

2018
DÉCEMBRE
#125

PREMIER PLAN



Philippe de Portzamparc,
Président

ÉDITO

L'EUROPE ET LE BREXIT... QUEL GÂCHIS !!

Un compte à rebours redoutable est engagé depuis que nos voisins anglais ont voté en juin 2016 pour un divorce entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne.

Le 29 mars 2019, ce départ peut se faire **sans accord** malgré des propositions techniques toutes récentes qui seront difficiles à accepter par les partisans d'un « hard Brexit » : c'est **l'assurance d'un choc violent** voulu ou non par les électeurs de 2016.

Avec un peu de recul, nous pouvons nous désespérer du fonctionnement et des mécanismes européens qui ont poussé à ce choix, même si tout un chacun pense qu'un 2^{ème} référendum inverserait ce vote. Il faut examiner les raisons de cette séparation. Que d'arrogance, de suffisance dans cette Commission Européenne à l'image de ce commissaire donnant des leçons de rigueur budgétaire après avoir été lui-même bien peu exemplaire à son poste en France.

Les anglais, et peut-être demain d'autres peuples, rejettent cette Europe technocratique, dirigiste et trop éloignée de l'influence que devraient y jouer les dirigeants politiques légitimement élus dans chacune des 27 nations qui la composent.

Au lieu d'harmoniser sagement dans les domaines règlementaires, fiscaux, sociaux..., nous avons eu droit à **un empilement de textes, de normes** venant coiffer les propres textes et normes de chaque pays : tout cela devient illisible et indigeste.

Même au sein de la toute récente Loi Pacte, l'Europe nous a contraints à faire évoluer négativement certains régimes de retraite !

Attention, **les peuples européens grondent** et marquent par leur vote une réprobation manifeste. Les élections européennes à venir risquent bien de venir le confirmer !

L'affaiblissement de la Chancelière allemande et les tensions dans le couple franco-allemand portent un risque majeur pour un pilotage plus harmonieux, le tout compliqué par les dérapages de la situation en Italie.

Le parapluie de la zone Euro a permis à plusieurs pays (la Grèce notamment) de gentiment dérapier dans la gestion de leurs finances publiques...Une reprise en main serait bien nécessaire !

Nos pauvres chefs d'entreprises découvrent avec un peu de stupeur que demain ils devront peut-être se passer d'une partie de leurs exportations vers le Royaume-Uni...le tout, sous l'œil amusé d'un Président américain qui souffle sur les braises, heureux de voir ce continent/concurrent s'affaiblir.

L'orage peut éclater dans la zone euro...mais ne dit-on pas depuis longtemps que l'Europe se construit dans les crises ?

**« ATTENTION,
LES PEUPLES
EUROPÉENS
GRONDENT ET
MARQUENT PAR
LEUR VOTE UNE
RÉPROBATION
MANIFESTE. »**

LA BOURSE

AU SERVICE DE

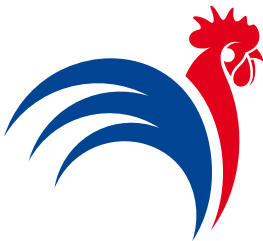
L'INNOVATION



Maxence Dhoury
Co-Responsable
Analyse Financière

En matière d'entreprises technologiques, nous entendons souvent que l'Europe et la France ont raté le coche et se retrouvent distancées par les Etats-Unis, en particulier par la surpuissante Silicon Valley. Si ce constat n'est pas dénué de vérité, il peut heureusement être nuancé. Un vrai écosystème technologique connaît un renouveau de ce côté de l'Atlantique et, pour affronter les géants américains de la technologie, la Bourse peut se révéler un outil puissant.

Plutôt que de relater des succès passés, nous regardons vers l'avenir et nous intéressons ici à trois sociétés prometteuses qui ont décidé de s'appuyer sur la Bourse de Paris pour accélérer leur développement : 2CRSI, Kalray et Navya. Nous les avons toutes trois rencontrées à Las Vegas en janvier dernier lors du CES, le plus grand salon de la technologie au monde, et avons accompagné deux d'entre elles en Bourse (2CRSI et Kalray).



