



La mensuelle de PPG

mai 2026



Portzamparc
Gestion

Small caps : un mois d'avril sous le signe de la résilience opérationnelle

Le mois d'avril a marqué une nouvelle étape décisive avec les premières publications financières du premier trimestre. Dans le prolongement direct des tendances observées depuis le début de l'année, cette période a permis de confirmer un constat essentiel : au-delà du bruit macroéconomique, la résilience opérationnelle des petites et moyennes valeurs est bien réelle et commence à être justement récompensée par le marché.

Si l'environnement reste suspendu à la trajectoire des taux directeurs des banques centrales et à une géopolitique toujours complexe, les fondamentaux microéconomiques de notre univers d'investissement demeurent robustes. Les PME et ETI européennes continuent de faire preuve d'une grande agilité. Fortes de leur positionnement sur des marchés de niche et des thématiques structurelles, elles parviennent pour la plupart à défendre leur pouvoir de fixation des prix et à préserver la visibilité de leurs carnets de commandes.

À titre d'exemple, depuis le début de l'année (YTD), l'indice MSCI Europe Small Cap affiche une performance de 3.16%, surperformant ainsi les grandes capitalisations de l'Euro Stoxx 50 qui s'établissent à 1.59 %. Cette surperformance illustre le retour en grâce d'une classe d'actifs dont les fondamentaux reprennent le pas sur les incertitudes macroéconomiques.

Cette dynamique positive vient valider nos convictions. Elle marque le début de la convergence progressive que nous anticipions entre les valorisations des petites et des grandes capitalisations. Toutefois, malgré ce récent mouvement de rattrapage, les niveaux de valorisation des Small & Mid Caps restent encore historiquement décotés avec près de 30 % de décote vs les grandes capitalisations. Cette classe d'actifs conserve ainsi un important potentiel d'appréciation et continue d'offrir des points d'entrée stratégiques sur des dossiers de grande qualité.

Zoom sur : le dicton «sell in may and go away»

À l'approche de la période estivale, une ritournelle boursière bien connue refait inlassablement surface : « Sell in May and go away » (vendez en mai et partez loin). Cet adage historique sous-entend que les marchés financiers sous-performent systématiquement entre les mois de mai et d'octobre, incitant les investisseurs à réduire leur exposition en actions pour éviter une période jugée peu porteuse.

Pourtant, céder à ce dicton s'apparente à une forme de pilotage automatique guidée par le calendrier plutôt que par la rationalité. Or, la finance comportementale nous enseigne qu'essayer de deviner le point haut ou le point bas du marché (le market timing) est un exercice périlleux et souvent perdant. Sortir du marché sur la base d'une croyance saisonnière expose l'investisseur au risque majeur de rater les journées de plus forte hausse, pénalisant ainsi lourdement la performance de long terme.

Dans le contexte actuel des petites et moyennes capitalisations européennes, l'application aveugle de ce dicton nous

semble particulièrement contre-productive. Les récentes publications du premier trimestre l'ont prouvé : les fondamentaux des PME et ETI restent très solides et leur résilience opérationnelle est avérée. Surtout, leurs niveaux de valorisation affichent toujours une décote importante par rapport à leurs moyennes historiques et aux grandes capitalisations. Se désengager aujourd'hui reviendrait à ignorer cette anomalie de marché et à se priver du potentiel de rattrapage des cours, alors même que l'intérêt des acheteurs industriels se réveille.

Chez Portzamparc Gestion, que ce soit au travers de nos fonds ou de notre gestion sous mandat, nous appliquons le même processus d'investissement rigoureux se basant sur une analyse fondamentale classique, une analyse quantitative avec notre process BCAP et une analyse extra-financière. La croissance opérationnelle des sociétés que nous sélectionnons ne prend pas de vacances estivales. C'est en maintenant notre cap sur des convictions de long terme, tout en filtrant ce bruit saisonnier, que nous protégeons et valorisons le capital qui nous est confié.



Finance comportementale : le biais de cadrage

Le biais de cadrage désigne l'influence que peut avoir la formulation d'une question ou d'un problème sur la réponse apportée. Il montre que nos décisions ne reposent pas uniquement sur des critères rationnels : deux propositions logiquement équivalentes peuvent susciter des réactions opposées selon qu'elles mettent l'accent sur les aspects positifs ou négatifs d'une même situation. Ce phénomène révèle que le cadre dans lequel l'information est présentée est aussi déterminant que l'information elle-même.

Le biais de cadrage est largement utilisé dans la publicité, les médias, la politique et les ressources humaines pour influencer l'opinion et le comportement.

