



Actualités

AVRIL 2019

■ L'ENTREPÔT,
MAILLON ESSENTIEL
DE LA NOUVELLE
ÉCONOMIE

(pages 2 à 4)

■ 2018 : DES RÉSULTATS
ANNUELS EN TRÈS FORTE
PROGRESSION

(pages 5 à 8)

Le coin de
l'Actionnaire

L'ENTREPÔT, MAILLON ESSENTIEL DE LA NOUVELLE ÉCONOMIE

En 2018, le chiffre d'affaires du e-commerce en France a atteint 93 milliards d'euros, un volume d'activité qui enregistre une progression à deux chiffres depuis plus de 10 ans. Les habitudes des consommateurs se sont totalement modifiées sur cette période. Ainsi, près de 40 millions de français ont consommé via le web l'année dernière, ils étaient 22 millions il y a 10 ans.

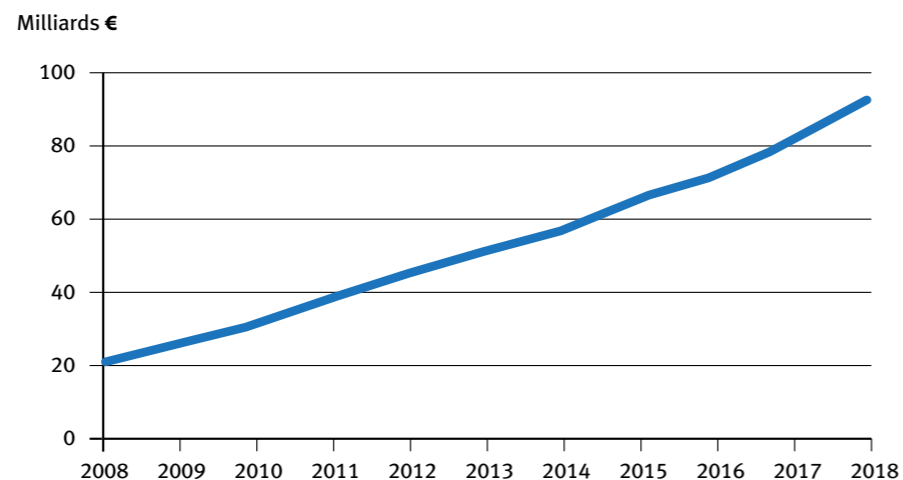
Le modèle classique des courses hebdomadaires au supermarché a laissé place à une multitude de nouveaux schémas : livraison à domicile, ship-from-store, etc. Dans le sillage des grands e-commerçants qui ont imposé de nouveaux standards en termes de délai et de taux de service, l'ensemble des acteurs économiques aussi bien industriels que distributeurs ont dû revoir totalement leurs modèles de gestion des flux afin de répondre aux attentes de consommateurs de plus en plus exigeants. La qualité et la rapidité de la livraison sont devenues des éléments différenciants.

La Supply Chain est devenue un enjeu central en terme d'efficacité économique.

La fonction logistique longtemps considérée comme un centre de coûts est aujourd'hui vue comme un véritable outil de création de valeur. Les entreprises investissent massivement dans cette fonction qui recouvre les transports d'approvisionnement, l'entreposage, la distribution, les frais financiers des stocks ainsi que la logistique interne. On estime aujourd'hui que cette fonction représente en moyenne 12% du chiffre d'affaires des entreprises contre environ 8% il y a 15 ans. Les ratios varient fortement d'un secteur économique

