



FPN

Foncière à actif unique / France



property@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
corporate.alphavalue.com

Un gros pari sur le Grand Paris

Initiation cov. - 02/01/2018

Foncière Paris Nord est une société foncière dont l'unique actif immobilier bénéficie du redéveloppement en cours du nord parisien (projet Grand Paris).

Ce projet de plus de 80 000 m², principalement de logements, n'est pas financé à ce jour mais se situe à proximité des extensions de métro prévues pour 2023. Les Jeux Olympiques de 2024 dont le barycentre est à proximité jouent aussi comme un catalyseur de cette mise en valeur.

La valeur du projet justifierait une recapitalisation de FPN dont la liquidité n'est aujourd'hui assurée que par son premier actionnaire.

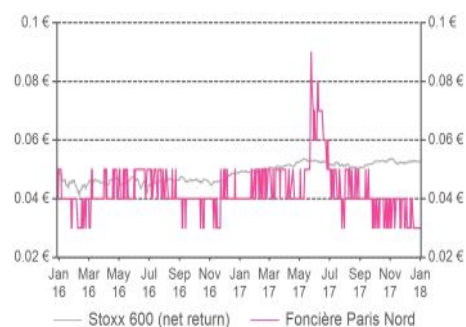
Le titre FPN doit être analysé comme une option d'achat sur la réussite d'un tel projet. Il est donc à haut risque. Sa valorisation en cas de bonne fin est entrevue à 0.08€ post dilution des bons de souscription existants.

AlphaValue à été mandaté par Foncière Paris Nord pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Foncière Paris Nord.

| Achat | Potentiel: 175 % |
|-------------------------|--------------------|
| Cours objectif à 6 mois | 0,08 € |
| Cours | 0,03 € |
| Cap. boursière M€ | 6,60 |
| Momentum du cours | DÉFAVORABLE |
| Extrême 12 mois | 0,03 ▶ 0,09 |
| Bloomberg | FPN FP Equity |
| Reuters | FPN.PA |



[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

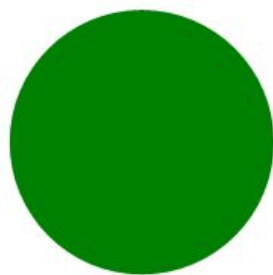


| Performance | 1s | 1m | 3m | 12m |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|
| Foncière Paris Nord | 0,00 % | -25,0 % | -25,0 % | -25,0 % |
| Immobilier | 1,12 % | 4,81 % | 7,27 % | 15,0 % |
| STOXX 600 | -0,28 % | 0,31 % | 0,26 % | 8,03 % |

| Dernière maj : 27/12/2017 | 12/15A | 12/16A | 12/17E | 12/18E |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PER ajusté (x) | 10,1 | -5,79 | -6,40 | -3,31 |
| Rendement net (%) | 30 000 | 30 000 | 0,00 | 0,00 |
| VE/EBITDA(R) (x) | -3,99 | -3,80 | -4,12 | -4,11 |
| BPA ajusté (€) | 0,00 | -0,01 | 0,00 | -0,01 |
| Croissance des BPA (%) | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Dividende net (€) | 9,00 | 9,00 | 0,00 | 0,00 |
| Chiffre d'affaires (k€) | 556 | 496 | 200 | 1,00 |
| Marge d'EBIT (%) | ns | ns | ns | ns |
| Résultat net pdg (k€) | 1 102 | -2 443 | -2 720 | -5 320 |
| ROE (après impôts) (%) | 30,6 | -97,6 | 50 085 | -120 |
| Taux d'endettement (%) | | 545 | | 34,0 |

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



■ France (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

| | 12/16A | 12/17E | 12/18E |
|---|------------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | k€ 496 | 200 | 1,00 |
| Croissance du CA | % -10,8 | -59,7 | -99,5 |
| Variation des coûts de personnel | % -5,45 | -94,8 | 3 900 |
| EBITDA | k€ -2 667 | -3 000 | -4 000 |
| Marge d'EBITDA(R) | % -538 | ns | ns |
| Dotations aux amortissements | k€ -772 | -500 | -500 |
| Résultat opérationnel courant | k€ -2 285 | -2 550 | -4 350 |
| Résultat d'exploitation (EBIT) | k€ -2 285 | -2 550 | -4 350 |
| Résultat financier net | k€ -158 | -170 | -970 |
| dt serv. des engagts de retraites | k€ 0,00 | -0,80 | -0,81 |
| Éléments except. et autres (avt impôts) | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Impôts sur les sociétés | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Mises en équivalence | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Intérêts minoritaires | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net ajusté, pdg | k€ -2 442 | -2 720 | -5 320 |
| NOPAT | k€ -1 600 | -1 784 | -3 044 |

