

2019  
FÉVRIER  
#127

# PREMIER PLAN



**Pascal Boiteau,**  
Directeur Général  
Portzamparc Gestion

**TOUS LES JOURS,  
10 000 CAMIONS,  
ARRIVANT DU  
CONTINENT  
EUROPÉEN ET  
SOUHAITANT  
SE RENDRE AU  
ROYAUME-UNI,  
PASSENT PAR LE  
PORT DE DOUVRES,  
SOIT UN CAMION  
TOUTES LES NEUF  
SECONDES  
ENVIRON !**

## ÉDITO

### UN ROYAUME... PAS VRAIMENT SI UNI !

Le 23 juin 2016, les Britanniques ont voté majoritairement pour une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. Majoritairement, certes. Toutefois, les Irlandais du Nord, les Écossais et les Londoniens s'y sont opposés à une large majorité !

Les parlementaires de la Chambre des Communes, eux-mêmes, sont allés en ce sens. Cette relative union aurait dû leur permettre de trouver une solution de sortie acceptable pour le Royaume-Uni. Cela n'en prend pas le chemin à ce jour : sans doute un jeu politique ! Theresa May et la commission européenne auront bataillé de longs mois avant d'arriver à un projet d'accord le 13 novembre 2018, projet devant être ratifié par le parlement britannique afin d'éviter une rupture brutale des relations au 29 mars prochain à minuit. La suite des événements, vous la connaissez : rejet massif du plan, plan B, bientôt un plan C, peut-être un suivant...

#### Quel est le point d'achoppement ?

La frontière entre l'Irlande du Nord (province britannique) et la République d'Irlande (Union Européenne) est le point de tension principal. Logiquement, celle-ci devrait être rétablie à l'issue du divorce. Cependant, Bruxelles et Londres ont renoncé à son rétablissement en décembre 2017 afin de respecter les accords de Belfast de 1998.

Une véritable impasse ! Comment faire ?

Et si l'Irlande du Nord et le reste du Royaume-Uni étaient enfermés dans un filet de sécurité (*Backstop* en anglais), territoires au sein desquels les produits continueraient à circuler librement sans limite de durée, le temps de trouver une solution alternative ?

En voilà une bonne idée ! Mais elle ne semble pas rassembler les foules outre-Manche :

- Pour les uns, les pro-européens, cette situation est pire que la précédente dans le sens où le Royaume-Uni resterait au sein de l'union douanière, mais perdrait tout pouvoir de décision.

- Pour les autres, les Hard Brexiters, cette situation risque de perdurer alors qu'ils plaident pour une sortie rapide afin de retrouver leur autonomie commerciale.

Bref, à quelques semaines de l'échéance, la pression monte, la partie de bras de fer se durcit et chacun se prépare à un «No Deal» ... mais le craint particulièrement.

Imaginez un instant le retour de barrières douanières. Tous les jours, 10 000 camions, arrivant du continent européen et souhaitant se rendre au Royaume-Uni, passent par le port de Douvres, soit un camion toutes les neuf secondes environ ! Certains se sont amusés à en calculer les conséquences. Résultats ? Plus de 60 km de bouchon avant l'embarquement à Calais, si chaque camion devait être contrôlé individuellement !

Bien entendu, cette situation reste improbable. Toutefois, un «No Deal» viendrait fortement affecter l'organisation actuelle et aurait inévitablement des conséquences sur l'environnement économique.

Dernièrement, Tom Enders le patron d'Airbus, s'alarmait pour l'industrie aéronautique britannique en cas de «Brexit» sans accord.

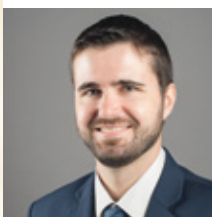
Le Financial Times, également, dans un récent éditorial exprimait son inquiétude : «Si le parlement britannique n'est pas capable de résoudre le Brexit, un nouveau référendum est nécessaire».

Référendum, le mot est lâché. Même si certains ne veulent pas en entendre parler à l'idée de la trahison que cela représenterait pour le peuple. Mais le peuple n'a-t-il pas été trompé en juin 2016 ? L'idée de lui redonner la parole fait son chemin dans les esprits petit à petit.