CHIFFRE D'AFFAIRES DU E-COMMERCE EN FRANCE, EN MILLIARDS D'EUROS

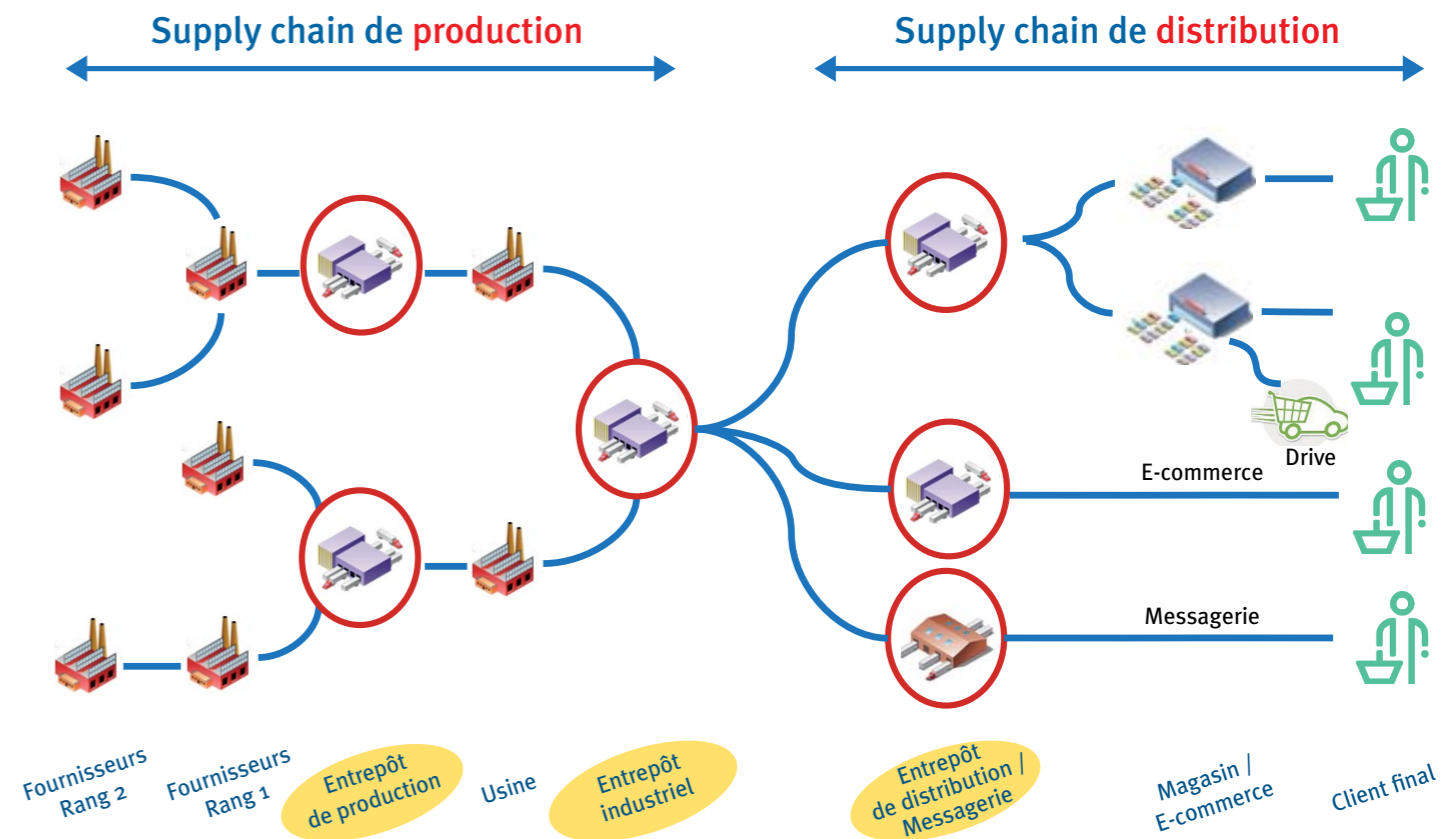
SOURCE : FEVAD



INTÉRIEUR D'UN ENTREPÔT MÉCANISÉ

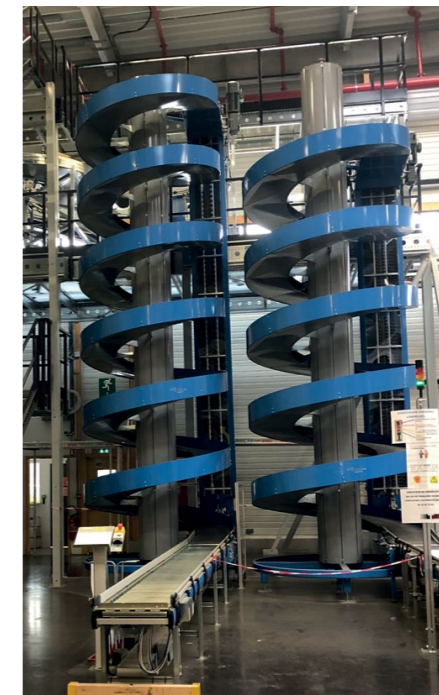


L'ENTREPÔT AU CŒUR DE LA SUPPLY CHAIN, INCONTOURNABLE QUELQUE SOIT LE MODE DE DISTRIBUTION



à l'autre mais ce mouvement structurel s'observe dans l'ensemble de l'économie. L'ouverture – en cours – d'un nouveau cycle technologique axé autour de la robotisation va confirmer cette impulsion.

Le nouvel entrepôt que va livrer ARGAN à CASINO, sur la commune de Fleury-Merogis (91) en est la plus parfaite illustration : en effet, cet entrepôt de 36 000 m² sera le premier en France à mettre en œuvre la technologie de l'entreprise britannique OCADO, leader mondial de la distribution alimentaire en ligne. Ce procédé révolutionnaire basé sur un système de ruches robotisées permettra aux enseignes du Groupe CASINO, dont MONOPRIX, de pré-



parer des commandes e-commerce alimentaires dans un laps de temps trois fois inférieur aux standards actuels du marché.

En moyenne, le premier poste de dépense reste le transport.

Si les coûts liés à la fonction logistique augmentent, l'analyse de leur répartition laisse apparaître la part somme toute restreinte occupée par l'entrepôt. En effet, les coûts de fonctionnement de l'entrepôt représentent entre 30% pour les e-commerçants et 70% pour les acteurs de la Grande Distribution Alimentaire des coûts logistiques globaux. On retient un chiffre simple : un euro par kilomètre parcouru.



