

Small caps : La rentrée de la classe d'actifs du moment !

Petites et moyennes capitalisations : Dans l'attente d'un nouveau gouvernement ?

Avec une performance de près de +50 % pour le CAC small depuis le début de l'année au 29/08 vs moins de 5 % pour le CAC 40, les petites capitalisations Françaises semblent tenir la distance et la dragée haute aux grandes capitalisations.

En Europe, le mouvement se confirme également avec depuis le début de l'année, une performance de l'indice Euro STOXX Small NR de +14,47 % (et même +19,52 % pour le MSCI EMU Small CAP NR) contre +10,87 % pour le STOXX Europe 600 NR.

Cependant, après le « Liberation day » du 02 avril 2025, les marchés sont dans l'attente du « Bayrou's day » du 8 septembre prochain et du vote de confiance auquel le premier ministre et son gouvernement vont se soumettre devant la représentation nationale. En cas de chute de celui-ci, certaines valeurs domestiques sensibles aux aléas politiques & économiques de l'hexagone pourraient être touchées en premier lieu.

Les marchés restent ainsi fébriles et anticipent des soubresauts en fonction des suites politiques mais également en prévision des mouvements des blocages et appels à manifestations en cours sur ce mois. Pour preuve, la dette française à 5 ans est désormais perçue comme plus risquée que celle de l'Italie (FR 5 ans à 2,88% vs IT 5 ans à 2,85%), une situation jugée peu probable il y a encore quelques années.

Sur 10 ans, le spread franco-italien se réduit significativement avec une différence encore positive pour la France de seulement 10 points de base, signe d'un réajustement dans la perception du risque par les marchés et ce malgré une notation de la dette Française sensiblement meilleure à celle de l'Italie (AA- vs BBB selon l'agence Fitch ratings).

Afin de limiter ces risques politiques et grâce à l'approche « momentum » appliquée au sein de Portzamparc Gestion, nos OPCVM comme nos mandats de gestion ont réduit progressivement depuis l'été 2024 leurs expositions aux valeurs françaises au profit d'autres pays européens, notamment l'Allemagne, l'Italie ou encore les pays nordiques. Eviter le biais de familiarité est essentiel afin d'être en mesure de saisir les bonnes opportunités d'investissement.

Zoom sur : Le « Gap comportemental »...et comment s'en libérer !

Les décisions d'un investisseur sont influencées par ses émotions, sa psychologie et son expérience personnelle.

Nos comportements révèlent ainsi des biais naturels qui entraînent des erreurs d'appréciation lors de la prise de décision. C'est le gap comportemental.

Cela peut se traduire par une perte de performance d'environ 3% par an. Cette performance à elle seule permet de doubler un capital sur 20 ans !

Un investisseur va ainsi passer par de nombreuses émotions que l'on peut regrouper & coupler selon les phases de hausse ou de baisse de la valeur concernée (cf graphique ci-dessous).

Le groupe Portzamparc a mis en place des outils permettant de se désensibiliser de ces biais ou émotions et d'avoir des aides à la décision ou « nudge » permettant de mieux nous éclairer sur nos choix boursiers au travers d'analyses de tendances de marchés mais également d'éléments d'appréciation factuels.

→ Retrouvez ces outils sur l'application Eclairys : [Eclairys - L'application qui rend la bourse plus simple, plus accessible, plus claire.](#)

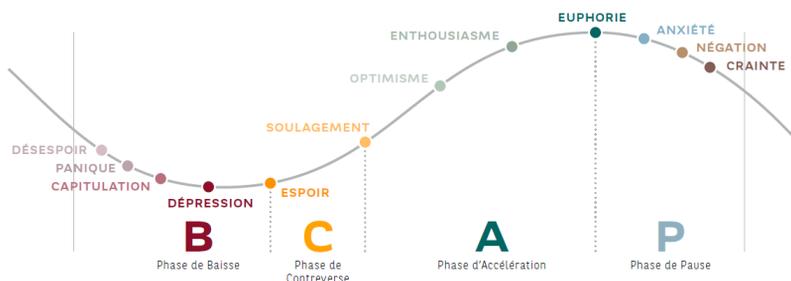


Schéma - Lien entre les émotions de l'investisseur et les phases.

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

Analyse d'un biais cognitif : Le biais d'ancrage

Dans notre quête d'optimisation des performances, il est essentiel de comprendre les mécanismes psychologiques qui influencent nos décisions d'investissement. Ce mois-ci, nous nous penchons sur le **bias d'ancrage**, particulièrement prégnant dans l'environnement actuel de volatilité.

Le biais d'ancrage consiste à accorder une importance disproportionnée une information reçue (l'ancre) lors d'une prise de décision ou d'une analyse. En bourse, cela se traduit souvent par une fixation excessive sur le prix d'achat initial d'une position ou sur les plus hauts historiques d'un titre.

