



**Société anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 51.533.878 Euros**

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

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026

SOMMAIRE

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

SEMESTRIELLE (Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026).....3

Bilan consolidé.....4

Compte de résultat consolidé.....5

Etat des produits et charges comptabilisées.....6

Tableau des flux de trésorerie.....7

Tableau de variation des capitaux propres.....8

Annexe aux comptes consolidés9

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle..... 41

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE DU DIRECTOIRE.....44

**DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT
FINANCIER SEMESTRIEL..... 64**



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 51.533.878 Euros

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

Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2026
--

Du 1^{er} janvier au 30 juin 2026
--

I - Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2026	31.12.2025
Actifs non courants :			
Goodwill	8	55 648	55 648
Autres immobilisations incorporelles	9	26	31
Immobilisations corporelles	10	10 956	11 093
Immobilisations en-cours	11.1	52 866	60 849
Immeubles de placement	11.2	4 340 502	4 125 888
Participations entreprises associées	17		
Instruments financiers dérivés	12	6 153	5 543
Autres actifs non courants	13	2 298	2 283
Total actifs non courants		4 468 450	4 261 336
Actifs courants :			
Créances clients	14	69 896	60 419
Autres actifs courants	15	27 778	13 864
Instruments financiers dérivés	12	270	401
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	320 469	27 183
Total actifs courants		418 412	101 866
Actifs destinés à être cédés	18		
TOTAL ACTIF		4 886 862	4 363 202
PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	30.06.2026	31.12.2025
Capitaux propres :			
Capital	19.1	51 534	51 475
Primes	19.1	293 990	330 139
Réserves		1 976 206	1 784 355
Titres d'autocontrôle	19.3	-910	-868
Réévaluation des instruments financiers	12	-1 210	-2 125
Résultat		156 200	245 195
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		2 475 809	2 408 171
Intérêts minoritaires		41 016	41 337
Total des capitaux propres consolidés		2 516 825	2 449 508
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	20	1 417 185	1 110 556
Instruments financiers dérivés	12	4 094	7 478
Dépôts de garantie	22	13 913	11 421
Provisions	23		
Total des passifs non courants		1 435 192	1 129 456
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	20	809 917	688 645
Instruments financiers dérivés	12		
Dettes d'impôt à court terme	24		
Dettes sur immobilisations		21 655	7 045
Provisions	23	33	22
Autres passifs courants	25	103 240	88 527
Total des passifs courants		934 845	784 238
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	21		
TOTAL PASSIF		4 886 862	4 363 202

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

En milliers d'euros	Notes	30.06.2026	30.06.2025
Revenus locatifs		109 739	105 816
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs		32 579	29 813
Charges locatives et impôts locatifs		-32 905	-30 437
Autres produits sur immeubles		1 982	2 037
Autres charges sur immeubles		-313	-260
Revenus nets des immeubles	26	111 083	106 968
Autres produits de l'activité			
Charges de personnel		-3 891	-3 833
Charges externes		-3 331	-2 355
Impôts et taxes		-686	-600
Dotations aux amortissements et provisions		-149	-133
Autres produits et charges d'exploitation		-41	-69
Résultat opérationnel courant		102 984	99 977
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat des cessions	11.5.2	-70	25
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	75 833	61 816
Résultat opérationnel		178 747	161 818
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27	1 270	596
Coût de l'endettement financier brut	27	-24 614	-21 761
Coût de l'endettement financier net	27	-23 344	-21 166
Autres produits et charges financiers	28	3 540	-2 598
Charge ou produit d'impôt	29		
Quote part de résultat des entreprises associées	17	-38	-27
Résultat net		158 905	138 028
Porteurs de capitaux de la société mère		156 200	135 889
Participations ne conférant pas le contrôle		2 705	2 139
Résultat par action en euros	30	6,07	5,32
Résultat dilué par action en euros	30	6,06	5,32

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2026	30.06.2025
Résultat de la période		158 905	138 028
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	325	-1 161
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		325	-1 161
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		159 229	136 867
- Dont part du Groupe		156 525	134 728
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		2 705	2 139

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	30.06.2026	30.06.2025
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		158 905	138 028
Dotations nettes aux amortissements et provisions		149	133
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	11	-75 833	-61 816
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	12	-3 540	2 598
Charges calculées		17	933
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11.5.2	70	-24
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	17	38	27
Coût de l'endettement financier net	27	23 344	21 166
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	29		
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		103 150	101 043
Impôts courants (B)			
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-6 877	7 873
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		96 273	108 916
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10	-7	-70
Acquisitions d'immobilisations immeubles de placement	11	-130 625	-24 872
Variation des dettes et créances sur achat d'immobilisations (1)		14 491	-8 647
Cessions d'immobilisations		16	27
Acquisitions d'immobilisations financières	13		
Diminutions des immobilisations financières			
Incidence des regroupements d'entreprise	32		
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence)	17		
Autres flux liés aux opérations d'investissement	13		
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-116 126	-33 563
Augmentation et réduction de capital			
Achat et revente d'actions propres	19.3	-66	982
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	19.2	-91 863	-65 375
Encaissements liés aux emprunts	20.1	679 261	5 000
Remboursements d'emprunts et dettes financières	20.1	-256 346	-50 559
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers	27	-17 876	-18 862
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		313 110	-128 814
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		293 257	-53 461
Trésorerie d'ouverture		26 904	85 471
Trésorerie de clôture	31	320 160	32 010

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2024	50 805	1 927 832	-1 538	3 272	245 696	2 226 068	38 528	2 264 596
Dividende	646	17 811			-83 832	-65 375		-65 375
Affectation résultat non distribué		166 753		-4 889	-161 864	0		0
Actions propres			670			670		670
Attribution d'actions gratuites		2 004				2 004		2 004
Augmentations de capital	24	-24				0		0
Résultat de cession d'actions propres		118				118		118
Résultat global au 31 décembre 2025				-508	245 195	244 687	2 809	247 496
Incidence des variations de périmètre						0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2025	51 475	2 114 494	-868	-2 125	245 195	2 408 171	41 337	2 449 508
Dividende		58			-88 896	-88 838	-3 025	-91 863
Affectation résultat non distribué		155 709		590	-156 299	0		0
Actions propres			-43			-43		-43
Attribution d'actions gratuites		17				17		17
Augmentations de capital	59	-59				0		0
Résultat de cession d'actions propres		-23				-23		-23
Résultat global au 30 juin 2026				325	156 200	156 525	2 705	159 230
Incidence des variations de périmètre						0		0
Autres variations								0
Capitaux propres au 30 juin 2026	51 534	2 270 195	-910	-1 210	156 200	2 475 809	41 016	2 516 825

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026

1. INFORMATIONS GENERALES	11
2. FAITS CARACTERISTIQUES.....	11
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	12
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	12
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS	13
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	13
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION	13
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	13
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES.....	13
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	13
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	13
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	14
6.6.1. <i>Méthodologie.....</i>	<i>14</i>
6.6.2. <i>Juste Valeur.....</i>	<i>14</i>
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	15
6.8. CONTRATS DE LOCATION-SIMPLE PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	15
6.9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16
6.10. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	16
6.11. DEPRECIATION DES GOODWILLS ET DES IMMOBILISATIONS	16
6.11.1. <i>Dépréciation des goodwills.....</i>	<i>16</i>
6.11.2. <i>Dépréciation des immobilisations</i>	<i>17</i>
6.12. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	17
6.13. ACTIFS FINANCIERS.....	17
6.13.1. <i>Prêts et créances</i>	<i>17</i>
6.13.2. <i>Instruments financiers</i>	<i>18</i>
6.13.3. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	<i>18</i>
6.13.4. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie.....</i>	<i>18</i>
6.13.5. <i>Actifs et passifs destinés à être cédés</i>	<i>19</i>
6.14. CAPITAUX PROPRES.....	19
6.14.1. <i>Titres d'autocontrôle.....</i>	<i>19</i>
6.14.2. <i>Subventions d'investissement</i>	<i>19</i>
6.14.3. <i>Plan d'attribution d'actions gratuites</i>	<i>19</i>
6.15. DETTES FINANCIERES.....	20
6.16. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS.....	20
6.17. PROVISIONS	20
6.18. FOURNISSEURS.....	20
6.19. IMPOTS.....	21
6.19.1. <i>Impôts courants</i>	<i>21</i>
6.19.2. <i>Impôts différés</i>	<i>21</i>
6.19.3. <i>Régime SIIC</i>	<i>21</i>
6.20. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	21
6.21. REVENUS LOCATIFS.....	21
6.22. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES.....	22
6.23. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES.....	22
6.24. RESULTAT PAR ACTION	22
6.25. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	22
6.26. SECTEURS OPERATIONNELS.....	23
6.27. GESTION DES RISQUES.....	23
6.27.1. <i>Risque de marché immobilier.....</i>	<i>23</i>
6.27.2. <i>Risque de contrepartie</i>	<i>23</i>
6.27.3. <i>Risques de liquidité</i>	<i>23</i>
6.27.4. <i>Risque de taux</i>	<i>24</i>
6.27.5. <i>Risque de marché actions.....</i>	<i>24</i>
6.27.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine</i>	<i>24</i>
6.27.7. <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC.....</i>	<i>24</i>
6.28. EFFETS DES CHANGEMENTS LIES AU CLIMAT	25
7. PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	25

