

Actualités

ÉDITION DE MARS 2015



**DURÉE DE VIE
DES
ENTREPÔTS**

DANS CETTE ÉDITION :

■ **QUELLE DURÉE DE VIE
POUR LES ENTREPÔTS ?**
LES EXPERTS D'ARGAN
RÉPONDENT À CETTE QUESTION.
(pages 2 à 4)

**Argan en 2014 : de l'avance
sur les objectifs 2015**

**Le panorama
des articles de presse**

(page 7)

Le coin de
l'Actionnaire

LES RÉSULTATS 2014
(pages 5 à 8)

QUELLE DURÉE DE VIE POUR LES ENTREPÔTS ?

20, 50, 100 ans ? Cette question qui pourrait paraître anodine, est pourtant centrale pour tous les investisseurs en immobilier logistique, et plus encore, pour les banquiers et organismes de financement.



Pour aborder la question, faisons un léger retour en arrière. Les entrepôts « modernes » se sont développés il y a un peu plus de 15 ans, au moment où les industriels, souhaitant se concentrer sur leur cœur de métier, ont externalisé la fonction logistique auprès de prestataires spécialisés. Ces derniers ont alors eu la charge d'assurer le stockage des produits, la gestion des stocks, voire le transport vers les lieux de consommation ou d'utilisation.

L'Arrêté du 5 août 2002 au titre des ICPE demeure toujours la référence.

Ce mouvement d'externalisation a été largement initié aux Etats-Unis où l'externalisation peut être évaluée à 70%, contre 50% en France à ce jour.

Ce transfert de compétences a eu pour effet de professionnaliser la « Supply Chain ». Les entrepôts, n'ont pas été en reste dans cette évolution de la chaîne logistique.

L'arrêté du 5 août 2002 a fixé une nouvelle réglementation au titre des ICPE (Installations Classées pour la Protection de l'Environnement), qui a fait l'objet d'amendements et demeure aujourd'hui une référence.

Cette réglementation concerne les entrepôts contenant plus de 500 tonnes de matières combustibles. Ses deux mesures phares ont donc été sécuritaires : obligation de compartimenter les entrepôts en cellules de 6000 m²

par des murs coupe-feu visant à éviter la propagation d'un incendie et interdiction de construire à moins de 20 mètres de la limite de propriété pour limiter les effets sur le voisinage du rayonnement thermique lié à un incendie.

Mais alors comment évaluer la durée de vie d'un entrepôt ? Il faut tout d'abord comprendre ce qu'est un

entrepôt, et ce, dans la durée. Comment a-t-il été conçu, puis construit ? Quels sont ses équipements fonctionnels et de sécurité ? Sa position vis-à-vis de la réglementation des ICPE ? Mais il faut aussi prendre en compte et estimer les dépenses d'investissements et d'exploitation qui seront nécessaires pour assurer sa maintenance.

Il convient également de différencier le vieillissement ou la vétusté, préjudiciable à une exploitation optimale d'un site, d'une situation extrême de mise « Hors Service ».

Les experts d'Argan apportent leur expertise pour répondre à cette « épineuse » question.

1. Un entrepôt ne répondant pas aux critères de l'Arrêté du 5 août 2002 est-il systématiquement considéré comme « obsolète » et passe-t-il alors dans la catégorie « hors service » ?

Réponse de JEAN-BAPTISTE REROLLE, Directeur du Développement :



« Non, pas nécessairement. Ce type d'Entrepôt peut bénéficier d'une ancienne autorisation (180 ter) qui demeure valable tant que la nomenclature des produits

pour lesquels l'autorisation a été accordée ne change pas.

En revanche, il ne répond pas aux critères des bâtiments dits de « Catégorie A » aux yeux des investisseurs et locataires. Désormais en « Catégorie B », son prix de location est donc plus faible.

Rappelons que l'autorisation d'exploiter est accordée pour un entrepôt donné et pour une nomenclature et un tonnage de produits déterminés et que ces derniers n'ont pas tous le même comportement au feu. Ainsi, moyennant des travaux de mise en conformité répondant aux critères de l'Arrêté de 2002 - par exemple le cantonnement en cellules de 6000 m² - l'entrepôt peut monter en catégorie, sous réserve que les 20 mètres de distance par rapport à la limite de propriété sont respectés. »

Une évolution majeure de la réglementation en place est-elle probable ?

