maintien d'une forte marge de résultat net récurrent et d'un cash-flow solide. Le résultat net récurrent part du Groupe 2026 par action est ainsi anticipé autour de 6 €, stable par rapport à 2025.

Afin d'optimiser ce refinancement, la société a sécurisé sa flexibilité financière via un financement relais (bridge-to-loan) de 500 M€ disponible jusqu'en novembre 2027 et a renforcé sa liquidité en portant ses lignes de crédit renouvelables de 300 M€ à 400 M€, lui permettant de choisir la fenêtre de marché la plus favorable pour l'opération.

Ainsi, pour l'exercice 2026, tout en tenant compte de son plan de développement et des conditions macroéconomiques actuellement anticipées, ARGAN se fixe les objectifs suivants :

Indicateurs clés	Objectifs fin 2026	Évolution vs fin 2025
Revenus locatifs	220 M€	+ 4 %
Résultat net Récurrent part du Groupe par action	Environ 6 €	Stable
Ratio LTV EPRA*	Environ 40 %	- 1 point
Dette nette / EBITDA	8,5x	Stable
Dividende par action**	3,65 €	+6 %

(*) À taux de capitalisation constant par rapport à fin décembre 2025 (5,25% hors droits).

(**) Le dividende sera soumis à l'approbation de l'Assemblée générale se tenant en 2027.

AutOnom® est désormais le standard d'entrepôt d'Argan. AutOnom® est un entrepôt PREMIUM qui produit sa propre énergie, équipé d'une centrale photovoltaïque et d'un stockage d'énergie en batteries destinés à l'autoconsommation exclusivement, qui délivrent sur une année une quantité d'énergie électrique supérieure à sa consommation de chauffage – rafraichissement et d'éclairage.

En parallèle de la généralisation de l'entrepôt AutOnom®, un ambitieux Plan concerne l'ensemble du parc existant. Le chauffage au gaz est progressivement banni et remplacé par des pompes à chaleur électriques. ARGAN entend ainsi investir significativement entre 2024 et 2030 pour le déploiement de pompes à chaleur en remplacement des chaudières à gaz de son parc d'entrepôts. Par ailleurs, la Société a entrepris de certifier BREEAM-in-use ses entrepôts existants afin de graduellement faire progresser vers 100 % la part des entrepôts certifiés de son portefeuille.

Voir également le chapitre 4 du Document d'Enregistrement Universel pour la politique ESG d'ARGAN et des informations complémentaires concernant la stratégie environnementale.

5. INFORMATIONS ADDITIONNELLES AU RAPPORT DE GESTION

5.1. Tableau financier historique

NATURE DES INDICATIONS	EX. 31/12/2025	EX. 31/12/2024	EX. 31/12/2023	EX. 31/12/2022	EX. 31/12/2021
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social.....	51 475 378	50 805 346	46 159 394	45 902 580	45 177 090
Nombre d'actions ordinaires existantes.....	25 737 689	25 402 673	23 079 697	22 951 290	22 588 545
2. Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires net Hors taxes.....	241 024 830	234 596 831	215 384 088	194 773 219	181 591 302
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	145 043 381	167 764 446	114 828 693	91 952 524	122 824 308
Impôts sur les bénéfices.....	0	0	0	32 959	27 703
Participation des salariés due au titre de l'exercice.....	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	41 313 007	61 758 421	15 488 020	15 587	41 382 057
Résultat distribué	* 88 895 940	83 832 388	72 718 711	68 906 796	58 723 288
3. Résultat par action					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions.....	5,64	6,60	4,98	4,00	5,44
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions.....	1,61	2,43	0,67	0,00	1,83
Dividende attribué à chaque action.....	3,45	3,30	3,15	3,00	2,60
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	31	31	29	27	26
Montant de la masse salariale de l'exercice.....	4 530 961	5 666 662	4 411 492	3 885 973	3 680 093
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales).....	2 017 269	2 524 837	2 329 193	1 609 199	1 524 771

* correspond au montant maximum qui sera distribué (compte tenu que les actions détenues en propre au jour de la distribution ne bénéficient pas du dividende)

5.2. Dépenses non déductibles fiscalement

Les comptes de l'exercice écoulé contiennent des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 pour un montant de 60 466 €.

5.3. Autorisation de cautions, avals et autres garanties

Il n'existe pas de garanties données par Argan envers ses filiales.

5.4. Honoraires des commissaires aux comptes

Le tableau suivant présente le montant des honoraires et débours HT versés par la Société et ses filiales intégrées globalement aux Commissaires aux Comptes et à leur réseau, au titre des deux derniers exercices, en distinguant les honoraires correspondants, d'une part, à la mission légale et aux diligences directement liées à celles-ci et, d'autre part, aux autres prestations :

	FORVIS MAZARS				EXPONENS				TOTAL	
	Exercice 2024		Exercice 2025		Exercice 2024		Exercice 2025		2024	2025
	Montant HT (€)	%	Montant HT (€)	%	Montant HT (€)	%	Montant HT (€)	%	Montant HT (€)	Montant HT (€)
Audit										
. Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	118 000		121 000		75 000		76 000		193 000	197 000
. Emetteur										
. Filiales intégrées globalement										
Autres prestations liées à la mission du commissaire aux comptes	19 000		19 000						19 000	19 000
. Emetteur										
. Filiales intégrées globalement										
- Honoraires non récurrents (reporting ESEF)	0		0		0		0		0	0
Sous-total	137 000	65 %	140 000	65 %	75 000	35 %	76 000	35 %	212 000	216 000
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement										
. Juridique, fiscal, social	5 000		5 000		2 000		2 000		7 000	7 000
. Autres (à indiquer si sup 10 % aux honoraires d'audit)										
Sous-total	5 000	71 %	5 000	71 %	2 000	29 %	2 000	29 %	7 000	7 000
TOTAL	142 000	65 %	145 000	65 %	77 000	35 %	78 000	35 %	219 000	223 000

5.5. Informations concernant le capital social

Le nombre total d'actions ordinaires s'élève à 25 737 689 au 31 décembre 2025

Principaux actionnaires	31 décembre 2023			31 décembre 2024			31 décembre 2025		
	Nombre de titres	% capital	% droits de vote	Nombre de titres	% capital	% droits de vote	Nombre de titres	% capital	% droits de vote
Famille LE LAN (de concert) dont :	9 328 205	40,42 %	40,44 %	9 346 088	36,79 %	36,83 %	9 401 149	36,53 %	36,55 %
Jean-Claude LE LAN	400 000	1,73 %	1,73 %	400 000	1,57 %	1,58 %	100 000	0,39 %	0,39 %
KERLAN SAS (*)	6 995 830	30,31 %	30,33 %	6 995 830	27,54 %	27,57 %	7 846 073	30,48 %	30,50 %
Jean-Claude LE LAN Junior	215 701	0,94 %	0,94 %	224 587	0,88 %	0,88 %	100 000	0,39 %	0,39 %
Nicolas LE LAN	198 409	0,86 %	0,86 %	198 409	0,78 %	0,78 %	100 000	0,39 %	0,39 %
Charline LE LAN	157 609	0,68 %	0,68 %	157 609	0,62 %	0,62 %	100 000	0,39 %	0,39 %
Ronan LE LAN	500 467	2,17 %	2,17 %	501 937	1,98 %	1,98 %	512 366	1,99 %	1,99 %
Eugénie LE LAN	13 030	0,06 %	0,06 %	13 521	0,05 %	0,05 %	14 123	0,05 %	0,05 %
Véronique LE LAN CHAUMET	500 000	2,17 %	2,17 %	500 000	1,97 %	1,97 %	500 000	1,94 %	1,94 %
Alexia CHAUMET LE LAN	13 068	0,06 %	0,06 %	13 645	0,05 %	0,05 %	14 433	0,06 %	0,06 %
Charles CHAUMET LE LAN	13 030	0,06 %	0,06 %	13 521	0,05 %	0,05 %	14 154	0,05 %	0,06 %
Karine LE LAN	321 061	1,39 %	1,39 %	327 029	1,29 %	1,29 %	100 000	0,39 %	0,39 %
Public, dont :	13 740 612	59,54 %	59,56 %	16 031 641	63,11 %	63,17 %	16 336 540	63,47 %	63,51 %
Crédit Agricole Assurances	3 820 134	16,55 %	16,56 %	3 820 134	15,04 %	15,05 %	3 820 134	14,84 %	14,85 %
Autre public	9 920 478	42,99 %	43,00 %	12 211 507	48,07 %	48,12 %	12 502 839	48,58 %	48,60 %
Actions auto-détenues (**)	10 880	0,05 %	0,00 %	24 944	0,10 %	0,00 %	13 567	0,05 %	0,00 %
TOTAL	23 079 697	100,0 %	100,0 %	25 402 673	100,0 %	100,0 %	25 737 689	100,0 %	100,0 %

(*) KERLAN SAS est une société détenue à 100% par M. Jean-Claude LE LAN, ses 5 enfants ainsi que Karine Le Lan.

(**) au titre du contrat de liquidité.

6. ACTIONNARIAT SALARIÉ

6.1. Actionnariat salarié nominatif au 31 décembre 2025 (article L.225-102 du Code de commerce)

La Société n'ayant pas mis en place de plan d'épargne entreprise ni de fonds commun de placement d'entreprise, la proportion du capital directement au nominatif par les salariés au sein de la Société est de 768 689 actions sur un total de 25 737 689, soit 3,0 % au 31 décembre 2025 (dont 712 366 actions, soit 2,8 % du capital appartenant directement à des salariés membres de la famille Le Lan, hors du holding familial KERLAN SAS).