Le poste transport est, de plus, sujet à l'importante volatilité des prix du gazole. Dans ce contexte, les utilisateurs portent une attention toute particulière à la définition de leur barycentre et n'hésitent plus à redéfinir le maillage de leurs sites logistiques.

L'entrepôt au cœur des nouveaux schémas logistiques

Les entrepôts ne sont plus de simples dépôts de stockage. Entrepôt XXL, de grande hauteur, à étage, urbain, de messagerie, frigorifique à température négative ou positive, le bâtiment logistique est devenu un outil qui s'adapte au plus près des besoins de ses utilisateurs.

Le panel des activités prenant place dans l'entrepôt est également de plus en plus varié : transformation de produits sur place, opérations à valeur ajoutée, accueil de clients, gestion des retours, centres de formation, etc.

L'entrepôt devient également plus vert. Ainsi, ARGAN annonçait cette année que l'ensemble de ses nou-

veaux développements seraient désormais équipés de panneaux photovoltaïques en toiture afin de couvrir une partie de la consommation d'énergie de ses clients locataires. La première centrale photovoltaïque livrée par ARGAN est entrée en service fin 2018 sur un entrepôt livré à REXEL près de Bordeaux.

À l'inverse du poste transport, évoqué plus haut, le volet immobilier ne représente au final qu'un coût limité pour les entreprises. Le loyer d'un entrepôt ne représente en moyenne qu'environ 15 % du coût d'exploitation du bâtiment. Une part comparable à celle des consom-