« La réglementation évolue régulièrement, mais pas de manière notable. Nous avons atteint une certaine maturité réglementaire. À titre d'exemple, pour ce qui concerne le cantonnement des entrepôts en cellules de 6000 m² et la distance de construction à 20 mètres au minimum de la limite de propriété, les choses sont maintenant figées. »



2. D'un point de vue de la construction, quelle est la durée de vie d'un entrepôt ?

Réponse de RONAN LE LAN, Directeur du Patrimoine



« Pour répondre à cette question, il convient de distinguer l'entrepôt lui-même, c'est-à-dire « le clos et couvert », de ses équipements.

Les entrepôts « d'avant 2000 » construits très souvent en charpente métallique, mal isolés thermiquement, de 7 à 8 mètres de hauteur et n'ayant pas les voies adaptées aux semi-remorques actuelles, sont manifestement désuets. Ils sont bien souvent non conformes à la réglementation ICPE,

au mieux en Catégorie C et sont aujourd'hui en voie de disparition.

Les entrepôts de la génération « post 2000 » conformes à l'arrêté ICPE du 05 août 2002, dont les fondamentaux sont bons, c'est-à-dire dont la structure est en béton, la toiture et le bardage isolés thermiquement, le dallage de bonne planéité et de résistance suffisante, de hauteur libre minimum de 10 mètres, peuvent avoir une durée de vie supérieure à 40 ans, voire 80 ans.

Les entrepôts récents dont les fondamentaux sont bons ont une durée de vie de 40 ans ou plus.

Toutefois, durant cette longue période de vie il faudra assurer la maintenance de l'échafaudage de la toiture et changer « la peau » du bardage à une fréquence variable selon la pathologie des matériaux utilisés.

S'agissant des équipements de l'entrepôt – à savoir les dispositifs de mise à quai des camions (portes et niveleurs hydrauliques), la chaudière à gaz, le transformateur et les armoires de distribution électrique, le groupe moto-pompe de l'installation d'extinction automatique du feu – des remplacements seront nécessaires en fonction de la vétusté, de l'entretien de ces installations et de l'intensité du trafic de l'entrepôt. »

Actualités

3. Des évolutions qualitatives des entrepôts en matière de consommation d'énergie ou de hauteur sont-elles envisageables ?

Réponse de **FRÉDÉRIC LARROUMETS**, Directeur des Acquisitions, des Arbitrages et Relocations



« Le chauffage et l'éclairage sont les deux principaux postes de consommation d'énergie des entrepôts. »

Pour réduire la consommation de gaz, la meilleure solution réside dans l'isolation thermique de la toiture et du bardage de l'entrepôt. Dans ce domaine, la performance des isolants ne cesse de s'améliorer depuis le choc pétrolier de 1970 et pour les nouveaux entrepôts certifiés « HQE® » (Haute qualité environnementale), la qualité de l'isolation est un critère primordial. Notons que les entrepôts sans préparation des commandes, avec uniquement un trafic de palettes, sont faiblement chauffés et donc peu gourmands en énergie. Il est par ailleurs toujours possible de réaliser des travaux d'isolation pour les bâtiments plus anciens.

Les installations d'éclairage sont en pleine évolution, avec un retour rapide sur investissement



Photos : Tristan Deschamp

Les installations d'éclairage des entrepôts sont également en pleine évolution avec l'arrivée des lampes « fluocompact » à faible consommation et, depuis 2013, de l'éclairage à LED (light emitting diodes). Elles sont de plus « pilotées » grâce à des détecteurs de présence ou régulées selon l'intensité lumineuse enregistrée. Certes, ces installations sont plus onéreuses, mais le surcoût est amorti au bout de 2 à 3 ans grâce aux économies générées. Elles peuvent également être installées facilement dans les entrepôts existants, avec un retour rapide sur investissement. »

Qu'en est-il de l'évolution des hauteurs ?