Tableau de financement

| | | | |
|---|----------------|-------------|---------------|
| EBITDA | k€ -2 667 | -3 000 | -4 000 |
| Variation du BFR | k€ -224 | 828 | 1 500 |
| Dividendes reçus des SME | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Impôt payé | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Éléments exceptionnels | k€ 0,00 | | |
| Autres cash flow d'exploitation | k€ 3 173 | 2 200 | |
| Cash flow d'exploitation total | k€ 282 | 28,0 | -2 500 |
| Investissements matériels | k€ -86,0 | 0,00 | -2 100 |
| Flux d'investissement net | k€ -86,0 | 0,00 | -2 100 |
| Charges financières nettes | k€ -158 | -170 | -970 |
| Dividendes (maison mère) | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dividendes payés aux minoritaires | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Augmentation de capital | k€ | 200 | 17 750 |
| Flux financiers totaux | k€ -194 | -262 | 15 981 |
| Variation de la trésorerie | k€ 2,00 | -234 | 11 381 |
| Cash flow disponible (avant div) | k€ 38,0 | -142 | -5 570 |

Données par action

| | | | |
|---|----------------|-------------|--------------|
| Nbre d'actions net de l'autocontrôle | Th 32 212 | 81 128 | 587 141 |
| Nombre d'actions dilué (moyen) | Th 471 350 | 579 958 | 586 965 |
| BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.) | € -0,01 | 0,00 | -0,01 |
| Actif net réévalué par action | € | | |
| Dividende net par action | € 9,00 | 0,00 | 0,00 |

Valorisation

| Méthodes | Valeur | Poids | Principaux comparables |
|-------------------|--------|-------|-------------------------|
| Somme des parties | 0,10 € | 75 % | ■ Deutsche Wohnen |
| DCF | 0,04 € | 25 % | ■ Vonovia |
| Objectif de cours | 0,08 € | 100 % | ■ Nexity |
| | | | ■ Foncière des Régio... |
| | | | ■ Gecina |
| | | | ■ Icade |

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

| | 12/16A | 12/17E | 12/18E |
|---|-----------------|---------------|---------------|
| Survaleurs | k€ | | |
| Total actif incorporel | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations corporelles | k€ 18 800 | 18 500 | 20 600 |
| Immo. fin. (invest. LT dans sociétés) | k€ 217 | 200 | 0,00 |
| BFR | k€ -672 | -1 500 | -3 000 |
| Autres actifs courants | k€ | 0,00 | |
| Actif total (net des engagements CT) | k€ 18 345 | 17 200 | 17 600 |
| Capitaux propres part du groupe | k€ 1 407 | -1 418 | 10 265 |
| Quasi-fonds propres et actions de préf. | k€ 0,00 | 0,00 | |
| Intérêts minoritaires | k€ 0,00 | 0,00 | |
| Provisions pour retraite | k€ 53,0 | 37,7 | 35,7 |
| Autres prov. pour risques et charges | k€ 827 | 700 | 1 000 |
| Total des prov. pr risques et charges | k€ 880 | 738 | 1 036 |
| Charges d'IS | k€ 7 454 | 8 500 | 8 500 |
| Autres charges | k€ 165 | 200 | |
| Endettement net / (trésorerie) | k€ 8 439 | 9 180 | -2 201 |
| Passifs totaux | k€ 18 345 | 17 200 | 17 600 |

Capitaux employés

| | | | |
|-------------------|-----------|--------|--------|
| Capitaux investis | k€ 18 346 | 17 200 | 17 600 |
|-------------------|-----------|--------|--------|

Ratios de profits & risques

| | | | |
|---------------------------------|----------------|---------------|-------------|
| ROE (après impôts) | % -97,6 | 50 085 | -120 |
| Rendement des capitaux investis | % -8,72 | -10,4 | -17,3 |
| Ratio d'endettement | % 545 | 34,0 | |
| Dette nette ajustée/EBITDA(R) | x -3,16 | -3,06 | 0,55 |
| Couverture des frais financiers | x -14,5 | -15,1 | -4,49 |

Ratios de valorisation

| | | | |
|-----------------------------------|-----------------|--------------|--------------|
| PER ajusté | x -5,79 | -6,40 | -3,31 |
| Rendement du cash flow disponible | % 3,93 | -5,83 | -31,6 |
| P/ANC | x 0,69 | -1,72 | 1,72 |
| Rendement du dividende | % 30 000 | 0,00 | 0,00 |

Valeur d'entreprise

| | | | |
|--|----------------|--------------|--------------|
| Capitalisation boursière | k€ 966 | 2 434 | 17 614 |
| + Provisions | k€ 880 | 738 | 1 036 |
| + Pertes/(gains) actuar. non reconnus | k€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Dette nette fin d'année | k€ 8 439 | 9 180 | -2 201 |
| + Dette liée aux immo. en locat° op. | k€ 0,70 | 0,00 | 0,00 |
| - Immo. fin. (juste valeur) et autres | k€ 149 | | |
| + Intérêts minoritaires (juste valeur) | k€ 0,00 | | |
| = Valeur d'entreprise | k€ 10 137 | 12 352 | 16 449 |
| VE/EBITDA(R) | x -3,80 | -4,12 | -4,11 |
| VE/CA | x 20,4 | 61,8 | ns |