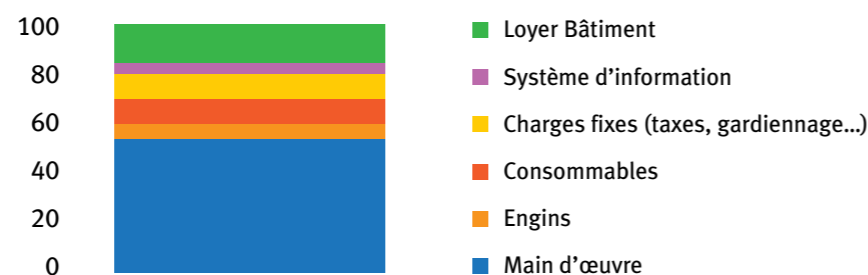
mables et bien inférieure à celle de la main-d'œuvre, premier poste de dépense avec 45 % du coût d'exploitation du bâtiment. De plus, les valeurs locatives des entrepôts en France sont stables sur l'ensemble de la décennie écoulée, offrant de la visibilité aux futurs locataires.



L'entrepôt logistique, usine à préparer les commandes, est devenu le centre névralgique des entreprises, et notamment des distributeurs. La demande pour de nouvelles surfaces n'a jamais été aussi importante. Plus de 4 millions de m² de surface d'entreposage ont été louées ou développées en 2018 dont 1,6 million de m² pour des entrepôts à construire. ■ M. FEDALA

BUDGET D'UN ENTREPÔT TYPE – 12 000 m² – 40 SALARIÉS

SOURCE : CABINET DE CONSULTING EN SUPPLY CHAIN



2018 : DES RÉSULTATS ANNUELS EN TRÈS FORTE PROGRESSION

Chère Madame, cher Monsieur,
chers Actionnaires,

Notre plan triennal 2016-2018 s'est soldé par une croissance de la valeur du patrimoine de +43%, passant de 1 à 1,4 milliard d'euros, et un doublement de la valeur de l'ANR qui est passé de 21 à 40 € par action, hors droits. **Dans le cadre de notre nouveau plan stratégique 2019-2021**, nous allons prolonger la croissance de nos principaux indicateurs d'environ +30% et avons pour objectif le franchissement de la barre des deux milliards d'euros de valorisation de patrimoine et des 110 M€ de revenus locatifs annuels et, en parallèle, de continuer à faire croître le dividende au même rythme que celui des résultats

JC LE LAN, Président Fondateur

■ RÉSULTAT NET RÉCURRENT EN AUGMENTATION DE 18%

Sur l'exercice 2018, les revenus locatifs nets d'Argan s'élèvent à 85,4 M€, en augmentation de +13% par rapport à 2017 (75,6 M€) et légèrement supérieurs à l'objectif communiqué de 85 M€.

L'EBITDA (résultat opérationnel courant) s'établit à 77,9 M€, en augmentation de +13% par rapport à 2017 (68,9 M€).

Après variation de la juste valeur du patrimoine immobilier (+81,2 M€ vs 37 M€ en 2017) et résultat des cessions (+1,9 M€ vs 6,9 M€ en 2017), l'EBITDA ressort à 161 M€, en progression de +43%.