« Avec l'amélioration de la plénitude des dallages et la technicité des chariots élévateurs, la hauteur des entrepôts a tendance à croître, passant de 10 mètres à 12 mètres. Cela permet d'avoir un niveau supplémentaire de stock de palettes, ce qui est intéressant pour certains produits, pour autant les entrepôts de 10 mètres restent la norme. »

4. En conclusion, comment peut-on définir la durée de vie des entrepôts ?

Réponse de **J.C. LE LAN**, Président Fondateur d'ARGAN



« Considérant que la réglementation est stabilisée et dès lors que les fondamentaux de la construction sont bons, une durée de vie supérieure à 40 ans est assez logique et peut être portée à 80 ans, selon l'usage qui est fait de l'entrepôt et de son entretien. »

Un parallèle peut être fait avec les bureaux dont la structure est également pérenne, par contre l'isolation thermique, la climatisation, les équipements doivent être remis à niveau à une fréquence bien supérieure à celle des entrepôts.

Le « vieillissement » prématuré des entrepôts résulte finalement davantage de l'évolution de notre société dans sa manière de produire, de consommer, de distribuer, de transporter. La supply chain s'adapte à ce mouvement et détermine ainsi la taille et le lieu d'implantation des entrepôts. Ceux qui ne répondent pas à ces deux critères de manière optimale, deviennent de fait "hors service". »

Le coin de l'Actionnaire

FORTE CROISSANCE DES RESULTATS 2014 ET HAUSSE DES OBJECTIFS 2015

Chère Madame, cher Monsieur, chers Actionnaires,

En 2014, ARGAN a atteint, voire dépassé ses objectifs annuels, tant sur le plan des revenus locatifs, de la valeur de son patrimoine que de ses résultats. Le travail quotidien de nos équipes nous permet de dérouler notre plan de marche stratégique et de générer pour nos actionnaires un retour sur investissement significatif et un rendement important. Pour 2015, nous avons relevé l'objectif de l'ANR de notre plan triennal 2013-2015. Vous retrouverez dans ces pages les éléments clés pour vous permettre d'apprécier nos performances. Rendez-vous pris en septembre pour commenter nos résultats semestriels 2015.

Très cordialement,

JC LE LAN, Président Fondateur

■ PROGRESSION DES REVENUS LOCATIFS DE 7%, ET DU RÉSULTAT NET RÉCURRENT DE 20 %

Sur l'exercice 2014, les revenus locatifs nets d'Argan s'établissent à **66,2 M€ en croissance de 7%** par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel courant est de **60,9 M€**, en progression de 10%.

Le résultat opérationnel, après variation de juste valeur du patrimoine immobilier (+ 4,4 M€) et résultat des cessions (+ 0,1 M€), ressort à **65,4 M€**, en progression de 23%.

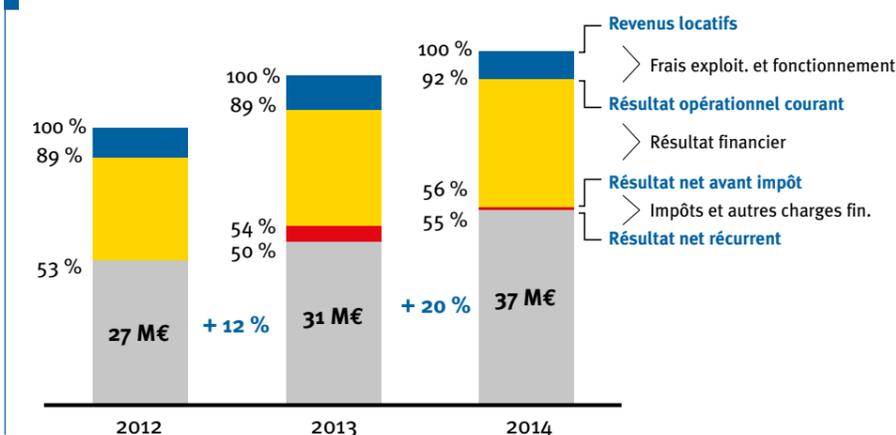
Après prise en compte du coût de l'endettement financier, impôt et autres charges financières, le résultat net part du groupe s'établit à **40,8 M€**, en progression de 44%.

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) s'élève à **36,7 M€**, en hausse de 20%.

