



La mensuelle de PPG

octobre 2025



Portzamparc
Gestion

Septembre : consolidation avant un nouvel élan ?

Après un premier semestre marqué par une dynamique particulièrement robuste des petites et moyennes capitalisations européennes, le mois de septembre a constitué une phase de respiration. L'indice MSCI EMU Small caps ne progresse que de +3,76 % sur un mois sousperformant légèrement le Stoxx Europe 600 (+3,81%) et avec une volatilité accrue. Plusieurs facteurs expliquent cette consolidation : le ralentissement de la croissance en Allemagne, première économie de la zone euro, la résurgence des tensions énergétiques qui alimentent l'inflation, et l'incertitude politique persistante en Europe avec la perspective de recompositions gouvernementales.

Dans ce contexte, les investisseurs sont restés attentistes mais n'ont pas délaissé le segment. Les flux demeurent positifs, portés par des perspectives sectorielles attractives. Les valeurs industrielles de taille intermédiaire bénéficient toujours du mouvement de relocalisation et des plans de transition énergétique.

Les sociétés technologiques, notamment dans les semi-conducteurs et la cybersécurité, affichent des taux de croissance supérieurs à la moyenne, consolidant leur rôle de relais de performance.

Les valorisations restent, elles aussi, un facteur de soutien. Avec un PER moyen de 13,5 contre 16,4 pour les grandes capitalisations, les small et mid caps continuent d'apparaître comme un terrain fertile pour des stratégies de long terme. Si le manque de liquidité peut constituer un frein ponctuel, l'agilité de ces entreprises et leur forte exposition domestique leur confèrent un avantage dans un environnement géopolitique fragmenté. En définitive, septembre s'apparente moins à une pause durable qu'à une étape de consolidation. Les fondamentaux demeurent solides et devraient permettre à cette classe d'actifs de poursuivre son retour en grâce.

Idées reçues sur les small caps : Investir dans les petites capitalisations est trop risqué ?

Tout investissement en bourse comporte des risques de perte en capital. Cela est vrai sur les small caps mais également sur les larges caps.

Si vous aviez investi sur LVMH aux premiers jours de 2025, vous seriez à environ -14 % au 03/10/2025. Si vous aviez investi sur Renault au 1er janvier 2025 vous seriez à près de -23 % au 03/10/2025. Et cette tendance négative se vérifie pour près de 15 valeurs du CAC 40 à ce jour.

Les petites et moyennes capitalisations comportent une volatilité importante de par leur nature intrinsèque, mais permettent également d'avoir des rendements espérés plus élevés que les grandes capitalisations. Ceci grâce à leurs perspectives de croissance plus conséquentes en raison de leur positionnement de leaders sur des niches de marché spécifiques.

« Le couple rendement/risque des small caps reste ainsi attractif et permet de disposer d'une poche de performance indispensable dans un portefeuille actions »

Comparaison des indices Euro Stoxx Small NR vs France CAC 40 NR depuis la création des indices



Source du graphique : ZoneBourse

Quand la peur freine la performance : L'aversion à la perte

En matière d'investissement, nous ne sommes pas des êtres parfaitement rationnels. L'aversion à la perte illustre ce constat : la douleur ressentie face à une perte est environ deux fois plus intense que le plaisir procuré par un gain équivalent. Ainsi, perdre 100 € nous affecte beaucoup plus que d'en gagner 100. Ce biais psychologique conduit à des comportements parfois irrationnels :

- Conserver trop longtemps des positions perdantes, par refus d'acter une perte, au risque de mobiliser inutilement du capital ;
- Réduire excessivement son exposition après une baisse, par crainte de nouvelles pertes, ce qui conduit souvent à manquer les phases de rebond ;
- Sous-investir structurellement en actions, malgré leur rendement supérieur sur longue période, car la peur des fluctuations temporaires domine la recherche de performance.