8. GOODWILL	26
9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	26
10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	26
11. IMMEUBLES DE PLACEMENT	27
11.1. IMMOBILISATIONS EN COURS.....	27
11.2. IMMEUBLES DE PLACEMENT	27
11.3. HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	28
11.4. RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS.....	28
11.5. RESULTAT DE CESSIION DES IMMEUBLES ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....	29
11.5.1. Autres produits et charges opérationnels.....	29
11.5.2. Résultat de cession des immeubles	30
11.6. LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR.....	30
12. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET	30
13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	31
14. CREANCES CLIENTS	31
15. AUTRES ACTIFS COURANTS.....	32
16. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	32
17. PARTICIPATIONS ENTREPRISES ASSOCIES	32
18. ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES	32
19. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	33
19.1. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	33
19.2. DIVIDENDE VERSE	33
19.3. ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	33
19.4. ACTIONS GRATUITES	33
20. DETTES FINANCIERES	34
20.1. VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES.....	34
20.2. ÉCHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	34
20.3. ÉCHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	35
20.4. ENDETTEMENT FINANCIER NET	35
21. PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE	35
22. DEPOTS DE GARANTIE.....	36
23. PROVISIONS.....	36
24. DETTE D'IMPOT	36
25. AUTRES PASSIFS COURANTS	36
26. REVENUS NETS DES IMMEUBLES.....	36
27. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	37
28. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	37
29. RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT	37
30. RESULTAT PAR ACTION	38
31. DETAIL DE LA TRESORERIE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	38
32. INCIDENCE DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES SUR LES FLUX DE TRESORERIE	38
33. ENGAGEMENTS HORS BILAN	38
34. COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	39
35. RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	39
36. EFFECTIFS.....	39
37. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	40
38. ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	40

1. Informations générales

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

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

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

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

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

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

La société ARGAN est cotée sur NYSE Euronext Paris depuis le 1^{er} juillet 2007. Elle fait partie du compartiment A.

2. Faits caractéristiques

Le programme des investissements sécurisés pour 2026 atteint 200 M€ ; les acquisitions représentent environ 130 M€ d'investissements. Le rendement moyen total des investissements de 2026 est supérieur à 6 %, avec plus de 140 M€ d'ores et déjà livrés au travers de 6 projets destinés à :

- PUMA, livré en février, sur la zone logistique de Vendenheim (67), pour une surface de 42 000 m². Historiquement présent dans la région Grand Est, PUMA occupe ce nouveau site près de Strasbourg, loué dans le cadre d'un bail long terme de 9 années fermes ;
- POMONA pour une extension, également mise à disposition en février, créant 1 300 m² de nouvelles surfaces de stockage en froid négatif à Valenton (94). Cette livraison a été l'occasion de prolonger le bail pour une durée ferme de 12 années ;
- CELIO, pour une nouvelle extension de 12 000 m² inaugurée en avril, 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 d'une durée de 10 ans fermes ;
- FERRERO en Normandie, cœur historique de l'implantation du géant italien en France. Le premier site a été livré à Cléon (76) au mois de juin pour une surface totale de 34 000 m² et le second à Barentin (76) a été mis en service ce 1er juillet, pour une surface de 20 000 m². Ces deux livraisons marquent le début d'un bail long terme de 10 années fermes pour chacun des deux sites ; et
- DANONE, pour un nouveau site AutOnom® à Sorigny (37) à proximité immédiate de Tours, livré fin mai. Ce nouvel emplacement développant 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.

Le programme des livraisons d'ARGAN pour le reste de l'année inclut quatre projets complémentaires pour :

- 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 ;
- 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 courant juillet 2026 ;
- Jung Logistique, à Tournan-en-Brie (77), pour une surface de 30 000 m². Ce nouvel entrepôt au label AutOnom® se situe sur une zone logistique historique de l'est francilien qui est l'un des berceaux du développement d'ARGAN, avec pour spécificité de disposer également d'un accès ferroviaire ;
- Un nouveau client, dans le cadre d'une acquisition pour un entrepôt développant 13 000 m² à Sorigny non loin de l'entrepôt récemment livré pour Danone.

Malgré un contexte marqué par l'atonie économique et de nombreuses incertitudes géopolitiques, les performances commerciales et financières d'ARGAN confirment la solidité de son modèle, porté notamment par AutOnom®, l'entrepôt produisant sa propre énergie pour son autoconsommation. Les projets récemment signés s'accompagnent, par ailleurs, de l'arrivée de nouveaux clients d'envergure au sein du portefeuille d'ARGAN.

Concernant la dette, Argan a émis en avril une obligation inaugurale verte pour un montant de 500 M€, à échéance octobre 2029, assortie d'un coupon annuel de 3,779 %, qui va permettre de refinancer l'obligation du même montant arrivant à échéance en novembre 2026.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes annuels semestriels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2026, ont été arrêtés par le Directoire le 20 juillet 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, amendements, interprétations adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2026 sont :

- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Classification et évaluation des instruments financiers
- Améliorations annuelles des normes IFRS (Cycle 2024-2026)

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 1er janvier 2026.

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

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

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

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

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

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

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

5. Recours à des estimations

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

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

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

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

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

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

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

6.2. Période de consolidation

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

6.3. Opérations réciproques

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

6.4. Regroupements d'entreprises

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

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

6.5. Immobilisations incorporelles

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

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

6.6.1. Méthodologie

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

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

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

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

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

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

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

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

6.6.2. Juste Valeur

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Au 30 juin 2026, les contrats de location chez ARGAN concernent uniquement des baux relatifs à des terrains en amodiation (aéroports, ports,...). Ceux-ci sont donc évalués à la juste valeur et l'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

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

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

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

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

6.9. Immobilisations corporelles

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

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

Les durées d'utilité estimées sont de :

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

6.10. Immeubles de placement en cours

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

6.11. Dépréciation des goodwills et des immobilisations

6.11.1. Dépréciation des goodwills

Une UGT unique est reconnue au sein du groupe.

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2025, le test de dépréciation avait été réalisé notamment sur la base des hypothèses suivantes :

Principales hypothèses	31/12/2025	31/12/2024
Taux d'actualisation (WACC)	6,48%	5,58%
Taux de croissance à l'infini	2%	2%

Sur cette base, le dernier test de dépréciation annuel du goodwill n'avait révélé aucune perte de valeur à la date du 31 décembre 2025. Des tests de sensibilité avaient également été opérés aux variations du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini :

- Une baisse de 50 points de base du taux de croissance à l'infini, toutes choses égales par ailleurs, ne conduirait pas à une dépréciation du goodwill.
- Une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation (WACC), toutes choses égales par ailleurs, ne conduirait pas à une dépréciation du goodwill.

Le taux d'actualisation à partir duquel une dépréciation du goodwill aurait été nécessaire (taux « point mort ») s'établissait à 7,01% au 31 décembre 2025.

Au 30 juin 2026, les taux d'intérêt ont connu, sur les derniers mois, une forte volatilité qui s'explique par le contexte géopolitique international, marqué notamment par les tensions au Moyen-Orient. Compte tenu du caractère conjoncturel de cette évolution et des flux de trésorerie demeurant conformes aux prévisions retenues lors du dernier test de dépréciation, la société n'a identifié au 30 juin 2026 aucun indice de perte de valeur susceptible de justifier la réalisation d'un test de dépréciation du goodwill à cette date.

6.11.2. Dépréciation des immobilisations

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

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

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

6.12. Créances clients et autres débiteurs

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

6.13. Actifs financiers

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

6.13.1. Prêts et créances

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

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

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

6.13.2. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 30 juin 2026 n'a pas eu d'impact significatif.

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

6.13.3. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

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

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

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

6.13.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

6.13.5. Actifs et passifs destinés à être cédés

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

6.14. Capitaux propres

6.14.1. Titres d'autocontrôle

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

6.14.2. Subventions d'investissement

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

6.14.3. Plan d'attribution d'actions gratuites

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

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

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

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

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

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

Au cours de sa séance du 13 janvier 2025, le Directoire a attribué le solde converti en 29 250 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ont été acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus le 19 janvier 2026.

Le 10 décembre 2024, le Directoire a reconduit un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance sur un rythme annuel et selon un nouveau schéma associant une base commune et un dispositif additionnel personnalisé selon chaque Direction. L'attribution gratuite d'actions est conditionnée à la création de valeur, mesuré le 31 décembre de chaque année. L'enveloppe attribuable à chaque collaborateur est convertie en un nombre total d'actions sur la base du cours moyen de l'action sur l'ensemble du T4. La quantité maximale d'actions attribuables est limitée à 25 000 actions, soit environ 0,1 % du total des actions. Ce plan d'attribution gratuite d'actions inclut une période d'acquisition et une période de conservation, chacun d'une durée d'un an.