CHIFFRES CLÉS

Revenus locatifs	66 M€	+ 7 %
Résultat net	41 M€	+ 44 %
Résultat net récurrent	37 M€	+ 20 %
Valeur du patrimoine hors droits	914 M€	+ 7 %
ANR triple net EPRA / action		
• droits compris	20,5€	+ 12 %
• hors droits	17,6€	+ 10 %
Dividende par action	0,85€	+ 3,7 %

ÉVOLUTION DU RÉSULTAT NET RÉCURRENT



Le coin de
l'Actionnaire

Le cash flow courant généré ressort à 60,8 M€, affichant une progression de 12%, le cash flow net après endettement financier et impôt courant ressort pour sa part à 37,4 M€, en croissance de 23%.

Les frais de fonctionnement et de structure restent maîtrisés et représentent 5,6% des revenus locatifs à fin décembre 2014.

■ UN PATRIMOINE PREMIUM EXPERTISÉ À 914 M€ HD FIN 2014

Au cours de l'année, ARGAN a investi 59 M€ en réalisant quatre acquisitions et une extension, pour un total de 89.000 m² :

- Acquisition en mars d'une plateforme de 46.800 m² louée au groupe Casino et située à St Etienne (42),
- Livraison en juin à la Société Allumetière Française (SAF) d'une extension de 7.000 m² de la plateforme de Croissy Beaubourg (77), qui passe ainsi à 37.000 m²,
- Acquisition en décembre de trois messageries régionales louées à Géodis Calberson, situées à Toulouse (31), Nantes (44) et Nancy (54), pour une surface totale de 35.200 m².

En parallèle, ARGAN a vendu en juillet une messagerie de 9.300 m² située à Dijon (sous promesse de vente au bilan du 30 juin 2014).

Le patrimoine s'établit ainsi à 1.326.000 m² au 31 décembre 2014, comparé à 1.247.000 m² fin 2013. Sa valorisation (y compris réserves foncières détenues pour 12 M€) s'élève à 914 M€ hors droits.

Dans le détail, la valorisation du patrimoine construit progresse de 7 %, passant de 839 M€ fin 2013 à 902 M€ hors droits (943 M€ droits compris), faisant ressortir un taux de capitalisation à 7,65 % hors droits (7,3 % droits compris), quasi stable par rapport au 31 décembre 2013.

La durée ferme résiduelle moyenne pondérée des baux, décomptée au 1^{er} janvier 2015, s'établit à 5,5 ans.

ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

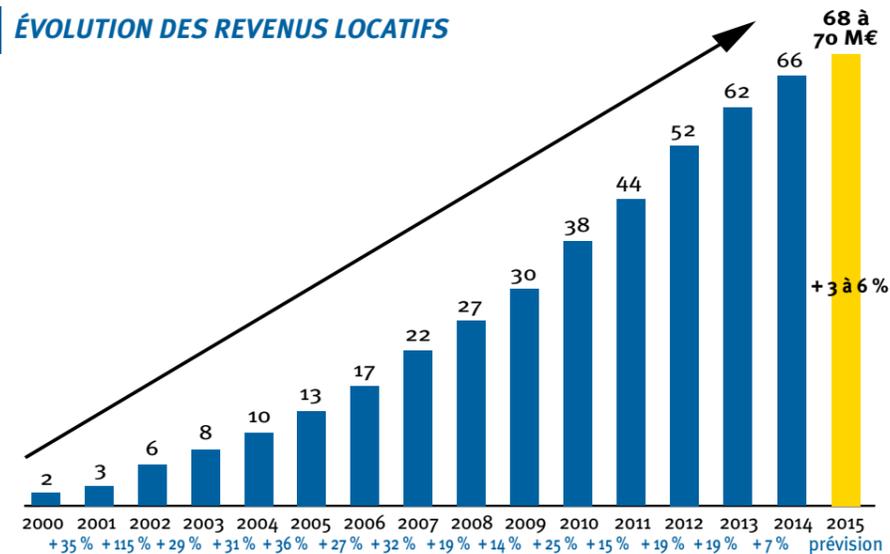


TABLEAU DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2014

	En M€	En € / action	%
Revenus locatifs	66	4,7	+ 7 %
Résultat net	41	2,9	+ 44 %
Résultat net récurrent	37	2,6	+ 20 %
Cash Flow d'exploitation	61	4,3	+ 12 %
Cash Flow net	37	2,6	+ 23 %
ANR hors droits	250	17,6	+ 10 %
ANR droits compris	290	20,5	+ 12 %

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



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

	2012	2013	2014
Valorisation du patrimoine (M€)	764	850	914
% évolution	+22 %	+ 11 %	+ 7 %
Taux de capitalisation	7,75%	7,70 %	7,65 %
Dettes nettes	548	608	634
LTV nette	72 %	71 %	69 %

ARGAN en 2014 : la presse en parle

investir
LE JOURNAL
DES FINANCES

24 JANVIER 2015

ARGAN. LA FONCIÈRE REMPLIT SES OBJECTIFS AVEC UN AN D'AVANCE.

