



La mensuelle de PPG

Jun 2026



Portzamparc
Gestion

Small caps : Mai 2026, place au pragmatisme et au stock-picking.

Dans un contexte macroéconomique marqué par la normalisation de l'inflation et l'anticipation d'une hausse imminente des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne, le mois de mai a prolongé la dynamique de marché amorcée en début d'année.

Les PME et ETI européennes continuent de démontrer la solidité de leurs modèles économiques, s'appuyant sur leur positionnement de niche et leur agilité pour préserver leurs marges. Si certains investisseurs ont pu être tentés par des prises de bénéfices à l'approche de l'été, les fondamentaux microéconomiques robustes demeurent l'ancrage le plus sûr pour générer de la performance.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes et confirment ce retour en grâce : depuis le début de l'année et à fin mai 2026 (YTD), l'indice MSCI Europe Small Cap affiche une performance de 8.6 %,

surperformant les grandes capitalisations de l'Euro Stoxx 50 qui s'établissent à 6.2 %. Cette dynamique n'est pas qu'un simple rebond technique, elle illustre un véritable changement de paradigme chez les investisseurs.

Après avoir longuement plébiscité les grandes capitalisations, le marché prend à nouveau conscience du puissant levier opérationnel des petites valeurs et ce malgré la perspective du renchérissement de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui devrait être annoncé ce jeudi 11 juin 2026.

Les flux se réorientent ainsi vers une microéconomie tangible, récompensant la visibilité des carnets de commandes, le «pricing power» et la capacité d'innovation de ces acteurs de proximité.

Zoom sur la volatilité estivale : transformer les creux de marché en opportunités

À l'approche des mois d'été, les marchés financiers entrent traditionnellement dans une période particulière.

Caractérisée par une baisse globale des volumes d'échanges, cette saisonnalité tend à amplifier les mouvements de cours, un phénomène auquel les petites et moyennes capitalisations sont structurellement sensibles. Pourtant, loin d'être une contrainte, cette volatilité estivale constitue une opportunité de choix pour une gestion active et rigoureuse.

Pendant la trêve estivale, de nombreux intervenants réduisent leur activité, ce qui entraîne une baisse de la liquidité globale sur les places boursières. Sur le segment des Small & Mid Caps, où les volumes quotidiens sont naturellement plus resserrés que sur les grandes capitalisations, l'absence de flux acheteurs ou vendeurs réguliers peut alors provoquer des variations de cours d'une ampleur exagérée. Ce surcroît de volatilité à court terme est bien souvent déconnecté de la réalité microéconomique des entreprises, reflétant simplement des ajustements techniques ou des arbitrages de calendrier.

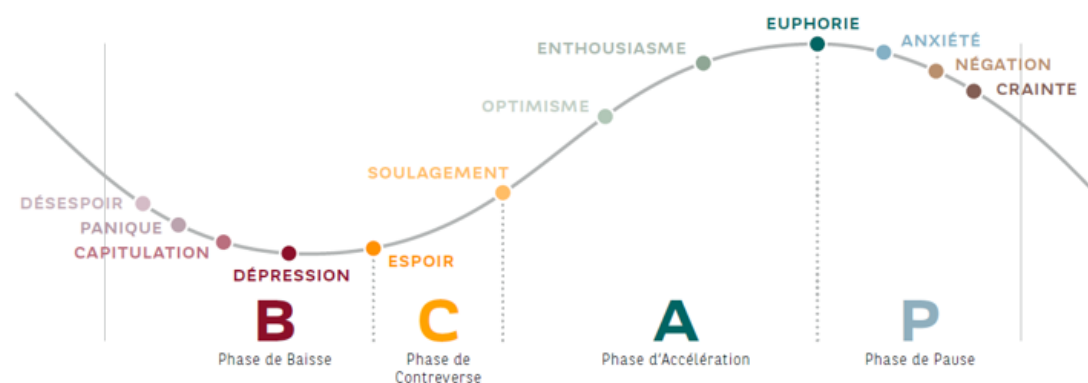
Pour un investisseur guidé par la rationalité et s'inscrivant dans le temps long, ces fluctuations ne doivent pas être subies, mais exploitées. Dans la continuité directe des

convictions fondamentales forgées via une étude approfondie de chaque valeur.

Lorsqu'une société de grande qualité voit sa valorisation fléchir temporairement pour de simples raisons de baisse des volumes, sans qu'aucun de ses fondamentaux opérationnels n'ait été altéré, le marché crée une anomalie de prix. Ces creux de marché offrent alors des points d'entrée potentiels, permettant de se renforcer à bon compte sur des dossiers robustes qui conservent tout leur potentiel d'appréciation.

Pour transformer cette volatilité en moteur de performance durable, une discipline stricte est indispensable. C'est ici que notre processus d'investissement prend tout son sens : l'analyse approfondie de la solidité bilancielle et des carnets de commandes nous permet de filtrer ce bruit saisonnier. La croissance opérationnelle des entreprises de notre univers de sélection ne prend pas de vacances.

En maintenant fermement notre cap sur nos convictions de long terme, nous tirons parti des fenêtres d'achat ouvertes par le calme de l'été pour protéger et valoriser le capital qui nous est confié en nous appuyant sur notre processus d'investissement tridimensionnel alliant l'analyse fondamentale, l'analyse extra-financière et notre process BCAP.



