



# La mensuelle de PPG

avril 2026



## Small caps : avril naviguer entre repli cyclique et biais géographique

Le mois de mars a confirmé les signaux observés depuis le début de l'année, s'imposant comme un véritable socle pour la classe d'actifs.

Après une saison de publications en juge de paix, cette dynamique s'inscrit dans un marché en repli. Fortement exposées à l'Europe, les PME et ETI subissent cette conjoncture sans la diversification internationale des multinationales. Toutefois, face à un environnement géopolitique fragmenté, cette empreinte locale se transforme en atout. Répondant aux impératifs de souveraineté et de sécurité des approvisionnements, leurs fondamentaux demeurent solides : elles préservent leurs marges grâce à un positionnement clé sur des thématiques vitales (relocalisation, transition énergétique, modernisation).

À titre d'exemple, depuis le début de l'année (YTD), l'indice MSCI Europe Small Cap a affiché une performance de -1,73 %, se comparant à une évolution de -1,01 % pour les grandes

capitalisations de l'Euro Stoxx 50. Cet écart illustre une spécificité inhérente à cette classe d'actifs : les petites et moyennes capitalisations sont structurellement plus sensibles à la cyclicité des marchés. En effet, de par leur taille, leur concentration géographique souvent plus marquée et leur présence sur des niches, elles réagissent de manière amplifiée aux fluctuations macroéconomiques. Lorsque le cycle se tend ou que les taux d'intérêt pèsent sur l'économie réelle, cette sensibilité se traduit par de plus fortes variations à court terme par rapport aux acteurs mondialisés.

Néanmoins, à l'aube d'avril 2026, l'attention se tourne désormais vers les opportunités de long terme. Ces ajustements boursiers ne sont pas une fin en soi : ils offrent au contraire des points d'entrée particulièrement attractifs sur des dossiers de qualité, dont la valorisation ne reflète pas toujours le véritable potentiel ni la robustesse des carnets de commandes.

## Zoom sur : l'engagement et le dialogue actionnarial

Au-delà de l'analyse financière et de la sélection rigoureuse des titres, notre rôle d'investisseur prend tout son sens dans l'accompagnement des entreprises sur le temps long.

Depuis 2018, l'investissement responsable est un axe stratégique de développement pour Portzamparc Gestion. Nous nous engageons à intégrer les dimensions Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans notre processus de sélection de valeurs.

Cet engagement prend une dimension toute particulière dans l'univers des Small & Mid Caps. Contrairement aux grandes multinationales, les PME et ETI offrent une proximité précieuse avec les équipes dirigeantes, souvent incarnées par des fondateurs ou des actionnaires familiaux. Cette accessibilité nous permet d'instaurer une relation de confiance et d'exercer une influence concrète et positive sur la trajectoire de l'entreprise.

### Notre adhésion au FIR : renforcer notre impact et nos dialogues

Afin de structurer et d'amplifier nos dialogues avec les émetteurs et l'ensemble de nos parties prenantes, nous avons franchi une nouvelle étape en rejoignant, en octobre 2025, le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable).

Le FIR regroupe l'écosystème complet de l'ISR français : investisseurs, sociétés de gestion, intermédiaires financiers, agences de notations extra-financières, conseils, organisations de place, syndicats, ONG, associations, ainsi que des personnalités qualifiées (avocats, journalistes, universitaires...).

En tant qu'acteur majeur du dialogue et de l'engagement avec les entreprises cotées sur les questions de développement durable (via des briefs investisseurs, des études thématiques, ou encore des questions écrites aux assemblées générales du CAC 40), le FIR nous apporte un cadre d'action privilégié. De plus, son ouverture récente, depuis 2024, aux entreprises de petites et moyennes capitalisations à travers le Club SMID, résonne parfaitement avec notre cœur d'expertise. Ce partenariat nous dote d'outils supplémentaires pour accompagner au mieux nos participations vers les meilleures pratiques de marché.

En définitive, notre démarche d'engagement actionnarial dépasse le simple cadre éthique : elle constitue un véritable moteur de performance financière et extra-financière. En tissant des liens étroits avec les dirigeants et en les accompagnant dans leurs transitions, nous œuvrons à la fois pour la pérennité de leurs modèles économiques et pour la valorisation à long terme des portefeuilles.



### Pour aller plus loin : découvrez notre podcast

Finance Responsable, dialogue actionnarial et ESG – Rencontre avec Grégoire Cousté, délégué général du Forum pour l'Investissement Responsable

## Finance comportementale : le biais de disponibilité

Face à la complexité des marchés, notre cerveau privilégie la facilité en utilisant des raccourcis cognitifs. Lorsqu'il doit évaluer une situation ou prendre une décision, il s'appuie naturellement sur les informations les plus récentes, les plus marquantes ou les plus facilement mémorisables. En finance comportementale, ce phénomène porte un nom : le biais de disponibilité.

Sur les marchés financiers, ce biais fausse notre perception de la réalité et du risque. Concrètement, il pousse l'investisseur à surévaluer la probabilité d'un événement récent, comme un choc de marché, ou à se focaliser exclusivement sur les entreprises massivement médiatisées. L'attention se concentre ainsi presque instinctivement sur les grandes valeurs de la cote, omniprésentes dans l'actualité quotidienne, reléguant au second plan des sociétés moins visibles.