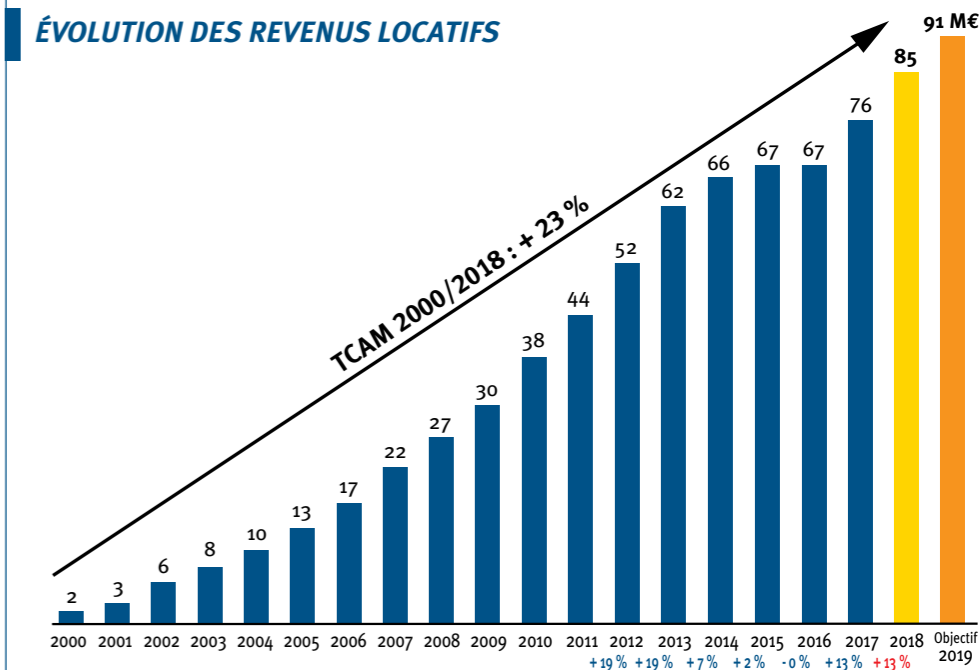
Le résultat net, après prise en compte du coût de l'endettement financier, des impôts et autres charges financières, s'établit à 144,5 M€, en augmentation de +58% par rapport à 2017 (91,7 M€).

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 58,7 M€, en hausse de +18%.

CHIFFRES CLÉS 2018

Revenus locatifs	85 M€	+ 13 %
Résultat net	144 M€	+ 58 %
Résultat net récurrent	59 M€	+ 18 %
Valeur du patrimoine hors droits	1 390 M€	+ 10 %
ANR triple net EPRA / action		
• droits compris	44,8€	+ 24 %
• hors droits	39,9€	+ 25 %
Dividende par action	1,35€	+ 32 %

ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS



Le cash flow d'exploitation généré ressort à **78,7 M€**, tandis que le cash flow net après endettement financier et impôt courant ressort pour sa part à **60,4 M€**, en croissance de **+18 %**.

■ UN PATRIMOINE PREMIUM EXPERTISÉ À 1 390 M€ HD (1 470 M€ DC)

En 2018, ARGAN a investi **136 M€** :

- En janvier, acquisition d'une plateforme neuve de **17 500 m²**, située à **Strasbourg (67)**, louée pour **10 ans** fermes à **BMW** ;

- En janvier, livraison de l'extension de **3 000 m²** de la plateforme située à **Cergy (95)**, louée à **Auchan**, qui passe ainsi de **11 000 m²** à **14 000 m²** ;

- En mars, acquisition d'une plateforme de **20 000 m²** située à **Wissous (91)**, qui fait l'objet d'une restructuration lourde avec l'objectif de la rendre disponible à la location à compter d'avril 2019 ;

- En juin, acquisition d'une plateforme neuve de **54 000 m²** située à **Wissous (91)**, louée pour **12 ans** fermes à **Samada**, filiale logistique du groupe **Monoprix** ;