6.2. Options d'achat ou de souscription d'actions (article L.225-184 du Code de commerce)

Il n'existe pas de programme d'options d'achat ou de souscription réservées au personnel salarié ou aux dirigeants de la Société qui soit en cours à la date du 31 décembre 2025.

6.3. Plan d'Attribution Gratuite d'Actions 2025 (articles L.225-197-1 et suivants et article L.22-10-59 et L.22-10-60 du Code de commerce)

La quantité maximum d'actions susceptibles d'être attribuées au titre de ce plan annuel au profit de l'ensemble des bénéficiaires a été fixé à 25.000 actions. Elle a été définitivement arrêtée par le Directoire en date du 9 février 2026 sur la base du cours moyen du titre au quatrième trimestre 2025 (65.51 €).

Cette attribution gratuite d'actions contribue aux objectifs de la politique de rémunération en ce qu'elle permet à chaque membre du Directoire (et chaque salarié bénéficiaire) d'être encore davantage associé au développement et à l'amélioration des performances de la Société, y compris sur le long terme.

Pour chaque membre du Directoire, le plan d'attribution gratuite d'actions susmentionné prévoit une période d'acquisition et une période de conservation, chacune d'une durée d'un an. Il est précisé que le Conseil de Surveillance s'est prononcé pour ne fixer aucune quantité minimale d'actions octroyées gratuitement que les dirigeants mandataires sociaux seraient tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Le 9 février 2026, le Directoire, après avoir vérifié l'atteinte des objectifs fixés, a décidé d'attribuer les montants suivants en équivalent actions et au prorata du temps de présence à chacun des 4 membres du Directoire :

- M. Ronan Le Lan : 86.000 euros, soit 1313 actions
- M. Francis Albertinelli : 86.000 euros, soit 1313 actions
- M. Aymar de Germay : 86.000 euros, soit 1313 actions
- M. Stéphane Cassagne : 86.000 euros, 1313 actions

Il est rappelé que conformément aux termes du plan, ces actions gratuites ne peuvent être acquises par leurs attributaires qu'à l'expiration d'une période d'un an à compter de leur date d'attribution, soit à la date du 8 février 2027.

Nous vous précisons enfin que le rapport spécial du Directoire relatif à l'article L.225-197-4 du Code de commerce est joint en annexe.

6.4. Opérations sur titres réalisées par les dirigeants

Les opérations réalisées par les dirigeants sur les actions de la Société au cours de l'exercice annuel 2025 ont été les suivantes :

Déclarant	Nature de l'opération	Description de l'instrument financier	Date de la transaction	Montant total de l'opération (en euros)	Exercice de l'option de distribution du dividende en action (X)
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Acquisition	Action	06/03/2025	30 750,00 €	
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Acquisition	Action	06/03/2025	30 500,00 €	
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Acquisition	Action	07/04/2025	56 500,00 €	
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Acquisition	Action	08/04/2025	225 680,00 €	
STEPHANE CASSAGNE	Acquisition	Action	16/04/2025	24 080,00 €	
RONAN LE LAN	Acquisition	Action	17/04/2025	505 683,36 €	x
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Acquisition	Action	17/04/2025	438 053,28 €	x
NICOLAS LE LAN	Acquisition	Action	17/04/2025	505 911,84 €	x
CHARLINE LE LAN	Acquisition	Action	17/04/2025	401 839,20 €	x
FRANCIS ALBERTINELLI	Cession	Action	08/05/2025	361 797,48 €	
FRANCIS ALBERTINELLI	Cession	Action	09/05/2025	147 445,98 €	
JEAN-CLAUDE LE LAN	Apport*	Action	13/11/2025	19 524 000,00 €	
JEAN-CLAUDE LE LAN JUNIOR	Apport*	Action	13/11/2025	9 047 812,08 €	
CHARLINE LE LAN	Apport*	Action	13/11/2025	4 207 031,52 €	
NICOLAS LE LAN	Apport*	Action	13/11/2025	6 980 871,28 €	
KARINE LE LAN	Apport*	Action	13/11/2025	15 574 099,56 €	

* Apport d'actions de membres de la famille LE LAN vers le holding familial KERLAN SAS.

6.5. Opérations de rachat d'actions (article L.225-211 alinéa 2 du Code de commerce)

La Société n'a procédé à aucune acquisition d'actions destinées à être attribuées aux salariés dans le cadre de l'intéressement du personnel aux fruits de l'expansion de l'entreprise.

La Société a signé en date du 16 décembre 2021 un contrat de liquidité avec ODDO dont les modalités d'exécution figurent ci-dessous :

2025	Nombre de titres achetés	Nombre de titres vendus
Janvier	22 764	25 839
Février	21 450	21 644
Mars	23 250	29 987
Avril	18 692	21 402
Mai	21 203	22 966
Juin	27 805	28 158
Juillet	40 079	42 392

2025	Nombre de titres achetés	Nombre de titres vendus
Août	27 589	26 707
Septembre	36 668	30 252
Octobre	32 154	36 403
Novembre	43 911	39 263
Décembre	49 759	51 688
Total	365 324	376 701

A la date du 1^{er} janvier 2025, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 24 944 titres
- 394 746,84 €

A la date du 31 décembre 2025, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

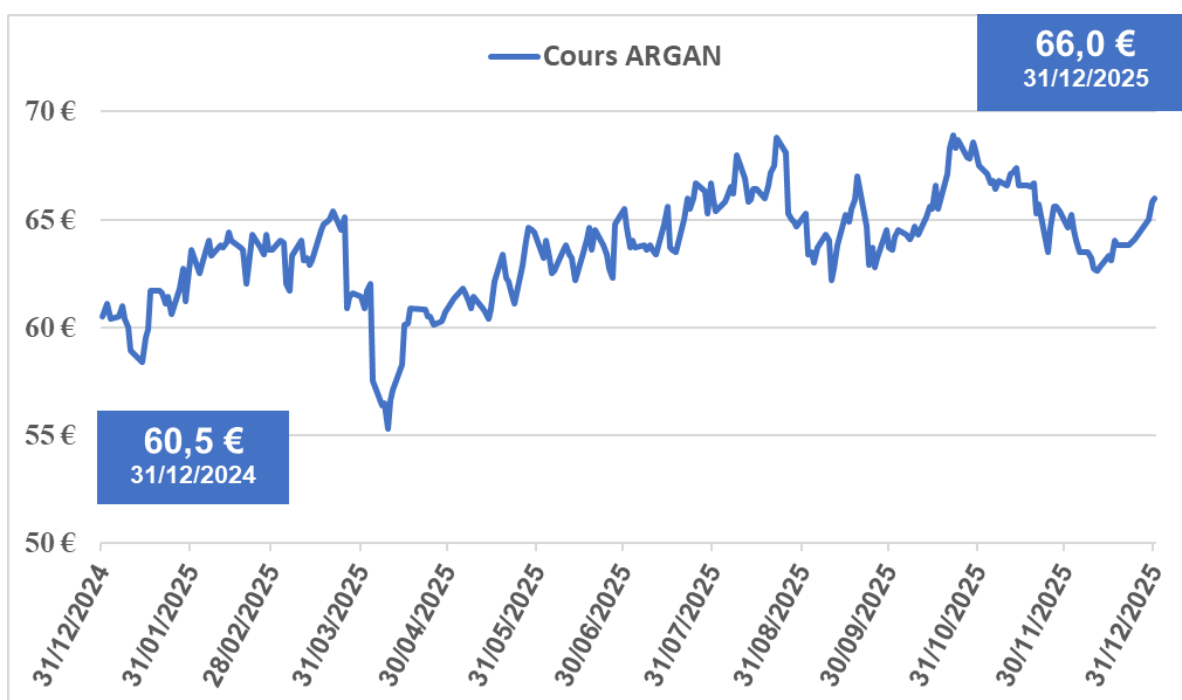
- • 13 567 titres ARGAN
- • 1 182 340,7 €

6.6. Paiement du dividende en action

L'Assemblée Générale Mixte du 20 mars 2025 a décidé de proposer aux actionnaires la possibilité d'opter pour le paiement du dividende en actions. Les actionnaires ayant opté pour le paiement en actions ont représenté un total de 5 593 322 actions.

Le nombre d'actions nouvelles créées à la date du 17 avril 2025 a représenté un total de 323 137 actions.

6.7. Évolution du cours de bourse (€)



7. PROPOSITION D’AFFECTATION DU RESULTAT ET DIVIDENDES

7.1. Proposition d’affectation du Résultat

Nous vous proposons d’affecter l’intégralité du bénéfice de 41.313.006,79 € à la distribution d’un dividende.

Après avoir constaté que le solde du compte "Primes d’apport" présente un solde créditeur de 56.595.180,39 € à la date de la présente Assemblée Générale, décide, sur proposition du Directoire, de prélever, sur ce compte "Primes d’apport", la somme de 36.084.553,39 € et d’affecter cette dernière somme sur un compte de réserves disponibles. Le solde du compte "Primes d’apport" s’élèvera alors à 20.510.627 €.

Puis, après avoir constaté que le solde du compte "Autres Réserves" présente un solde créditeur de 35.633,40 €, décide, sur proposition du Directoire, de prélever, sur ce compte "Autres Réserves", la somme de 35.633,40 € et d’affecter cette dernière somme sur un compte de réserves disponibles. Le solde du compte "Autres Réserves" s’élèvera alors à 0 €.

