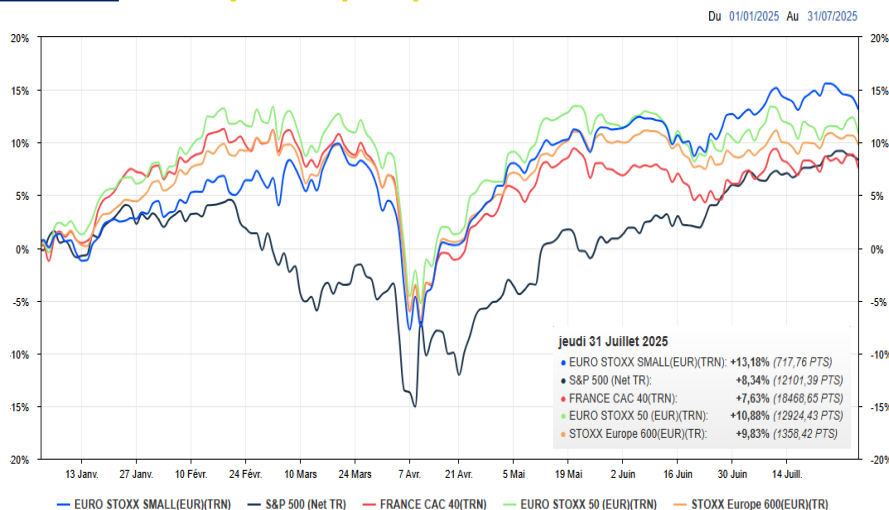


Small caps : Les gagnantes de ce premier semestre 2025...et du deuxième ?

Petites et moyennes capitalisations : Une dynamique qui s'installe dans la durée

Le segment des small et mid caps européennes poursuit son redressement dans un contexte macroéconomique en normalisation. La baisse attendue des taux directeurs, couplée à la résilience des marges des entreprises, renforce leur attractivité.

Depuis le début de l'année, l'indice Euro STOXX Small NR affiche ainsi une performance de +13,18 % (et même +18,34 % pour le MSCI EMU Small CAP NR) contre +9,83 % pour le STOXX Europe 600 NR et 7,63 % pour le CAC 40 NR.



L'appétit des investisseurs pour des valeurs à tendance plus domestiques revient progressivement, favorisé par les plans d'investissements Européens, des résultats semestriels solides et au travers d'une réallocation progressive vers des thématiques de croissance à moyen terme comme la souveraineté industrielle, la transition énergétique ou la digitalisation des infrastructures.

Cette dynamique haussière s'inscrit dans une logique de rattrapage après plusieurs années de sous-performance pour le segment des petites et moyennes valeurs qui semblent (enfin) se corriger.

Momentum : Savoir maintenir son exposition est clef

Le courant acheteur observé sur les small et mid caps européennes depuis le printemps continue de se renforcer, porté par un retour des flux et une amélioration des perspectives macroéconomiques.

Le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie, conjugué à la perspective d'une politique monétaire plus accommodante d'ici la fin de l'année, constitue un socle favorable pour le maintien d'une exposition active sur ce segment.

Le momentum reste solide, notamment sur les valeurs industrielles, technologiques et exposées à la thématique de souveraineté économique et de la défense. La discipline d'investissement – essentielle afin de traverser les phases de creux comme de hausse du marché – doit amener l'investisseur à se focaliser sur les perspectives et non sur les performances passées des valeurs en portefeuilles.

À ce stade, tenter de sortir trop tôt du marché pourrait s'avérer contre-productif dans un environnement où les catalyseurs restent nombreux. L'historique des phases de reprise sur les petites capitalisations montre que la performance s'accumule par vagues successives, souvent imprévisibles. La capacité à rester exposé, tout en maintenant une gestion active, permet de capter les accélérations haussières qui caractérisent ce segment.

Aujourd'hui encore, les signaux techniques et fondamentaux convergent vers un environnement favorable. Le maintien d'une exposition raisonnée sur les small et mid caps européennes, dans une double logique de diversification et de long terme, constitue selon nous une réponse adaptée aux défis actuels du marché.