TABLEAU DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2018

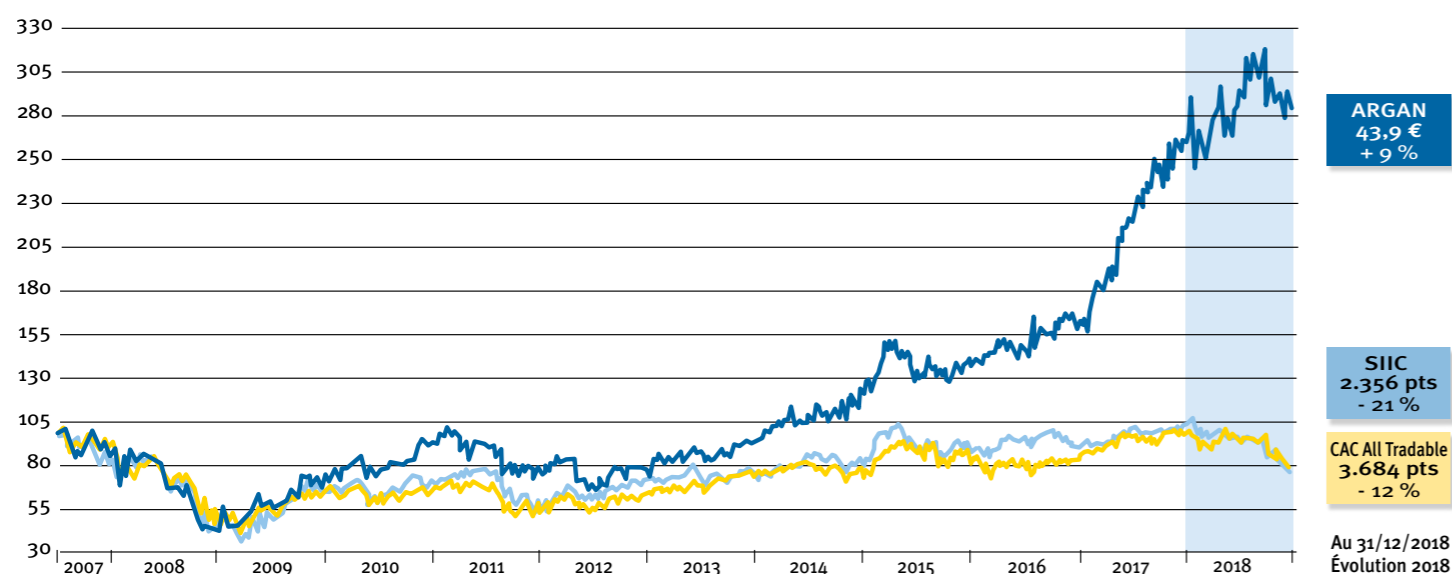
	En M€	En € / action*	%
Revenus locatifs	85	5,2	+ 13 %
Résultat net	144	8,9	+ 58 %
Résultat net récurrent	59	3,6	+ 18 %
Cash Flow d'exploitation	79	4,8	+ 14 %
Cash Flow net	60	3,7	+ 18 %
ANR hors droits	654	39,9	+ 26 %
ANR droits compris	733	44,8	+ 25 %

* sur base 16 377 633 actions au 31 décembre 2018

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

	2016	2017	2018
Valorisation du patrimoine (M€)	1 027	1 260	1 390
% évolution	+ 6 %	+ 23 %	+ 10 %
Taux de capitalisation	7,00 %	6,85 %	6,35 %
Dettes nettes	638	751	779
LTV nette	62 %	59 %	56 %

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



- En août, livraison de deux cellules pour un total de **12 500 m²** loués pour une durée ferme de **6 ans**, s'ajoutant aux **12 000 m²** déjà livrés en 2016 sur la plateforme de **Trappes (78)**. Une première cellule est louée à **Culligan**, entreprise américaine spécialisée dans le traitement de l'eau, la seconde aux **Transports Legendre** ;

- En octobre, livraison d'une plateforme de **13 000 m²** à **Meung-sur-Loire (45)**, louée à **Animalis**, distributeur leader sur le marché des animaux de compagnie, avec une quarantaine d'animaleries en France ;

- En octobre, livraison de la première plateforme équipée d'une centrale photovoltaïque à **Cestas près de Bordeaux (33)**, d'une surface de **20 000 m²**, et louée à **Rexel** pour une durée ferme de **9 ans**.

En parallèle, ARGAN a cédé fin juin un portefeuille de **6 plateformes logistiques** représentant une surface totale de **110 000 m²**.

Après ces opérations, le patrimoine construit (hors actifs immobiliers en cours de développement) s'établit à **1.630 000 m²** au **31 décembre 2018**, comparé à **1.600 000 m²** fin 2017. Sa valorisation (y compris réserves foncières détenues pour **5 M€**) s'élève à **1 390 M€** hors droits, soit **1 470 M€** droits compris.