TROIS FUTURS CHAMPIONS FRANÇAIS AUX DESTINS CROISÉS

Plusieurs points communs les rapprochent et en font de parfaits porte-étendards de la nouvelle vague French Tech : fondées au 21^{ème} siècle, elles ont toutes les trois conduit au printemps 2018 des introductions en Bourse à Paris pour lever plusieurs dizaines de millions d'euros. Chacune sur leur marché, elles visent à terme plusieurs centaines de millions de chiffre d'affaires et viennent concurrencer des géants américains ou asiatiques grâce à leur force d'innovation.

2CRSI est un fabricant de serveurs informatiques très performants et économes en énergie qui prend rapidement des parts d'un marché historiquement dominé par des acteurs américains comme HP ou Dell. Navya construit des taxis et navettes de transport autonomes et a pris une longueur d'avance dans la course à la voiture sans conducteur, ses navettes étant déjà déployées sur des dizaines de sites dans le monde entier. Enfin, Kalray développe un nouveau type de microprocesseur sur la base d'une technologie issue des travaux du CEA (Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives). Economes en énergie et particulièrement adaptés aux algorithmes d'intelligence artificielle, ces processeurs sont destinés aux voitures autonomes et à certains types de serveurs informatiques. Que Kalray devienne un fournisseur stratégique de 2CRSI et de Navya est donc un scénario plausible, ce qui montre tout l'intérêt de développer un écosystème pour faire éclore les futurs fleurons tricolores.



Source : Navya

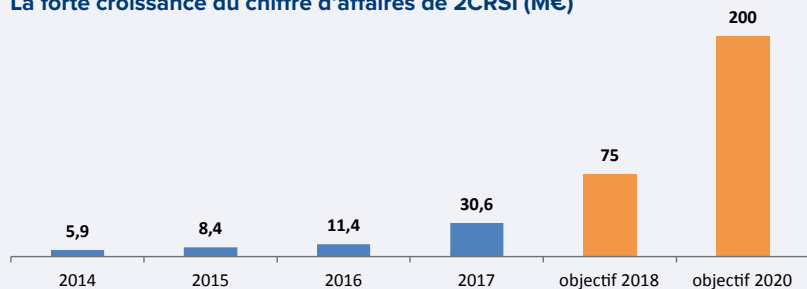
Le taxi autonome de Navya



Source : Renault

Le concept-car autonome Symbioz de Renault embarque une carte Kalray

La forte croissance du chiffre d'affaires de 2CRSI (M€)



Source : Portzamparc, 2CRSI



FEEDBACK SÉMINAIRE INNOVATIONS TECHNOLOGIQUES PORTZAMPARC

Nous avons organisé le 6 novembre dernier un séminaire de rencontres entre investisseurs professionnels et sociétés innovantes cotées. 2CRSI, Kalray et Navya faisaient partie des entreprises présentes lors de cet événement qui a permis de confirmer l'intérêt des investisseurs pour les valeurs moyennes du secteur technologique, malgré les soubresauts boursiers des dernières semaines.

2CRSI

Lors du séminaire, nos échanges avec 2CRSI ont principalement porté sur 1/ les pénuries de composants électroniques et 2/ le développement attendu de la location de puissance informatique. Le management a réitéré sa confiance quant à la poursuite d'une forte croissance (après +169% en 2017 et +346% au S1 2018), grâce à l'agilité de 2CRSI et grâce à ses bonnes relations avec les principaux fournisseurs de composants, tout en redisant que sa priorité était la rentabilité. Autrement dit, le chiffre d'affaires (2018 : 75M€ / 2020 : 200M€) est une cible moins importante que le résultat brut d'exploitation («EBITDA», 2018 : 6M€ / 2020 : 20M€). Nous pensons également que le groupe devrait sensiblement dépasser ses guidances de rentabilité alors que l'EBITDA était déjà de 8,0% au S1 2018. Cette hausse de la rentabilité devrait d'ailleurs être soutenue par le développement de la location de puissance, qui devrait accélérer en 2019 (schéma : reprise de matériels d'occasion dans l'écosystème du groupe et facturation de l'usage pour certaines niches peu adressées par les acteurs traditionnels comme OVH).