Nous vous proposons ensuite de distribuer un dividende au titre de l’exercice annuel clos le 31 décembre 2025 de 3,45 € par action ayant droit à ce dividende du fait de sa date de jouissance. Le montant des dividendes distribués, s’élevant à la somme de 88.895.939,55 € sera prélevé sur le bénéfice de l’exercice pour 52.775.752,76 € et, sur le compte « Réserve Disponible », tel qu’il résultera après les affectations mentionnées ci-dessus, pour 36.120.186,79 €.

Nous vous précisons que la somme ainsi distribuée :

- est constitutive d’un revenu distribué au sens des dispositions de l’article 112 1° du Code général des impôts, à hauteur de 54.981.965 €, soit 2,13 € par action,
Concernant les actionnaires personnes physiques résidents de France, cette partie du dividende n’est pas éligible à l’abattement de 40% visé à l’article 158-3-2° du Code général des impôts, car étant prélevé sur les bénéficiaires exonérés de la SIIC.
Il est toutefois rappelé que, pour ces mêmes actionnaires et sauf situations particulières, ce dividende sera intégralement soumis au prélèvement forfaitaire unique au taux global de 30% et ne sera assujéti au barème de l’impôt sur le revenu, sans application de l’abattement de 40% précité, qu’en cas d’option en ce sens de certains actionnaires formulée au moment de la souscription de leur déclaration annuelle de revenus.
- est constitutive d’un remboursement d’apport à hauteur de 33.913.974,55 €, soit 1,32 € par action.

Ce dividende sera mis en paiement le 2 avril 2026, le détachement du droit au dividende se faisant le 31 mars 2026.

Si lors de la mise en paiement du dividende la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « Autres Réserves ».

7.2. Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l’article 243 bis du Code général des impôts, il vous est rappelé que les dividendes au titre des trois derniers exercices s’établissaient ainsi :

Exercice clos le	Montant du dividende par action versé	Part du dividende éligible à l’abattement de 40 % visé à l’art. 158 3 2° du CGI	Part du dividende non éligible à l’abattement de 40 % visé à l’art. 158 3 2° du CGI
31/12/2022	0,53 euro (**)	0 euro	0,53 euro
31/12/2023	1,53 euro (***)	0 euro	1,53 euro
31/12/2024	2,50 euro (***)	0 euro	2,50 euro

(*) Le solde des sommes dont la répartition a été décidée dans le cadre de l’assemblée générale du 23 mars 2023 (4^{ème} résolution), soit 2,47 euros par action, présente fiscalement le caractère de restitution d’apports au sens de l’article 112 1° du Code Général des Impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué au sens des dispositions de l’article 243 bis du même code.

(**) Le solde des sommes dont la répartition a été décidée dans le cadre de l'assemblée générale du 21 mars 2024 (4ème résolution), soit 1,62 euros par action, présente fiscalement le caractère de restitution d'apports au sens de l'article 112 1° du Code Général des Impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué au sens des dispositions de l'article 243 bis du même code.

(***) Le solde des sommes dont la répartition a été décidée dans le cadre de l'assemblée générale du 20 mars 2025 (4ème résolution), soit 0,80 euro par action, présente fiscalement le caractère de restitution d'apports au sens de l'article 112 1° du Code Général des Impôts et ne constitue donc pas un revenu distribué au sens des dispositions de l'article 243 bis du même code.

8. PRISE EN COMPTE DES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE (articles L.225-102-1 et L.22-10-36 du Code de commerce)

Nous vous communiquons ci-dessous les informations listées à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, que la Société a jugées pertinentes sur la manière dont elle prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités.

L'activité principale de la Société est de développer des entrepôts qui seront donnés en location aux futurs exploitants. Si les impacts environnementaux liés à la phase de construction peuvent être maîtrisés, ceux liés à l'exploitation des entrepôts logistiques restent de l'entière responsabilité des locataires, même si la Société veille particulièrement à réaliser des entrepôts garantissant le meilleur bilan énergétique possible. De ce fait, nous nous attachons à présenter plus particulièrement les actions qui sont menées durant les périodes de conception et de construction de nos entrepôts.

Ces informations sociales, environnementales et sociétales, tant quantitatives que qualitatives, sont fournies pour l'année 2025 sur l'ensemble du périmètre consolidé du Groupe.

8.1. Informations sociales :

Au 31 décembre 2025, l'effectif total s'élève à 28 salariés (28 CDI), dont 26 cadres (4 femmes et 22 hommes) et 2 non-cadres (2 hommes), tous basés au siège social de Neuilly-sur-Seine (92). La moyenne d'âge s'établit à 43 ans. Au 31 décembre 2024, l'effectif total s'élevait à 29 salariés (29 CDI).

28 de ces salariés travaillent à temps plein et leurs contrats de travail sont régis par la convention collective nationale de l'immobilier. Il n'existe aucun accord d'entreprise en vigueur dans la Société. De même, elle ne comprend pas d'instance représentative du personnel, n'a pas constitué de comité d'hygiène et de sécurité, et n'a pas engagé de mesure spécifique concernant l'insertion de travailleurs handicapés ou de budget relatif aux œuvres sociales, relevant d'un effectif global inférieur à celui prévu par la réglementation.

Sur l'exercice 2025, la Société a réalisé 2 embauches en Contrat à Durée Indéterminée et constaté 3 départs. Elle n'a pas été confrontée à des problèmes d'absentéisme de son personnel. Il n'y a eu aucun accident du travail.

La Société a mis en place différents dispositifs visant à la motivation de son personnel, reposant sur la performance obtenue sur le plan individuel et collectif :

- un accord d'intéressement est en vigueur au titre de l'exercice 2025 ;
- un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions a été mis en place en 2025 pour l'exercice 2025 au bénéfice de l'ensemble du personnel ;
- une prime collective est mise en place annuellement et est en vigueur en 2025, fonction de la rentabilité locative et du montant des loyers générés par les nouveaux baux de développement signés au cours de l'exercice.

La Société est régie par le droit Français et intervient exclusivement en France, elle respecte de fait toutes les conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) qui lui sont applicables.

Enfin, des actions de formation sont entreprises à l'initiative de la Société ou des salariés pour permettre en cas de besoin une actualisation des connaissances et des techniques utilisées dans le métier de la Société.

8.2. Informations environnementales :

La Société, lors de ses acquisitions, ses développements et pour ses immeubles en exploitation, s'assure notamment:

- Du respect des dispositions réglementaires d'urbanisme et de construction,
- Du respect du cadre réglementaire pour les chantiers des opérations en construction ou en rénovation,
- Le cas échéant, de la conformité du chantier avec la démarche BREEAM excellent pour tous les développements initiés depuis 2025,
- De l'obtention de tous les rapports de contrôle des organismes de contrôles externes.

La Société reste particulièrement attentive au respect de toute réglementation (amiante, installations classées ...) dans la gestion et l'exploitation de son patrimoine immobilier tant dans ses propres obligations que vis-à-vis de celles de ses locataires. Ainsi, la Société veille tout particulièrement à respecter :

- La réglementation ICPE (Installations Classées Pour l'Environnement)

Les plateformes logistiques détenues par la Société sont toutes autorisées au regard de la réglementation des Installations Classées Pour l'Environnement, relative à la prévention des sinistres dans les entrepôts, dès lors que la taille et la nature des matériaux stockés le justifient. La Société apporte une attention toute particulière au respect de cette réglementation, primordiale dans son secteur d'activité. Elle se charge elle-même, avec le concours de Bureaux d'Etude externes spécialisés, de la constitution du dossier, en liaison et pour le compte du locataire, assiste aux réunions préparatoires jusqu'à l'obtention de l'arrêté préfectoral délivré au nom du locataire.

Des actions de formation ou de mises à niveau des connaissances sont menées en cas de besoin au profit des salariés concernés par le respect de cette réglementation ICPE.

- La réglementation relative à la santé

Dans le cadre de la réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante, la Société a fait réaliser les diagnostics pour ses immeubles construits avant le 1^{er} Juillet 1997, lesquels n'ont révélé aucune trace d'amiante.

De même, aucun cas de légionellose n'a été constaté dans les immeubles détenus par la Société.

- Informations environnementales

Politique de développement durable et démarche environnementale mise au point par ARGAN

La Société est particulièrement sensibilisée au développement durable et respecte les normes légales. Elle favorise ainsi la construction d'entrepôts principalement certifiés BREEAM "excellent" pour tous les développements initiés depuis 2025, et 50% du parc est déjà certifié aux normes BREEAM ou HQE. ARGAN propose systématiquement à ses partenaires locataires des entrepôts clés en mains au standard AutOnom®, suivant un cahier des charges rigoureux et répondant aux enjeux environnementaux de l'immobilier logistique de demain.

La Société a obtenu courant 2009 la première certification HQE « Logistique Durable » couvrant pour la première fois l'ensemble des phases du projet : Programme, Conception et Réalisation, pour l'extension de la plateforme L'Oréal située à Vichy. Courant 2010, la Société a livré également à L'Oréal la première plateforme logistique française certifiée HQE et labellisée BBC. Depuis 2011, la Société a développé ou fait l'acquisition de nombreuses plateformes logistiques ayant obtenu une certification HQE ou BREAM.

