

# Actualités

AVRIL 2018

■ QUAND  
PHOTOVOLTAÏQUE  
RIME AVEC LOGISTIQUE

(pages 2 à 4)

■ RÉSULTATS 2017 :  
ANNÉE DES RECORDS

(pages 5 à 8)

Le coin de  
**l'Actionnaire**

# QUAND PHOTOVOLTAÏQUE RIME AVEC LOGISTIQUE

« Nous avons une vision à long terme pour concevoir des entrepôts toujours plus respectueux de l'environnement et c'est ainsi qu'à compter de 2018, ils seront équipés d'une centrale photovoltaïque destinée exclusivement à l'autoconsommation de l'exploitant ».

Déclaration de JC LE LAN Président Fondateur d'ARGAN à la SFAF du 17/01/2018

PROPOS RECUEILLIS  
PAR CAROLINE LEFEBVRE

## 1. Pourquoi avoir attendu 2018 pour prendre cette initiative ?

L'opportunité d'équiper les toitures d'entrepôts est apparue vers 2006. À cette époque le principe consistait à vendre l'électricité produite à EDF à des tarifs intéressants car soutenus par des subventions d'État.

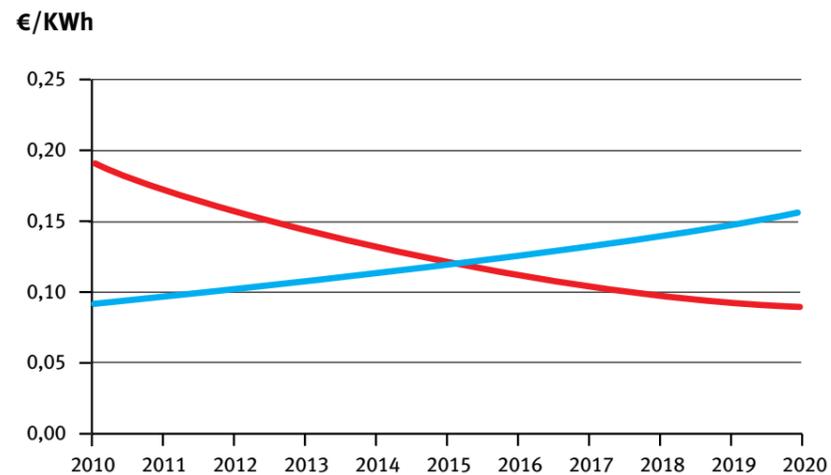
C'est ainsi que des contrats de vente d'électricité à EDF ont été conclus pour des périodes de vingt ans à des tarifs très avantageux pour le producteur, de l'ordre de 0,50€ le kWh alors que le tarif de facturation d'EDF à ses clients était de 0,09€ le kWh.

À l'époque, nous avons reçu de nombreuses sollicitations de la part de sociétés opportunistes et très souvent nouvelles, nous proposant de louer les toitures de nos entrepôts pour pouvoir développer une production d'électricité à partir de panneaux photovoltaïques. Pour plusieurs raisons, nous n'y avons pas donné suite.

Tout d'abord, le tarif de location de la toiture était contraignant et économiquement sans grand intérêt. Ensuite, d'une manière générale nous ne souscrivons pas aux business subventionnés car éphémères. Enfin, nous étions persuadés que ce n'était pas le moment, la technologie était naissante, les performances des panneaux photovoltaïques allaient progresser, les coûts d'installation diminuer alors que les coûts de l'énergie fossile ne cessaient d'augmenter.

## EVOLUTION DU COÛT DE L'ÉLECTRICITÉ TRADITIONNELLE ET DE LA PRODUCTION PHOTOVOLTAÏQUE EN FRANCE

SOURCE : SYNDICAT DES ÉNERGIES RENOUVELABLES



Rouge : coût de la production photovoltaïque  
Bleu : prix de vente de l'électricité traditionnelle

Aujourd'hui, la courbe d'évolution du prix de vente de l'énergie fossile et celle du coût de production de l'énergie photovoltaïque sont en train de se croiser, la première étant ascendante et la seconde descendante. C'est donc le moment idéal pour équiper nos entrepôts de centrales photovoltaïques.

## 2. Mais pourquoi limiter la production à 20% des besoins de vos clients utilisateurs d'entrepôts ?

C'est effectivement une question pertinente. Les moyens de stockage de l'électricité produite n'étant pas encore opérationnels à des coûts raisonnables, nous dressons le pro-

fil de la consommation de l'entrepôt en fonction de ses équipements et de son process et nous calibrons la puissance de la centrale sur le talon de la consommation récurrente de telle sorte que toute l'électricité produite soit consommée.