Dans le détail, la valorisation du patrimoine hors réserves foncières progresse de **+ 10 %**, passant de **1 256 M€** fin 2017 à **1 385 M€** hors droits, faisant ressortir un taux de capitalisation à **6,35 %** hors droits (**6 %** droits compris), en retrait par rapport au taux de **6,85 %** du 31 décembre 2017.

La durée ferme résiduelle moyenne pondérée des baux, décomptée au 1^{er} janvier 2019, est stable à **5,4 ans** (vs. **5,2 ans** au 31 décembre 2017).

Le taux d'occupation du patrimoine atteint de nouveau **100 %** et son âge

RENDEMENT ET ANR

RENDEMENT		2016	2017	2018
1	Cours de l'action fin d'exercice	25,00	40,1	43,9
2	+ ou - value annuelle de l'action	3,72	15,1	3,8
3	Dividende en € par action de l'exercice	0,92	1,02	1,35
4	Rendement du dividende (4 = 3 / 1)	3,7 %	2,5 %	3,1 %
5	Dividende et + ou - value annuelle de l'action (5 = 2 + 3)	4,64	16,12	5,15
6	% rendement total (6 = 5 / 1)	22 %	64 %	13 %

ANR

7	ANR hors droits en € par action	26,7	32,0	39,9
8	ANR droits compris en € par action	30,0	36,2	44,8
9	Évolution annuelle de l'ANR droits compris en %	26 %	21 %	24 %
10	Décote cours / ANR droits compris (10 = 1 / 8)	- 17 %	+ 11 %	- 2 %
11	Moyenne journalière des transactions	4 100	4 200	3 600
12	Capitalisation boursière fin d'exercice (en M€)	362	649	720

moyen pondéré se maintient à **9 ans** (vs. **8,9 ans** au 31 décembre 2017).

■ HAUSSE DE 25 % DE L'ANR TRIPLE NET EPRA/ACTION : 39,9 € HORS DROITS, 44,8 € DROITS COMPRIS

L'ANR triple net EPRA hors droits s'établit à **653 M€** au **31 décembre 2018**, contre **518 M€** au 31 décembre 2017. Il progresse ainsi de **25 %** à **39,9 €** par action contre **32 €** par action au 31 décembre 2017.

Cette hausse significative provient du résultat net (+3,9€), de la variation de valeur du patrimoine (+4,9€), du résultat de cession (+0,2€), de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2017 (+0,2€), du paie-

ment du dividende en numéraire (-0,6€) et en actions (-0,4€) et de la variation de valeur des instruments de couverture (-0,1€).

■ DIVIDENDE DE 1,35 € PAR ACTION, EN HAUSSE DE 32 %

L'assemblée générale d'ARGAN du **21 mars** a approuvé le versement d'un dividende de **1,35 €** par action. Ce dividende représente un taux de rendement de **3,15 %** sur la base de la moyenne du cours de l'action en décembre 2018 (de **43,05 €**) et un taux de distribution de **37 %** de la CAF nette après endettement financier. Sa mise en paiement est prévue le **26 avril 2019**.