Les postes d'émissions de gaz à effet de serre les plus significatifs concernent les émissions du parc locatif du fait des consommations d'énergie ainsi que les émissions liées aux travaux de construction. Les émissions de gaz à effet de serre issues du fonctionnement interne d'ARGAN représentent une faible part des émissions totales du Groupe. Les impacts environnementaux liés à l'exploitation des plateformes logistiques restent de l'entière responsabilité des locataires. Cependant la Société veille particulièrement à réaliser des entrepôts garantissant le meilleur bilan énergétique possible. De même, la Société tient compte des émissions de gaz à effet de serre dans ses projets de construction dans un souci d'efficacité énergétique.

A titre d'exemple, les éventuelles nuisances générées par les chantiers de construction sont limitées au bénéfice des riverains, des ouvriers et de l'environnement par la mise en place de moyens définis en amont : plan d'organisation du chantier, désignation de responsable environnement au sein des entreprises, information du personnel, gestion et collecte collective des déchets de chantier. La Société applique rigoureusement la réglementation RT 2020 en matière d'isolation dans le but de réduire la consommation énergétique et retient de préférence des matériaux dont la production ne génère pas ou peu de CO₂, par exemple des matériaux locaux ou le bois (100% du bois utilisé est certifié FSC ou PEFC) plutôt que l'acier. Par ailleurs, la Société promeut une gestion responsable des consommations d'eau sur ses sites.

Ainsi, les eaux pluviales de toiture sont récupérées pour les besoins de l'exploitation des entrepôts (arrosage des espaces verts, eaux des sanitaires), l'excédent étant infiltré sur place lorsque la nature du sol le permet. De même, des limiteurs de débits sont installés sur les robinets ainsi que des détecteurs de fuites. La Société est également attentive à la préservation de la faune et la flore des sites avec pour objectif d'améliorer l'attractivité de ces derniers pour la biodiversité locale. Les espèces végétales locales sont privilégiées lors des plantations de mini forêts primaires ou de l'aménagement paysager des bassins et noues d'infiltration. De même, des diagnostics écologiques des sites sont réalisés et des aménagements de gîtes (nichoirs, ruches, refuges à insectes de type « tas de bois » ...) pour la faune sont installés. Elle favorise aussi la qualité de l'air (avec notamment l'installation de bornes pour les véhicules électriques ou le choix de matériaux de construction à faible teneur en COV) et le bien être des employés des sites (en augmentant par exemple la luminosité naturelle des bâtiments ou en assurant un traitement acoustique des bureaux).

Rénovation énergétique du parc existant

- ARGAN a procédé depuis 2018 à une vaste campagne de relamping, remplaçant les lampes anciennes et énergivores par des systèmes à LED intelligents dernière génération, asservis à la luminosité naturelle et à la présence humaine. Ce plan est désormais déployé à la quasi-intégralité du parc d'entrepôts ;
- ARGAN, en concertation avec ses clients, a aussi lancé un plan ambitieux de remplacement des systèmes de chauffage au gaz par des pompes à chaleur air/ eau de dernière génération sur l'ensemble de son parc d'ici 2030. En attendant le remplacement intégral, ARGAN avait engagé auparavant en 2021 un plan triennal de remplacement complet des chaudières les plus anciennes par des systèmes modulables plus performants : chaudières haute performance, brûleurs modulables, le basculement vers ces nouveaux équipements a permis à chaque changement une réduction moyenne de la consommation de gaz de 10 à 20% ;
- Dans le cadre du décret tertiaire, le Groupe a mis en place un vaste programme de supervision et de pilotage des consommations, permettant de recueillir les données de consommation. Pour autant, ARGAN entend aller au-delà en installant ses propres systèmes GTB/GTC qui permettent un degré d'analyse fin, à la cellule ou par type d'équipement (climatisation par exemple). Le Groupe dédie désormais un poste spécifiquement sur la question du suivi énergétique.

Déploiement d'AutOnom® et production photovoltaïque

Début 2022, ARGAN a mis en service son premier entrepôt AutOnom®, un site capable de produire sa propre énergie pour l'autoconsommation de ses locataires. Depuis, la société a lancé plus d'une quinzaine de projets fondés sur ce nouveau label. Ce type d'entrepôt permet de couvrir 30 % à 40 % des consommations énergétiques des locataires grâce à une production photovoltaïque sur site, réduisant ainsi jusqu'à dix fois les émissions de carbone par rapport à un entrepôt standard. Les émissions résiduelles liées aux consommations d'énergie sont, depuis 2025, compensées pour l'ensemble des nouveaux développements par un projet de reforestation situé à Cestas, près de Bordeaux.

Avancées de 2025 en termes d'ESG

AutOnom notre entrepôt « star » qui produit sa propre énergie

ARGAN continue de renforcer le caractère durable de son patrimoine en déployant systématiquement pour tous ses nouveaux projets l'entrepôt AutOnom® qui produit sa propre énergie sur site, avec une forte réduction des émissions carbone à l'usage, par rapport à un entrepôt standard. La société installe également des pompes à chaleur électriques sur les sites existants, avec près de 3 M€ investis (générant un rendement locatif) en 2025 et 2 100 tonnes de CO₂ évitées par année au travers de 6 projets. Tous ces efforts ont d'ores et déjà permis d'atteindre plus de 50 % de l'objectif de division par deux des émissions de CO₂ du Scope 3 liées aux consommations d'énergie des entrepôts du parc. Ces dernières devant passer d'environ 25 000 tonnes en 2022 à près de 12 500 tonnes en 2030.

Une labellisation « entreprises engagées pour la nature »

L'État français a reconnu en 2025 la qualité de la démarche biodiversité d'ARGAN par une labellisation « entreprises engagées pour la nature ». Structurée autour de 8 objectifs ambitieux, la stratégie biodiversité d'ARGAN vise notamment à limiter les externalités négatives liées aux implantations du Groupe, par le biais de la reforestation et de la mise en place de moyens de protection de la faune et de la flore.

Progression de la notation auprès des agences extra-financières

La notation extra-financière d'ARGAN a, enfin, continué de progresser en 2025 avec une première évaluation réussie par le GRESB qui a attribué une très bonne note de 83 / 100. Par ailleurs, les autres organismes ont maintenu leurs très bonnes appréciations tout en faisant progresser les notes, à savoir un « risque faible » chez Sustainalytics (16,1), une médaille d'or chez Ethifinance (83/100) et une médaille d'argent auprès d'ECOVADIS (73/100).

Réalisation d'une étude de résilience du parc avec Carbone4

Afin d'anticiper les effets du changement climatique et de préserver durablement la valeur de son patrimoine, ARGAN a conduit en 2025 une étude complète de résilience climatique portant sur l'ensemble de son parc logistique, avec l'appui d'un acteur de référence dans ce domaine : Carbone4. Cette analyse, menée aux horizons 2035, 2055 et 2085, a visé à identifier les principaux risques physiques liés au climat, à mesurer l'exposition de chaque actif et à définir, lorsque nécessaire, des plans d'adaptation permettant d'assurer la continuité d'exploitation des sites et d'intégrer pleinement le risque climatique dans la stratégie ESG du Groupe.

Les conclusions de l'étude confirment la solidité globale du patrimoine : sur 102 sites analysés, les impacts potentiels sont apparus limités et essentiellement liés à des aléas extrêmes tels que le retrait-gonflement des argiles ou certains risques d'inondation. Seuls six sites ont présenté un risque brut critique à horizon 2050 ; après prise en compte des caractéristiques propres et des aménagements existants, cinq d'entre eux ne présentent finalement plus de risque net critique. Un seul site nécessite la réalisation (prévue pour 2026) d'analyses complémentaires avec la mise en place d'un plan d'actions spécifique, illustrant la résilience élevée du parc immobilier d'ARGAN face aux évolutions climatiques attendues.

Gestion durable des sites

ARGAN fait systématiquement appel à un écologue pour procéder à des diagnostics écologiques sur chacun des projets lancés en développement.

L'objectif de ce travail est :

- D'identifier les typologies d'habitat, ainsi que la flore présentes sur les sites (dont les espèces invasives et les espèces protégées et/ou menacées) ;
- D'identifier les espèces de faune protégées et/ou menacées présentes ou potentiellement présentes, (évaluation du potentiel d'accueil de la faune) ;
- D'identifier les éléments remarquables à conserver et à valoriser (arbre servant de support de nidification, ensemble de plantes nectarifères intéressantes pour les insectes pollinisateurs, etc.) ;
- D'émettre des prescriptions pour préserver les éléments les plus intéressants pour la biodiversité et intégrer des actions complémentaires de restauration éventuelle et/ou de compensation.

Au-delà, des dispositions particulières peuvent être prises lors des chantiers pour en limiter l'impact (horaires, période de début des travaux, non-éclairage la nuit, etc.).

Sur l'année écoulée, ARGAN a également renforcé le potentiel de biodiversité de certains de ses entrepôts par des actions ciblées concrètes :

- Plantation d'espèces végétales locales diversifiées ;
- Création de prairies de fauches / fleuries ;
- Aménagement de bassins pour qu'ils soient favorables à la biodiversité ;
- Mise en place de passages pour la petite faune ;
- Sensibilisation de ses clients pour une gestion durable avec limitation de l'utilisation des produits phytosanitaires et la mise en place d'éco-pâturage ;
- Installation d'hôtels à insectes, de nichoirs et de mangeoires à oiseaux ;
- Installation de systèmes de récupération d'eau de pluie.