Au cours de sa séance du 9 février 2026, le Directoire a attribué 16 452 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période d'un an à compter dudit Directoire.

Un nouveau plan d'attribution d'actions gratuites a été approuvé le 9 décembre 2025 au titre de l'exercice 2026.

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

6.15. Dettes financières

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

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

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

6.16. Dépôts de garantie reçus des preneurs

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

6.17. Provisions

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

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.18. Fournisseurs

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

6.19. Impôts

6.19.1. Impôts courants

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

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

6.19.2. Impôts différés

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

6.19.3. Régime SIIC

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

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

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

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

6.20. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

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

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

6.21. Revenus locatifs

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

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

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

6.22. Produits et charges locatives

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

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

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

6.23. Autres produits et charges sur immeubles

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

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

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

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

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

6.24. Résultat par action

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

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

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

6.25. Présentation des états financiers

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

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

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

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

6.26. Secteurs opérationnels

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

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

Conformément à IFRS 8.34, Argan précise que Carrefour est le principal client du Groupe à hauteur de 27.2% des revenus locatifs.

6.27. Gestion des risques

6.27.1. Risque de marché immobilier

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

L'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice ILAT (indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Pour mémoire, la Société a mis en œuvre dans 33% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers qui limite les effets de l'indexation selon l'ILAT.

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

6.27.2. Risque de contrepartie

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

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

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

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

6.27.3. Risques de liquidité

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

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

Concernant la dette, les financements adossés à des actifs et assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine de la Société (obligation de respect d'un ratio LTV nette hors droits inférieur à 70% essentiellement), représentent 40% 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 47% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 42,1% et la LTV secured à 26,4% au 30 juin 2026, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 30 juin 2026) entraînerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7%, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 42,1% à 46,1% et de la LTV secured de 26,4% à 28,9%.

Au regard de la trésorerie dont dispose la société et des lignes de crédit confirmées, la société estime ne pas avoir de difficultés à respecter ses échéances de remboursement d'emprunt à moins d'un an. La société a d'ores et déjà émis en avril une nouvelle obligation d'un montant de 500 M€, à échéance octobre 2029 qui va permettre de refinancer l'obligation du même montant arrivant à échéance en novembre 2026. Par ailleurs, la société estime être en mesure de financer ses opérations de développement par accès à des financements moyen / long terme auprès des établissements financiers.

6.27.4. Risque de taux

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

6.27.5. Risque de marché actions

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

6.27.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

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

Avec 1,5 million de m² placés au 1er semestre 2026, le marché de l'immobilier logistique reste en retrait de 13% sur un an et de 26% par rapport à la moyenne quinquennale. L'augmentation du taux de vacance en France à 6,8% conduit à une stabilisation des loyers Prime, avec cependant des différences régionales conduisant à une progression des mesures d'accompagnement sur les territoires les plus offreurs et à l'inverse encore un potentiel de croissance dans les zones tendues comme la Normandie, Lyon et Toulouse par exemple. Les volumes d'investissements logistiques représentent 44% des investissements totaux en immobilier d'entreprise au 1er semestre contre 29% en 2025. Au niveau des taux de rendements, le premier semestre 2026 voit une stabilité de ces taux compte tenu d'un environnement macro-économique et financier toujours très incertain.

6.27.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

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

6.28. Effets des changements liés au climat

ARGAN a profondément remanié sa stratégie ESG en 2023. Celle-ci a été publiée en octobre 2023 et a intégré, pour la première fois, un bilan carbone et une trajectoire de baisse des émissions pour les 3 scopes. Des mises à jour du bilan carbone au titre des exercices 2023, 2024 et 2025 ont ensuite été communiquées dans le cadre des rapports ESG 2024, 2025 et 2026, respectivement publiés aux mois de juin 2024, avril 2025 et avril 2026.

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 derniers exercices, 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 30 juin 2026, la prise en compte des effets liés au changement du climat n'a pas eu d'impact significatif sur les jugements et principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers du Groupe ARGAN.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 30/06/2026	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2025
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%

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

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

8. Goodwill

(En milliers d'euros)	Total
Valeurs brutes	
Solde au 31.12.2025	55 648
Montants supplémentaires comptabilisés par suite des regroupements d'entreprises survenus au cours de l'exercice	
Reclassé comme détenue en vue de la vente	
Solde au 30.06.2026	55 648
Cumul des pertes de valeur	
Solde au 31.12.2025	
Dépréciation	
Solde au 30.06.2026	
Valeur nette	
Valeur nette au 31 décembre 2025	55 648
Valeur nette au 30 juin 2026	55 648

9. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	Valeur brute au 30.06.2026
Autres immobilisations incorporelles (logiciels)	96					96
Amortissements Autres immobilisations incorporelles	-65	-5				-70
Valeur nette	31	-5	0	0	0	26

10. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Autres variations	Valeur brute au 30.06.2026
Terrain	8 651				8 651
Constructions	3 001				3 001
Amortissements constructions	-1 028	-69			-1 097
Agencements et matériel de bureau	1 274	7			1 281
Amortissements agencements et matériel de bureau	-804	-75			-879
Valeur nette	11 093	-137	0	0	10 956

11. Immeubles de placement

11.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2025	Augmentation	Diminutions ⁽¹⁾	Autres variations ⁽²⁾	Virement poste à poste ⁽³⁾	Variation de juste valeur	Valeur brute au 30.06.2026
Valeur des constructions en cours	60 849	131 252	-45	720	-139 613	-297	52 866

⁽¹⁾ Correspond aux projets de développement abandonnés sur l'exercice.

⁽²⁾ Correspond à l'étalement des franchises de loyer.

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

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

Au 30 juin 2026, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le deuxième semestre 2026.

11.2. Immeubles de placement

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

(En milliers d'euros)	Valeur nette au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Autres variations ⁽¹⁾	Virement poste à poste ⁽²⁾	Juste valeur	Reclassement IFRS 5	Valeur nette au 30.06.2026
Droits d'utilisation IFRS 16	73 458	-510				-1 236		71 712
Immeubles de placement en propriété	3 855 403	-563		-618	182 831	76 430		4 113 483
Immeubles de placement en location-financement	197 027			562	-43 218	936		155 307
Total immeubles de placement	4 125 888	-1 073	0	-56	139 613	76 130	0	4 340 502

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

⁽²⁾ Correspond aux en-cours N-1 mis en service sur l'exercice et au reclassement de la juste valeur au 1^{er} janvier 2026 des immeubles ayant fait l'objet d'une levée d'option anticipée pour 43 218 K€.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation du patrimoine de la société par un expert indépendant est stable à 5,25% hors droits au 31 décembre 2025 et au 30 juin 2026 (soit 4.95% droits compris).

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

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

11.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 30.06.2026			Juste valeur au 31.12.2025		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	4 268 790	0	0	4 052 430
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	4 268 790	0	0	4 052 430

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

	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	4 186 737	4 027 405
Variation de juste valeur des immeubles de placement en résultat opérationnel	77 366	86 650
Variation de juste valeur des immobilisations en-cours en résultat opérationnel	-297	7 170
Acquisitions d'immeubles immeubles de placement		
Travaux et constructions immeubles de placement	-563	832
Travaux et constructions des immobilisations en-cours	131 252	62 818
Etalement des franchises de loyer	664	1 289
Immeubles destinés à la vente		
Cessions d'immeubles	-45	-141
Cessions des immobilisations en-cours		
Nouveaux contrats liés à des Droits d'utilisation IFRS 16		
Indexation annuelle des droits d'utilisation IFRS 16	-510	3 188
Autres variations sur les droits d'utilisation IFRS 16		
Variation de juste valeur des droits d'utilisation IFRS 16	-1 236	-2 474
Valeur à la clôture	4 393 368	4 186 737
Dont immobilisations en-cours	52 866	60 849
Dont Immeubles de placement	4 340 502	4 125 888

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

Valeurs par zone géographique	Nombres d'actifs	Valeur globale hors droits (En milliers d'euros)	Loyer € / m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement à la vente	Taux droits inclus (intégrant valeur terrain si réserve foncière)
Les plus hautes/Moyenne/Les plus basses								
Ile de France / Oise	41	1 586 720	200 € / 66 € / 32 €	153 € / 66 € / 38 €	7,70% / 5,46% / 4,75%	8,20% / 5,84% / 5,00%	6,69% / 5,38% / 4,75%	6,87% / 4,93% / 3,58%
Rhône Alpes / Bourgogne / Auvergne	15	714 580	119 € / 54 € / 32 €	104 € / 56 € / 40 €	6,55% / 5,65% / 5,00%	6,60% / 5,91% / 5,25%	6,20% / 5,42% / 5,15%	5,99% / 4,91% / 2,74%
Hauts de France	7	278 020	61 € / 50 € / 32 €	74 € / 52 € / 42 €	6,25% / 5,78% / 5,45%	6,50% / 5,98% / 5,70%	6,50% / 5,62% / 5,30%	5,30% / 5,12% / 4,84%
Bretagne/Pays de la Loire	8	214 760	126 € / 51 € / 28 €	119 € / 53 € / 38 €	8,00% / 6,54% / 5,95%	8,50% / 7,00% / 6,15%	7,25% / 5,99% / 5,15%	6,75% / 5,22% / 4,73%
Grand Est	10	518 290	110 € / 59 € / 39 €	98 € / 55 € / 40 €	6,78% / 5,75% / 5,15%	7,03% / 6,08% / 5,15%	6,35% / 5,54% / 4,90%	6,25% / 4,87% / 4,30%
Centre Val de Loire	9	385 870	121 € / 50 € / 34 €	98 € / 56 € / 44 €	6,90% / 5,98% / 5,40%	7,40% / 6,39% / 5,70%	6,20% / 5,30% / 5,30%	5,78% / 4,83% / 3,78%
Autres régions	18	570 550	101 € / 58 € / 38 €	105 € / 62 € / 38 €	7,75% / 5,94% / 5,00%	8,00% / 6,36% / 5,25%	7,25% / 5,64% / 5,30%	7,46% / 4,98% / 3,72%

L'ensemble des 108 actifs composants le patrimoine d'ARGAN et de ses filiales CARGAN LOG et NEPTUNE a été pris en compte dans cette présentation synthétique.

