

Actualités

MARS 2017

- **RÉTROSPECTIVE 2016** (pages 2 & 3)
- **FAUT-IL ÊTRE LOCATAIRE OU PROPRIÉTAIRE DE SON ENTREPÔT ?** (page 4)

- **LES RÉSULTATS 2016 ET RÉVISION À LA HAUSSE DES OBJECTIFS DU PLAN 2016-2018** (pages 5 à 8)

Le coin de
l'Actionnaire

RÉTROSPECTIVE 2016

EN 2016, ARGAN AMÉLIORE ENCORE LES PERFORMANCES DE SON PATRIMOINE

Avec des investissements de 88 M€ réalisés au cours de l'année 2016, représentant 85 000 m² et générant 6,6 M€ de loyers annuels, nous compensons largement les arbitrages intervenus principalement en début d'année à hauteur de 75 M€.

Le bilan de ces opérations est très positif :

- accroissement annuel net des loyers de 1,3 M€, 6,6 M€ développés contre 5,3 M€ arbitrés,
- rendement des développements supérieur à celui des actifs vendus, 7,5 % contre 7 %,
- coût de la nouvelle dette moindre que celui de la dette remboursée, 1,6 % contre 3,9 %,
- augmentation de la durée ferme pondérée des baux du patrimoine à 5,4 ans contre 5 ans fin 2015,
- maintien de l'âge moyen du patrimoine à 7,6 ans.

Les développements ont porté sur des extensions d'entrepôts XXL, ainsi que sur des entrepôts de tailles plus modestes.

Si les plateformes XXL, dont les surfaces sont supérieures à 50.000 m², représentent 43 % du patrimoine, ARGAN s'intéresse également aux entrepôts de tailles plus modestes, notamment en IDF, y compris aux entrepôts à température contrôlée, froid positif ou négatif, de manière à équilibrer son patrimoine.

À la fin de l'année 2016, le patrimoine locatif de la foncière s'élève ainsi à 1.370 000 m², avec un taux d'occupation qui s'améliore encore, passant de 98 % à 99 %.

SIMPLY MARKET

Développement d'un entrepôt froid positif de 11 000 m² situé à CERGY. Architecte SAGL

JANVIER

SIMPLY



DPD

Développement d'une messagerie de 5 000 m² située à TRAPPES. Architecte AXIOME

JUILLET

dpd



8 DÉVELOPPEMENTS RÉALISÉS EN 2016 POUR 85 000 M²

AOÛT

RECALL

Développement d'un entrepôt dédié à l'archivage de 13 000 m² situé à TRAPPES. Architecte SAGL



recall

SEPTEMBRE

FM LOGISTIC

Extension de la plateforme XXL de DIJON totalisant désormais 78 000 m². Architecte ARCHICUB



FM LOGISTIC
The art of winning solutions

LA MAISON DU WHISKY (LMDW)

Développement d'un entrepôt de 12 000 m² situé à CERGY. Architecte SAGL

SEPTEMBRE

LMDW



DECATHLON

Extension de la plateforme XXL de ROUVIGNIES totalisant désormais 75 000 m². Architecte SAGL

OCTOBRE

DECATHLON



UN PATRIMOINE DE 46 PLATEFORMES VALORISÉ À 1,03 MILLIARD € (HORS DROITS)

DÉCEMBRE

DHL

Acquisition d'une messagerie neuve de 13 000 m² située à LOGNES. Architecte ATELIER 4+



DHL

DÉCEMBRE

POMONA

Acquisition d'un entrepôt neuf froid positif de 5 000 m² situé à VALENTON. Architecte THEBAULT ARCHITECTURE



THEBAULT ARCHITECTURE

FAUT-IL ÊTRE LOCATAIRE OU PROPRIÉTAIRE DE SON ENTREPÔT ?

L'ÉSSOR DES ENTREPÔTS

Au tournant des années 2000, la fonction logistique est venue se placer au centre d'une économie en voie de mondialisation. La multiplication des échanges commerciaux ont rendu nécessaire la prise en charge de ces activités par des professionnels dédiés : les logisticiens, prestataires en charge de l'entreposage, voire du transport. De cette professionnalisation de la fonction logistique a naturellement découlé une demande pour une nouvelle génération de bâtiments d'entreposage.