La politique bas carbone

Conscients de l'impératif de minimiser l'empreinte de l'ensemble de nos activités ainsi que celle de notre portefeuille d'entrepôts, nous menons une approche consistant à mesurer notre impact et à réduire systématiquement les émissions sur les postes sur lesquels cela est possible. Cela s'est traduit par la réalisation du premier bilan carbone d'ARGAN, réalisé sur les 3 scopes au titre de l'année 2022 et publié en octobre 2023.

ARGAN a reconduit l'analyse de son bilan carbone au titre de 2023 en 2024, dans un rapport publié en juin 2024, puis de 2024 en 2025, dans un rapport publié en avril 2025.

Sur la base de l'estimation des émissions de 2024, le cumul de nos scopes 1 & 2 (directement liés au fonctionnement de nos équipes) représente moins de 0,1 % du total de nos émissions. L'essentiel de nos émissions repose sur le poste construction de nos nouveaux entrepôts / réhabilitations / travaux / fin de vie et sur l'utilisation de l'énergie (scope 3).

Nos émissions par scope selon la méthodologie GHG protocol (données 2024)

Scope	Bilan 2024 (tonnes de CO ₂ équivalent)	Soit en %	Variation vs. 2023
Scope 1	65	< 0,1 %	- 91%
Scope 2	1,9	< 0,1 %	-48%
Scope 3	121 684	99 %	+84%
Total	121 750	100 %	+82%
Total hors construction	27 589	N/A	-2 %

Explications principales

Baisse du scope 1 :

- Changement de périmètre du scope 1 avec le basculement des 2 derniers entrepôts, désormais équipés de sous-compteurs, en scope 3.
- Diminution importante du nombre de kilomètres réalisés avec les véhicules de service de l'entreprise.
- Un basculement progressif de la flotte vers des véhicules plus vertueux permettra à ARGAN de respecter ses engagements.

La baisse du scope 2 a été rendue possible notamment par la poursuite de la sensibilisation renforcée des collaborateurs du siège au changement climatique et par une amélioration significative du facteur d'émission par ailleurs.

La hausse du scope 3 est liée à :

- Un fort développement en 2024, avec 7 nouvelles plateformes logistiques et 1 extension, qui a conduit à une hausse des émissions de CO₂ liées au facteur construction de +143 % sur un an. Toutefois, il est à noter que l'intensité de la construction par m² a baissé d'environ 9% par rapport à 2022 et que, hors bilan carbone de la construction, les émissions de Scope 3 d'ARGAN ont baissé de -2% en 2024 par rapport à 2023.
- Une quasi-stabilité du Scope 3 liée aux consommations d'énergie du fait notamment d'un meilleur niveau de collecte de données, notamment pour le fioul qui peut être ponctuellement consommé sur certains sites, qui viennent compenser en absolu la baisse très sensible des consommations de gaz. Plus spécifiquement, sur un périmètre électricité + gaz, les entrepôts ARGAN ont émis 9,4% de CO₂ de moins en 2024 vs 2023.

L'essentiel de nos émissions repose sur le poste construction de nos nouveaux entrepôts/réhabilitations/ travaux/fin de vie et sur l'utilisation de l'énergie.

Nos émissions par poste selon la méthodologie GHG protocol (données 2024)

Poste	Bilan 2024 (tonnes de CO ₂ équivalent)	Soit en %
Scope 1	65	< 0,1%
Scope 2 (location-based)	1,9	< 0,1%
Scope 2 (market-based)	1,6	< 0,1%
Scope 3 (voir détail ci-dessous)	121 684	99%
3.1 Achats de produits ou services	5 879	4,8%
3.2 Capital Goods (correspondant aux nouvelles constructions)	94 161	77,4%
3.3 Émissions liées à l'énergie non incluses dans les scopes 1 et 2	15	<0,1%
3.5 Déchets générés par la production	2	<0,1%
3.6 Déplacements professionnels	15	<0,1%
3.7 Déplacements domicile-travail	3	<0,1%
3.13 Leasing aval (consommations énergétiques sur sites)	21 582	17,7%
3.16 Autres (amont et aval)	26	<0,1%
Total	121 750	100 %
Total (hors construction)	27 589	NA

Risques financiers liés aux effets du changement climatique (articles L.225-100-1 et L.22-10-35 du Code de commerce)

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 continue de s'enrichir graduellement. 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 en m² 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 réalisé en 2025 une étude sur les risques liés au changement climatique afin de s'assurer de la résilience de son patrimoine à horizon 2050. L'étude menée par Carbone4 a notamment conclu : "Les impacts liés au changement climatique sur les entrepôts dans le périmètre de responsabilité d'Argan sont très limités. Les impacts potentiels les plus importants sont liés à des aléas extrêmes qui pourraient endommager la structure des bâtiments et l'environnement extérieur".

Ainsi, au 31 décembre 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.

8.3. Informations sociétales :

Les plateformes logistiques détenues par la Société sont soumises à une autorisation préfectorale d'exploiter dès lors que les quantités de marchandises stockées et combustibles atteignent 500 tonnes. Cette autorisation, accordée par le Préfet, est instruite par les services de la DREAL (Direction Régionale de l'Environnement, de l'Aménagement et du Logement) et vise à la protection de l'environnement, des personnes et des biens. Dans ce cadre, une enquête publique est notamment instruite auprès des populations riveraines et locales par un Commissaire enquêteur qui remet un rapport mentionnant son avis sur le projet d'implantation.

La Société sous-traite la construction de ses plateformes et fait appel à des entreprises ou à des promoteurs spécialisés en immobilier logistique. La phase de consultation de ces entreprises est la plus sensible quant aux risques de corruption. Pour couvrir ce risque, un processus formalisé d'appel d'offres est mis en place au sein de la Direction du Développement et la sélection finale est validée par la Direction Générale.

La Société veille particulièrement à sélectionner des entreprises de qualité, disposant des compétences et de l'expérience nécessaires à garantir la qualité environnementale de ses projets.

Elle s'assure également de la bonne implication des entreprises au regard de leur responsabilité sociale, en vérifiant par exemple le bon respect des règles de sécurité sur les chantiers de construction.

Enfin, l'activité de la Société contribue au développement économique régional et à la vitalité des zones d'activités logistiques de par les emplois créés par les entreprises locataires qui emploient environ 25 000 personnes pour la totalité des plateformes détenues par la Société.

En avril 2025, ARGAN a publié son rapport ESG 2025 détaillant son approche ambitieuse sur les trois composantes Environnementale, Sociétale et de Gouvernance. Ce rapport précise non seulement les réalisations à date mais également les objectifs pris à horizon 2025 puis 2030.

9. PROCEDURES ET METHODES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE (COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDES)

Le contrôle interne de l'information comptable et financière s'organise autour d'un certain nombre de modalités relatives aux outils et procédures comptables, au contrôle de gestion, à la mise en œuvre d'un suivi budgétaire et d'une modélisation prévisionnelle des flux futurs et de la communication financière.

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 normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union européenne au 31 décembre 2025 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

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

La Société a confié à deux prestataires indépendants distincts, d'une part, l'expertise de la valeur de ses actifs immobiliers, celle-ci étant réalisée semestriellement, et d'autre part, l'élaboration des comptes consolidés.

Le Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité assure, pour le Conseil de Surveillance, le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et formule, le cas échéant, des recommandations pour en garantir l'intégrité.

En outre, conformément à leur mission, les comptes font l'objet d'un contrôle par les commissaires aux comptes, avant et après leur clôture, et sont examinés, au regard notamment des observations des commissaires aux comptes par le Conseil de Surveillance, selon les principes rappelés ci-dessus.

10. ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

Les investisseurs sont invités à tenir compte de l'ensemble des informations figurant dans le Document d'Enregistrement Universel, dont les facteurs de risques avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Leur attention est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques, dont Argan n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur Argan, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Les risques présentés dans la présente section ont fait l'objet d'une mise à jour pour refléter les évolutions récentes liées au contexte économique et géopolitique en 2025 et à dissocier les risques dits « ESG » des autres catégories de risques opérationnels, en réévaluant à date les possibles impacts pour la Société de cet ensemble de 15 risques formant sa cartographie. De nombreuses incertitudes demeurent concernant la durée, l'ampleur des effets liés à l'environnement actuel rendant ainsi difficile la détermination de l'impact prospectif de ces multiples crises pour la Société à la date du dépôt du Document d'Enregistrement Universel.

Comme pour l'exercice 2024, aucun risque n'est jugé « élevé » (en qualification « nette » après mesures d'atténuation en termes d'impacts).

10.1. Risques liés au développement

Risques liés à l'environnement concurrentiel et économique

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 créant une Direction mixte développement et Asset management confiée à Stéphane Cassagne. 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.

Enfin, ARGAN envisage son développement à long terme en sécurisant assez de foncier pour continuer à croître au moins sur les 5 prochaines années. Ainsi, la réserve foncière constructible (pour de futurs entrepôts) représente de l'ordre de 750 000 m² sur l'ensemble du territoire français à la date de rédaction du Document d'enregistrement universel 2025.

Risques liés au modèle d'affaires

Afin de limiter les risques liés à l'évolution des modes de distribution, d'organisation logistique et aux transformations technologiques (telles que l'IA) susceptibles d'affecter la demande en surfaces d'entreposage, ARGAN adapte en permanence son modèle d'affaires. Cette démarche repose notamment sur une politique de développement d'entrepôts quasi-exclusivement pré-loués, permettant de sécuriser les revenus locatifs, ainsi que sur un suivi continu de l'évolution de la demande et des transactions de marché, tant pour les opérations de développement clé en main que pour l'acquisition ou la cession d'actifs existants.