La maîtrise de ses émotions et des biais comportementaux : Les éléments clefs pour un investissement durable

Analyse d'un biais cognitif : Le biais de récence

Dans un contexte de marché en reprise comme dans un « *bear market* », les décisions d'investissement peuvent être influencées par des réflexes émotionnels qui altèrent la prise de recul nécessaire à une gestion long terme. Le biais de récence en est une manifestation fréquente, notamment sur le segment des small et mid caps.

Le biais de récence désigne la tendance des investisseurs à accorder une importance excessive aux événements les plus récents, au détriment d'une évaluation objective des fondamentaux à moyen et long terme. Les performances passées immédiates sont alors perçues comme des indicateurs prédictifs fiables, poussant parfois à renforcer des positions déjà fortement revalorisées ou à négliger des titres temporairement sous pression malgré des perspectives solides. Concrètement, un investisseur sous l'effet de ce biais sera tenté de renforcer ses lignes les plus performantes sur les dernières semaines, persuadé que la dynamique va se poursuivre, sans réexaminer la valorisation ou le niveau de risque associé.

À l'inverse, il pourra écarter des valeurs récemment pénalisées, sans tenir compte d'un éventuel caractère opportuniste lié à une sur-réaction de marché ou de la valeur intrinsèque de la société concernée.

Ce comportement va à l'encontre d'une gestion rationnelle, fondée sur l'analyse des fondamentaux intrinsèques des sociétés et sur la cohérence du portefeuille dans son ensemble. Il peut également accentuer la volatilité émotionnelle de l'investisseur, en augmentant son exposition à des actifs déjà surachetés ou en abandonnant des convictions à contretemps.

Pour limiter l'impact de ce biais, plusieurs approches peuvent être mises en œuvre. Une réévaluation périodique des titres en portefeuille, indépendamment de leur performance récente, permet de restaurer une vision plus équilibrée. De même, l'utilisation de métriques fondamentales (valorisation relative, croissance, génération de trésorerie) comme guide d'arbitrage peut permettre de neutraliser les effets de perception.

Le coin des chartistes : Focus sur les petites valeurs Françaises

Comparaison des moyennes mobiles des petites capitalisations Françaises VS Européennes

CAC SMALL
VS EUROSTOXX SMALL

SURPERFORMANCE RELATIVE DES SMALL FR


Commentaire :

Le ratio entre le CAC Small et l'Euro STOXX Total Market Small caps se renverse à la faveur des valeurs françaises. Le spread progresse à présent au dessus de ses moyennes mobiles à 50 jours et 200 jours. Les Small caps françaises devraient ainsi poursuivre leur surperformance.

Source : Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 24/07/2025

Focus valeur : Exail Technologies

[Exail Technologies](#) s'impose comme un acteur incontournable des technologies duales en Europe, opérant à la croisée des secteurs de la défense, de la robotique autonome et des infrastructures critiques. Basé en France, le groupe se distingue en bourse après l'annonce de sa feuille de route stratégique 2024-2026, avec un recentrage clair sur les solutions à haute valeur technologique, l'expansion internationale et la montée en puissance de son portefeuille de technologies propriétaires.

Valeur éligible au dispositif PEA-PME et dotée d'une capitalisation d'environ 2 milliards d'euros au 1er août, cette small cap industrielle constitue l'une de nos convictions fortes du moment, intégrée à la fois dans notre fonds [Portzamparc PME ISR](#) et notre mandat de gestion [Puissance PME](#).

La performance boursière du titre a été exceptionnelle, avec un bond de plus de 500 % depuis le début de l'année à fin juillet 2025. Cette dynamique reflète le pari des investisseurs dans la capacité d'Exail à capter la croissance structurelle alimentée par les ambitions européennes de réarmement, portées à un niveau inédit.

Ces ambitions incluent l'engagement historique de l'OTAN – confirmé lors du sommet de juin 2025 à La Haye – d'augmenter les dépenses de défense à 5 % du PIB d'ici 2035, dont 1,5 % dédiés à la sécurité élargie. L'Union Européenne a également lancé le plan *ReArm Europe* (rebaptisé *Readiness 2030*), visant à mobiliser jusqu'à 800 milliards d'euros pour renforcer les capacités de défense industrielles et la souveraineté technologique .