Ainsi, l'arrêt du 5 août 2002 marque le début d'une nouvelle ère. Les entrepôts se sont normalisés : cellules de 6 000 m² séparées par des murs coupe-feu, installations de sécurité au titre des ICPE (Installations Classées pour la Protection de l'Environnement), etc.

Les standards n'ont cessé, depuis, d'évoluer, notamment en ce qui concerne les performances énergétiques. À ce propos, ARGAN a été le premier à développer, en 2010, un entrepôt BBC (Bâtiment Basse Consommation) pour L'OREAL.

Début 2017, le parc des entrepôts logistiques représente environ 50 millions de m² exploités, dont environ 30 millions développés après 2000 et conformément à la réglementation, lesquels sont en location à hauteur de 75 %.

Le poids croissant de la logistique dans une économie aujourd'hui connectée, les nouveaux modes de consommation et la demande pour des délais de livraison de plus en plus courts, sont autant de moteurs pour le développement des entrepôts. Ainsi on dénombre, en moyenne sur les 5 dernières années,

environ 55 nouveaux projets de bâtiments logistiques par an, pour une surface de 1,2 million de m²/an.

PROPRIÉTAIRE OU LOCATAIRE ?

Dans les décennies 1980 et 1990, la norme est à la prise en charge internalisée de la fonction logistique de la part de chargeurs (industriels ou acteurs de la grande distribution), inscrits dans une logique patrimoniale de détention de leurs usines, bureaux et entrepôts.

La cassure des années 2000 sera celle de l'externalisation de la logistique qui donnera naissance à l'industrie des entrepôts. Les logisticiens deviennent très majoritairement locataires des entrepôts neufs qu'ils font construire par des développeurs-investisseurs.

Ce choix est logique car les contrats de prestations entre logisticiens et chargeurs sont de courte durée, 3 ou 6 ans dans le meilleur des cas, et donc incompatibles avec la durée de 30 ans d'amortissement des entrepôts.

Les chargeurs, qui ont pourtant les moyens financiers de se rendre propriétaires de leurs entrepôts, font également majoritairement le choix de la location, mais pour une toute autre raison.

En effet, en première analyse, le compte de résultat de l'exploitant plaide pour la propriété car le coût des amortissements de l'immeuble et des intérêts de l'emprunt dédié à l'entrepôt est inférieur à la charge des loyers. Toutefois en terme de flux financiers, cet avantage se réduit ou s'annule ; la charge de la dette (amortissements du capital + intérêts) étant sensiblement équivalente aux loyers selon le montant de la dette et son taux d'intérêts.

En revanche, si l'analyse intègre une dimension stratégique et financière, à savoir : faut-il allouer les ressources à son cœur de métier plutôt que d'en mobiliser une partie pour son immobilier ? La décision est différente.

Les grandes firmes ont déjà répondu à cette question en décidant d'être locataire mais pour quelles raisons ?

L'investissement immobilier est un métier à forte intensité capitalistique, celle-ci se mesurant par le rapport chiffre d'affaires/capitaux utilisés (capitaux utilisés = fonds propres + dettes à long terme)).

Dans l'investissement immobilier logistique, il faut 100 de capitaux pour générer 7 de chiffre d'affaires et 4 de résultats avant IS. Dans le métier de logisticien, de faible intensité capitalistique, 100 de capitaux vont pouvoir générer un chiffre d'affaires d'environ 1 000 et 20 à 30 de résultats avant IS avec une rentabilité de 2 % à 3 %.

Donc, il est évident que les entreprises ont intérêt à allouer leurs ressources dans leur métier pour générer de la croissance, organique ou par acquisition, et pour améliorer la rentabilité grâce à des investissements ciblés en R&D, en marketing, dans le numérique ou dans la mécanisation.

SALE ET LEASE BACK ?

Partant de ce constat, les chargeurs auraient intérêt à vendre leurs entrepôts à des investisseurs et en devenir locataires.

Avec le produit de la vente et grâce au désendettement, ils réaliseraient des investissements pertinents pour améliorer leurs performances.

RÉSULTATS 2016 ET RÉVISION À LA HAUSSE DES OBJECTIFS DU NOUVEAU PLAN 2016-2018

Chère Madame, cher Monsieur,
chers Actionnaires,

En 2016, le résultat net d'ARGAN est de 95 M€, en forte hausse de 92 %. Sur la base d'une LTV de 60 %, nous allons faire croître les revenus locatifs qui, associés à la baisse du coût de la dette, vont dopper notre résultat récurrent. Ainsi, nous prévoyons d'augmenter les dividendes des exercices 2017 et 2018 d'environ 11% par an.

