

## ICAPE Holding : introduction en Bourse pour financer sa stratégie de croissance externe

Par Olivier Brunet - 24/06/2022

ICAPE Holding, groupe de distribution de circuits imprimés, a engagé son introduction en Bourse sur Euronext Growth. La société lance une augmentation de capital pour accélérer sa stratégie d'acquisitions, destinée à étendre son implantation géographique et à contribuer à l'amélioration de sa rentabilité.

### ICAPE : introduction en Bourse sur Euronext Growth lancée

ICAPE Holding, groupe de distribution de circuits imprimés, a lancé son introduction en Bourse sur Euronext Growth, le compartiment de la Bourse de Paris dédié aux PME-ETI de croissance. À cette occasion, la société souhaite lever 20 millions d'euros par émission d'actions nouvelles.

En cas de forte demande, deux rallonges sont susceptibles d'être exercées, dans les conditions suivantes :

- émission de 176.991 actions nouvelles supplémentaires dans le cadre de la clause d'extension
- émission de 203.539 actions nouvelles supplémentaires dans le cadre de l'option de surallocation

En cas de fixation du prix à la borne supérieur de la fourchette indicative et d'exercice intégral des rallonges, ICAPE Holding est susceptible de lever un maximum de 26,45 millions d'euros.

La levée de capitaux vise à accélérer le développement d'ICAPE par croissance externe, initié en 2021.

Une tranche, égale à au moins 10% des titres proposés, est réservée aux actionnaires individuels. Les ordres A1, de 1 à 200 titres, seront servis en priorité.

La société a reçu des engagements de souscription de la part d'investisseurs tiers pour un total d'environ 8,5 millions d'euros, soit 42,45% de l'émission initiale (hors rallonges), dont :

- 2 millions d'euros de la part de CDC Croissance (filiale de la CDC dédiée à la gestion de fonds de PME cotées)
- 6,5 millions d'euros de la part de Sunshine PCB (5 millions d'euros) et de Champion Asia International Electronic (1,5 million d'euros), deux fournisseurs chinois de circuits imprimés

### Prix de l'action ICAPE (FR001400A3Q3, ALICA)

L'action ICAPE Holding est proposée au prix unitaire de 16,95 euros, dans le cadre d'une offre à prix ferme (OPF). Les actions sont donc proposées à ce prix unique (il n'y a pas de fourchette de prix), et celui-ci est connu à l'avance, contrairement à une offre à prix ouvert (OPO). On peut souscrire à raison de 10 actions minimum.

À ce prix, la capitalisation boursière ressortirait :

- à 140 millions d'euros post-opération, sans exercice des rallonges
- à 146,4 euros maximum en cas d'exercice intégral de la clause d'extension.

Le flottant (part du capital détenue par le public) ressortirait :

- à 14,3% sur la base de l'offre initiale
- à 18% au maximum, en cas d'exercice intégral des deux rallonges (clause d'extension et option de surallocation).

## **ICAPE : du négoce de circuits imprimés à la fabrication de prototypes et de petites séries**

ICAPE est un Intermédiaire dans la chaîne d'approvisionnement des circuits imprimés, qui revendique une position clé du fait de son implantation directe en Chine (6 structures et 261 collaborateurs sur place) auprès de 28 fournisseurs qualifiés, principalement situés dans le Guangdong (Sud) et de la complexité de la gestion de la qualité et de la production en série.

Autour de son cœur de métier, le négoce de circuits imprimés, il exerce des activités :

- de distribution de pièces électromécaniques sur-mesure (16% du CA 2021) : 10 familles de pièces techniques complémentaires aux circuits imprimés, telles que les câbles, connecteurs, adaptateurs, etc., auprès de 47 fournisseurs
- d'assemblage de produits électroniques complets, activité démarrée en 2018 aux États-Unis et filialisée en France 2021 sous le nom de Divsys (2% du CA 2021).

Le management revendique la position de « one-stop-shop », intervenant en tant qu'interlocuteur unique pour le compte de ses clients, en prenant en charge l'ensemble de la chaîne de distribution :

- sélection et le contrôle qualité des fournisseurs
- suivi de la production
- optimisation des prix
- assistance ingénierie et conception
- gestion de la logistique, des formalités douanières.