Le Groupe veille également à adapter progressivement la taille et la configuration des entrepôts développés afin d'en faciliter la relocation en cas de départ d'un locataire et à limiter le risque lié à une éventuelle concentration des besoins logistiques sur un nombre restreint de sites. Par ailleurs, une réflexion est engagée sur des axes de diversification, notamment vers des parcs d'activité ou certaines typologies d'actifs techniques, afin d'accompagner les évolutions structurelles du marché et de préserver la résilience du modèle à long terme.

ARGAN, veille plus spécifiquement à un suivi fin et continu de ses contrats de location avec ses clients dès leur conclusion. La commercialisation des immeubles est assurée par les services internes d'Argan (direction

commerciale et direction du développement), et avec l'aide ponctuelle de commercialisateurs extérieurs. Les contrats de location sont rédigés sur la base d'un bail type, revu périodiquement en fonction de l'actualité juridique.

Argan ne peut pas exclure qu'à l'échéance des baux, certains locataires choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail, et qu'Argan 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, Argan estime pouvoir faire face à de telles éventualités.

Il est précisé qu'au 31 décembre 2025, le taux d'occupation est d'environ 99 %, et que ce taux a fluctué entre 99 % et 100 % au cours des 10 derniers exercices. La durée ferme résiduelle moyenne des baux s'établit à 5,0 ans au 31 décembre 2025 comme suit :

Durée ferme résiduelle des baux	Pourcentages
Plus de 6 ans	30%
De 3 à 6 ans	40%
Moins de 3 ans	30%

Par ailleurs, Argan, en tant qu'acteur économique faisant partie d'une chaîne de valeur, dépend aussi 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.

Ainsi, 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 31 décembre 2025, 43% du parc immobilier de la Société est sous garantie décennale (en surface), correspondant à 54 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 la maîtrise du 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).

10.2. Risques liés à l'ESG

Risques liés à la résilience du parc immobilier dans le cadre du changement climatique

Le changement climatique est susceptible d'affecter la résilience du patrimoine immobilier d'ARGAN, notamment à travers la hausse attendue des températures moyennes, l'augmentation de la fréquence des épisodes de pluviométrie intense, des phénomènes de grêle ou d'événements météorologiques violents pouvant provoquer des dommages matériels significatifs. Par ailleurs, les effets de retrait-gonflement des sols argileux, ainsi que la présence actuelle ou future de certains actifs en zones potentiellement exposées au risque d'inondation, pourraient entraîner des désordres structurels affectant les entrepôts.

Ces évolutions climatiques peuvent également révéler une inadéquation de certains matériaux ou dispositifs d'isolation face à des températures extrêmes, entraînant une baisse de performance énergétique, un inconfort d'exploitation pour les locataires ou des coûts additionnels d'adaptation des bâtiments. Des phénomènes

météorologiques violents, tels que des chutes de grêle de forte intensité ou des tornades localisées, pourraient aussi provoquer des dégâts importants sur les toitures et équipements, générant des dépenses de réparation et des pertes d'exploitation potentielles.

Afin d'anticiper ces risques, le Groupe a réalisé en 2025, avec l'appui du cabinet français spécialisé Carbone4, une cartographie des risques climatiques physiques couvrant l'ensemble de son parc immobilier. Cette analyse, portant sur 102 sites, a permis d'identifier les actifs les plus exposés afin d'évaluer les mesures de mitigation déjà mises en œuvre ainsi que celles restant à déployer pour renforcer la résilience des sites concernés.

L'étude conclut que les impacts potentiels du changement climatique demeurent globalement limités pour ARGAN et concernent principalement des phénomènes extrêmes. À l'horizon 2050, seuls six entrepôts présentent un niveau de risque brut critique, principalement lié aux phénomènes de retrait-gonflement des argiles et à certains risques d'inondation (ruissellement, remontée de nappes ou débordement de cours d'eau). Après prise en compte des caractéristiques propres à chaque site et des aménagements existants, cinq de ces actifs présentent finalement un risque net non critique, tandis qu'un seul fait l'objet d'analyses complémentaires et de la mise en place d'un plan d'urgence adapté.

Le Groupe met par ailleurs en œuvre différentes mesures d'adaptation, telles que la surélévation de certains bâtiments, la création de merlons de protection, l'installation de bassins de rétention des eaux pluviales ou l'adaptation progressive des standards constructifs. Ces dispositifs sont complétés par la souscription de polices d'assurance couvrant les principaux aléas climatiques ainsi que par un dialogue régulier avec les clients-locataires afin de faciliter la prise en charge rapide des éventuels sinistres et de limiter les impacts opérationnels en cas d'événement climatique majeur.

Risques liés à l'accès au foncier

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).

Afin de limiter les risques liés à l'accès au foncier et à l'acceptabilité locale des projets, le Groupe s'appuie sur une démarche proactive d'identification et de sécurisation des opportunités de développement, menée par son équipe commerciale en dialogue continu avec les collectivités territoriales afin d'obtenir, en amont des projets, des engagements ou promesses facilitant leur réalisation. La communication institutionnelle d'ARGAN, mettant en avant son ancrage familial, français et sa vision patrimoniale de long terme, contribue également à renforcer la qualité des relations avec les parties prenantes locales, notamment au travers d'une présence régulière dans les supports spécialisés à destination des collectivités.

Le Groupe mobilise, par ailleurs, ses compétences internes pour reconvertir d'anciennes friches industrielles et intégrer les enjeux environnementaux dès la phase de conception des projets, notamment par l'identification des zones présentant des enjeux de biodiversité afin d'adapter les implantations et aménagements. Cette démarche est complétée par la couverture contractuelle des dépenses engagées dans le cadre des lettres d'intention ainsi que par la mise en œuvre de processus de concertation locale, permettant d'anticiper les difficultés éventuelles et de sécuriser au mieux le développement des opérations.

Risques liés au capital humain

Afin de limiter les risques liés à l'attractivité et à la fidélisation des collaborateurs, dans un contexte de concurrence accrue sur certains profils, ARGAN déploie une politique de gestion du capital humain visant à garantir des conditions de travail attractives et des perspectives professionnelles durables. Cette démarche s'appuie notamment sur une politique salariale et d'intéressement compétitive, incluant un plan d'attribution d'actions gratuites pour tous les salariés, contribuant à l'alignement des intérêts individuels et collectifs sur la performance à long terme de l'entreprise.

Le Groupe veille également à offrir un environnement de travail favorisant le bien-être et la qualité de vie au travail, intégrant des aménagements adaptés des espaces, des équipements favorisant la connectivité et des espaces dédiés aux temps de pause. Cette approche s'accompagne d'une gestion anticipée des emplois et des carrières, permettant d'offrir des perspectives d'évolution cohérentes avec le développement de l'entreprise et de limiter les risques de rotation du personnel liés à un manque de perspectives professionnelles.

Cette politique est complétée par la mise en œuvre d'un plan de formation structuré, incluant notamment des dispositifs de coaching destinés aux collaborateurs et aux cadres à potentiel depuis 2024, ainsi que par des dispositifs internes de partage de l'information, tels que les réunions hebdomadaires associant l'ensemble des

équipes aux enjeux stratégiques et opérationnels du Groupe, contribuant ainsi à renforcer l'engagement collectif et la cohésion interne.

Risques liés à la Gouvernance

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 31 décembre 2025, la famille Le Lan détenait 36,5 % du capital et des droits de vote de la Société, dont 30,5 % au travers du holding familial Kerlan SAS (voir section 8.2.2.1 du Document d'Enregistrement Universel - Principaux actionnaires). 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 Document d'Enregistrement Universel 2025, soit 1/3 des membres, conformément aux recommandations formulées par le Code de Gouvernement d'entreprise Middledent 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 au durcissement de la réglementation environnementale

Les contraintes pesant sur le développement foncier peuvent notamment résulter d'un renforcement des exigences environnementales, telles que la mesure et la réduction de l'empreinte carbone des projets, la mise en œuvre du décret tertiaire ou encore l'intégration croissante des centrales photovoltaïques dans les opérations immobilières. ARGAN considère toutefois ces contraintes comme des leviers de développement, qu'elle anticipe afin d'accompagner au mieux les besoins de ses clients-locataires.

Dans cette perspective, le Groupe déploie depuis 2023 une feuille de route ESG couvrant la période 2023-2030, accordant une attention particulière aux enjeux environnementaux, notamment en matière d'efficacité énergétique, de protection de la biodiversité et de maîtrise de l'emprise foncière, recherchée la plus réduite et raisonnée possible. Par ailleurs, l'ensemble des nouveaux projets est développé depuis 2022 sous le label AutOnom®, concept d'entrepôt produisant sa propre énergie sur site, ce qui se double d'une sortie progressive des chaudières à gaz pour le parc existant. Le tout s'accompagne d'un renforcement des compétences internes sur ces enjeux, notamment par une formation et une sensibilisation annuelles concernant l'ensemble des salariés.

Dans certains cas extrêmes, la pression environnementale peut donner lieu à des recours administratifs susceptibles d'allonger les délais de réalisation des projets, voire d'entraîner leur abandon. Afin d'en limiter l'impact, ARGAN sécurise les dépenses engagées dans le cadre des lettres d'intention et renforce sa politique de dialogue avec les élus et parties prenantes locales afin d'anticiper au mieux les éventuelles difficultés.