## TOUT CE QUI SE PASSE À VEGAS NE RESTE PAS FORCÉMENT À VEGAS...

Comme chaque année, nous étions présents début janvier à Las Vegas au Consumer Electronics Show pour rencontrer des entreprises technologiques et observer les innovations à venir dans différents secteurs. Le plus grand salon de la tech mondiale s'est en effet beaucoup diversifié avec le temps, avec toujours une large place pour l'électronique grand public mais aussi des zones entières dédiées à l'automobile, aux jeux vidéo, aux infrastructures (smart city) ou encore aux solutions logicielles utilisées en entreprise. Morceaux choisis de l'édition 2019.



**Maxence Dhoury**  
Co-Responsable  
Analyse Financière

### **POLÉMIQUES SUR LA (TROP?) FORTE PRÉSENCE FRANÇAISE**

Les entreprises françaises étaient encore très nombreuses au salon, environ 400, un peu plus que les années précédentes. Si cela témoigne de la vigueur de la French Tech, perceptible depuis maintenant plusieurs années, cela crée également quelques polémiques.

La plus récurrente, et la plus fondée à nos yeux, est le manque de coordination des acteurs français. Business France a souvent du mal à convaincre les différentes structures parrainant des start-ups à s'unir tout au long du CES. Là où d'autres pays présentent un front uni, les start-ups tricolores se retrouvent éparpillées, plusieurs régions françaises préférant faire cavalier seul pour vanter leur tissu French Tech sur des stands séparés.

La deuxième est que l'ampleur des subventions accordées pour l'occasion par les régions ou les grands groupes conduit à amener beaucoup de jeunes entreprises qui ne sont pas encore suffisamment matures pour présenter leurs produits, ce qui nuirait à la qualité perçue de l'ensemble de l'écosystème français. Si nous reconnaissons que certaines start-ups laissent sceptiques quant à leur chance de succès, nous trouvons cette critique discutable dans la mesure où ce n'est pas une exception française sur le salon.



---

## UNE BELLE ALLIANCE AVEC NXP POUR KALRAY

---

Kalray, qui développe un nouveau type de processeur informatique, était cette année invité sur le stand de NXP, dixième fabricant mondial de semi-conducteurs et même premier pour les puces à destination de l'automobile. Une bonne raison à cela : les deux groupes ont profité du CES pour annoncer un partenariat stratégique pour allier leurs technologies à destination de la voiture autonome. C'est une excellente nouvelle pour le groupe grenoblois, dont l'introduction en bourse est intervenue en 2018, et une confirmation de la qualité de sa technologie.

L'accord se traduit par le développement de solutions communes où les processeurs Kalray vont agir en tant que coprocesseurs chargés de l'analyse des données issues des capteurs et donc de la perception de l'environnement du véhicule. Grâce à cela, les processeurs NXP prendront les décisions d'action du véhicule, en particulier concernant la trajectoire. Kalray remplit ainsi un certain vide technologique chez NXP, qui n'avait pas de puce pouvant rivaliser avec des produits comme Xavier de Nvidia (NXP comptait vraisemblablement sur sa fusion prévue avec Qualcomm mais celle-ci a finalement été bloquée par les autorités).

L'accord est non exclusif et Kalray va donc continuer de travailler directement avec les constructeurs et avec d'autres équipementiers. Pour autant, il est clair que Kalray va profiter de la force commerciale de NXP (plus de 9 milliards de \$ de chiffre d'affaires) qui va grandement faciliter l'accès au marché.

Notons que la plateforme présentée au CES intègre également la solution logicielle Apollo de Baidu, qui cherche à devenir l'Android de la voiture autonome. Cela la positionne selon nous idéalement pour le marché asiatique, où le développement de l'autonomie sera probablement facilité par des réglementations plus souples.

---

## BESCENT, UNE JEUNE POUSSE NANTAISE QUI A DU NEZ

---

Nous rencontrons chaque année cette société nantaise, relativement jeune puisque fondée en 2015 mais pourtant déjà une habituée du CES, ce qui nous permet de voir année après année les progrès de son développement. Bescent a deux activités : 1/ Sensorwake, une gamme de réveils combinant son, lumière et fragrance pour un réveil plus agréable et 2/ Oria, un appareil diffusant des parfums durant les différentes phases de sommeil pour en améliorer la qualité. De taille réduite avec aujourd'hui une quinzaine de personnes, Bescent sait pourtant se montrer ambitieux en capitalisant sur différents partenaires pour se développer : distributeurs, chaînes hôtelières équipant leurs chambres de réveils olfactifs, gamme spécifique pour enfants avec Lexibook sur la base des licences Disney et Universal, partenariat avec Givaudan (leader mondial des arômes et fragrances), etc. Le CES lui permet justement de rencontrer ces partenaires, avec un focus particulier sur le marché américain.

