



La mensuelle de PPG

août 2026



Portzamparc
Gestion

Small caps : Juillet 2026, face au bruit de marché, place au pragmatisme et au stock-picking

L'été est traditionnellement une période de respiration, mais l'actualité internationale récente vient troubler la visibilité des investisseurs. Les vives tensions géopolitiques dans le détroit d'Ormuz, combinées aux incertitudes politiques aux États-Unis, alimentent la nervosité des places boursières.

Face à ce bruit de marché, les indices consolident. Notre fonds n'échappe d'ailleurs pas totalement à cette volatilité estivale et enregistre un repli par rapport au mois dernier. Pour autant, ce mouvement de correction n'est pas isolé : il touche tout autant l'univers des grandes capitalisations qui ralentit sur ce mois de juillet que le MSCI Europe Small Cap qui fléchit à +5,20 % depuis le début de l'année (YTD au 29/07/2026).

Dans ce contexte incertain, les PME et ETI européennes de nos portefeuilles continuent malgré tout de démontrer la résilience de leurs modèles.

Contrairement aux larges caps qui sont plus fortement exposées aux blocages logistiques mondiaux et aux fluctuations directes du dollar, les small & mid caps tirent leur force de leur agilité et de leur ancrage plus régional. Qu'il s'agisse de bénéficier des dynamiques de relocalisation industrielle ou de faire valoir un fort pricing power sur des marchés de niche, elles parviennent à préserver leurs marges opérationnelles et à sécuriser leurs carnets de commandes.

Les fondamentaux microéconomiques demeurent donc l'ancrage le plus sûr. Malgré la respiration mensuelle du marché, la performance de notre fonds s'établit à 10,56 % (YTD au 29/07/2026 vs 5,20% pour le MSCI EMU Small cap NR). Ce cap maintenu face aux secousses internationales valide pleinement l'efficacité de notre gestion active. Plus que jamais, la période exige du pragmatisme et un stock-picking rigoureux.

Zoom sur : gestion passive et petites capitalisations, les limites de l'investissement indiciel

Les ETF, que l'on appelle aussi fonds indiciaux, attirent de plus en plus de capitaux chaque année. Le principe est séduisant pour de nombreux épargnants : ils offrent une solution simple et peu coûteuse pour investir en bourse. Sur les marchés des grandes entreprises mondiales, ces outils automatiques fonctionnent globalement bien. En revanche, ils montrent vite leurs limites lorsqu'on tente de les appliquer au marché très spécifique des petites et moyennes capitalisations.

L'univers des petites valeurs est en effet particulier. Il est vaste et surtout extrêmement varié. Contrairement aux grands groupes mondiaux qui sont scrutés par des dizaines d'analystes tous les jours, les PME sont beaucoup moins sous les projecteurs. Un indice boursier classique sur ce segment va donc mélanger des centaines d'entreprises aux profils radicalement différents. On y trouve les leaders de demain, mais aussi des sociétés en difficulté financière.

La limite de la gestion passive réside dans son absence totale de filtre. Investir avec un ETF revient à acheter tout ce panier de façon automatique. Concrètement, l'investisseur achète à l'aveugle un sous-traitant industriel qui voit ses marges baisser à cause de la hausse des coûts. Tout cela se retrouve dans le portefeuille, au même titre qu'une entreprise de cybersécurité très rentable qui possède un carnet de commandes plein sur plusieurs années. Le bon et le mauvais sont achetés sans aucune distinction.

De plus, cette gestion automatique applique des règles mécaniques qui peuvent s'avérer dangereuses. Par exemple, si une entreprise voit son cours de bourse s'envoler de façon exagérée à cause d'un effet de mode passager, l'ETF va automatiquement en acheter davantage, car le poids de cette société dans l'indice a grossi. L'investisseur indiciel se retrouve alors surexposé à une action ou à une thématique particulière, ce qui pourrait porter préjudice en cas de retournement de marché ou d'un secteur spécifique.

C'est précisément dans ce cadre qu'un fonds d'investissement géré par une équipe prend tout son sens. Au lieu de subir la composition d'un indice boursier aveugle, la gestion active permet de faire un vrai travail de tri.

En étudiant attentivement les comptes des entreprises et en analysant leur secteur, il est possible d'écarter volontairement les sociétés trop endettées, celles qui sont mal gérées ou celles dont le modèle économique est dépassé mais également de diversifier de manière raisonnée son exposition géographique, sectorielle ou thématique. En se libérant des règles automatiques, un fonds permet de ne retenir que des entreprises solides, rentables et capables d'imposer leurs prix. Pour aborder le marché exigeant des petites capitalisations, le fonds d'investissement reste donc une des solutions les plus pertinentes.

Finance comportementale : Le biais de représentativité

Les marchés financiers sont friands de raccourcis. Face à la densité de l'information et à la complexité de la cote, la tentation est grande de juger le potentiel d'une entreprise en se basant sur des stéréotypes. C'est ce que l'on nomme le biais de représentativité.

Ce biais cognitif pousse les investisseurs à évaluer une société non pas sur la réalité de ses fondamentaux intrinsèques, mais sur son appartenance à une catégorie préconçue.

Concrètement, le marché aura tendance à survaloriser aveuglément une action sous prétexte qu'elle évolue dans un secteur étiqueté « innovant », en assumant que son succès est d'office garanti. À l'inverse, des ETI industrielles générant de forts flux de trésorerie peuvent subir une décote injustifiée, simplement parce que leur secteur d'activité est perçu comme trop « traditionnel ».

Ce raccourci intellectuel crée des anomalies de valorisation majeures : on confond l'apparence avec la véritable création de valeur.