L'objectif est notamment de proposer aux clients une réduction des coûts grâce à l'accès à la Chine, premier pays producteur au monde de circuits imprimés, qu'il leur procure, et à l'agrégation des volumes de commandes.

La société réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires sur le segment dit du « High Mix Low Volume » (HMLV, petits et moyens volumes en délais standard de fabrication, de quatre à cinq semaines). Toutefois, ICAPE réalise une part croissante de son activité sur le marché de la livraison express de circuits imprimés, activité lancée en 2021, dédiée aux petites quantités et aux prototypes commandés en ligne et fabriqués en délai restreint (fabrication en cinq jours, livraison en 48 heures), depuis la Chine.

## Un historique de croissance flatteur

ICAPE a enregistré une croissance annuelle moyenne de 19,1% de 2001 à 2021, essentiellement par croissance interne. Après une pause relative de 2018 à 2020 du fait du ralentissement de l'industrie automobile et de la fermeture des usines de ses clients pendant la pandémie, le groupe a affiché une croissance de 34,1% en 2021, dont 31,1% hors croissance externe, pour une marge brute commerciale stable à 19%.

La marge brute d'exploitation (Ebitda) s'est tassée de 4,5% à 4,1% du chiffre d'affaires entre 2020 et 2021, tenant compte notamment :

- du recrutement de 68 personnes, dont 34 commerciaux
- de la mise en place d'un service interne chargé des fusions-acquisitions
- de l'ouverture de quatre nouvelles filiales

De la même manière, la marge opérationnelle courante est passée de 2,7% à 2,4%. Toutefois, ces indicateurs ont progressé en valeur absolue.

Quatre premières opérations de croissance externe, affichant une marge brute moyenne pondérée de 33,4%, sont intervenues en 2021.

## Des objectifs de croissance alliant croissance interne et externe

ICAPE annonce viser :

- un chiffre d'affaires de 230 millions d'euros en 2022
- un chiffre d'affaires de l'ordre de 500 millions d'euros en 2022
- une croissance organique du chiffre d'affaires de l'ordre de 15% en 2022 (sur une base de 176,7 millions d'euros, en tenant compte des acquisitions de 2021 en année pleine) et supérieure à 10% en 2023 et 2024
- un apport de chiffre d'affaires lié aux acquisitions de 35 millions d'euros en année pleine en 2022, de l'ordre de 30 millions d'euros par an en 2023 et 2024, de l'ordre de 20 millions d'euros par an en 2025 et 2026

Du côté de la rentabilité, ICAPE annonce les objectifs suivants :

- marge brute commerciale de 22,5% en 2022, de 23,5% en 2024, de 24% en 2025-2026
- marge opérationnelle courante de 4,5% en 2020, de 8% en 2024 et de 9,5% en 2026

La rentabilité doit s'améliorer du fait :

- d'un accroissement de la puissance d'achat
- d'une meilleure couverture des charges fixes
- de la mise en place d'un suivi des marges des affaires signées par les commerciaux
- de l'intégration d'acquisitions plus rentables que la moyenne du groupe
- du développement d'activités à plus fortes marges

## Levée de fonds destinés uniquement à financer la croissance externe

Le groupe a l'intention d'affecter l'intégralité du produit de la levée de fonds au financement de sa stratégie de croissance externe. Elle cible en priorité des sociétés de taille modérée (dont le chiffre d'affaires est inférieur à 20 millions d'euros), affichant une marge brute supérieure à 25% et rentables au niveau du résultat opérationnel courant.

Les dirigeants indiquent avoir identifié de nombreux projets d'acquisitions, dont une dizaine en discussions avancées totalisant un chiffre d'affaires de 73,5 millions d'euros en année pleine.

Ces opérations visent :

- à conquérir des portefeuilles de clients locaux
- à mettre en place des synergies commerciales pour générer du chiffre d'affaires additionnel
- à contribuer à l'amélioration de la rentabilité du groupe

## Interview : Thierry Ballenghien, président-fondateur du groupe ICAPE

### Quelle est l'importance des circuits imprimés dans la chaîne de valeur des produits électroniques

**Thierry Ballenghien** : Le circuit imprimé est un composant critique d'une carte électronique. Il joue un rôle de support mécanique et assure la liaison électrique entre les différents composants électroniques. S'il représente 10% de la valeur d'une carte électronique assemblée, il conditionne sa qualité : s'il est défectueux, l'ensemble du produit peut être mis au rebut. Il existe de très nombreuses technologies de circuits imprimés ; ICAPE réalise l'essentiel de son activité dans les applications rigides, qui représentent la majeure partie du marché et des demandes des clients.