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

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

- Une hausse (baisse) du taux de rendement à la sortie de +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de -202.4M€, soit -4.79% (à la hausse de 245.0M€, soit +5.80%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) du taux d'actualisation des flux sécurisés et non sécurisés +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de -155.9€, soit -3.69% (à la hausse de 162.9M€, soit +3.86%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) de la valeur locative marché (VLM) de +5% (-5%) a un impact à la hausse de 82.6M€, soit +1.96% (à la baisse de -79.8 M€, soit -1.89%) sur la valeur totale du patrimoine

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

11.5.1. Autres produits et charges opérationnels

	Autres produits et charges opérationnels 30.06.2026	Autres produits et charges opérationnels 30.06.2025
Autres produits opérationnels		
Autres charges opérationnelles		
Total des autres produits et charges opérationnels	0	0

11.5.2. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2026	Résultat cession immeubles de placement 30.06.2025
Prix de cession des immeubles vendus		
Prix de cession des immobilisations en-cours		56
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus		
Juste valeur à l'ouverture des immobilisations en-cours vendus	-45	
Frais de cession et investissements	-40	-44
Ajustements de prix sur cessions antérieures		
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	16	14
Total des résultats de cession	-70	25

Les résultats de cession concernent essentiellement des projets abandonnés.

11.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	221 187	626 172	247 056	1 094 415

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

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

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 30.06.2026	Juste valeur au 31.12.2025	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaler
Swaps de taux, payeur fixe	3 618	3 293	325	325		
Caps et tunnels	-1 288	-4 828	3 540		3 540	
Amortissements soulte						
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	2 330	-1 535	3 865	325	3 540	0
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-1 210	-2 125	915			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	3 540	590	2 950			
<i>Dont contrepartie dette (soulte)</i>	0	0	0			

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026			Montant au 31.12.2025		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	1 506 883	355 891	259 917	1 024 782	370 260	269 858
Dette Location financement			22 101			30 365
Emprunts RCF						25 000
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		282 018	-282 018		300 000	-300 000
Dettes Financières	1 506 883	637 909	0	1 024 782	670 260	25 223
Total		2 144 792			1 720 266	

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

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

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

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

Liste des instruments de couverture et de trading déjà souscrits au 1^{er} janvier 2026 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2026	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	5 500	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Swap 43	43 000	27 860	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030
Swap 44	10 900	7 068	Taux fixe contre taux variable	0,530%	Euribor 3 mois	2019-2029
Tunnel 43	109 058	77 623	Tunnel à prime nulle	-0,40%/+1,5%	Euribor 3 mois	2020-2029
Tunnel 44	20 700	13 527	Tunnel à prime nulle	-0,64%/+2,5%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 46	8 000	5 063	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 47	18 900	11 814	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 49	6 160	3 966	Cap avec prime lissée 0,1675%	1%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 50	67 200	51 058	Tunnel à prime nulle	-0,745%/+1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 51	7 200	5 471	Tunnel à prime nulle	-0,525%/1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 52	83 760	61 502	Cap Spread	1,5%/3,0%	Euribor 3 mois	2022-2026
Tunnel 53	8 080	6 464	Cap Spread	2%/4%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 54	90 000	78 975	Taux fixe contre taux variable	1,870%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 55	300 000	300 000	Tunnel à prime nulle	+3%/+3,56%	Euribor 3 mois	2023-2028

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au cours de l'exercice 2026 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 30.06.2026	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Néant						

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'1 an	Montant au 30.06.2026
Dépôts et cautionnements versés	742				742
Avances versés sur immobilisations	1 541	118	-103		1 556
Total	2 283	118	-103	0	2 298

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025
Créances clients et comptes rattachés	69 896	60 419
Clients douteux		
Total brut créances clients	69 896	60 419
Dépréciation	0	0
Total net créances clients	69 896	60 419

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 3^{ème} trimestre 2026 qui sont produites avant le 30 juin 2026.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025
Créances fiscales et sociales	23 397	7 015
Autres créances d'exploitation	1 054	5 887
Etalement des franchises des dettes de loyers IFRS 16	823	769
Autres charges constatées d'avance	2 504	193
Autres actifs courants d'exploitation	27 778	13 864
Intérêts d'avance sur location financement		
Autres actifs courants financiers	0	0
Total autres actifs courants	27 778	13 864

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

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	293 043	2 023	291 020
Disponibilités	27 426	25 160	2 266
Trésorerie	320 469	27 183	293 286

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

17. Participations entreprises associés

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01.01.2026	0	-22	-22
Quote-part du résultat 30.06.2026	-19		-19
Quote-part de distribution de dividendes			0
Reclassement provision sur titres MEE (cf. §23)	19	-11	8
Solde au 30.06.2026	0	-33	-33

Au 30 juin 2026, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 0 K€.

18. Actifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Montant au 30.06.2026
Immeubles de placement	0			0
Actifs destinés à être cédés	0	0	0	0

Il n'existe, à la date du 30 juin 2026, aucun actif destiné à être cédé.

19. Capitaux propres consolidés

19.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2026	25 737 689	2	51 475	330 139
Actions gratuites	29 250	2	59	-64
Dividende en actions				
Dividende				-36 085
Montant du capital au 30 juin 2026	25 766 939	2	51 534	293 990

19.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	30.06.2026	31.12.2025
Dividende net par action (en euros)	3,45	3,30
Dividende global versé	88 838	83 832
Impact de l'option du paiement du dividende en actions		-18 457
Dividende payé	88 838	65 374

19.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	910	868	42	-23	66
Dépréciation		0	0		
Valeur nette	910	868	42		
Nombre de titres d'autocontrôle	15 859	15 806	53		

19.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2025	Plan 2022/2023/2024 ⁽¹⁾
Date d'attribution	09/02/2026	13/01/2025
Nombre de bénéficiaires	25	26
Date d'acquisition	09/02/2027	14/01/2026
Nombre d'actions gratuites	16 451	29 250
Cours à la date d'attribution (en €)	66,1	58,4
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	3,45	3,30
Juste Valeur des actions (en €)	62,65	55,1
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	513 678	-496 705

⁽¹⁾ La charge comptabilisée au titre de la période ne tient pas compte de la contribution patronale payée de 590 K€ qui est présentée dans le poste « Charges de personnel ».

20. Dettes financières

20.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Autres variations (1)	Virements poste à poste	Montant au 30.06.2026
Emprunts	1 015 159					-184 447	830 708
Lignes de crédits	0		182 000			-182 000	0
Emprunts obligataires	0		500 000				500 000
Location-financement	22 789					-6 585	16 204
Frais d'émission	-6 052		-2 739			1 830	-6 960
Dettes de loyers IFRS 16 non courantes	78 661				-510	-917	77 234
Dettes financières non courantes	1 110 556	0	679 261	0	-510	-372 119	1 417 185
Emprunts	149 742			-42 209		184 447	291 982
Lignes de crédits	25 000			-207 000		182 000	0
Emprunts obligataires	500 000						500 000
Location-financement	7 576			-8 137		6 585	6 024
Frais d'émission	-3 388			1 912		-1 830	-3 306
Intérêts courus emprunts	7 516				5 469		12 984
Concours bancaires	280				28		308
Dettes de loyers IFRS 16 courantes	1 919			-912		917	1 925
Dettes financières courantes	688 645	0	0	-256 346	5 497	372 119	809 917
Emprunts sur actifs destinés à être cédés	0						0
Total dettes financières brutes	1 799 202	0	679 261	-256 346	4 987	0	2 227 102

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

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

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 30 juin 2026 : 1 122 691 K€
 - au 31 décembre 2025 : 1 164 900 K€

La société ARGAN n'a pas accordé de cautions au cours des exercices clos au 30 juin 2026 et au 31 décembre 2025.