Les conséquences de ce biais peuvent se refléter de manière tangible dans la structure d'un portefeuille. Ce raccourci analytique favorise en effet l'apparition d'anomalies de valorisation : une surévaluation des dossiers les plus en vue, au risque de s'exposer à des corrections lorsque les résultats publiés s'écartent des attentes, et une sous-évaluation d'opportunités moins médiatiques mais pourtant très rentables.

Pour en savoir plus sur la finance comportementale, visitez notre page dédiée: [Finance comportementale](#)

Le coin des chartistes : jeu quasi égal avec les grandes capitalisations



Depuis le début de l'année, l'indice des petites valeurs européennes démontre une belle solidité de marché. Il tient la comparaison face aux actions américaines et affiche une trajectoire de performance en ligne avec celle des grandes capitalisations.

Source : Zonebourse.com en date du 28/07/2026

mardi 28 Juillet 2026

- STOXX Europe 600(EUR)(TR): **11.29%** (1648.92 PTS)
- EURO STOXX SMALL(EUR)(TRN): **10.74%** (853.46 PTS)
- S&P 500 (Net TR): **9.02%** (14299.21 PTS)
- FRANCE CAC 40(TRN): **5.83%** (20579.7 PTS)

Focus valeur : Nokian Renkaat

Basée en Finlande, Nokian Renkaat également connue sous le nom de Nokian Tyres s'est imposée comme un fabricant de référence sur le marché mondial des pneumatiques premium, fort d'une expertise historique sur le segment des pneus d'hiver et toutes saisons.

Cotée à la bourse d'Helsinki, cette Mid Cap affiche aujourd'hui une capitalisation boursière d'environ 2.09 milliards d'euros et est présente dans nos fonds Portzamparc PME ISR, Portzamparc Next Leaders ISR et Portzamparc Momentum ISR.

Le modèle d'affaires de Nokian Tyres repose sur la conception et la distribution de pneumatiques, avec un positionnement très fort dans les pays nordiques et une empreinte croissante en Europe centrale et en Amérique du Nord.

Contraint de quitter la Russie, qui représentait auparavant le cœur de son outil de production, le groupe a dû repenser son empreinte industrielle. Après une lourde phase de réinvestissement pour implanter ses nouvelles capacités en Roumanie et aux États-Unis, le groupe, sous l'impulsion de son CEO Paolo Pompei, entre aujourd'hui dans une phase de redressement majeure de sa rentabilité.

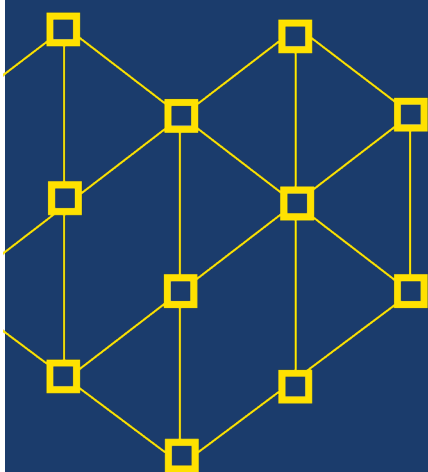
L'accélération de l'utilisation des capacités de sa toute nouvelle usine en Roumanie, combinée au retournement de ses activités aux États-Unis, lui offre un puissant levier opérationnel.

Sur le plan commercial, Nokian Tyres démontre une excellente capacité à imposer ses prix en se concentrant sur des niches hautement rentables, comme les pneus de grandes dimensions ou d'été haut de gamme. À titre d'exemple, son nouveau pneu à clous rétractables, très adapté aux pays nordiques, bénéficie d'un positionnement de prix supérieur de 5 à 10 %.

Cette conjoncture favorable sur le mix produit se traduit par un assainissement des fondamentaux financiers. Avec la fin de son cycle de réinvestissement pour remplacer ses usines russes, le niveau de Capex va se normaliser, passant d'un pic de 350 millions d'euros en 2024 à environ 130 millions par an dès 2026. Cette bascule permettra au groupe de passer d'un flux de trésorerie négatif à une génération positive d'environ 200 millions d'euros par an en moyenne sur la période 2026-2028, favorisant un désendettement très rapide.

Malgré des fondamentaux qui se consolident, l'entreprise doit composer avec des enjeux opérationnels. Sa trajectoire reste soumise à l'exécution commerciale et technique de la montée en charge de l'usine roumaine, ainsi qu'aux aléas d'une demande finale exposée aux risques de récession ou d'inflation des coûts.

En conclusion, Nokian Tyres présente une valorisation boursière attractive. Si l'exécution commerciale reste au rendez-vous, le groupe dispose de tous les atouts pour retrouver sa place parmi les fabricants de pneumatiques les plus rentables.



Glossaire

Small Cap : Une small cap est une entreprise cotée en bourse dont la capitalisation boursière est relativement faible, généralement comprise entre 300 millions et 2 milliards de dollars.

Mid Cap : Une mid cap est une entreprise cotée en bourse dont la capitalisation boursière est moyenne, généralement comprise entre 2 et 10 milliards de dollars.

Large Cap : Une large cap est une entreprise cotée en bourse dont la capitalisation boursière est supérieure à 10 milliards de dollars.

Finance comportementale : La finance comportementale est une discipline de la finance qui étudie comment les émotions, les biais cognitifs et les comportements humains influencent les décisions financières.

YTD : signifie Year To Date ce qui se traduit par «année en cours». Il fait référence à la période allant du premier jour de l'année jusqu'à la date actuelle.