Dans l'investissement financier, le cadrage peut altérer la perception du risque. Une option d'investissement peut être présentée

comme ayant 90% de chance de profit ou 10% de risques de pertes. Bien que statistiquement équivalentes, la différence de réaction émotionnelle entre les deux peut entraîner des décisions divergentes.

Les investisseurs sont souvent plus sensibles au contexte dans lequel l'information est présentée qu'à son contenu, ce qui peut entraîner des réactions différentes à la même information selon le cadrage utilisé. Les rapports annuels des entreprises tendent à mettre en lumière les aspects positifs, minimisant parfois les risques ou échecs. Il est primordial de lire entre les lignes pour saisir la réalité financière d'une entreprise.

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

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

EUROSTOXX SMALL

HAUSSIER COURT TERME



L'indice des petites capitalisations poursuit sa consolidation. Le repli reste ordonné. Le scénario d'une pause intermédiaire, après avoir flirté avec ses sommets historiques inscrits au début d'année, reste notre préférence. Reprise haussière attendue en direction des résistances situées vers 391/393 points.

Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 30/04/2026

Focus valeur : Exosens

Fondée en 1937, Exosens est une entreprise de haute technologie spécialisée dans l'innovation, le développement, la fabrication et la vente de technologies dans le domaine de la détection et de l'imagerie, historiquement basée à Mérignac.

Cotée sur le marché d'Euronext Paris et affichant une capitalisation boursière de 3,2 milliards d'euros, cette Mid Cap est présente dans nos fonds Portzamparc PME ISR, Portzamparc Next Leader ISR et Portzamparc Momentum ISR.

Principalement ancrée sur le marché européen, l'entreprise marque un point d'entrée stratégique sur le marché américain en signant un contrat avec l'armée américaine dans le cadre du programme BINOD. Pour soutenir cette dynamique, son plan d'extension capacitaire en cours vise une hausse de sa production de plus de 40 % d'ici 2027.

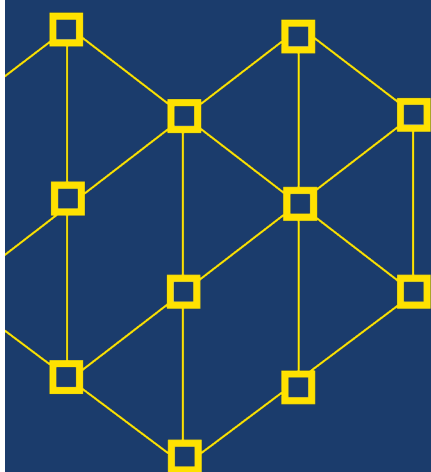
Exosens structure son offre autour de quatre marchés principaux : les sciences de la vie, le contrôle industriel, le nucléaire et la défense, avec l'ambition de s'imposer comme le leader sur chacun de ces segments. Couvrant un large spectre allant de l'ultraviolet à l'infrarouge lointain, les technologies qu'elle propose offrent des performances clés, permettant la détection, l'analyse et l'imagerie de signaux

extrêmement faibles dans des environnements exigeants. Ces technologies répondent à un large éventail d'applications allant de la recherche scientifique à la surveillance environnementale, ou encore la défense et la sécurité nucléaire.

Lors de la publication de ses résultats du premier trimestre 2026, Exosens a affiché une croissance de son chiffre d'affaires de + 19,7 % à 122,6 M€, portée par l'accélération de la demande en solutions de vision et d'imagerie nocturnes pour les applications de la défense. En outre, fin avril 2026, Exosens a finalisé l'acquisition d'Emberion, une société spécialisée dans la conception et la fabrication de capteurs infrarouges. Ces capteurs ouvrent de nouvelles opportunités de croissance sur les marchés de la défense et de la surveillance.

L'enjeu principal réside aujourd'hui dans la bonne exécution de son plan d'expansion capacitaire pour honorer un carnet de commandes en forte croissance, ainsi que dans l'intégration synergique de ses récentes acquisitions. Ces défis opérationnels seront cruciaux pour maintenir ses marges, consolider son avance technologique et répondre efficacement à une demande internationale grandissante.

Ainsi, Exosens affiche des fondamentaux solides, combinant une dynamique de croissance organique vigoureuse, une stratégie d'acquisitions ciblée et une excellente visibilité sur ses revenus futurs. En complément, cette Mid Cap devrait bénéficier tant du recentrage de l'Europe sur des technologies produites au sein de l'UE que de la volonté affichée des différents pays de la Zone Euro d'augmenter leurs budgets alloués à la défense dans un contexte géopolitique tendu depuis de nombreux mois.



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.

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

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 30/04/2026