Ce talon représente 15 à 20% de la consommation totale. Cette proportion peut atteindre environ 40% dans le cas des entrepôts réfrigérés car, dans cette hypothèse, la consommation récurrente est plus importante du fait de la consommation du système de réfrigération plus élevée en journée ensoleillée, au moment où la centrale est active, que pendant la nuit où la centrale est inopérante.



## 3. Mais alors pourquoi ne pas vendre le surplus de production à EDF ?

C'est une solution à laquelle nous ne souscrivons pas car très contraignante au plan contractuel et lourde à mettre en place. D'autre part, nous voulons que nos entrepôts soient exempts de toute servitude.

Par ailleurs, cela ne nous semble pas être une solution d'avenir. Nous sommes convaincus que la production doit être faite sur le lieu de consommation car, dans une facture d'électricité, le coût de transport représente le tiers du montant total.

## 4. Quels sont les avantages pour vos clients et comment facturez-vous l'électricité fournie ?

Nous ne facturons pas l'électricité

produite, nous louons dans le cadre d'un bail commercial des entrepôts **PREMIUM** non seulement équipés de chaufferie, transformateurs et distribution électrique, mais aussi d'accostage des semi-remorques, d'installation d'extinction automatique des incendies mais en plus équipés de centrales photovoltaïques, l'ensemble formant un tout.

L'incidence du coût de la centrale dans le coût total de construction de l'entrepôt, et donc dans le loyer, représente 2 à 3%.

Notre client réduit sa dépendance énergétique, se préserve de l'inflation du prix de l'énergie à hauteur du pourcentage d'autoconsommation sans que cela n'engendre pour lui de nouvelles contraintes administratives ni de raccordement au réseau.

De plus, au plan du bilan carbone, le client améliore de façon significative ses performances. En France on estime que 1 kWh d'origine solaire permet d'éviter l'émission de 90g de CO<sub>2</sub> dans l'atmosphère par rapport aux autres modes de production électrique dans le pays.

## 5. Que représente concrètement la production d'une centrale photovoltaïque ?

Prenons l'exemple de la centrale photovoltaïque de notre entrepôt situé à Cestas (33). Avec une puissance de 200 kW, elle produit 215 MW h/an d'électricité d'origine solaire. Cela représente la consommation annuelle de 86 foyers et une quantité d'émissions de CO<sub>2</sub> évitée de 19 tonnes/an.

## 6. Une telle installation nécessite-t-elle une maintenance particulière ?

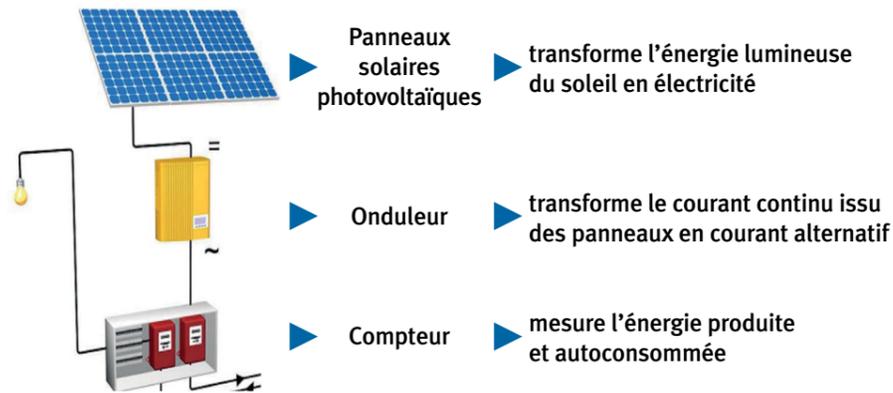
L'exploitation d'une centrale photovoltaïque en autoconsommation nécessite très peu de maintenance. Les actions préventives usuelles portent sur la vérification du bon état des câbles électriques, des connecteurs entre équipements et du fonctionnement des onduleurs. L'état des panneaux solaires est également régulièrement contrôlé au niveau de leur étanchéité et leur éventuel encrassement.

La planification des interventions correctives est facilitée par un système qui surveille en permanence les performances de l'installation. Celui-ci lance des alertes aux équipes de maintenance en cas de problème, ce qui permet de corriger rapidement les dysfonctionnements. C'est Argan qui assure la maintenance ou assiste et conseille le client.