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

(En milliers d'euros)	30.06.2026	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	615 808	59 853	363 472	192 483
Emprunts à taux fixe	1 506 882	732 129	197 748	577 005
Lignes de crédit à taux variable (a)	0	0	0	0
Dettes crédit-bail taux variable (a)	22 229	6 024	6 759	9 446
Dettes crédit-bail taux fixe	0	0	0	0
Flux contractuels non actualisés	2 144 919	798 006	567 979	778 934
Dettes de loyers IFRS 16	79 158	1 925	8 166	69 067
Frais d'émission	-10 267	-3 306	-6 200	-761
Intérêts courus emprunts	12 984	12 984	0	0
Concours bancaires	308	308	0	0
Flux contractuels actualisés	82 183	11 911	1 966	68 306
Dettes financières en capital	2 227 102	809 917	569 945	847 240

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

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

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

20.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 30.06.2026	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe					
Redevances de crédit-bail à taux variable	23 566	6 715	7 808	543	8 500
Total redevances de crédit-bail futures	23 566	6 715	7 808	543	8 500

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

20.4. Endettement financier net

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025	Variation
Dettes financières brutes	2 147 943	1 718 622	429 321
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-320 469	-27 183	-293 286
Endettement financier net avant IFRS 16	1 827 473	1 691 439	136 034
Dettes de loyers IFRS 16	79 159	80 580	-1 421
Endettement financier net	1 906 635	1 772 019	134 613

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

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Flux de trésorerie	Variation de Périmètre	Justes valeurs	Reclassement IFRS 5	Montant au 30.06.2026
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 183	293 286				320 469
Dettes financières non courantes	1 031 896	308 055				1 339 951
Dettes financières courantes	686 726	121 267				807 993
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
Endettement brut avant IFRS 16	1 718 622	429 322	0	0		2 147 943
Endettement financier net avant IFRS 16	1 691 438	136 036	0	0	0	1 827 473
Dettes de loyers IFRS 16	80 580	-1 421				79 159
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
Endettement brut	1 799 202	427 901	0	0	0	2 227 102
Endettement financier net	1 772 019	134 615	0	0	0	1 906 635

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025	Variation
Emprunts			0
Dettes locatives			0
Endettement financier net	0	0	0

22. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025	Variation
Dépôts de garantie locataires	13 913	11 421	2 492

23. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 30.06.2026
Provisions pour titres MEE courants	22	11			33
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions pour charges courantes	0				0
Provisions risques et charges	22	11	0	0	33
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

24. Dette d'impôt

La dette d'impôt s'élève à 0 K€ au 30 juin 2026 contre 0 K€ au 31 décembre 2025.

25. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 857	9 889
Dettes fiscales	33 648	12 347
Dettes sociales	619	1 273
Autres dettes courantes	2 124	2 432
Produits constatés d'avance	60 992	62 586
Total autres passifs courants	103 240	88 527

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

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

26. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Revenus locatifs	109 739	105 816
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	32 579	29 813
Autres produits sur immeubles	1 982	2 037
Total des produits sur immeubles	144 300	137 666
Charges locatives et impôts locatifs	32 905	30 437
Autres charges sur immeubles	313	260
Total des charges sur immeubles	33 218	30 697
Revenus nets des immeubles	111 083	106 968

Il n'existe aucun loyer variable dans les baux de la société au 30 juin 2026 et au 30 juin 2025.

27. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 270	596
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	1 270	596
Intérêts sur emprunts et découverts	-21 759	-18 976
Intérêts sur dettes de loyers IFRS 16	-942	-961
Instruments dérivés		
Frais d'émission emprunt	-1 912	-1 824
Pénalités de sortie liées aux emprunts bancaires et aux frais d'émission d'emprunts		
Coût de l'endettement financier brut	-24 613	-21 761
Coût de l'endettement financier net	-23 344	-21 166
Variation des intérêts courus	5 467	2 303
Etalement remboursements anticipés swaps		
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers	-17 876	-18 862

28. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Produits financiers de Juste valeur des instruments de trading	3 540	
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading		-2 598
Intérêts comptes courants des entreprises associées		
Autres produits et charges financiers	3 540	-2 598

29. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Bénéfice avant impôts	158 942	138 055
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-39 736	-34 514
Incidence du secteur non taxable	39 736	34 514
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		
Impôt société sur exercices antérieurs		
Déficits non activés		
Charge d'impôt effective	0	0

Le montant des déficits reportables dont dispose le groupe au 30 juin 2026 est de 28 676 K€. La totalité de ces déficits reportables ne sont pas activés.

30. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	156 200	135 889
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	25 764 030	25 550 196
Actions propres (pondérées)	-15 859	-17 128
Nombre d'actions retenues	25 748 171	25 533 068
Résultat par action (en euros)	6,07	5,32
AGA attribuées	16 451	30 440
Nombre d'actions retenues	25 764 622	25 563 508
Résultat dilué par action (en euros)	6,06	5,32

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

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	320 469	32 272
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-308	-262
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	320 160	32 010

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

Néant.

33. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 31.12.2025
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	493 000	391 000
Emprunts signés non décaissés	0	500 000
Cautions reçues des locataires	89 484	84 239
Total engagements actif	582 484	975 239
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	604	21 233
Engagements acquisitions immeubles de placement		
Travaux engagés siège social		
Total engagements passif	604	21 233
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	22 203	36 433
Total engagements actif et passif	22 203	36 433

34. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières	2 298				2 298	2 298
Disponibilités		19 543	300 926		320 469	320 469
Instruments financiers courants et non courants				6 423	6 423	6 423
Autres actifs	95 170				95 170	95 170
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	97 468	19 543	300 926	6 423	424 360	424 360
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 non courantes		1 417 185			1 417 185	1 417 185
Instruments financiers courants et non courants				4 094	4 094	4 094
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 courantes		809 917			809 917	809 917
Dettes financières sur actifs destinés à la vente					0	0
Autres passifs		42 248			42 248	42 248
Dépôt de garantie		13 913			13 913	13 913
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	2 283 263	0	4 094	2 287 357	2 287 357

35. Relations avec les parties liées

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

(En milliers d'euros)	Montant au 30.06.2026	Montant au 30.06.2025
Salaires	910	637
Jetons de présence	41	50
Rémunération globale	951	687

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

36. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 30 juin 2025	28	3	31
Effectif moyen au 30 juin 2026	25	3	28

37. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros)	Forvis Mazars		Exponens		Total	
	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025
<u>Honoraires afférents à la certification des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	64	62	40	39	104	101
CARGAN-LOG	10	9	0	0	10	9
Sous-total	74	71	40	39	114	110
<u>Honoraires afférents à la certification des informations en matière de durabilité</u>						
ARGAN	0	0	0	0	0	0
CARGAN-LOG	0	0	0	0	0	0
Sous-total	0	0	0	0	0	0
<u>Honoraires afférents aux services autres que la certification des comptes et des informations en matière de durabilité</u>						
ARGAN	40	0	7	0	47	0
CARGAN-LOG	0	0	0	0	0	0
Sous-total	40	0	7	0	47	0
Total général	114	71	47	39	161	110

38. Événements postérieurs à la clôture

Néant



45, rue Kléber
92300 LEVALLOIS- PERRET



Exponens Conseil & Expertise
20, rue Brunel
75017 Paris

Argan

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

Argan

Société anonyme
RCS : Nanterre 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Argan, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2026 au 30 juin 2026, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

Conclusion sur les comptes

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

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

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

Vérification spécifique

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

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

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA
Levallois- Perret, le 22 juillet 2026

Exponens Conseil & Expertise
Paris, le 22 juillet 2026

Saïd Benhayoune
Associé

Yvan Corbic
Associé



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance
au capital de 51.533.878 euros
Siège social : 21 Rue Beffroy 92 200 Neuilly
RCS Nanterre B 393 430 608

Rapport semestriel d'activité du Directoire

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026

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

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

Le portefeuille immobilier de la société, constitué des actifs construits (hors développements en cours) d'une surface totale de **3 870 000 m²**, est valorisé (hors application de la norme IFRS 16) à **4,27 Mds€** hors droits (**4,54 Mds€** droits compris) au 30 juin 2026.

Son parc est composé de 108 immeubles, essentiellement des **bases logistiques de catégorie A** (**93 plateformes** logistiques et **15 messageries** au 30 juin 2026), de moyenne d'âge pondérée égale à 12,6 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 :	28%
➤ Hauts de France :	13%
➤ Grand Est :	11%
➤ Auvergne/ Rhône-Alpes :	10%
➤ Centre / Val de Loire :	10%
➤ Bourgogne / Franche Comté :	8%
➤ Occitanie :	6%
➤ Pays de la Loire :	4%
➤ Normandie :	4%
➤ Reste Province :	6%

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

Sa capitalisation boursière au 30 juin 2026 s'élève à **1,556 Md€**, sur la base d'un cours de bourse de clôture de 60,4 €/action.