### Quels sont les marchés adressés ?

Les circuits imprimés sont au cœur d'un grand nombre de produits de la vie quotidienne et de toutes les révolutions technologiques actuelles. Notre chiffre d'affaires est réparti sur une large variété de secteurs d'activité et de clients : notre premier client représentait 4,7% du chiffre d'affaires en 2021 et 50,4% de ce dernier a été généré par les 50 premiers clients. Notre clientèle est fidèle : 70% des clients du groupe sont en relation avec nous depuis plus de 5 ans, 27 clients depuis au moins 10 ans et le plus ancien depuis 22 ans. C'est la traduction de la complexité du processus de sélection d'un fournisseur et de tous les services que nous apportons à notre clientèle.

### Quel est votre modèle de développement ?

La croissance organique est dans notre ADN : elle représente 95% de la croissance globale du Groupe ICAPE depuis sa création, par ouverture de bureaux en Chine et de nouvelles filiales à l'international. En 2021, nous y avons ajouté la dimension croissance externe, qui nous permet d'accélérer la conquête commerciale, grâce aux relations de proximité entretenues par les sociétés acquises avec leurs clients. La société SAFA2000 (16 millions d'euros de chiffre

d'affaires) acquise au début de cette année nous a par exemple permis de gagner un portefeuille de 350 clients actifs en Allemagne.

Nous savons apporter une croissance organique forte aux petites entreprises acquises : elles accèdent à une puissance d'achat supérieure, elles peuvent adresser de plus grands volumes, vendre de l'express avec notre site de e-commerce, proposer nos pièces électromécaniques sur-mesure (activité Cipem).

### **Pourquoi cette introduction en Bourse ?**

La pandémie a accentué le contexte de consolidation du secteur, de nombreux intervenants ayant été fragilisés du fait des restrictions de déplacement, ne disposant pas d'une présence permanente et stable en Chine comme le Groupe ICAPE. L'introduction en Bourse va nous permettre de financer notre programme d'acquisitions pour les deux années qui viennent. Nous avons identifié 450 acteurs, contacté une centaine d'entre eux, discuté avec une vingtaine et sommes en discussions avancées avec 10, pour un chiffre d'affaires global de l'ordre de 73,5 millions d'euros en année pleine, soit plus de la moitié de l'objectif d'acquisitions du groupe pour la période 2022-2026.

### **IPO ICAPE Holding : modalités, code ISIN**

Modalités de l'introduction en Bourse de la société ICAPE Holding

- Marché de cotation : Euronext Growth Paris
- Code mnémorique de l'action : ALICA
- Code ISIN : FR001400A3Q3
- Prix d'introduction : 16,95 euros
- Nature de l'opération : augmentation de capital uniquement
- Nombre de titres offerts : 1.179.941 d'actions nouvelles maximum pour l'offre initiale, 176.991 supplémentaires en cas d'exercice intégral de la clause d'extension et 203.539 pour l'option de surallocation
- Éligibilité des titres : [PEA](#), [PEA-PME](#), [compte-titres ordinaire \(CTO\)](#)

### **Dates de l'IPO**

Le calendrier indicatif de l'IPO d'ICAPE Holding est le suivant :

- 21 juin 2022 : approbation du prospectus par l'Autorité des marchés financiers (AMF)
- 22 juin 2022 : ouverture de la période de souscription
- 5 juillet 2022 : clôture de l'offre à prix ferme (OPF) à 17 heures pour les souscriptions au guichet de banque et à 20 heures pour les ordres passés en ligne
- 6 juillet 2022 : annonce du résultat de l'offre
- 8 juillet 2022 : règlement-livraison des titres
- 11 juillet 2022 : début des négociations des actions sur Euronext Growth
- 9 août 2022 : date limite d'exercice de l'option de surallocation