## 7. Quelles sont les contraintes techniques générées par l'installation d'une centrale photovoltaïque sur un toit d'entrepôt ?

Tout d'abord, la structure doit être dimensionnée pour tenir compte du poids des panneaux photovoltaïques, environ 20 kg par m<sup>2</sup>. Ensuite, l'isolant de la toiture doit avoir une résistance à la compression adaptée au poids des panneaux et la membrane d'étanchéité, des caractéristiques de résistance au poinçonnement du système de fixation. Idéalement la pose des supports des panneaux doit être faite par l'entreprise d'étanchéité de telle sorte que le fournisseur de la centrale ne soit pas concerné par la fonction étanchéité de l'entrepôt.

Au plan branchement électrique, il n'y a pas de difficultés particu-



lières. En revanche, nous devons utiliser du matériel conforme aux prescriptions relatives à de telles installations afin d'éviter tout dysfonctionnement et nous assurer des qualifications de l'installateur.

Au final, cela reste simple dès lors que toutes les précautions sont prises.

## 8. Quel est le principe de fonctionnement d'une centrale photovoltaïque ?

L'électricité est produite par les panneaux solaires en courant continu. Celui-ci est transformé en courant alternatif, utilisable par les appareils électriques, grâce aux onduleurs.

C'est l'électricité d'origine solaire qui est utilisée en priorité ; elle est complétée par l'électricité délivrée par le réseau public dans les périodes de forte consommation.

À l'inverse, lorsque la consommation du bâtiment est faible et que la centrale photovoltaïque produit un excès d'énergie, les onduleurs sont bridés, c'est-à-dire qu'on les empêche de produire l'électricité excédentaire. Un ensemble de compteurs raccordés à un système de supervision permet de surveiller en continu les performances de la centrale et d'en optimiser l'utilisation.

## 9. Quelles sont les formalités à accomplir préalablement à l'installation de la centrale ?

Les entrepôts sont soumis à une réglementation relative aux ICPE (Installations Classées pour la Protection de l'Environnement). Par conséquent, lors du dossier de demande d'autorisation préfectorale d'exploiter ou de déclaration (selon la masse de produits combustibles stockés), il y a lieu de faire état de l'existence de la centrale, de ses caractéristiques et de respecter les prescriptions concernant ce type d'installations (distances des panneaux par rapport aux murs coupe-feu par exemple).

## 10. Envisagez-vous d'équiper la totalité de vos entrepôts existants de centrale photovoltaïque ?

Ce n'est pas d'actualité. En effet, autant il est relativement simple d'équiper un entrepôt neuf d'une centrale dès lors qu'elle est intégrée dès la conception, autant cela devient plus difficile pour un entrepôt existant, ne serait-ce qu'au plan de la solidité de la structure qui devrait supporter une nouvelle surcharge.

Cependant, cela deviendra opportun avec l'élévation des coûts de l'électricité fossile. ■

# Le coin de l'Actionnaire

## 2017 : ANNÉE DES RECORDS

Chère Madame, cher Monsieur,  
chers Actionnaires,

Si 2017 a été l'année des records, nous avons bien pour objectif de les battre en 2018, notamment notre résultat récurrent qui devrait atteindre 70 % des revenus locatifs grâce à la croissance des revenus et à la réduction du coût de la dette. À raison d'un investissement annuel de l'ordre de 150 M€, nous visons le second milliard d'euros de patrimoine à l'horizon 5 ans.

Dès 2018, nos nouveaux entrepôts seront équipés de centrales photovoltaïques destinées à l'autoconsommation de nos clients, leur permettant ainsi de diminuer leurs factures d'électricité de 20 %.

JC LE LAN, Président Fondateur

### ■ RÉSULTAT NET RÉCURRENT EN AUGMENTATION DE 21 %

Sur l'exercice 2017, les revenus locatifs nets d'Argan s'élèvent à 75,6 M€, en augmentation de 13 % par rapport à 2016 (67,1 M€) et légèrement supérieurs à l'objectif communiqué de 75 M€.

L'EBITDA (résultat opérationnel courant) s'établit à 68,5 M€, en augmentation de 12 % par rapport à 2016 (61,4 M€). Après variation de la juste valeur du patrimoine immobilier (+ 37 M€ vs 46,3 M€ en 2016) et résultat des cessions (+ 7,3 M€ vs 10,6 M€ en 2016), l'EBITDA ressort à 112,8 M€, en légère diminution de 5 % du fait de la moindre augmentation de la variation de juste valeur du patrimoine.