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

Régime SIIC :

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

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

2/ COMPTE RENDU D'ACTIVITE

Le programme des investissements sécurisés pour 2026 atteint 200 M€ ; les acquisitions représentent environ 130 M€ d'investissements. Le rendement moyen total des investissements de 2026 est supérieur à 6 %, avec plus de 140 M€ d'ores et déjà livrés au travers de 6 projets destinés à :

- PUMA, livré en février, sur la zone logistique de Vendenheim (67), pour une surface de 42 000 m². Historiquement présent dans la région Grand Est, PUMA occupe ce nouveau site près de Strasbourg, loué dans le cadre d'un bail long terme de 9 années fermes ;
- POMONA pour une extension, également mise à disposition en février, créant 1 300 m² de nouvelles surfaces de stockage en froid négatif à Valentigney (94). Cette livraison a été l'occasion de prolonger le bail pour une durée ferme de 12 années ;
- CELIO, pour une nouvelle extension de 12 000 m² inaugurée en avril, 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 d'une durée de 10 ans fermes ;
- FERRERO en Normandie, cœur historique de l'implantation du géant italien en France. Le premier site a été livré à Cléon (76) au mois de juin pour une surface totale de 34 000 m² et le second à Barentin (76) a été mis en service ce 1er juillet, pour une surface de 20 000 m². Ces deux livraisons marquent le début d'un bail long terme de 10 années fermes pour chacun des deux sites ; et
- DANONE, pour un nouveau site AutOnom® à Sorigny (37) à proximité immédiate de Tours, livré fin mai. Ce nouvel emplacement développant 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.

Le programme des livraisons d'ARGAN pour le reste de l'année inclut quatre projets complémentaires pour :

- 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 ;
- 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 courant juillet 2026 ;
- Jung Logistique, à Tournan-en-Brie (77), pour une surface de 30 000 m². Ce nouvel entrepôt au label AutOnom® se situe sur une zone logistique historique de l'est francilien qui est l'un des berceaux du développement d'ARGAN, avec pour spécificité de disposer également d'un accès ferroviaire ;
- Un nouveau client, dans le cadre d'une acquisition pour un entrepôt développant 13 000 m² à Sorigny non loin de l'entrepôt récemment livré pour Danone.

Malgré un contexte marqué par l'atonie économique et de nombreuses incertitudes géopolitiques, les performances commerciales et financières d'ARGAN confirment la solidité de son modèle, porté notamment par AutOnom®, l'entrepôt produisant sa propre énergie pour son autoconsommation. Les projets récemment signés s'accompagnent, par ailleurs, de l'arrivée de nouveaux clients d'envergure au sein du portefeuille d'ARGAN.

Concernant l'endettement, ARGAN vise, d'ici la fin de l'année, un ratio LTV proche de 42 %, à taux de capitalisation constant par rapport à fin juin 2026 (5,25 % hors droits) ainsi qu'un ratio de dette nette sur EBITDA d'environ 8,5X.

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

- **1^{er} semestre 2026 : 109,7 M€ de revenus nets locatifs**
- 1^{er} semestre 2025 : 105,8 M€ de revenus nets locatifs

Soit une hausse de **+4%** du 1^{er} semestre 2026 par rapport au 1^{er} semestre 2025.

Le taux d'occupation du patrimoine est de 100% au 30 juin 2026.

Au 30 juin 2026, la dette **brute totale d'ARGAN s'établit à 2 145 M€**. La dette financière brute relative au patrimoine représente un montant total de **1 145 M€¹**, à laquelle s'ajoute deux émissions obligataires d'un montant total de **1 000 M€**, soit **500 M€ chacune, suite au succès en avril d'une nouvelle obligation inaugurale verte, émise avec succès en avril, pour un montant de 500 M€, à échéance octobre 2029, assortie d'un coupon annuel de 3,779 %**. Cette opération, largement sursouscrite (5,5X), illustre à nouveau la confiance des investisseurs dans la qualité de crédit du Groupe et sa stratégie de développement durable. Les fonds levés permettront ainsi de refinancer l'emprunt obligataire de 500 M€ émis en 2021, à son échéance le 17 novembre 2026. Ainsi, l'endettement obligataire à fin 2026 d'ARGAN ne devrait plus comprendre que la seule émission obligataire de 500 M€ réalisée cette année en avril.

Après prise en compte de la trésorerie pour 320 M€, la **LTV nette EPRA** (dette financière nette / valeur du patrimoine hors droit) **s'établit à 42,1%** au 30 juin 2026. Le calcul de la LTV nette EPRA est réalisé hors impacts de la norme IFRS 16.

Par ailleurs, au 30 juin 2026, la répartition de cette dette financière brute en capital d'ARGAN est la suivante :

- **47 %** d'obligations, soit 1 000 M€ à taux fixe au taux moyen de 2,40 %, dont une obligation émise en 2021 et venant à échéance le 17 novembre 2026 avec un coupon de 1,01 % ;
- **23 %** de prêts amortissables à taux fixe, soit 507 M€ au taux moyen de 1,59 % ;
- **30 %** de prêts amortissables à taux variable couvert, soit 638 M€ au taux moyen de 3,28 % ;
- **Aucun** de prêts amortissables à taux variable non couvert.

En prenant en compte un Euribor 3 mois égal à + 2,15 % en moyenne sur le 1^{er} semestre 2026, le taux moyen de la dette globale du groupe ARGAN ressort à **2,50%** au 30 juin 2026 à comparer à 2,10% au 30 juin 2025, avec un euribor moyen de + 2,30%. La hausse par rapport au 30 juin 2025 est liée au coupon de 3,779 % de l'émission obligataire réalisée en avril 2026.

Le montant des financements couverts individuellement et les instruments de couverture contractés au 30 juin 2026 sont les suivants :

- 61,5 M€ : Cap Spread 1,5% / 3,0% jusqu'au 10/07/26
- 51,1 M€ : Tunnel - 0,745% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,5 M€ : Tunnel - 0,525% / + 1,5% jusqu'au 12/10/26
- 5,1 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/04/28
- 4,0 M€ : Cap 1% jusqu'au 10/04/28
- 13,5 M€ : Tunnel - 0,64% / + 2,5% jusqu'au 10/07/28
- 11,8 M€ : Tunnel - 0,54% / + 1,2% jusqu'au 10/07/28
- 77,6 M€ : Tunnel - 0,40% / + 1,5% jusqu'au 23/01/29
- 7,1 M€ : Swap de taux fixe à 0,53% jusqu'au 10/07/29
- 6,5 M€ : Cap Spread 2% / 4% jusqu'au 10/07/29
- 79,0 M€ : Swap de taux fixe à 1,87% jusqu'au 10/10/29
- 5,5 M€ : Swap de taux fixe à 0,561% jusqu'au 10/01/30
- 27,9 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

¹ Pour davantage d'informations concernant la structure de la dette financière au 30 juin 2026, le lecteur est invité à se reporter à la note 20.2 des comptes consolidés semestriels.

3/ EVOLUTION PREVISIBLE DE LA SITUATION

Pour l'exercice 2026, ARGAN anticipe une hausse de ses revenus locatifs d'au moins +4 % à hauteur d'au moins 221 M€, objectif de revenus locatifs révisés à la hausse à l'occasion de la publication des revenus du premier semestre 2026¹.

4/ EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DU 30 JUIN 2026

Néant.

5/ ANALYSE DES PRINCIPAUX RISQUES

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

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 présent Rapport financier semestriel.

➤ **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.

¹ Pour davantage d'informations, se référer au communiqué de presse du 1^{er} juillet 2026.

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 30 juin 2026, le taux d'occupation est de 100 %, 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 4,9 ans au 30 juin 2026 comme suit :

Durée ferme résiduelle des baux	Pourcentages
Plus de 6 ans	30 %
De 3 à 6 ans	39 %
Moins de 3 ans	31 %

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 30 juin 2026, 41 % du parc immobilier de la Société est sous garantie décennale (en surface), correspondant à 51 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).

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 reconverter 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. 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 2025 - Principaux actionnaires). La présence de la famille Le Lan au sein de l'actionnariat et à des postes de Direction de la Société renforce et traduit un alignement des intérêts stratégiques et financiers à long terme et favorise la stabilité de la Gouvernance.

En outre, le Conseil de Surveillance comporte 2 membres indépendants au moment de la rédaction du présent Rapport semestriel financier, soit 1/3 des membres, conformément aux recommandations formulées par le Code de Gouvernement d'entreprise Middlednext 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 2025 ainsi qu'à la stratégie ESG du Groupe disponible dans le rapport ESG 2026. L'ensemble de la documentation est disponible sur le site argan.fr.

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 108 immeubles, loués à un total de 73 locataires différents. Les 12 premiers locataires d'ARGAN représentent 67 % des loyers annualisés à fin juin 2026 répartis sur 58 sites de la façon suivante : Carrefour (27%), FM Logistic (7%), Amazon (5%), Auchan (5%), Monoprix (4%), Géodis (4%), Decathlon (4%), Renault (3%), L'Oréal (3%), Castorama (2%), Eurial (2%) ou encore Célio (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.

A fin juin 2026, le montant du loyer annuel du site le plus important représente 4,7 % de la masse des loyers annuels de la Société. La Société estime qu'elle peut faire face à un impayé de cet ordre pendant la durée nécessaire à la mise en place d'un nouveau locataire sur un tel site.

Au cours des six premiers mois de 2026, 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 appliquée depuis le 1^{er} 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 67% des loyers annualisés à fin juin 2026.