Très cordialement,

JC LE LAN, Président Fondateur

■ RÉSULTATS ET CASH FLOW

Sur l'exercice 2016, les revenus locatifs nets d'Argan s'établissent à 67,1 M€, relativement stables par rapport à l'exercice précédent, suite aux arbitrages de début d'année.

L'EBITDA (résultat opérationnel courant) est de 61,4 M€, au même niveau que l'exercice précédent (61,5 M€).

L'EBITDA, après variation de juste valeur du patrimoine immobilier (+ 46,3 M€) et résultat des cessions (+ 10,6 M€), ressort à 118,3 M€, en progression de 45 %.

Le résultat net, après prise en compte du coût de l'endettement financier, des impôts et autres charges financières, s'établit à 95,2 M€, en progression de 92 %.

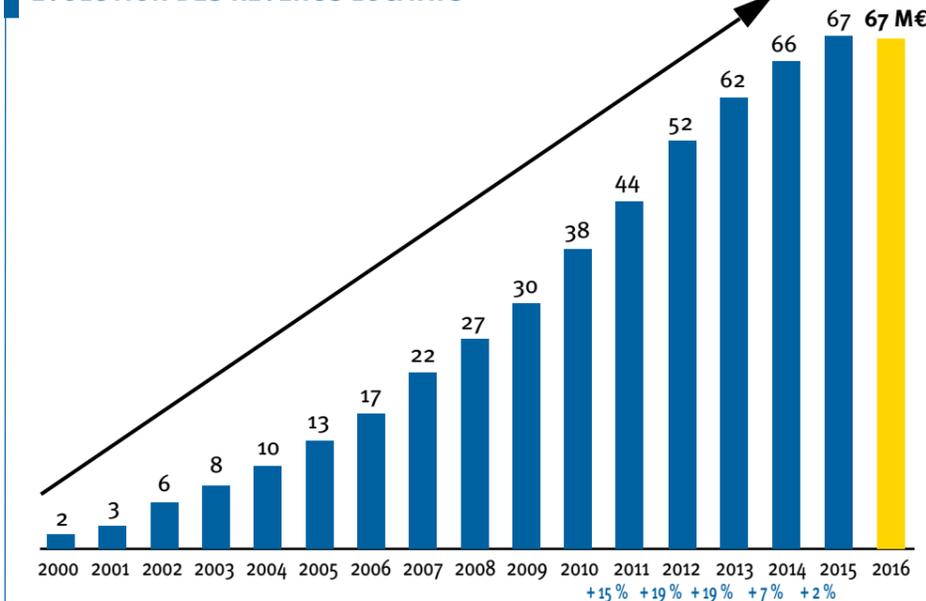
Le résultat net récurrent (se définissant comme le résultat net hors variation de juste valeur du patrimoine et des instruments de couverture de la dette, et hors résultat de cessions) est de 40,3 M€, en hausse de 6 %.

Le cash flow courant généré ressort à 61,1 M€, tandis que le cash flow net après endettement financier et impôt courant ressort pour sa part à 40,5 M€, en croissance de 4 %.

CHIFFRES CLÉS

Revenus locatifs	67 M €	- 0,5 %
Résultat net	95 M €	+ 92 %
Résultat net récurrent	40 M €	+ 6 %
Valeur du patrimoine hors droits	1 027 M €	+ 6 %
ANR triple net EPRA / action		
• droits compris	30,0 €	+ 26 %
• hors droits	26,7 €	+ 30 %
Dividende par action	0,92 €	+ 4,5 %

ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS



■ UN PATRIMOINE PREMIUM EXPERTISÉ À 1 027 M€ HD (1 075 M€ DC)

En 2016, ARGAN a investi **88 M€** au travers de la réalisation de quatre développements, de deux extensions et deux acquisitions, pour un total de **85 000 m²**, et arbitrés cinq actifs pour un montant de **75 M€** :

- Fin janvier, livraison de la plateforme **Simply Market**, filiale du groupe AUCHAN, située à Cergy-Pontoise (95) et louée pour **12 ans fermes**. Cette plateforme, d'une surface de **11 000 m²** destinée aux produits frais, est équipée d'une production de froid assurant des températures comprises entre 2° et 8°c.