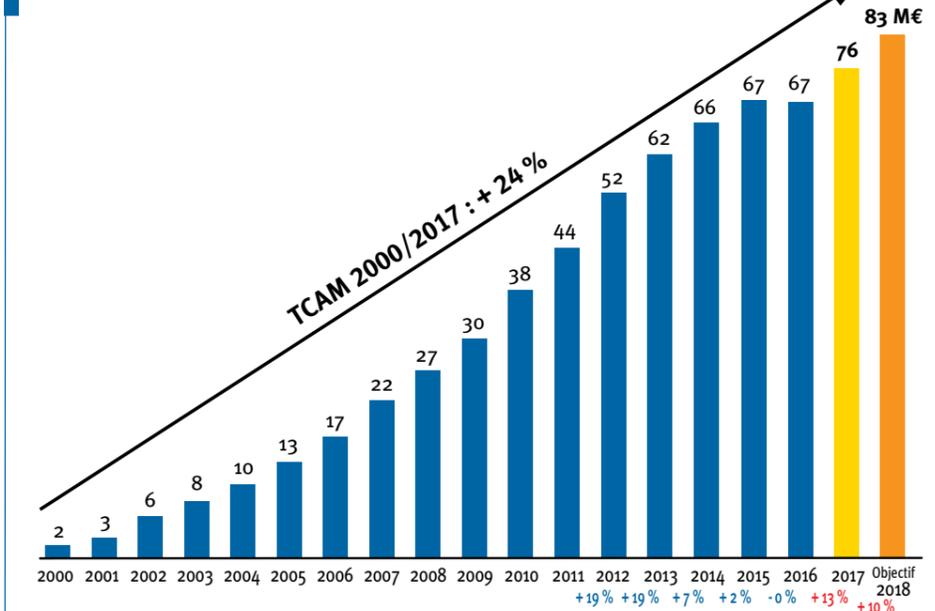
Le résultat net, après prise en compte du coût de l'endettement financier, des impôts et autres charges financières, s'établit à 91,7 M€, en légère diminution de 4 % pour les mêmes raisons.

Le résultat net récurrent (se définissant comme le résultat net hors variation de juste valeur du patrimoine et des instruments de couverture de la dette, et hors résultat de cessions) est de 48,7 M€, en hausse de 21 %.

### CHIFFRES CLÉS 2017

Revenus locatifs	76 M €	+ 13 %
Résultat net	92 M €	- 4 %
Résultat net récurrent	49 M €	+ 21 %
Valeur du patrimoine hors droits	1 260 M €	+ 23 %
ANR triple net EPRA / action		
• droits compris	36,2 €	+ 21 %
• hors droits	32,0 €	+ 20 %
Dividende par action	1,02 €	+ 11 %

### ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS



Le cash flow courant généré ressort à **68,7 M€**, tandis que le cash flow net après endettement financier et impôt courant ressort pour sa part à **49,9 M€**, en croissance de **23 %**.

### ■ UN PATRIMOINE PREMIUM EXPERTISÉ À 1 260 M€ HD (1 328 M€ DC)

En 2017, ARGAN a investi **190 M€** générant **14,2 M€** de revenus locatifs, soit une rentabilité de **7,5%**, sur une durée ferme moyenne de baux de **7,3 ans** et représentant un total de **228 000 m<sup>2</sup>** :

- En mars, livraison d'une extension de **1 200 m<sup>2</sup>** de la messagerie Géodis située à Nantes (44), qui passe ainsi à **12 000 m<sup>2</sup>**.
- En avril, livraison d'une plateforme de **15 500 m<sup>2</sup>** à DGF, fournisseur majeur des professionnels des métiers de bouche, louée pour 12 ans fermes et située à Chanteloup-les-Vignes (78).
- En mai, livraison de l'extension de **11 500 m<sup>2</sup>** de la plateforme située à Amblainville (60), louée à Celio, acteur majeur de la mode masculine depuis plus de 20 ans, qui passe ainsi de **31 000 m<sup>2</sup>** à **42 500 m<sup>2</sup>**. À cette occasion, Celio et ARGAN se sont engagés sur un nouveau bail de 10 ans fermes.