Pour exemple : un investisseur ayant acheté une action à 50€ peine à la vendre à 45€, même si les fondamentaux de la société se sont détériorés, car il reste « ancré » sur son prix d'achat.

À l'inverse, il peut hésiter à acheter cette même action à 45€ en se référant à un précédent plus haut à 50€.

Ce biais peut ainsi conduire à :

- Maintenir trop longtemps des positions perdantes (dans l'espoir d'un retour au prix d'achat)
- Vendre prématurément des positions gagnantes (satisfaction d'avoir dépassé l'ancre et ne pas profiter d'une possible hausse à venir)
- Sous-estimer des opportunités (comparaison avec des niveaux historiques passés non pertinents)

Chez Portzamparc Gestion, nous intégrons cette dimension comportementale dans notre processus d'investissement et de gestion de nos positions via i) une révision fréquente de nos thèses d'investissement ii) l'utilisation d'outils de valorisation financière en absolu comme en relatif iii) des analyses des « tendances de marchés » en capitalisant sur des mouvements constatés via le suivi des moyennes mobiles et iv) en appliquant un processus d'investissement collégial, discipliné et méthodique afin de neutraliser les biais émotionnels des individus.

Le coin des chartistes : Focus sur les petites valeurs Françaises

Evolution de l'indice CAC Small depuis mai 2024



Commentaire :

Après un réveil boursier violent sur la première partie de l'année, le CAC Small pourrait marquer une pause au cours des prochaines semaines sous l'effet de divergences baissières sur les indicateurs. Les reprises d'appui devraient former des points bas intermédiaires dans ce cycle haussier long terme.

Source : Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 28/07/2025

Focus valeur : BPER

[BPER Banca](#) est une banque Italienne cotée à la bourse de Milan. Basée à Modène, l'établissement est le fruit de nombreuses consolidations bancaires menées dès les années 1970 et réalisées continuellement depuis plus de 50 ans qui ont lui permis d'atteindre une taille critique et le statut de banque systémique en Italie.

La dernière acquisition en date est l'OPA sur Banca Popolare di Sondrio annoncée en février 2025 et en cours de finalisation.

Comptant parmi les établissements financiers majeurs en Italie (troisième plus grande banque d'Italie en termes de succursales et la cinquième en termes de portefeuille de prêts) le groupe est particulièrement présent dans le nord et le centre de l'Italie ainsi qu'en Sardaigne.

La banque est principalement tournée vers une clientèle « *retail* » et dispose d'une assise importante dans ses implantations locales mais a pour objectif de développer le segment gestion de fortune ainsi que la banque d'investissement afin de disposer de sources de revenus complémentaires.

La société est dotée d'une capitalisation d'environ 17,3 milliards d'euros au 1er septembre, cette mid cap est présente à la fois dans nos fonds [Portzamparc Next Leaders ISR](#), [Portzamparc Opportunités ISR](#) ainsi que dans notre mandat de gestion [Next Leaders](#).

La performance boursière du titre a été soutenue depuis le 1er janvier avec une hausse de près de 45 % au 1^{er} septembre 2025 et de près de 76 % sur les 12 derniers mois. Cette performance reflète la confiance des investisseurs quant à la capacité de la banque à développer son plan stratégique 2024-2027 et à réaliser d'importantes synergies à la suite de l'intégration à venir de BPSO.

Le plan stratégique de BPER pour 2024-2027 vise à stabiliser ses revenus malgré une baisse des taux d'intérêt actuels, en augmentant les revenus de commissions par une augmentation des actifs sous gestion et une plus grande pénétration sur les produits d'assurance (vie et non vie). Le plan vise également à réduire les coûts opérationnels de 7% sur la période, en optimisant l'immobilier, en rationalisant les services de conseil et en optimisant le back office et les systèmes informatiques via l'intelligence artificielle.

Les résultats 2024 avaient confirmé cette tendance positive avec un bénéfice net consolidé de près de 1,4 milliard d'euros, soit en progression de 4,1% par rapport à 2023 et des revenus en légère hausse de 2,6% vs l'année 2023.

Sur son reporting du deuxième trimestre 2025, les fondamentaux de la banque s'améliorent et ont même été revus à la hausse dans le cadre d'une revue de leur atterrissage 2025.

La banque adopte en outre une politique de distribution de dividendes très attractive et vise un taux de 75% de redistribution pour la période 2025-2027, ce qui représenterait un rendement de dividende de 10%.

BPER dispose ainsi de nombreux leviers de développement potentiels mais devra être en mesure de digérer pleinement son acquisition de BPSO et mettre en place des synergies tant sur ses revenus que sur ses baisses de coûts afin de continuer son parcours boursier à la hausse.

Glossaire :

BCE : Banque Centrale Européenne

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 03/09/2025