- Fin juillet, livraison d'une messagerie de **5 000 m²** à **DPD**, filiale du groupe La Poste (anciennement Exapaq), louée pour **11 ans fermes** et située à Trappes (78).

- Début Août, livraison d'une plateforme de **13 000 m²** à **Recall**, filiale du groupe Iron Mountain leader mondial de l'archivage, louée pour **12 ans fermes** et située à Trappes (78).

- Fin septembre, livraison d'une plateforme de **12 000 m²** à **La Maison du Whisky**, louée pour **9 ans fermes** et située à Cergy-Pontoise (95), exten-

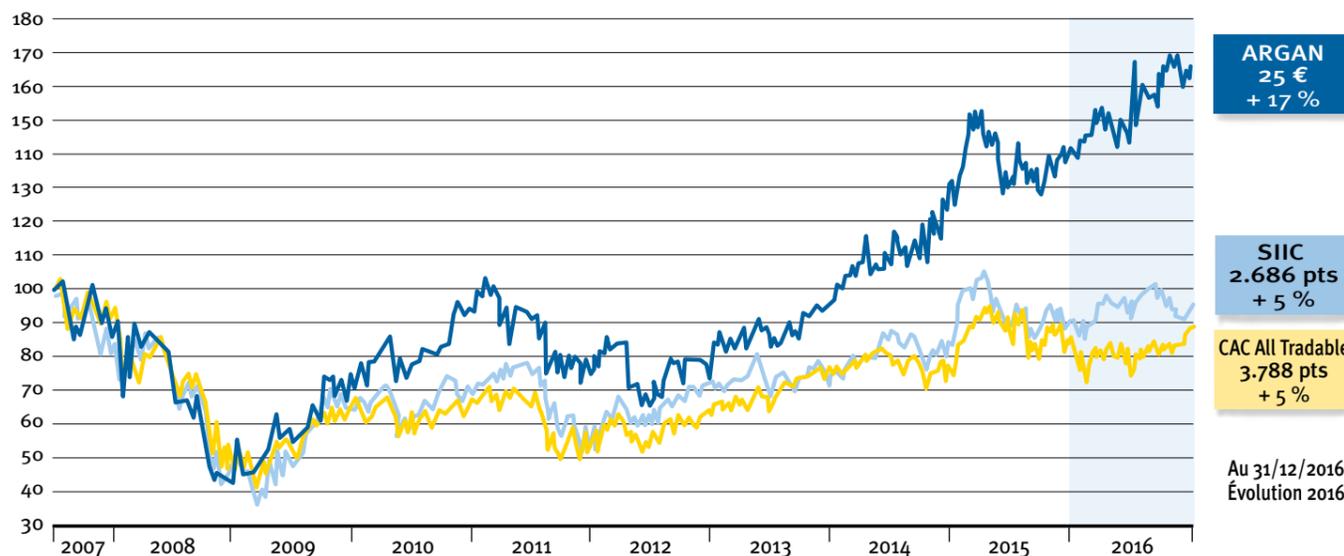
TABLEAU DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2016

	En M€	En € / action	%
Revenus locatifs	67	4,6	- 0,5 %
Résultat net	95	6,6	+ 92 %
Résultat net récurrent	40	2,8	+ 6 %
Cash Flow d'exploitation	61	4,2	- 1 %
Cash Flow net	41	2,8	+ 4 %
ANR hors droits	386	26,7	+ 30 %
ANR droits compris	435	30,0	+ 26 %

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

	2014	2015	2016
Valorisation du patrimoine (M€)	914	973	1 027
% évolution	+ 7 %	+ 6 %	+ 6 %
Taux de capitalisation	7,65 %	7,35 %	7,00 %
Dettes nettes	634	649	638
LTV nette	69 %	67 %	62 %

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



sible à 30 000 m², et qui formera ainsi avec la plateforme voisine de Simply Market un ensemble de 41 000 m².

- Fin septembre, livraison de l'extension de **6 000 m²** de la plateforme XXL située à Dijon (21), louée à **FM Logistic**, qui passe ainsi de 72 000 m² à **78 000 m²**.

- Fin octobre, livraison de l'extension de **18 000 m²** de la plateforme XXL située à Valenciennes (59), louée pour **12 ans fermes** à **Déathlon**, qui passe ainsi de 57 000 m² à 75 000 m².