Cette foncière a des allures de première de la classe. Après une belle année boursière 2014, elle annonce avoir déjà rempli ses objectifs 2015 en termes d'actif net réévalué. L'estimation d'ANR pour 2015 a donc été relevée.

cercle finance

22 JANVIER 2014

Argan confirme ses objectifs de revenus locatifs 2015

l'antenne.com
LES TRANSPORTS AU QUOTIDIEN

23 JANVIER 2015

Immobilier logistique : Argan améliore sa rentabilité

Avec un patrimoine qui culminera à 1,4 million de mètres carrés cette année, Argan achève 2014 sur une forte hausse de son résultat net. Après une période de lourds investissements, la foncière spécialisée dans les actifs logistiques prévoit une pause en 2015.

Les Echos / BOURSE

22 JANVIER 2015

ARGAN : La foncière voit ses résultats progresser en 2014

La petite foncière se porte bien : ses revenus locatifs et son ANR se sont améliorés en 2014. Ce dernier a progressé de 10 % et devrait encore croître au même rythme cette année.

BUSINESS IMMO

21 JANVIER 2015

En 2014, Argan voit ses résultats nets bondir de 20 %

l'Opinion

22 JANVIER 2015

Jean-Claude Le Lan, roi des «entrepôts premium»

L'entreprise Argan, qu'il a fondée il y a 15 ans, propose aux logisticiens et aux groupes industriels des entrepôts disposant des meilleures normes de sécurité, et suffisamment grand pour favoriser des économies d'échelle.

la lettre de la Pierre

29 JANVIER 2015

Argan prend de l'avance sur ses objectifs.

Le Revenu

Argan Le temps des moissons

Son actualité. Au rendez-vous de la croissance, la foncière créée et dirigée par Jean-Claude Le Lan veut désormais récolter les fruits de ses efforts. L'action, au plus-haut historique, a bondi de 35% sur un an. Cette performance supérieure à celle du secteur s'explique par les promesses tenues. Tirés d'un patrimoine de 914 millions d'euros, les revenus locatifs d'Argan ont progressé de 7%, à 66,2 millions. À la clé, un résultat net récurrent de 36,7 millions d'euros, en hausse de 20%, assorti d'un cash-flow courant de 60,8 millions (+12%).

d'euros, veut faire une pause dans sa croissance. Cette temporisation passe par une réduction du levier de la dette, qui devra revenir à 60% de l'actif net réévalué (ANR), contre 69,3% fin 2014. Ainsi, grâce à l'affectation des cash-flows au désendettement, l'ANR progressera plus vite que le coupon, à 0,85 euro au titre de 2014, soit un rendement du dividende de 4,2%. L'action s'échange avec une prime de 4% sur l'ANR visé à fin 2015. Une valorisation raisonnable.

NOTRE CONSEIL
Conservez. [ARG] Objectif : 22,50 €.
Profil : dynamique.
Prochain rendez-vous : assemblée générale, le 27 mars.

Notre analyse. La société, qui contrôlera en 2015 un patrimoine supérieur à un milliard

Le taux d'occupation du patrimoine est de 98 % et l'âge moyen pondéré s'établit à 7,1 ans.

■ SITUATION FINANCIÈRE : LTV EN LÉGÈRE BAISSÉ

Au 31 décembre 2014, la dette financière brute relative au patri-

moine construit s'établit à 598 M€, à laquelle s'ajoute le prêt obligatoire d'un montant de 65 M€, soit un total de 663 M€.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de 29 M€, la LTV nette (dettes financières nettes / valeur d'expertise hors droits) s'établit

à 69,3 %, contre 71,4 % un an plus tôt.