### TABLEAU DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2017

	En M€	En € / action*	%
Revenus locatifs	76	4,7	+ 13 %
Résultat net	92	5,7	- 4 %
Résultat net récurrent	49	3,0	+ 21 %
Cash Flow d'exploitation	69	4,3	+ 13 %
Cash Flow net	50	3,1	+ 23 %
ANR hors droits	518	32,0	+ 34 %
ANR droits compris	586	36,2	+ 35 %

\* sur base 16 164 156 actions au 31 décembre 2017

### ÉVOLUTION DE LA VALORISATION DU PATRIMOINE (HORS DROITS) ET DE LA DETTE

	2015	2016	2017
Valorisation du patrimoine (M€)	973	1 027	1 260
% évolution	+ 6 %	+ 6 %	+ 23 %
Taux de capitalisation	7,35 %	7,00 %	6,85 %
Dettes nettes	649	638	751
LTV nette	67 %	62 %	59 %

### ÉVOLUTION DU COURS D'ARGAN ET DES INDICES SIIC FRANCE ET CAC ALL TRADABLE



• Fin juin, acquisition d'une plateforme de **55 600 m<sup>2</sup>** située à Béziers (34), louée pour 12 ans fermes à **Leader Price**, filiale du groupe **Casino**.

• Début juillet, livraison d'une extension de **18 000 m<sup>2</sup>** de la plateforme située à Cergy-Pontoise (95), dont **12 000 m<sup>2</sup>** sont d'ores et déjà loués pour 9 ans fermes à **Djeco**, créateur français de jouets en bois et de jeux intelligents.

• En septembre, livraison d'un entrepôt de **11 000 m<sup>2</sup>** à température froide positif (8-10°C) situé à Athis-Mons (91), loué pour 12 ans fermes à **SCOFEL** - Société de Commercialisation de Fruits et Légumes, filiale du groupe **AUCHAN**.

• Début novembre, acquisition d'un ensemble d'entrepôts comprenant :  
– Deux messageries louées à **Geodis** dont une de **17 000 m<sup>2</sup>** située à Limeil Brevannes (94), et l'autre de **5 500 m<sup>2</sup>** situé à Guipavas, près de Brest (29),  
– Quatre entrepôts d'environ **7 000 m<sup>2</sup>** chacun, à température froide négatif (-25°) et froid positif (+2°/+4°), loués à **Davigel**, fournisseur de produits frais et surgelés pour les professionnels de la restauration,

– Un entrepôt-atelier de **8 700 m<sup>2</sup>** situé à Sucy en Brie (94) loué à **MCL** qui lui sert aussi de centre de recherche,  
– Un entrepôt de **5 800 m<sup>2</sup>** situé à La Farlède, près de Toulon (83) et loué à **Pomona**, un distributeur-livreur au service des métiers de bouche.

• En novembre, livraison d'une extension de **5 300 m<sup>2</sup>** de l'entrepôt situé à Saint Bonnet les Oules (42) et loué à la filiale logistique du groupe **Casino**, qui passe ainsi de **46 700 m<sup>2</sup>** à **52 000 m<sup>2</sup>**.

• En décembre, acquisition par apport en nature de deux entrepôts loués à **SNCF Mobilités** d'une surface totale d'environ **45 400 m<sup>2</sup>** situés à Moissy Cramayel (77).

Après ces opérations, le patrimoine construit (hors actifs immobiliers en

### RENDEMENT ET ANR

RENDEMENT		2015	2016	2017
1	Cours de l'action fin d'exercice	21,28	25,00	40,1
2	+ ou - value annuelle de l'action	1,54	3,72	15,1
3	Dividende en € par action de l'exercice	0,88	0,92	1,02
4	Rendement du dividende (4 = 3 / 1)	4,1 %	3,7 %	2,5 %
5	Dividende et + ou - value annuelle de l'action (5 = 2 + 3)	2,42	4,64	16,12
6	% rendement total (6 = 5 / 1)	12 %	22 %	64 %

### ANR

7	ANR hors droits en € par action	20,6	26,7	32,0
8	ANR droits compris en € par action	23,8	30,0	36,2
9	Évolution annuelle de l'ANR droits compris en %	16 %	26 %	21 %
10	Décote cours / ANR droits compris (10 = 1 / 8)	-11 %	-17 %	+11 %
11	Moyenne journalière des transactions	6 400	4 100	4 200
12	Capitalisation boursière fin d'exercice (en M€)	302	362	649

cours de développement) s'établit à **1.600 000 m<sup>2</sup>** au **31 décembre 2017**, comparé à **1.370 000 m<sup>2</sup>** fin 2016. Sa valorisation (y compris réserves foncières détenues pour **4 M€**) s'élève à **1 260 M€** hors droits, soit **1 329 M€** droits compris.