- Fin décembre, acquisition d'une messagerie de **12 800 m²** louée **12 ans fermes** à **DHL** et située à Lognes (77)

- Fin décembre, acquisition d'une plateforme tri-température (produits secs à température ambiante, produits frais entre 2 et 8°c, produits surgelés à -25°c) de **5 200 m²** louée pour **9 ans fermes** au groupe **Pomona** et située à Valenton (94)

- **Cession** en janvier d'un portefeuille de 4 plateformes représentant **100 000 m²** et en juin d'une plateforme de **15 000 m²** située à Briare (45).

Après ces opérations, le patrimoine construit (hors actifs immobiliers en cours de développement) s'établit à **1.370 000 m²** au 31 décembre 2016, comparé à 1.406 000 m² fin 2015. Sa valorisation (y compris réserves foncières détenues pour **4 M€**) s'élève à **1.027 M€** hors droits, soit **1.075 M€** droits compris.

Dans le détail, la valorisation du patrimoine hors réserves foncières progresse de 6 %, passant de 962 M€ fin 2015 à 1.023 M€ hors droits, faisant ressortir un taux de capitalisation à **7 % hors droits (6,70 % droits compris)**, en retrait par rapport aux 7,35 % du 31 décembre 2015.

La durée ferme résiduelle moyenne pondérée des baux, décomptée au 1^{er} janvier 2017, est en hausse à **5,4 ans**.

RENDEMENT ET ANR

RENDEMENT		2014	2015	2016
1	Cours de l'action fin d'exercice	19,74	21,28	25,00
2	+ ou - value annuelle de l'action	5,24	1,54	3,72
3	Dividende en € par action de l'exercice	0,85	0,88	0,92
4	Rendement du dividende (4 = 3 / 1)	4,3 %	4,1 %	3,7 %
5	Dividende et + ou - value annuelle de l'action (5 = 2 + 3)	6,09	2,42	4,64
6	% rendement total (6 = 5 / 1)	31 %	11 %	19 %

ANR

7	ANR hors droits en € par action	17,6	20,6	26,7
8	ANR droits compris en € par action	20,5	23,8	30,0
9	Évolution annuelle de l'ANR droits compris en %	12 %	16 %	26 %
10	Décote cours / ANR droits compris (10 = 1 / 8)	-4 %	-11 %	-17 %
11	Moyenne journalière des transactions	7 130	6 400	4 100
12	Capitalisation boursière fin d'exercice (en M€)	280	302	362

Le taux d'occupation du patrimoine progresse encore, à **99 %** et l'âge moyen pondéré se maintient à **7,6 ans**.

■ HAUSSE DE 30% DE L'ANR TRIPLE NET EPRA/ACTION : 26,7 € HORS DROITS, 30 € DROITS COMPRIS

L'ANR triple net EPRA hors droits s'établit à **386 M€** au 31 décembre 2016, contre 292 M€ au 31 décembre 2015. Il progresse ainsi de **30 %** à **26,7 € par action** contre 20,6 € par action au 31 décembre 2015. Cette hausse significative provient du résultat net (+ 2,8 €), de la variation de valeur du patrimoine (+ 3,2 €), du résultat de cession (+ 0,8 €), du paiement du dividende en numéraire

(- 0,5 €) et en actions (-0,4 €) et de la variation de valeur des instruments de couverture (+ 0,2 €).

■ PROPOSITION D'UN DIVIDENDE DE 0,92 € PAR ACTION, EN HAUSSE DE 4,5 %

Argan proposera à l'assemblée générale du 23 mars prochain le versement d'un dividende de **0,92 € par action**. Ce dividende représente un taux de rendement de **3,7 %** sur la base de la moyenne du cours de l'action en décembre 2016 (de 24,62 €) et un taux de distribution de **33 %** de la CAF nette après endettement financier. Sa mise en paiement est prévue courant avril 2017.

■ BAISSÉ DE L'ENDETTEMENT ET DU COÛT DE LA DETTE

La dette financière brute relative au patrimoine construit s'établit à 608 M€, à laquelle s'ajoute le prêt obligataire d'un montant de 65 M€, soit un total de 673 M€, équivalent à celui de l'exercice précédent.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle de 35 M€, la **LTV nette** (Dettes financières nettes/valeur d'expertise hors droits) **baisse à 62,1%**, contre 66,7% un an plus tôt, soit une **baisse de 4,6 points**.

