



FPN

Foncière à actif unique / France

[You can continue to receive AlphaValue's Research under MiFID II](#) [Learn more](#)

Intégration des comptes 2017

Un gros pari sur le Grand Paris - 31/05/2018

■ Changement d'Objectif de cours

€ 0,09 vs 0,08	+6,61 %
----------------	---------

L'intégration des comptes 2017 revient à enregistrer le coût de portage d'un actif qui ne génère plus de loyers dans l'attente d'un redéveloppement. Nous rappelons que les risques associés à la valorisation théorique de ce redéveloppement sont ceux d'un calendrier distant.

■ Changement de DCF

€ 0,06 vs 0,04	+40,5 %
----------------	---------

La valorisation par un DCF très théorique à ce jour est bien sûr très sensible au calendrier de redéveloppement. Celui ci se rapprochant (nous prenons comme point d'ancrage la réalisation du Grand Paris Express) le DCF en bénéficie mécaniquement. Cette approche est susceptible d'être remise en cause à tout moment.


Pierre-Yves GAUTHIER
property@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.alphavalue.com

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

Achat

Potentiel : 120 %

Cours objectif à 6 mois	0,09 €
-------------------------	--------

Cours	0,04 €
-------	--------

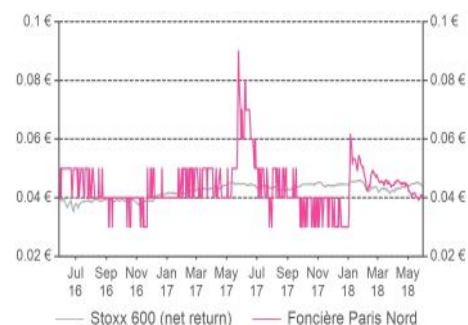
Cap. boursière M€	8,80
-------------------	------

Momentum du cours	NÉGATIF
-------------------	----------------

Extrême 12 mois	0,03 ▶ 0,08
-----------------	-------------

Bloomberg	FPN FP Equity
-----------	---------------

Reuters	FPN.PA
---------	--------

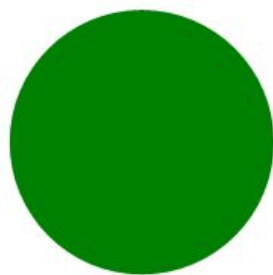

[Téléchargez l'analyse complète Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Foncière Paris Nord	0,00 %	-9,09 %	-15,3 %	-33,3 %
Immobilier	0,43 %	-0,54 %	8,33 %	5,09 %
SXXR Index	-1,68 %	0,74 %	3,17 %	1,47 %

Dernière maj : 31/05/2018	12/16A	12/17A	12/18E	12/19E
PER ajusté (x)	-7,93	-7,57	-4,35	-6,06
Rendement net (%)	21 905	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-3,99	-4,30	-5,26	-17,1
BPA ajusté (€)	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	9,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	496	201	1,00	1,00
Marge d'EBIT (%)	ns	ns	ns	ns
Résultat net pdg (k€)	-2 443	-3 364	-5 320	-3 820
ROE (après impôts) (%)	-97,6	-841	-100	-45,3
Taux d'endettement (%)	545		29,5	-15,3

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

Géographie du chiffre d'affaires



France (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/17A	12/18E	12/19E
Chiffre d'affaires	k€ 201	1,00	1,00
Croissance du CA	% -59,4	-99,5	0,00
Variation des coûts de personnel	% -94,8	3 900	0,00
EBITDA	k€ -3 253	-4 000	-1 500
Marge d'EBITDA(R)	% ns	ns	ns
Dotations aux amortissements	k€ -739	-500	-500
Résultat opérationnel courant	k€ -3 210	-4 350	-1 850
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -3 202	-4 350	-1 850
Résultat financier net	k€ -162	-970	-1 970
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€ -3 364	-5 320	-3 820
NOPAT	k€ -2 241	-3 044	-1 294

Tableau de financement

	12/17A	12/18E	12/19E
EBITDA	k€ -3 253	-4 000	-1 500
Variation du BFR	k€ -2 722	2 240	1 000
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€ 5 944		
Cash flow d'exploitation total	k€ -31,0	-1 760	-500
Investissements matériels	k€ -5,00	-2 100	-2 100
Flux d'investissement net	k€ -5,00	-2 100	-2 100
Charges financières nettes	k€ -162	-970	-1 970
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€ 12,0	15 987	-1 969
Variation de la trésorerie	k€ -24,0	12 127	-4 569
Cash flow disponible (avant div)	k€ -198	-4 830	-4 570

Données par action

	Th	578 830	578 830
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	81 129	578 830
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	576 002	578 853
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€	-0,01	-0,01
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	0,10 €	75 %	Deutsche Wohnen
DCF	0,06 €	25 %	Vonovia
Objectif de cours	0,09 €	100 %	Nexity
			Covivio
			Gecina
			Icade

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

	12/17A	12/18E	12/19E
Survaleurs	k€ 0,00		
Total actif incorporel	k€ 0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles	k€ 18 090	20 600	20 600
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 217	0,00	0,00
BFR	k€ -760	-3 000	-4 000
Autres actifs courants	k€ 0,00		
Actif total (net des engagements CT)	k€ 17 547	17 600	16 600
Capitaux propres part du groupe	k€ -607	11 212	5 645
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€ 0,00		
Intérêts minoritaires	k€ 0,00		
Provisions pour retraite	k€ 0,00	37,7	35,7
Autres prov. pour risques et charges	k€ 619	1 000	1 000
Total des prov. pr risques et charges	k€ 619	1 038	1 036
Charges d'IS	k€ 7 716	8 500	8 500
Autres charges	k€ 47,0		
Endettement net / (trésorerie)	k€ 9 771	-3 150	1 419
Passifs totaux	k€ 17 546	17 600	16 600

Capitaux employés

	12/17A	12/18E	12/19E
Capitaux investis	k€ 17 547	17 600	16 600

Ratios de profits & risques

		12/17A	12/18E	12/19E
ROE (après impôts)	%	-841	-100	-45,3
Rendement des capitaux investis	%	-12,8	-17,3	-7,80
Ratio d'endettement	%		29,5	-15,3
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,00	0,79	-0,95
Couverture des frais financiers	x	-19,8	-4,49	-0,94

Ratios de valorisation

		12/17A	12/18E	12/19E
PER ajusté	x	-7,57	-4,35	-6,06
Rendement du cash flow disponible	%	-5,52	-20,9	-19,7
P/ANC	x	-5,91	2,07	4,10
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

	12/17A	12/18E	12/19E
Capitalisation boursière	k€ 3 588	23 153	23 153
+ Provisions	k€ 619	1 038	1 036
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€ 9 771	-3 150	1 419
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€ 0,00		
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€ 0,00		
= Valeur d'entreprise	k€ 13 978	21 041	25 608
VE/EBITDA(R)	x	-4,30	-5,26
VE/CA	x	69,4	ns

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 31/05/2018.