Dans le détail, la valorisation du patrimoine hors réserves foncières progresse de **23 %**, passant de **1 023 M€** fin 2016 à **1 256 M€** hors droits, faisant ressortir un taux de capitalisation à **6,85 %** hors droits (**6,50 %** droits compris), en retrait par rapport aux **7 %** du 31 décembre 2016.

Argan a également fait l'acquisition de son futur nouveau siège social situé à Neuilly, qui représente un investissement de **10 M€**, dont la va-

leur n'est pas intégrée dans le patrimoine locatif de **1 260 M€** hors droits. La durée ferme résiduelle moyenne pondérée des baux, décomptée au 1<sup>er</sup> janvier 2018, est stable à **5,2 ans**.

Le taux d'occupation du patrimoine progresse encore, à **99 %** et l'âge moyen pondéré se maintient à **8,9 ans**.

### ■ HAUSSE DE 20% DE L'ANR TRIPLE NET EPRA/ACTION : 32 € HORS DROITS, 36,2 € DROITS COMPRIS

L'ANR triple net EPRA hors droits s'établit à **518 M€** au 31 décembre 2017, contre **386 M€** au 31 décembre 2016. Il progresse ainsi de **20 %** à **32 €** par action contre **26,7 €** par action au 31 décembre 2016.

Cette hausse significative provient du résultat net (+ 3€), de la variation de valeur du patrimoine (+ 2,3€), du résultat de cession (+ 0,5€), de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2017 (+ 0,2€), du paiement du dividende en numéraire (- 0,3€) et en actions (- 0,6€) et de la variation de valeur des instruments de couverture (+ 0,2€).

#### ■ DIVIDENDE DE 1,02 € PAR ACTION, EN HAUSSE DE 11%

L'assemblée générale d'ARGAN du 22 mars a approuvé le versement

**d'un dividende de 1,02 € par action.** Ce dividende représente un taux de rendement de 2,5 % sur la base de la moyenne du cours de l'action en décembre 2017 (de 40,07 €) et un taux de distribution de 33 % de la CAF nette après endettement financier. Sa mise en paiement est prévue le 27 avril 2018.

#### ■ BAISSSE DU RATIO D'ENDETTEMENT À 59% ET DU COÛT DE LA DETTE À 2,20%

La dette financière brute s'établit à 846 M€, incluant des prêts obli-

gataires d'un montant de 220 M€. Après prise en compte de la trésorerie résiduelle, la **LTV nette** (Dettes financières nettes/valeur d'expertise hors droits) **baisse à 59,1%**, contre 62,1% un an plus tôt, soit une **baisse de 3 points**.

La dette se compose de 27 % d'obligations et taux fixes, de 63 % de taux variables couverts et de 10 % de taux variables. Le **taux moyen de la dette au 31 décembre 2017 baisse et s'établit à 2,20%** contre 2,70 % au 31 décembre 2016. Sa **maturité est de 7,7 ans**.

## ■ BILAN DU PLAN 2016-2018 ET CAP SUR LE SECOND MILLIARD D'EUROS DE PATRIMOINE

Les trois objectifs du plan 2016-2018 ont été atteints et dépassés au 31 décembre 2017, avec un an d'avance.

ARGAN révisé donc une nouvelle fois à la hausse ses objectifs à fin 2018.

Objectifs clés	Fin 2018 Revu	Évolution vs fin 2015
ANR triple net EPRA hors droits	35 €/action	+ 70 %
Revenus locatifs	83 M€	+ 23 %
LTV	59 %	- 8 pts
Coût de la dette	1,9 %	- 1,4 pts
Patrimoine hors droits	1 360 M€	+ 40 %

### CALENDRIER FINANCIER 2018 (diffusion du communiqué de presse après bourse)

- 3 avril : Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2018
- 2 juillet : Chiffre d'affaires du 2<sup>ème</sup> trimestre 2018
- 11 juillet : Résultats semestriels 2018
- 1<sup>er</sup> octobre : Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2018

ContACT

ARGAN - **21**, rue Beffroy - 92200 Neuilly-sur-Seine - Téléphone : 01 47 47 05 46  
Télécopie : 01 47 47 05 50 - www.argan.fr - communication@argan.fr

ATTENTION,  
nouvelle adresse

**ARG**  
LISTED  
EURONEXT