KALRAY

Le message principal délivré lors de notre séminaire est que la roadmap technologique et commerciale est à ce stade tenue. En particulier, alors que Kalray devrait enregistrer de premières ventes significatives en 2019 sur son actuel processeur Bostan mais que le véritable décollage doit se faire avec Coolidge (beaucoup plus performant tout en étant moins cher), le développement de cette nouvelle génération avance bien. Les premiers échantillons sont attendus au printemps, les tests par les clients à l'été et l'entrée en production fin 2019 ou début 2020, ce qui est en ligne avec notre scénario. Le gain d'un important projet collaboratif est également confirmé, les détails devant être dévoilés fin 2018 (Kalray perçoit entre 2 et 3M€ de subventions par an, montant qui devrait ainsi perdurer grâce à ce projet). En parallèle, le groupe vient d'annoncer le recrutement comme responsable mondial des ventes d'Olivier Lauvray, un vétéran de l'industrie (Motorola, NXP, Broadcom...). Il aura en charge l'accélération du déploiement commercial, tant pour la division voitures autonomes que pour la division serveurs informatiques.

NAVYA

Le management a insisté sur les moyens renforcés dont il dispose désormais pour accélérer son développement. Avec 17 personnes, l'équipe commerciale a ainsi triplé par rapport à 2017. Alors que les clients ont jusqu'ici acheté une seule navette, dans une logique d'expérimentation, Navya espère maintenant franchir un nouveau palier de croissance alors que plusieurs clients ont manifesté un intérêt pour des flottes de plusieurs véhicules. Le séminaire a également été l'occasion de revenir sur la création d'une co-entreprise avec Charlante, le leader mondial des chariots transporteurs de bagages dans les aéroports. L'objectif est de rendre ces chariots autonomes, en visant en priorité les aéroports logistiques privés (appartenant à UPS, DHL, Fedex, etc). C'est ainsi un nouveau marché qui s'ouvre pour Navya, avec l'avantage que son logiciel est rapidement adaptable à de nouveaux types de véhicules.



Focus sur...

JEUNES INVESTISSEURS ET PEA, UN PACTE GAGNANT ?

Le projet de Loi PACTE ou Plan d'Actions pour la Croissance et la Transformation des Entreprises, adopté par les députés et examiné au Sénat en janvier 2019, n'est pas sans amener son lot de bonnes résolutions dans le domaine de la gestion de patrimoine. Parmi les mesures phares, les députés ont dit «Oui» pour accueillir un nouveau membre dans la famille des PEA : le PEA jeune. Celui-ci serait destiné aux enfants âgés de 18 à 25 ans, rattachés au foyer fiscal de leurs parents, mais aussi aux mineurs émancipés. Les versements pourraient être effectués en numéraire dans la limite de 25 000 €. Toutefois, la somme des versements sur les PEA jeunes et les PEA des parents ne pourrait excéder la limite autorisée pour un foyer fiscal (soit 300 000 € pour un couple marié ou pacsé et 150 000 € pour un célibataire, veuf ou divorcé). A la sortie du foyer fiscal ou suite au vingt-cinquième anniversaire du titulaire, le PEA jeune se transformera en PEA classique.

Autre bonne nouvelle pour les PEA, la règle selon laquelle le plan est clôturé en cas de retrait entre 5 et 8 ans serait supprimée et remplacée par l'impossibilité de réaliser de nouveaux versements. Mieux encore, un premier retrait au-delà de huit ans n'empêcherait plus l'épargnant d'effectuer des apports complémentaires, dès lors que le plafond de versement est respecté.

PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX ET NON-RÉSIDENTS, OÙ EN SOMMES-NOUS ?

S'ils n'étaient pas assujettis aux prélèvements sociaux avant le 1^{er} janvier 2012 sur les revenus et plus-values de leur patrimoine situé en France, les règles ont régulièrement été modifiées pour les non-résidents qui, depuis 6 ans, ont du mal à se repérer dans un environnement fiscal particulièrement mouvant. Explications :

- Revenus et plus-values mobilières (dont assurance-vie) : les personnes physiques fiscalement domiciliées hors de France ne sont pas assujetties aux prélèvements sociaux français (aujourd'hui au taux de 17,2 %). Afin de pouvoir bénéficier de cette exonération, les non-résidents doivent transmettre aux établissements financiers et compagnies d'assurance, soit un formulaire 5000-FR, soit une attestation sur l'honneur associée à un justificatif de domicile récent, avant le 31 décembre de chaque année.
- Revenus immobiliers (dont revenus de location meublée non soumis à cotisations sociales) et plus-values immobilières sur immeubles situés en France : depuis 2016, ils sont les seuls à être soumis aux prélèvements sociaux. Parmi les nouvelles mesures de la Loi de Financement de la sécurité sociale pour 2019, adoptée par l'Assemblée Nationale en première lecture, l'Article 19 prévoit de les exonérer de CSG et de CRDS (soit 9,5 % sur les 17,2 %) à condition que le contribuable soit résident de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de la Suisse.

Cette exonération s'appliquerait à compter du :

- 1^{er} janvier 2018 pour les revenus fonciers et locations meublées
- 1^{er} janvier 2019 pour les plus-values immobilières

A noter que, pour les prélèvements sociaux payés entre le 1^{er} janvier 2016 et le 31 décembre 2018, il est néanmoins possible d'introduire une demande de remboursement dans les délais sur la base de la jurisprudence favorable de la Cour Administrative d'appel de Nancy du 31 mai 2018.

SOUSCRIPTION AU CAPITAL DE FIP-FCPI 2018 : LA RÉDUCTION D'IMPÔT SERA FINALEMENT MAINTENUE AU TAUX DE 18 % !

La Loi de finances pour 2018 prévoyait de porter la réduction d'impôt pour investissement au capital de FIP et FCPI, de 18 % à 25 %, jusqu'au 31 décembre 2018. En contrepartie, l'assiette de calcul de cette réduction devait être limitée au quota d'investissement, dont le minimum imposé par le Code monétaire et financier est de 70 %. En l'absence de décret, la réduction d'impôt est finalement maintenue à 18 % du montant investi (hors frais) pour l'année 2018. Les députés ont adopté un amendement permettant aux investisseurs de profiter de ce taux bonifié en 2019, mais il faudra encore attendre pour cela l'accord de la Commission Européenne qui doit valider que cette disposition est conforme au droit européen.

TOUTE L'ÉQUIPE
DE LA RÉDACTION
VOUS SOUHAITE
DE JOYEUSES FÊTES
DE FIN D'ANNÉE

**PREMIER
PLAN**

Responsable de Rédaction
Benoît Thubert

NANTES (Siège social)
13, rue de La Brasserie
44100 Nantes
Tél. 02 40 44 94 00

PARIS
16, rue de Hanovre
75002 Paris
Tél. 01 40 17 49 00

Portzamparc Société de Bourse
Société Anonyme au capital
de 4 500 000 €,
RCS Nantes 786 001 339

contact@portzamparc.fr
www.portzamparc.fr

Les informations figurant dans ce document proviennent de sources dignes de foi, mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. Elles ne doivent ni faire autorité ni se substituer au jugement propre des investisseurs et ne sont pas censées être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. Les placements sur les marchés financiers peuvent s'avérer risqués. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps.
Communication à caractère promotionnel.