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 6,8 % à fin juin 2026 (source : CBRE).

Le ralentissement de l'économie pourrait affecter de manière défavorable l'activité de nos locataires et augmenter l'exposition de la Société au risque de contrepartie au cours des prochains trimestres. Une inflation dont l'accélération au premier semestre 2026 se confirmerait ensuite, une conjoncture économique atone persistante, un retour de la hausse des taux d'intérêt, ou encore des tensions géopolitiques qui s'accroitraient encore, 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 30 juin 2026, sur le total des revenus locatifs annualisés d'ARGAN, les loyers issus de l'ancien périmètre Casino se répartissent entre 4,4 % liés au périmètre Monoprix, toujours intégré au groupe Casino (correspondant à deux entrepôts exploités en région parisienne sur des sites recherchés), et 1,5 % 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 » et vise dans ce cadre d'approcher 100 % de certification de son parc d'ici 2030.

➤ **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 à près de 17 600 titres au premier semestre 2026 sur Euronext. Par ailleurs, des échanges de titres ARGAN ont également lieu sur d'autres plateformes, notamment de gré à gré ; ainsi, au premier semestre 2026, le volume moyen quotidien échangé, toutes plateformes confondues (y compris Euronext), s'est élevé à plus de 45 000 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 présent Document d'Enregistrement Universel 2025 ainsi qu'au rapport ESG 2026 publié en avril dernier et disponible sur le site web argan.fr.

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 2025 ainsi qu'au rapport ESG 2026 accessible intégralement sur argan.fr.

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 à la note 6.27.7 des comptes consolidés intégrés au présent Rapport semestriel « 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. Depuis le début 2026, les taux connaissent à nouveau des fluctuations à la hausse, après une phase de stabilisation en 2025. La Société a conclu différentes couvertures de taux lui permettant de réduire son exposition aux taux variables. Ainsi, au 30 juin 2026, le Groupe est n'est pas exposé à des taux variables qui ne seraient pas couverts.

Ainsi, cette politique de couverture permet de maîtriser le coût de la dette qui s'établit à 2,50% à fin juin 2026 et attendu à environ 3 % à fin 2026 (2,10 % à fin 2025). 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 du premier semestre 2026 (en prenant en compte un taux d'Euribor 3 mois moyen de 2,15 % au premier semestre 2026).

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	1 144,8	506,9	637,9	0,0
Lignes de crédit	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires	1 000,0	1 000,0	0,0	0,0
Dette brute	2 144,8	1 506,9	637,9	0,0
Taux d'intérêt	2,50%	2,10%	3,30%	N/A

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 nul 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 a par ailleurs sécurisé le refinancement obligataire de 500 M€ arrivant à échéance en novembre 2026 avec une nouvelle émission réalisée avec succès en avril pour un montant de 500 M€ à un coupon de 3,779 % et une maturité de 3,5 ans.

A la finalisation de l'émission obligataire de 500 M€, ARGAN a par ailleurs annulé le financement relais (bridge-to-bond) de 500 M€ contracté en novembre 2025 et continué de renforcer sa liquidité avec des lignes de crédit renouvelables portées de plus de 400 M€ à près de 500 M€.

Argan a pour trajectoire (à taux de capitalisation de 5,25% hors droits ou inférieur) d'atteindre un ratio LTV hors droits à environ 42 % et de 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 40% 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 47% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 42,1% et la LTV secured à 26,4% au 30 juin 2026, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 30 juin 2026) entrainerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7%, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 42,1% à 46,1% et de la LTV secured de 26,4% à 28,9%.

Par ailleurs, au 30 juin 2026, le ratio de dette nette sur EBITDA s'est établi à 8,8x et le ratio d'ICR à 5,0x.

L'émission obligataire réalisée en novembre 2021 et à échéance novembre 2026 ainsi que celle réalisée en avril 2026 à échéance octobre 2029 prévoient 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 près de 500 M€, contre plus de 400 M€ à fin 2025.

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 les rubriques 6.27.3 Risques de liquidité et 20.2 Échéances des dettes financières des comptes consolidés intégrés au présent rapport semestriel.

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 un ratio LTV autour 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 30 juin 2026. 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 4,27 Mds€ hors droits, soit 4,54 Mds€ droits compris.

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 vénale. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénale 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'était estompée de 2024 à 2025, dans un contexte de taux stabilisés. A la date de rédaction du présent rapport semestriel, les taux connaissent à nouveau des fluctuations à la hausse depuis le début d'année dans un contexte de tensions géopolitiques au Moyen-Orient. ARGAN reste donc attentive aux impacts potentiels des évolutions récentes de taux, notamment en matière de 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 et des niveaux actuels des ratios d'endettement.

Au premier semestre 2026, le marché de l'investissement logistique s'est établi à 3 Md€. L'essentiel des volumes est concentré sur l'acquisition du portefeuille de Proudreed par Blackstone, portant la part de marché des transactions d'immobilier industriel et logistique à un niveau record de 44 % du total de l'immobilier d'entreprises (source CBRE). Les taux de capitalisation affichés par CBRE sont restés stables sur le premier semestre 2026.

Dans son rapport d'expertise au 30 juin 2026, l'expert indépendant précise : « Il existe actuellement de nombreuses tensions géopolitiques à travers le monde, dont les conséquences restent incertaines. Il existe un potentiel d'escalade rapide qui pourrait avoir un impact significatif sur le commerce mondial, les économies et la valeur des biens.

L'expérience a montré que le comportement des consommateurs et des investisseurs peut rapidement évoluer lors de conditions de marché fluctuantes. Il est important de noter que les conclusions exposées dans ce rapport sont valides uniquement à la date d'évaluation. Lorsque cela est approprié, nous recommandons de surveiller étroitement la valorisation, tout en continuant à suivre la réaction des marchés à l'environnement actuel. »

6/ PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2026 est le suivant :

Forme	Sociétés	N° SIREN	% d'intérêt et de contrôle au 30.06.2026	% d'intérêt et de contrôle au 31.12.2025
SA	ARGAN	393 430 608	100,00%	100,00%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%

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

La SCCV Nantour est mise en équivalence.

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

7/ COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

Les comptes semestriels consolidés, couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2026, ont été arrêtés par le Directoire du 20 juillet 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, amendements, interprétations adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2026 sont :

- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Classification et évaluation des instruments financiers
- Améliorations annuelles des normes IFRS (Cycle 2024-2026).

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 1er janvier 2026.

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€) Comptes consolidés, normes IFRS	Du 01/01/26 au 30/06/26 (6 mois)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)
Revenus locatifs	109 739	105 816
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	32 579	29 813
Charges locatives et impôts locatifs	-32 905	-30 437
Autres produits sur immeubles	1 982	2 037
Autres charges sur immeubles	-313	-260
Revenus nets de immeubles	111 083	106 968
Résultat opérationnel courant	102 984	99 977
Résultat opérationnel, après ajustement des valeurs	178 747	161 818
Coût de l'endettement financier net	-23 344	-21 166
Dont intérêts sur emprunts et découverts	-21 759	-18 976
Résultat avant impôts et autres charges financières	155 403	140 653
Résultat net	158 905	138 028
Résultat net part du groupe	156 200	135 889
Résultat net part du groupe / action	6,07 €	5,32 €
Nombre pondéré d'actions au 30 juin	25 748 171	25 533 068

- ARGAN a généré des revenus locatifs de 109,7 M€ au cours du 1^{er} semestre 2026, en hausse de 4 % par rapport au 1^{er} semestre 2025. L'écart entre les charges locatives et leur refacturation correspond à l'application contractuelle des clauses des baux et au résultat de la vacance locative. Les autres produits et autres charges sur immeuble correspondent essentiellement à la mise en application de la norme IFRS 16.
- L'EBIT s'élève à 103,0 M€ au 30 juin 2026, en augmentation de 3 % par rapport au 1^{er} semestre 2025.
- Le résultat opérationnel, après ajustement des valeurs, atteint 178,7 M€, incluant la contribution positive de la variation de juste valeur pour 75,8 M€ dans un contexte de quasi-stabilisation des taux de capitalisation.
- Le résultat net est de 158,9 M€, après déduction de -23,3 M€ du coût de l'endettement financier net (qui comprend les produits de trésorerie et équivalents de trésorerie pour 1,3 M€, les intérêts sur emprunts et découverts pour -21,8 M€, les intérêts liés aux dettes de loyers IFRS 16 pour -0,9 M€ et les frais d'émission d'emprunts pour -1,9 M€) et prise en compte de 3,5 M€ d'autres produits et charges financières.
- Le résultat net part du groupe par action s'établit ainsi à 6,07 € à comparer à 5,32 € pour le 1^{er} semestre 2025. Ce résultat est calculé sur la base d'un nombre d'actions pondéré de 25 748 171.

Etat des produits et charges comptabilisées :

(en k€)	Du 01/01/26 au 30/06/26 (6 mois)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)
Résultat de la période	158 905	138 028
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	325	-1 161
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisées directement en capitaux propres	159 229	136 867
- Dont part du Groupe	156 525	134 728

- Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres représentent un gain de 325 k€ (contre une perte de -1 161 k€ au 1^{er} semestre 2025), et correspondent à la variation de juste valeur des instruments de couverture (pour la part efficace).