Les résultats 2024 ont confirmé cette trajectoire ascendante, avec un chiffre d'affaires de 373 M€, une marge d'EBITDA ajusté de 17,3 % et un résultat net ajusté de 15,6 M€, dans un environnement marqué par des tensions géopolitiques et des contraintes sur les chaînes d'approvisionnement. L'activité défense a connu une accélération notable, soutenue par des contrats structurants avec des marines européennes et de nouveaux succès à l'export.

Le premier semestre 2025 a confirmé cette dynamique avec une croissance de +52 %, une génération de cash net solide et une visibilité renforcée sur les trimestres à venir grâce à la signature de plusieurs contrats. Les résultats opérationnels ont sensiblement dépassé les attentes des analystes dans toutes les divisions, malgré une base comparativement élevée liée au rebond post Covid dans les infrastructures.

Les perspectives de développement sont multiples et prometteuses. L'élargissement du portefeuille produits (drones marins, systèmes de navigation inertielle nouvelle génération, capteurs sous-marins), récemment soutenu par des investissements en R&D élargit le potentiel de création de valeur. L'internationalisation s'accélère, avec des commandes et partenariats qui s'intensifient au Moyen Orient, en Asie-Pacifique mais également en Europe. Notamment, Exail a récemment signé deux commandes de plus de 10 M€ dans le domaine de la défense auprès de deux forces armées européennes et a sécurisé un récent contrat de plusieurs centaines de millions d'euros portant son carnet de commandes au-dessus de 1 milliard d'euros.

Exail Technologies se positionne ainsi comme une valeur industrielle hautement différenciante et disposant d'une valorisation encore attractive vis-à-vis de ses pairs. Soutenu par un momentum de publication au dessus des attentes et de bonnes perspectives sur le S1 2025 – tant en termes de carnet de commandes que de génération de cash flow – elle devrait continuer à surperformer dans un contexte de réarmement massif, de montée des budgets de défense et de recherche d'exposition autour de la souveraineté technologique.

Glossaire :

BCE : Banque Centrale Européenne

Bear Market : Un marché décrit comme étant un « *bear market* » (un marché "ours") désigne une phase de marché durant laquelle le prix des valeurs cotées évolue à la baisse. Il se distingue du « *bull market* » (un marché "taureau"), qui, au contraire, désigne un marché haussier.

EBITDA : *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* – Terme visant le bénéfice d'une société avant que n'en soient soustraits les intérêts, les impôts sur les sociétés, les dotations aux amortissements et les provisions sur immobilisations. Il se rapproche de l'excédent brut d'exploitation (EBE) en Français.

Dispositif PEA-PME : Le Plan Épargne en Actions PME est un dispositif gouvernemental décidé par la Loi de Finances de 2014 et destiné à encourager les particuliers à investir dans des petites et moyennes entreprises (PME), ainsi que dans des entreprises de tailles intermédiaire (ETI). [Plan d'épargne en actions \(PEA\) | Service-Public.fr](#)

Moyennes capitalisations : Également appelées « *Mid caps* » désignent des sociétés cotées en bourse dont la capitalisation boursière est comprise entre 1 à 10 milliards d'euros.

Petites capitalisations : Également appelées « *small caps* » désignent des sociétés cotées en bourse dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliards d'euros.

Ce document a été réalisé par Portzamparc Gestion, uniquement à titre d'information et ne constitue donc pas une incitation à investir, ni une offre d'achat ou de vente de titres, ni un document contractuel.

Il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Portzamparc Gestion.

Les opinions émises dans ce document reflètent un jugement au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Ces informations sont données sans garantie et ne peuvent être considérées comme exhaustives. Les données chiffrées utilisées par Portzamparc Gestion proviennent de sources qu'elle estime fiables.

Toutefois, Portzamparc Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Les investissements sont soumis aux fluctuations du marché et peuvent varier tant à la hausse qu'à la baisse.

Un investissement sur les petites et moyennes capitalisations expose entre autres à un risque de perte en capital.

Tout droit de traduction, d'adaptation et de reproduction partielle ou totale de ce document, par tout procédé, pour tous pays est interdit sans le consentement de Portzamparc Gestion.

Document non contractuel - Achevé de rédiger le 12/08/2025