Pour davantage d'informations sur la politique environnementale d'ARGAN, le lecteur est invité à se reporter au chapitre 4 du Document d'Enregistrement Universel ainsi qu'à la stratégie ESG du Groupe disponible sur le site argan.fr.

10.3. Risques liés à l'activité et au fonctionnement d'ARGAN

Risques relatifs à la qualité du portefeuille clients et de dépendance à l'égard de certains locataires

Le patrimoine de la Société comprend 105 immeubles, loués à un total de 70 locataires différents. Les 12 premiers locataires d'ARGAN représentent 69 % des loyers annualisés de 2025 répartis sur 58 sites de la façon suivante : Carrefour (28%), FM Logistic (7%), Amazon (5%), Auchan (5%), Monoprix (5%), Géodis (4%), Decathlon (4%), Renault (3%), L'Oréal (3%), Castorama (2%), Eural (2%) ou encore GXO (1%).

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

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

Sur l'exercice 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 de l'exercice 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 2026 (0,6 % 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 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 demeure solide avec un taux de vacance qui s'établit en France à 6,3 % à fin 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 pour l'exercice 2026. 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'accroîtraient, 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 rencontrées par le Groupe Casino par le passé, celles-ci n'ont à ce jour eu aucun impact sur la performance d'Argan. La stratégie proactive mise en œuvre par ARGAN a permis d'éviter tout impayé de la part des entités du Groupe Casino. Au 31 décembre 2025, sur le total des revenus locatifs annualisés d'ARGAN, les loyers issus de l'ancien périmètre Casino se répartissent entre 4,6 % liés au périmètre Monoprix, toujours intégré au groupe Casino (correspondant à deux entrepôts exploités en région parisienne sur des sites recherchés), et 1,2 % provenant d'un entrepôt repris par ID Logistics pour le compte de son client « Le Groupement des Mousquetaires ».

Risques liés à la stratégie d'évolution du portefeuille par acquisitions ou arbitrages

Aux côtés de son activité de développement en propre, ARGAN peut procéder ponctuellement à l'acquisition d'entrepôts neufs, notamment auprès de promoteurs, afin de soutenir la croissance de son portefeuille et de ses revenus locatifs. La Société privilégie une entrée dans le processus d'acquisition en amont du lancement des travaux, afin de pouvoir intégrer ses propres standards de développement dès la phase de conception, notamment l'intégration de solutions d'énergie verte incluant des installations photovoltaïques, des batteries de stockage et des pompes à chaleur électriques, conformément aux caractéristiques des entrepôts AutOnom® développés en propre.

Dans ce cadre, ARGAN vise également l'obtention d'une certification environnementale BREEAM niveau Excellent pour ces actifs, selon les mêmes exigences que celles appliquées à ses développements internes. Enfin, afin de sécuriser les flux locatifs futurs, la Société privilégie l'acquisition de sites exclusivement pré-loués, assortis de baux présentant une durée ferme longue, généralement de neuf ans ou davantage.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie financière (financement d'une partie de son développement), la Société peut aussi procéder à des programmes de cessions sélectives d'actifs immobiliers (les plus anciens essentiellement). 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. ARGAN veille toutefois à se prémunir de ce risque en s'assurant du bon entretien de son parc par ses locataires par des visites régulières de ses sites et en investissant régulièrement dans l'amélioration de l'existant, notamment dans le cadre de son programme de remplacement des anciennes chaudières à gaz par des pompes à chaleur électriques. ARGAN valorise également son parc existant en le certifiant graduellement « BREEAM-in-use ».

Risques liés à la protection des données et systèmes d'information

Afin de limiter les risques liés à la sécurité et à l'intégrité des systèmes d'information, ARGAN met en œuvre des dispositifs destinés à prévenir les incidents susceptibles d'affecter la disponibilité des outils informatiques, la perte ou la destruction de données, ainsi que les risques de cyberattaques, d'usurpation d'identité ou de tentatives de rançongiciel pouvant perturber l'activité. Un audit informatique a notamment été réalisé afin d'identifier d'éventuelles vulnérabilités, et des dispositifs de sauvegarde et de duplication des données sont déployés, combinant des solutions locales, externalisées et cloud, afin d'assurer la continuité des opérations en cas d'incident.

Par ailleurs, afin de prévenir les risques de sanctions liés au non-respect de la réglementation applicable en matière de protection des données personnelles, la Société a renforcé son dispositif de conformité au Règlement général sur la protection des données (RGPD), notamment par l'intégration de clauses contractuelles dédiées dans les contrats de travail et les baux, ainsi que par la mise en place, depuis fin 2023, d'une charte interne et externe relative à la protection des données personnelles.

Risques liés à la cotation boursière

Les actions de la Société sont admises à la négociation sur le marché Euronext Paris ; il ne peut toutefois être garanti qu'un marché suffisamment liquide existera durablement pour ses actions ni, le cas échéant, qu'un tel marché perdurera. À titre d'information, le volume moyen de transactions quotidiennes sur l'action Argan s'est établi en 2025 à près de 18 600 titres, en forte progression par rapport à 2024, où il atteignait 11 900 titres par jour en moyenne (source : Euronext). Par ailleurs, des échanges de titres ARGAN ont également lieu sur d'autres plateformes, notamment de gré à gré ; ainsi, en 2025, le volume moyen quotidien échangé, toutes plateformes confondues (y compris Euronext), s'est élevé à près de 44 000 titres par jour.

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. En 2025, ARGAN a, par ailleurs, mis en ligne un nouveau site internet, profondément repensé afin d'offrir une navigation plus fluide, une meilleure lisibilité des contenus et un accès simplifié à l'ensemble des informations relatives au Groupe, en français comme en anglais.

Par ailleurs, la Société s'applique à éviter tout risque de notoriété qui pourrait nuire à la valeur de son titre en bourse. Ces risques pourraient notamment être liés à une mauvaise application des exigences ESG, concernant l'image et la réputation d'Argan avec une possible dégradation des relations avec les 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 un seuil de 1,5°C. Concernant plus spécifiquement les risques liés aux effets du changement climatique, le lecteur est invité à se référer au segment dédié dans le Document d'Enregistrement Universel.

Pour davantage d'informations concernant la politique ESG d'Argan, le lecteur est invité à se référer au chapitre 4 du Document d'Enregistrement Universel ainsi que le rapport ESG accessible intégralement sur argan.fr.

10.4. Risques liés au marché de l'immobilier logistique coté

Risques liés à l'évolution du cadre fiscal (régime SIIC) et de la réglementation des baux et ICPE

La remise en cause ou la perte du régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de la Société. À ce jour, la Société respecte l'ensemble des obligations applicables au régime dit « SIIC 4 », notamment celles relatives aux contraintes de détention de son capital par l'actionnaire majoritaire. Le lecteur est invité à se reporter également au chapitre 6 du Document d'Enregistrement Universel – Comptes consolidés, note 6.27.7 « Risque lié au maintien du régime SIIC ».

Par ailleurs, ARGAN accorde une attention particulière à l'obtention et au respect des autorisations administratives, notamment environnementales, nécessaires au développement et à l'exploitation de ses entrepôts ainsi qu'à la bonne mise en œuvre des baux. La majorité des plateformes logistiques du Groupe relève de la réglementation des installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE), impliquant l'obtention d'une autorisation préfectorale d'exploiter lorsque les volumes de marchandises combustibles stockés dépassent certains seuils réglementaires. Ces autorisations, assorties de prescriptions relatives à l'agencement et aux conditions d'exploitation des bâtiments, sont portées par les locataires exploitants, sauf dans le cas de sites multi-locataires pour lesquels la Société en est titulaire.

Ces autorisations étant attachées aux conditions d'exploitation du site (nature et volume des produits stockés, organisation du stockage, etc.) et délivrées sans limitation de durée, toute évolution significative de l'activité peut nécessiter une mise à jour administrative, dont la demande est suivie par la Société. Durant la phase d'exploitation, ARGAN veille contractuellement au respect de ces obligations par ses locataires, notamment via la communication des échanges avec les autorités compétentes, l'interdiction de résiliation des autorisations et la réalisation de visites régulières des sites, missions assurées par son service interne de property management.

Bien que l'ensemble du patrimoine soit à ce jour conforme à la réglementation ICPE, la Société ne peut garantir l'obtention d'autorisations complémentaires en cas d'évolution des conditions d'exploitation par ses locataires, ni l'absence de recours administratifs contre les autorisations ou permis délivrés. Toutefois, la Société n'a pas, à ce jour, rencontré de retard significatif lié à la mise à jour d'une autorisation préfectorale d'exploiter.

Risques liés au coût de financement et à la disponibilité en trésorerie

La Société ayant recours à l'endettement pour financer ses développements, toute variation des taux d'intérêts entraîne une variation de la charge des frais financiers dus au titre de ces emprunts. Cela est d'autant plus vrai à la suite de la hausse des taux d'intérêt connue sur la période 2022-2023. En 2025, les taux ont connu des fluctuations moins importantes qu'au cours des 3 exercices précédents. La Société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables au 31 décembre 2025 à seulement 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 décembre 2025 (2,25 % en 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 de l'exercice 2025 (en prenant en compte un taux d'Euribor 3 mois moyen de 2%).

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	1 195,3	524,8	670,3	0,2
Lignes de crédit	25,0	0,0	0,0	25,0
Emprunts obligataires	500,0	500,0	0,0	0,0
Dette brute	1 720,3	1 024,8	670,3	25,2
Taux d'intérêt	2,10%	1,30%	3,25%	3,30%

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 + 0,2 M€ sur les frais financiers de la période.