Calcul du résultat net récurrent¹ :

(en k€)	Du 01/01/26 au 30/06/26 (6 mois)	Du 01/01/25 au 30/06/25 (6 mois)
Revenus locatifs	109 739	105 816
Charges courantes	-8 632	-6 619
Produits de trésorerie	1 270	596
Intérêts sur emprunts	-21 759	-18 976
Frais d'émission	- 1 912	- 1 824
Résultat net récurrent	78 706	78 993
Résultat net récurrent part du groupe	77 532	78 000
Résultat net récurrent part du Groupe / Revenus locatifs	71 %	74 %
Résultat net récurrent dilué part du groupe / action	3,0 €	3,1 €
Nombre pondéré d'actions	25 748 171	25 533 068

- Le résultat net récurrent part du Groupe s'élève à 77,5 M€, représentant 71 % des revenus locatifs (contre 74 % au premier semestre 2025).

¹ Pour davantage d'informations concernant le calcul du résultat net récurrent, se référer aux tableaux en annexe du communiqué de presse des résultats semestriels 2026, publié le 20 juillet 2026.

Bilan consolidé simplifié :

(en k€)	Au 30/06/26	Au 31/12/25
Actifs non courants	4 468 450	4 261 336
Actifs courants	418 412	101 866
Actifs destinés à être cédés	0	0
Total Actif	4 886 862	4 363 202
Capitaux propres part des propriétaires de la société mère	2 475 809	2 408 171
Intérêts minoritaires	41 016	41 337
Passifs non courants	1 435 192	1 129 456
Passifs courants	934 845	784 238
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	0	0
Total Passif	4 886 862	4 363 202

Actif du bilan :

- Les actifs non courants s'élèvent à 4 468,5 M€ et comprennent principalement les immeubles de placement pour leur valeur hors droits de 4 268,8 M€, les immobilisations en cours pour 52,9 M€, les immobilisations corporelles pour 11,0 M€, les droits d'utilisation liés à l'application de la norme IFRS 16 pour 71,7 M€, les autres actifs non courants pour 2,3 M€, les instruments dérivés pour 6,2 M€ et le goodwill, représentant l'écart d'acquisition résultant de l'entrée en consolidation du périmètre « Cargo », pour 55,6 M€.

La valorisation du patrimoine fait ressortir un taux de capitalisation de 5,25% hors droits (soit 4,95% droits compris) au 30 juin 2026, stable par rapport au 31 décembre 2025.

- Les actifs courants s'élèvent à 418,4 M€, et comprennent la trésorerie pour 320,5 M€, les créances clients pour 69,9 M€, les autres actifs courants pour 27,8 M€ et les instruments financiers dérivés pour 0,3 M€.
- Il n'y a aucun actif destiné à être cédé au 30 juin 2026.

Passif du bilan :

- Les capitaux propres, part des propriétaires de la société mère, au 30 juin 2026 s'élèvent à 2 475,8 M€ et sont en hausse de 67,6 M€ par rapport au 31 décembre 2025. Cette hausse sur la période a principalement pour origine :
 - Le résultat consolidé de la période diminué des gains et pertes comptabilisés en capitaux propres pour 156,5 M€ ; et
 - La distribution de dividendes en numéraire pour - 88,8 M€.
- Les passifs non courants s'élèvent à 1 435,2 M€ et se répartissent entre dettes à long terme pour 1 340,0 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 77,2 M€, les instruments financiers dérivés pour 4,1 M€ et les dépôts de garantie pour 13,9 M€.
- Les passifs courants s'élèvent à 934,8 M€ et se répartissent entre dettes à court terme pour 808,0 M€, dettes liées à l'application de la norme IFRS 16 pour 1,9 M€, dettes sur immobilisations pour 21,7 M€ et autres passifs courants pour 103,2 M€.
- Il n'y a pas de passif destiné à être cédé au 30 juin 2026.

Tableau de flux de trésorerie simplifié :

(en k€)	Au 30/06/26	Au 30/06/25
Résultat net consolidé	158 905	138 028
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)	103 150	101 043
Impôts courants (B)	0	0
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)	-6 877	7 873
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A+B+C)	96 273	108 916
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)	-116 126	-33 563
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)	313 110	-128 814
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)	293 257	-53 461
Trésorerie d'ouverture	26 904	85 471
Trésorerie de clôture	320 160	32 010

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 103,2 M€, essentiellement composée du résultat consolidé de l'exercice pour 158,9 M€, retraité de :
 - Des gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement et instruments dérivés pour -79,4 M€ ;
 - Du coût de l'endettement financier net pour 23,3 M€ ;
 - Des charges calculées et dotations nettes aux amortissements et provisions pour 0,2 M€.

Flux net de trésorerie dégagé par l'activité :

- À 96,3 M€ au 30 juin 2026, 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 103,2 M€ retraitée de la variation du Besoin en fonds de roulement pour -6,9 M€.

Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement :

- Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement pour -116,1 M€ résulte pour l'essentiel :
 - Des acquisitions d'immobilisations d'immeubles de placement pour -130,6 M€ ; et
 - De la variation des dettes sur achats d'immobilisations pour 14,5 M€.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement :

- Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement s'établit à 313,1 M€ et provient :
 - D'un impact net de 423,0 M€ lié aux remboursements (-256,3 M€) et encaissements d'emprunts (679,3 M€) ;
 - Du dividende payé en numéraire pour -91,9 M€ ;
 - De la variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers pour -17,9 M€ ;
 - De l'impact en trésorerie de l'achat et revente d'actions propres pour -0,1 M€.

Calcul des Actifs Nets Réévalués (ANR) EPRA au 30 juin 2026 :

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

L'ANR EPRA de reconstitution (NRV) s'établit à 106,3 € par action au 30 juin 2026 (+3 % sur 6 mois).

L'ANR EPRA de continuation (NTA) s'établit à 93,8 € par action au 30 juin 2026 (+3 % sur 6 mois).

L'ANR EPRA de liquidation (NDV) s'établit à 94,8 € par action au 30 juin 2026 (+2 % sur 6 mois).

ANR EPRA (en M€)	Au 30 juin 2026			Au 31 décembre 2025		
	NRV	NTA	NDV	NRV	NTA	NDV
Capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires	2 475,8	2 475,8	2 475,8	2 408,2	2 408,2	2 408,2
+ Juste valeur des instruments financiers	-2,3	-2,3	-	1,5	1,5	-
- Goodwill au bilan	-	-55,6	-55,6	-	-55,6	-55,6
+ Juste valeur de la dette à taux fixe	-	-	22,1	-	-	32,2
+ Droits de mutation	264,8	-	-	253,8	-	-
ANR EPRA	2 738,3	2 417,8	2 442,2	2 663,5	2 354,1	2 384,8

Nombre d'actions	25 766 939					
ANR EPRA en €/action	106,3	93,8	94,8	103,5	91,5	92,7

L'ANR EPRA NTA (de continuation) par action au 30 juin 2026 s'élève donc à 93,8 € contre 91,5 € au 31 décembre 2025, soit une hausse de +3 % sur 6 mois.

Cette hausse de 2,3 € par action de l'ANR EPRA NTA par rapport au 31 décembre 2025 provient des éléments suivants :

- | | |
|--|---------|
| ➤ Le résultat net (hors variation de juste valeur) : | + 3,0 € |
| ➤ La variation de valeur du patrimoine : | + 2,9 € |
| ➤ Le versement du dividende en numéraire : | - 3,5 € |

7/ MENTIONS COMPLEMENTAIRES OBLIGATOIRES

Dans le cadre des mentions obligatoires complémentaires à joindre au rapport d'activité, ARGAN indique :

- Ne pas être dépendante de « ressources incorporelles essentielles » dans la mesure où les revenus de son activité proviennent du bâti et de la location d'un parc physique d'entrepôts ;
- Ne pas avoir d'activités ayant pour incidence d'engendrer un risque d'évasion fiscale par leur nature. Les activités du Groupe sont exclusivement situées en France, avec une chaîne de valeur concentrée sur le territoire métropolitain français, et la Société dispose d'un actionnariat en majorité localisé en France (notamment les actionnaires du Pacte liant la Famille LE LAN à Predica) ;
- Permettre à ses collaborateurs d'exercer en tant que réservistes au sein des corps de l'Armée française : à titre d'exemple, Aymar de GERMAY est Officier de Réserve (RC) auprès de la Direction générale de la Gendarmerie nationale ;
- Respecter les droits civiques de ses collaborateurs et ne pas s'opposer à leur participation à la vie publique locale. À ce titre, ARGAN ne fait pas obstacle à l'engagement de ses salariés dans des élections locales, notamment municipales, tout en veillant au bon respect de l'organisation de l'activité de l'entreprise.

DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant aux pages 44 à 63 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées, ainsi qu'une description des principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 22 juillet 2026

Monsieur Ronan Le Lan
Président du Directoire