Le **taux moyen de la dette au 31 décembre 2016** baisse également et

s'établit à 2,70% contre 3,30% au 31 décembre 2015, du fait notamment de la fin programmée et du remboursement d'instruments de couverture.

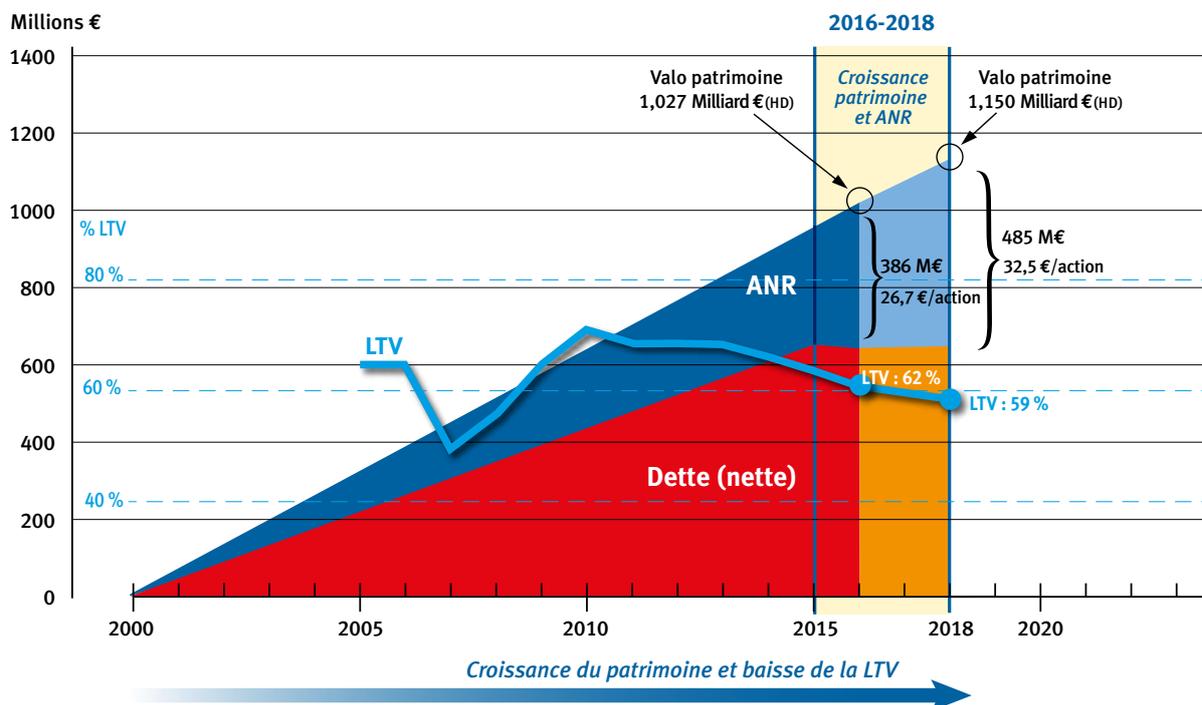
La **maturité de la dette** est de **9,1 ans**, avec une **exposition aux taux variables** réduite à 7%.

■ RÉVISION À LA HAUSSE DES OBJECTIFS DU PLAN 2016-2018 ET DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDE

Au regard de ses excellents résultats 2016, ARGAN révisé à la hausse :

- les objectifs de son plan 2016-2018
- et ses **objectifs de distribution de dividende** pour les exercices 2017 et 2018, à hauteur d'environ 11 % d'augmentation par an.

Objectifs clés	Fin 2018 Revu	Évolution 2018/2016
ANR triple net EPRA hors droits	33 €/action	+ 24 %
Revenus locatifs	77 M €	+ 15 %
LTV	59 %	- 3 pts
Coût de la dette	2 %	- 0,7 pt
Patrimoine hors droits	1 150 M €	+ 12 %



CALENDRIER FINANCIER 2017 (diffusion du communiqué de presse après bourse)

- 23 mars : Assemblée Générale
- 3 avril : Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2017
- 3 juillet : Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2017
- 20 juillet : Résultats semestriels 2017
- 2 octobre : Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2017