C'est précisément l'une des raisons pour lesquelles l'univers des petites et moyennes

capitalisations souffre parfois d'un manque d'intérêt injustifié de la part des investisseurs particuliers. Le biais de disponibilité masque la réalité de leurs carnets de commandes, de leur solidité bilancielle et de leur croissance, au seul profit du bruit médiatique ambiant qui entoure les grandes capitalisations mondialisées.

Pour s'affranchir de cette perception faussée, il est impératif de substituer l'intuition et l'émotion à la rigueur des données objectives. C'est tout l'enjeu de notre processus d'investissement BCAP, qui repose sur une analyse factuelle et systématique des données financières et extra-financières. Cette méthode stricte nous permet de filtrer le bruit de marché pour dénicher la création de valeur là où elle se trouve réellement, même lorsqu'elle évolue loin des projecteurs.

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



Graphiquement, l'indice Euro Stoxx Small s'est envolé à l'instar des autres marchés. Les cours ont débordé la MM50 jours et formé une bougie de «Yang» de grande amplitude. Les bulls ont repris le contrôle des prix. Prochaine résistance clé vers 380.55 points.

Graphique et commentaires extraits d'études rédigées par Portzamparc en date du 09/04/2026

## Focus valeur : ASTA Energy Solutions AG

Fondée en 1814, ASTA Energy Solutions AG est un acteur historique qui s'est imposé comme le leader technologique et de marché des conducteurs continuellement transposés (CTC), des composants essentiels utilisés dans les grands transformateurs de puissance.

Cotée à la bourse de Francfort et affichant une capitalisation boursière de 598 millions d'euros à la mi-mars 2026, cette Small Cap est présente dans notre fonds Portzamparc PME ISR.

L'entreprise bénéficie d'un positionnement ultra-dominant : elle détient une part de marché mondiale d'environ 30 % sur son cœur de métier. Sur le segment de niche très exigeant des transformateurs à courant continu haute tension (HVDC), cette part de marché atteint même un niveau quasi monopolistique, estimé entre 80 % et 90 %.

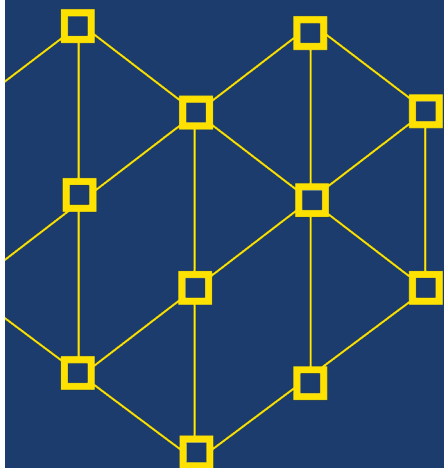
Face à la rareté des CTC sur le marché, ASTA a su sécuriser des accords à long terme avec ses grands comptes, lui conférant une visibilité remarquable. Son carnet de commandes ferme en Europe a connu une croissance spectaculaire, passant d'environ 5 400 tonnes métriques de cuivre en janvier 2022 à près de 40 000 tonnes en septembre 2025, dans un contexte où les prix ont doublé sur les deux dernières années. Cette dynamique commerciale solide devrait se traduire par une trajectoire financière très attractive. Le chiffre d'affaires net est attendu

en croissance annuelle moyenne (CAGR) de 7,4 % sur la période 2024-2027, pour viser près de 796,5 millions d'euros en 2027. Parallèlement, l'entreprise devrait améliorer significativement sa rentabilité, avec une marge d'EBITDA projetée à 8,2 % en 2027 (soit 65,7 millions d'euros), contre 5,5 % en 2024.

Contrairement à ce que son activité industrielle pourrait laisser penser, le risque lié aux fluctuations du prix du cuivre est négligeable pour ASTA. Le groupe est historiquement protégé par des accords stricts de répercussion automatique de ces coûts sur le prix final (mécanisme de pass-through).

L'enjeu principal réside aujourd'hui dans la capacité du groupe à absorber cette forte demande. C'est d'ailleurs le but de sa récente introduction en bourse, dont les revenus nets (119 millions d'euros) vont financer un vaste plan d'expansion. ASTA prévoit ainsi des dépenses d'investissement (Capex) comprises entre 90 et 120 millions d'euros sur la période 2025-2027 pour moderniser ses sites et faire monter en puissance ses usines s'assurant ainsi de transformer cette dynamique de croissance en rentabilité durable.

Ainsi, ASTA Energy Solutions AG affiche des fondamentaux solides, soutenus par une position de premier plan sur des segments clés de la transition énergétique. Grâce à une forte visibilité sur son carnet de commandes et au déploiement de son plan de capacités, l'entreprise s'inscrit dans une dynamique de croissance structurelle. Le titre bénéficie ainsi d'une tendance de fond favorable, conjuguant maîtrise des risques opérationnels et perspectives concrètes d'amélioration de sa rentabilité.



# 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.

**EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) :** est un indicateur financier qui mesure le résultat opérationnel d'une entreprise avant intérêts, impôts, amortissements et dépréciations.

*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 09/04/2026*