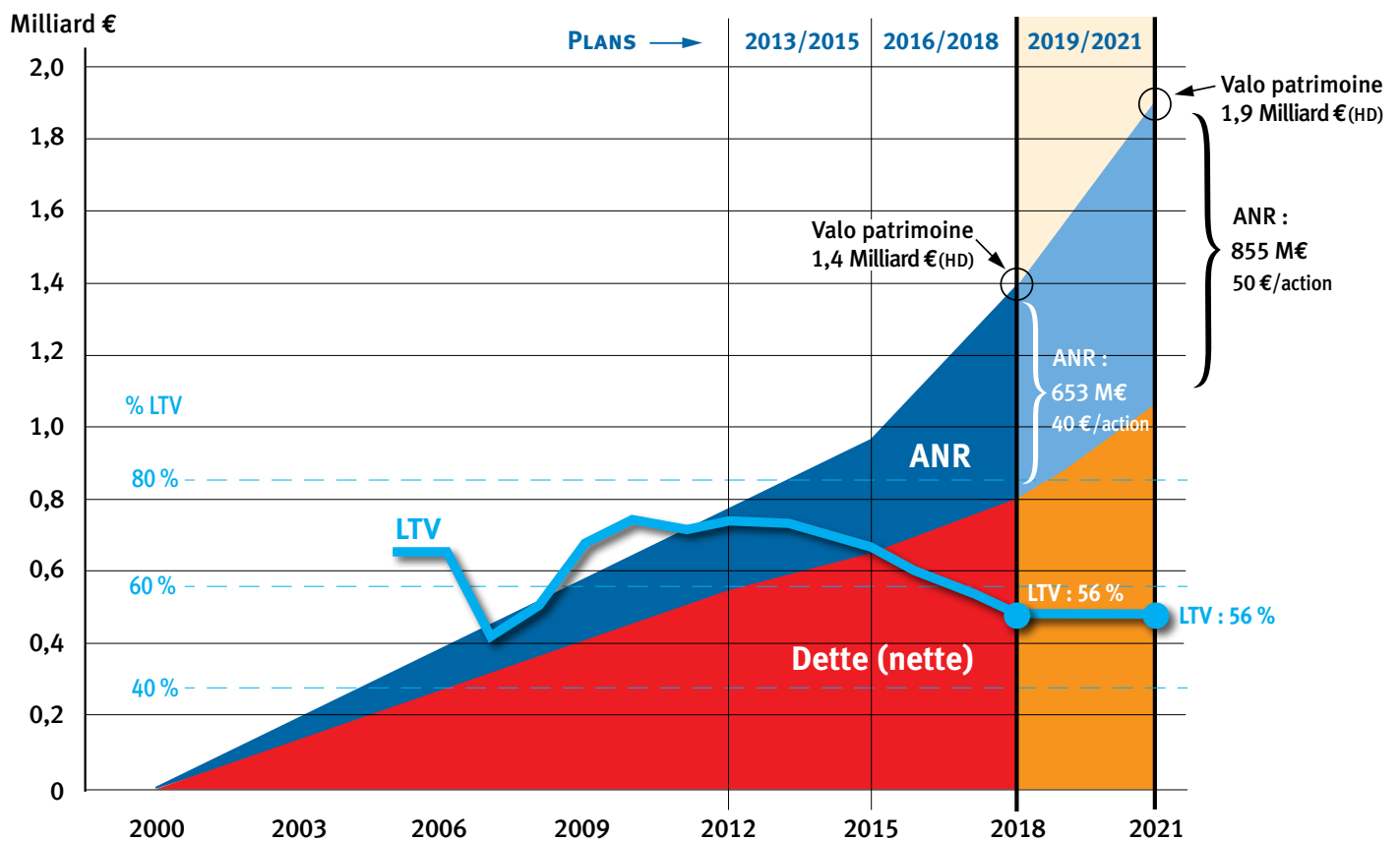
■ BAISSÉ DU RATIO D'ENDETTEMENT LTV À 56% ET DU COÛT DE LA DETTE À 1,90%

La dette financière brute s'établit à 800 M€, incluant des prêts obligataires d'un montant de 155 M€.

Après prise en compte de la trésorerie résiduelle, la **LTV nette** (Dettes financières nettes / valeur d'expertise hors droits) **baisse de 3 points à 56%**, contre 59,1% à fin 2017. La dette se compose de 27% d'obligations et taux fixes, de 65% de

taux variables couverts et de 8% de taux variables. Le **taux moyen de la dette au 31 décembre 2018 s'inscrit en baisse et s'établit à 1,90%** contre 2,20% au 31 décembre 2017. Sa **maturité est de 8 ans**.

■ NOUVEAU PLAN 2019 - 2021 : UNE NOUVELLE CROISSANCE INTENSIVE



CALENDRIER FINANCIER 2019 (diffusion du communiqué de presse après bourse)

- 1^{er} juillet : Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2019
- 10 juillet : Résultats semestriels 2019
- 1^{er} octobre : Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2019