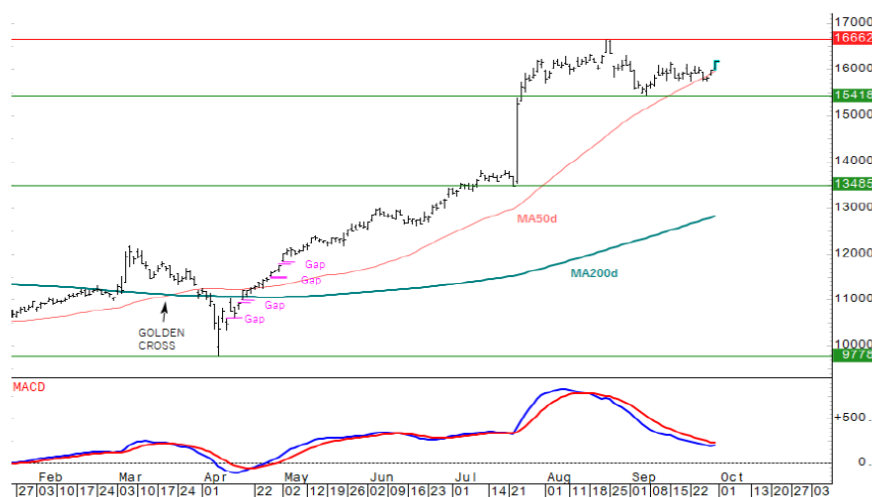
Ces réactions peuvent coûter cher. Des études montrent que le biais d'aversion à la perte peut réduire la performance d'un portefeuille de près de 3% par an, soit un manque à gagner considérable à long terme. Sur vingt ans, cet écart suffit à diviser par deux le capital accumulé.

La solution réside dans la discipline et l'accompagnement. Chez Portzamparc Gestion, nous travaillons à neutraliser ces biais en guidant nos décisions par l'analyse fondamentale et la diversification plutôt que par l'émotion. Des outils de suivi, des arbitrages réguliers et une approche factuelle permettent de traverser les périodes difficiles sans se laisser piéger par la peur. En investissement, accepter la volatilité est souvent le prix à payer pour capter la performance durable.

Le coin des chartistes : Focus sur les petites valeurs Françaises

CAC SMALL

TOUJOURS EN PAUSE



Les small françaises digèrent l'envolée du printemps/été. L'indice effectue une reprise d'appui sur sa moyenne mobile à 50 jours. Cette période de transition pourrait durer plusieurs séances voire quelques semaines avant la reprise du cycle haussier moyen terme.

Source : Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 30/09/2025

Focus valeur : Webuild

Le groupe italien Webuild est un des leaders des projets d'infrastructures de grandes envergures.

La société est spécialisée dans la mobilité durable, l'hydroélectricité et les bâtiments civils.

Présent dans différents pays d'Europe mais également aux USA et en Australie, la société développe ses projets partout dans le monde.

Webuild est dotée d'une capitalisation d'environ 3,6 milliards d'euros au 1er octobre. Cette Mid cap est présente à la fois dans notre fonds Portzamparc PME ISR et dans notre mandat small et mid caps Puissance PME.

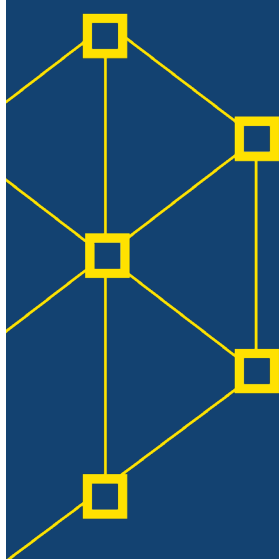
La société a confirmé son dynamisme en publiant au premier semestre 2025 des résultats largement supérieurs aux attentes.

Le chiffre d'affaires atteint ainsi près de 6,7 Mds€ sur la période, en hausse de +22% sur un an, porté par la progression simultanée de ses activités en Italie et à l'international.

L'EBITDA bondit de +38% vs 2024, traduisant une amélioration de la marge opérationnelle et une exécution robuste des projets.

Le bénéfice net ajusté atteint 187 M€, soit une progression de +128% par rapport au S1 2024. Webuild concentre 71% de son activité sur la mobilité durable (lignes ferroviaires, métros, autoroutes). Sa diversification géographique, avec une forte présence en Italie mais aussi en Australie, au Moyen-Orient et en Amérique du Nord, limite son exposition aux risques locaux.

Un catalyseur majeur se profile : le pont de Messine, projet emblématique reliant la Sicile au continent. Confié au consortium Eurolink mené par Webuild (60% de participation), il représente un contrat d'environ 12 Mds€ étalé sur 6 ans.



En définitive, Webuild apparaît comme un acteur incontournable du cycle d'investissement mondial en infrastructures. Sa combinaison de croissance solide, visibilité élevée et projets emblématiques en fait une valeur de conviction pour les portefeuilles orientés vers le long terme.

Glossaire

PER (Price Earning Ratio) : Indicateur de valorisation qui compare le prix d'une action à son bénéfice par action. Plus il est faible, plus l'action est considérée comme «bon marché» par rapport à ses bénéfices.

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

EBITDA (Earning Before Interest , Taxes, Depreciation, and Amortization) : Mesure de la performance opérationnelle d'une entreprise. Il correspond au résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements.

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 06/10/2025