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 se prémunir de taux variables en conservant une part la plus significative possible de taux fixes ou couverts. La Société prépare, par ailleurs, activement son refinancement obligataire de 500 M€ arrivant à échéance en novembre 2026. ARGAN prévoit, en effet, de refinancer cette échéance obligataire par une nouvelle émission comprise entre 500 M€ et 700 M€ entre avril et octobre 2026, selon les conditions de marché, potentiellement en deux tranches de maturités différentes. Aux conditions actuelles, le coupon attendu se situerait entre 3 % et 4 %, niveau compatible avec le maintien d'une forte marge de résultat net récurrent et d'un cash-flow solide.

Afin d'optimiser ce refinancement, la société a sécurisé sa flexibilité financière via un financement relais (bridge-to-loan) de 500 M€ disponible jusqu'en novembre 2027 et a renforcé sa liquidité en portant ses lignes de crédit renouvelables de 300 M€ à 400 M€, lui permettant de choisir la fenêtre de marché la plus favorable pour l'opération.

Argan a pour trajectoire (à taux de capitalisation de 5,25% hors droits ou inférieur) de continuer de réduire légèrement son ratio LTV hors droits à environ 40% et maintenir son ratio de dette nette sur EBITDA à environ 8,5 fois à fin 2026 (contre 49,7% et 11,0 fois au 31 décembre 2023 et 43,1% et 9,2 fois à fin 2024, et enfin 41,1% et 8,5 fois à fin 2025).

À ce jour, l'essentiel des échéances de dette à court terme se concentre sur la tranche obligataire de 500 M€, d'un coupon annuel de 1,01%, dont la maturité est fixée au 17 novembre 2026.

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 52% 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 41,1% et la LTV secured à 29,6% au 31 décembre 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 31 décembre 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 41,1% à 44,9% et de la LTV secured de 29,6% à 32,3%.

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
- Respect d'un ratio ICR >1.8x.

Par ailleurs, en matière de risques de liquidité, la politique de la Société 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 400 M€, contre plus de 300 M€ à fin 2024. Comme précisé antérieurement, ARGAN a par ailleurs contracté un bridge-to-bond loan de 500 M€, spécifiquement dans le cadre de l'échéance de refinancement de 2026 (voir ci-avant).

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, au regard des sécurités mises en place notamment, et n'anticipe pas à ce jour de risque accru. Voir également le Chapitre 6 du Document d'Enregistrement Universel – 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 à une maîtrise de son désendettement (en maintenant à court terme un ratio LTV proche de 40 % par exemple) et souhaite dorénavant privilégier des financements à remboursements dits « in fine » tels que des emprunts obligataires.

Risques liés à la valorisation des actifs du patrimoine

Le portefeuille de la Société est évalué tous les semestres par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IFEI et du rapport COB de février 2000 (groupe de travail « Barthès de Ruyter »), aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS), ou à tout autre standard équivalent qui viendra s'y substituer.

Le dernier rapport d'expertise porte sur les actifs détenus par la Société au 31 décembre 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 4,07 Mds€ hors droits, soit 4,33 Mds€ droits compris.

Le Rapport résumé d'expertise figurant à la section 2.7 du Document d'Enregistrement Universel – Expertises, précise le contexte et la méthodologie retenus par les experts.

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

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

La Société ayant retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, son compte de résultat 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 de prêts.

Une remontée des taux a caractérisé 2022 et 2023, 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'est estompée depuis 2024 dans un contexte de taux stabilisés. A la date de rédaction du Document d'Enregistrement Universel, les taux semblent évoluer de façon moins erratique réduisant l'incertitude quant à des impacts négatifs imprévus et prolongés liés à une crise des taux, notamment concernant les dépréciations de la valeur des actifs. Par ailleurs, un cas de défaut semble limité au regard des conventions exposés ci-avant et des sécurités mises en place.

En 2025, le marché de l'investissement logistique a maintenu des volumes significatifs à plus de 4 Md€ sur un an, en représentant une part de marché importante de près de 29 % du total de l'immobilier d'entreprises (source CBRE). Dans ce contexte, les taux de capitalisation sont restés stables sur l'année 2025.

Dans son rapport d'expertise au 31 décembre 2025, l'expert indépendant précise : « L'intensification des tensions géopolitiques, les restrictions au commerce international consécutives 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 augmenté 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. »

11. PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DES SYSTEMES DE CONTROLE INTERNE

ARGAN a mis en place un dispositif de contrôle interne intégrant les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation, qui couvre l'intégralité de l'activité de la Société et de ses filiales et répond aux normes actuellement en vigueur.

Le contrôle interne recouvre l'ensemble des procédures définies et mises en œuvre par le Conseil de Surveillance de la société ARGAN ayant pour vocation de garantir :

- La fiabilité, la qualité et la disponibilité de l'information comptable et financière,
- L'efficacité dans la conduite des opérations du Groupe et conforter le Groupe dans l'atteinte de ses objectifs stratégiques et opérationnels,
- Le respect des lois et réglementations applicables,
- La préservation du patrimoine du Groupe,
- La prévention et la détection des fraudes.

Le Comité d'audit, des Risques et de la Durabilité assure, pour le Conseil de Surveillance, le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et lui en rend compte.

L'objectif général du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité du Groupe et les risques d'erreur ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant pas fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Les procédures de contrôle interne mises en place sont les suivantes :

11.1. Mise en œuvre d'un tableau de bord financier analytique par immeuble

Nous disposons d'un tableau de bord financier analytique dans lequel figurent entre autre le compte de résultat prévisionnel et les équilibres de flux par immeuble. Cette prévision est particulièrement précise dans la mesure où nous connaissons les produits locatifs à l'indexation près.

En ce qui concerne les dépenses, la seule inconnue est le taux Euribor 3 mois lorsque les emprunts sont contractés à taux variable. Précisons que les flux de trésorerie sont parfaitement connus lorsque les emprunts sont contractés à taux fixe.

Par conséquent cette prévision nous permet d'apprécier pour les années à venir pour chaque immeuble le résultat et les équilibres de flux qui en découlent.

Très concrètement, ces prévisions permettent de savoir si les revenus locatifs perçus sur chaque immeuble permettent de faire face aux obligations de remboursement d'emprunts, ce qui est capital pour la survie du Groupe. De plus, par consolidation de l'ensemble des immeubles du Groupe, nous nous assurons de notre capacité à faire face à nos obligations d'emprunts.

11.2. Mise en œuvre d'un tableau de bord de la dette

Celui-ci indique notamment la dette globale ainsi que sa ventilation par nature (fixe – variable) par banque et par immeuble, la traçabilité du coût de la dette et de sa prévision, la LTV globale.

11.3. Mise en œuvre d'un tableau de bord des actifs

Il comprend :

- l'état des immeubles (surfaces – ancienneté – situation géographique – etc ...).
- l'état des baux et notamment un planning des durées fermes et contractuelles et les conditions particulières des baux (synthèse des baux).
- l'état des loyers comprenant la ventilation des loyers par locataires, leurs montants comparés aux valeurs du marché.
- la valorisation des immeubles comprenant un historique des valeurs et des taux de rendement.

11.4. Mise en œuvre d'un tableau de bord boursier

Il comprend :

- Evolution du cours de bourse Argan, comparé aux principaux indices, à ses pairs ;
- Comparatif des principaux indicateurs financiers d'Argan et des pairs ;
- Rating financier et ESG ;
- Evolution actionnariale.

11.5. Mise en œuvre d'un tableau de bord de gestion

Ce tableau de bord comprend plusieurs compartiments, à savoir :

- l'état des cautions et garanties données par Argan aux organismes prêteurs (connaissance des montants et des durées) ;
- l'importance et les durées des emprunts hypothécaires et crédits baux du Groupe.
- des fiches synthétiques résumant le contenu des différents baux et d'un planning général indiquant les fins de baux et les dates de renouvellement.
- les déclarations d'option à la TVA, les procédures de livraison à soi-même.
- Un contrôle des refacturations de charges de police d'assurance dont la Société est titulaire, et qui sont refacturées à ses filiales et aux locataires dans la mesure où cela est prévu dans le bail.

11.6. Surveillance des prix de revient

Il existe une surveillance extra comptable des prix de revient avec rapprochement des valeurs comptabilisées. Un rapprochement est également fait en cours de construction entre les montants restant à payer aux entreprises et le montant du financement mis en place disponible.

11.7. Procédures de contrôle de mouvements de trésorerie

Nous avons contracté avec nos filiales une convention de gestion de trésorerie sous forme d'avance en compte courant. Ceci nous permet d'avoir une trésorerie globale gérée au niveau d'Argan.

Tous les mouvements de trésorerie sont vérifiés deux fois :

- une première fois lors de l'émission de l'ordre de mouvement dans un tableau extra-comptable
- une deuxième fois lors de l'enregistrement comptable desdits mouvements.

Notre organisation nous donne une très bonne visibilité à court et moyen terme de notre trésorerie. L'exécution de la plupart des opérations décrites ci-dessus fait l'objet d'un contrôle de premier niveau.

12. CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de vos Commissaires aux comptes.

En application des dispositions des articles L. 225-68 et L.22-10-20 du Code de commerce, le rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise est joint en annexe.

Neuilly sur Seine, le 11 février 2026

Le Président du Directoire