Le taux moyen de la dette au 31 décembre 2014 est de 3,45%.

La quotité de dette contractée en taux variables a été sécurisée depuis janvier 2015.

■ ANR TRIPLE NET EPRA/ACTION : 20,5€ DROITS COMPRIS, 17,6€/ ACTION HORS DROITS, EN PROGRESSION + 10 %

L'ANR triple net EPRA hors droit progresse de 226,5 M€ à 249,9 M€ à fin 2014. L'ANR triple net EPRA hors droits s'établit ainsi à 17,6€ par action contre 16 € par action au 31 décembre 2013. Cette évolution provient du résultat net (+ 2,6€), de la variation de valeur du patrimoine (+ 0,3€), du paiement du dividende en numéraire (- 0,8€) et de la variation de valeur des instruments de couverture (- 0,5€).

■ PROPOSITION D'UN DIVIDENDE DE 0,85€ PAR ACTION, EN HAUSSE DE 3,7 %

Argan proposera à l'assemblée générale du 27 mars prochain le versement d'un dividende de 0,85€ par action, intégralement versé en numéraire. Ce dividende représente un taux de rendement de 4,6% sur la base de la moyenne du cours de l'action en décembre 2014 (de 18,64€) et sera mis en paiement le 9 avril 2015.

■ PRÉVISION 2015

Pour 2015, ARGAN révisé à la hausse de 10 % son ANR cible, à hauteur de 275 M€ hors droits, soit 19,4€/action hors droits et 22,5€/action droits compris. Le groupe confirme

RENDEMENT ET ANR

RENDEMENT		2012	2013	2014
1	Cours de l'action fin d'exercice	11,55	14,50	19,74
2	+ ou - valeur annuelle de l'action	0,25	2,95	5,24
3	Dividende en € par action de l'exercice	0,80	0,82	0,85
4	Rendement du dividende (4 = 3 / 1)	6,9 %	5,7 %	4,3 %
5	Dividende et + ou - valeur annuelle de l'action (5 = 2 + 3)	1,05	3,77	6,09
6	% rendement total (6 = 5 / 1)	9 %	26 %	31 %

ANR

7	ANR hors droits en € par action	14,4	16,0	17,6
8	ANR droits compris en € par action	16,4	18,3	20,5
9	Évolution annuelle de l'ANR droits compris en %	3 %	12 %	12 %
10	Décote cours / ANR droits compris (10 = 1 / 8)	-30 %	-21 %	-4 %
11	Moyenne journalière des transactions	4 760	7 440	7 130
12	Capitalisation boursière fin d'exercice (en M€)	163	205	280

par ailleurs ses objectifs de revenus locatifs compris entre 68 et 70 M€ et de détention d'un patrimoine premium d'1 milliard d'euros droit inclus. Pour le moyen terme, le groupe

poursuivra sa stratégie de création de valeur, de progression continue du dividende, et veillera à réduire sensiblement son ratio de LTV, pour tendre vers 60 %.

CALENDRIER FINANCIER 2015

(diffusion du communiqué de presse après bourse) :

- 27 mars : Assemblée Générale
- 1^{er} avril : Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2015
- 1^{er} juillet : Chiffre d'affaires du 2^e trimestre 2015
- 23 juillet : Résultats semestriels 2015
- 1^{er} octobre : Chiffre d'affaires du 3^e trimestre 2015

À propos d'ARGAN :

- ARGAN est une foncière française spécialisée en DÉVELOPPEMENT & LOCATION de plateformes logistiques **PREMIUM** pour des entreprises de premier plan.
- ARGAN associe la stabilité d'une stratégie claire, mise en œuvre par l'actionnaire majoritaire et portée par une équipe de cadres associés et experts dans leurs spécialités, à la transparence d'une société cotée en Bourse.
- Détenant un parc d'une cinquantaine de plateformes logistiques **PREMIUM**, totalisant 1,3 million de m² fin 2014, ARGAN est un expert global innovant et performant en immobilier logistique.
- ARGAN est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris (ISIN FR0010481960 – ARG) et fait partie des indices CAC All-Tradable, CAC All-Share, CAC Mid & Small, CAC Small et de l'indice IEIF SIIC France. La foncière a opté pour le régime des SIIC au 1^{er} juillet 2007.