→ Retrouvez ces outils sur l'application Eclairys : Eclairys-L'application qui rend la bourse plus simple, plus accessible, plus claire

Finance comportementale : le biais de complaisance

Le biais de complaisance ou biais d'autocomplaisance est la tendance naturelle de notre cerveau à attribuer nos succès à nos propres compétences et qualités, tout en imputant nos échecs à des éléments extérieurs indépendants de notre volonté (la malchance, le contexte macroéconomique, etc.).

Sur les marchés financiers, ce biais psychologique est particulièrement répandu et dangereux. Un investisseur sous l'influence du biais de complaisance estimera que la hausse d'une action en portefeuille est le fruit de son excellente analyse financière et de son intuition infaillible. À l'inverse, si un investissement se solde par une moins-value, il aura tendance à blâmer la volatilité du marché, les décisions des banques centrales ou des annonces imprévisibles, refusant ainsi d'admettre une potentielle erreur de jugement.

Ce mécanisme de défense de l'égo empêche l'investisseur d'apprendre de ses erreurs et favorise un excès de confiance, l'incitant à prendre des risques démesurés par la suite.

Pour contrer ce biais, l'humilité et la rigueur sont indispensables. Chez Portzamparc Gestion, c'est l'essence même de notre processus d'investissement. En nous appuyant sur une analyse fondamentale classique croisée avec notre filtre quantitatif BCAP et notre analyse extra-financière, qui nous permet d'évaluer chaque décision de manière objective et factuelle, loin de toute justification émotionnelle.

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

Le coin des chartistes: Focus sur les petites capitalisations européennes.

EUROSTOXX SMALL

NEUTRE COURT TERME



L'indice des small cap continue de s'effriter depuis ses sommets historiques. Le signal négatif donné par la MACD suggère une extension de la correction vers la moyenne mobile à 50 jours. (Zone 384 points)

Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 09/06/2026

Focus valeur : Technoprobe

Fondée en 1996 par Giuseppe Crippa et basée en Italie dans la région de Milan, Technoprobe est un leader technologique mondial spécialisé dans la conception et la fabrication de probe cards (cartes à pointes). Ces interfaces électromécaniques de très haute précision sont essentielles pour tester le fonctionnement des semi-conducteurs directement sur les tranches de silicium avant leur découpe et leur assemblage final.

Cotée sur la bourse de Milan et affichant une solide capitalisation boursière de 21,62 milliard d'euros, Technoprobe est présente dans notre fonds Next Leaders ISR. Il est intéressant de noter que cette large cap conserve un fort ancrage entrepreneurial : la famille fondatrice détient toujours près de 63 % du capital, garantissant une vision stratégique et un alignement des intérêts sur le long terme.

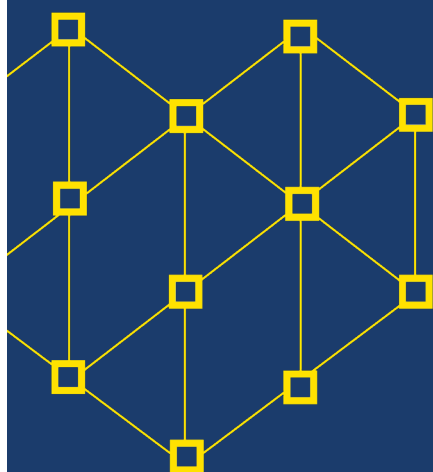
Technoprobe bénéficie d'un positionnement quasi incontournable sur un marché de niche à très fortes barrières à l'entrée. Sa base de clientèle, bien que concentrée, regroupe les géants mondiaux de l'industrie des semi-conducteurs (TSMC, AMD, Samsung, Qualcomm), le marché asiatique générant à lui seul 65 % de ses revenus.

Aujourd'hui, le principal moteur de croissance du groupe porte un nom : l'Intelligence Artificielle. Portée par la demande exponentielle en puces et cartes graphiques (GPU) nécessaires pour faire tourner les modèles d'IA, l'entreprise connaît une accélération foudroyante de son activité. Le segment des Data Centers liés à l'IA représente déjà près de 40 % de ses marchés finaux, une dynamique vouée à s'amplifier au fil des trimestres.

Cette conjoncture exceptionnelle s'est traduite par des résultats remarquables au premier trimestre 2026, pulvérisant les attentes du marché. Face à l'afflux massif de commandes, Technoprobe a revu très significativement à la hausse ses objectifs financiers pour 2026. Le groupe vise désormais un chiffre d'affaires avoisinant le milliard d'euros (contre 628 millions d'euros en 2025), assorti d'une rentabilité très robuste (marge d'EBITDA projetée entre 38 % et 40 %).

Le principal enjeu opérationnel du groupe réside aujourd'hui dans l'absorption de cette demande. Pour y répondre, Technoprobe déploie avec succès et en avance sur son calendrier un vaste plan d'expansion de ses capacités de production, prouvant son agilité industrielle.

Ainsi, Technoprobe affiche des fondamentaux d'une solidité remarquable. En conjuguant un leadership technologique avéré, un bilan sain et une exposition directe à la mégatendance de l'Intelligence Artificielle, l'entreprise s'inscrit dans une trajectoire de croissance structurelle particulièrement attractive pour les années à venir.



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.

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.

ETI : Une entreprise de taille intermédiaire (ETI) en France est définie comme une entreprise ayant entre 250 et 4 999 salariés, avec un chiffre d'affaires n'excédant pas 1,5 milliard d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 milliards d'euros.

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.

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