Rédigé le 25 janvier 2019



### LA NOUVELLE ARCHITECTURE ÉLECTRONIQUE POUR L'AUTOMOBILE DÉVELOPPÉE PAR LE CEA ET RENAULT-NISSAN AVEC DES CARTES NVIDIA ET KALRAY



### LE VÉHICULE AUTONOME PROFESSIONNEL HONDA



L'autonomie fait principalement la une des journaux à propos des voitures de demain mais il ne faut pas négliger les autres apports de cette technologie. Un exemple avec ce véhicule autonome et tout-terrain développé par Honda qui peut par exemple transporter au plus près de l'action les équipements lourds des pompiers ou bien se charger de répandre les insecticides pour éviter d'exposer au produit les agriculteurs.



## GESTION DE LA TRÉSORERIE D'ENTREPRISE

Les personnes morales ayant à gérer une trésorerie stable doivent faire face à la dégradation constante des rendements des outils de gestion traditionnels (comptes à terme, sicav de trésorerie...). Souvent méconnu des chefs d'entreprises, le contrat de capitalisation, éligible aux personnes physiques, est également destiné aux personnes morales. Cette enveloppe est une réelle opportunité pour gérer et dynamiser la trésorerie d'entreprise, et ceci à trois niveaux :

### 1 FINANCIER

Sous certaines conditions, il est possible d'accéder aux actifs en euros des compagnies d'assurance, c'est-à-dire à un support totalement sécurisé offrant une rentabilité sensiblement supérieure à celle des autres placements de trésorerie. Le contrat de capitalisation permet également d'accéder à des valeurs mobilières (actions, obligations), immobilières (SCPI, OPCI, SCI) et alternatives (FCPR et fonds structurés).

### 2 COMPTABLE

Écriture simplifiée puisqu'une seule écriture comptable est à reporter par an ! Sauf bien sûr en cas de rachat.

### 3 FISCAL

Il s'agit d'une enveloppe fiscale unique, peu importe les supports qui la composent et les opérations effectuées. La taxation s'effectue sur la base d'un taux de revalorisation forfaitaire (105%), qui permet d'envisager une **fiscalité différée** en cas de surperformance du placement, et en fonction du dernier taux moyen d'emprunt d'Etats (TME). Ce régime a pour objectif de diminuer l'assiette taxable en cours de vie du contrat, la régularisation se faisant au terme du contrat.

#### Exemple

Une personne morale assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33%, souscrit un contrat de capitalisation pour une valeur de 440 000 €.

Le dernier Taux Moyen des emprunts d'Etats (TME) publié au jour de la souscription du contrat est de 0,89 %.

Capital investi :

**440 000 €**

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	TOTAL
Valorisation du contrat	458 188 €	477 205 €	497 205 €	517 888 €	539 638 €	<b>539 638 €</b>
Assiette d'imposition du contrat de capitalisation	4 284€*	4 291€	4 301€	4 307€	4 317€	<b>21 500 €</b>
Taxation 33,33%	1 428 €	1 430 €	1 434 €	1 436 €	1 439 €	<b>7 166 €</b>
Comparaison avec la taxation du compte titres (33,33% sur la plus value totale)	6 062 €**	6 338 €	6 666 €	6 893 €	7 249 €	<b>33 208 €</b>

\*Taux actuariel :  $105\% \times 0,89\% = 0,935\%$  | Base imposable :  $458\,188 \times 0,935\% = 4\,284 \text{ €}$

\*\* $458\,188 \text{ €} - 440\,000 \text{ €} = 18\,188 \text{ €}$  |  $18\,188 \text{ €} \times 33,33\% = 6\,062 \text{ €}$

Le tableau ci-dessus permet de mettre en lumière tout l'intérêt du contrat de capitalisation pour les entreprises et la gestion de leur trésorerie.

**L'équipe Gestion Privée Portzamparc se tient à votre disposition pour toute information complémentaire.**



**Aline Guérin**  
Conseiller  
en Gestion Privée



**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.