



KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex



BMA
11, rue de Laborde
75008 PARIS

ICAPE HOLDING S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025
ICAPE HOLDING S.A.
33, avenue du Général Leclerc - 92260 FONTENAY-AUX-ROSES

KPMG S.A.,

Société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 143008010101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais ("private company limited by guarantee").
Société anonyme à conseil d'administration

Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

BM&A

Société par actions simplifiée au capital de 1 200 000 €
RCS Paris B 348 461 443

11, rue de Laborde
75008 PARIS
Tél. 01 40 08 99 50
bma@bma-groupe.com
N° TVA Intracommunautaire : FR15348461443
Société d'expertise comptable inscrite au tableau de Paris Ile-de-France



À l'Assemblée générale de la société ICAPE HOLDING S.A.,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société ICAPE HOLDING S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés" du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Evaluation des goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles

Les goodwill, les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2025 s'établit à 62 805 milliers d'euros ont été testés par la Direction suivant les modalités décrites dans la note 2.5.4 de l'annexe aux comptes consolidés.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons pris connaissance des procédures mis en œuvre au sein du Groupe pour procéder aux tests de valeur, nous avons apprécié la cohérence et la pertinence de l'approche retenue par la Direction pour déterminer les unités génératrices de trésorerie au niveau desquelles sont réalisés les tests de valeur des actifs et avons examiné que les hypothèses, ayant conduit à la détermination de valeur des actifs des unités génératrices de trésorerie, sont appropriées.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

ICAPE HOLDING S.A.



Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments

ICAPE HOLDING S.A.



collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 2 avril 2026

KPMG SA

Paris, le 2 avril 2026

BM&A

Rémi Toulemonde

Associé

Eric Seyvos

Associé

Sidonio Ferreira

Associé

ICAPE HOLDING S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2025

ICAPE GROUP

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

31 DECEMBRE 2025

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉ

(En milliers EUR)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Goodwill	4.1.0	34 501	35 195
Immobilisations incorporelles	4.1.1	25 164	23 075
Immobilisations corporelles	4.1.2	3 140	5 287
Droits d'utilisation	4.1.3	6 317	6 766
Actifs financiers non courants	4.2	465	1 261
Actifs d'impôt différé	4.10	3 120	3 079
Autres actifs non courants	-	41	33
Total des Actifs non courants	-	72 751	74 969
Actifs financiers courants	-	1	1
Stocks et en-cours	4.3	13 815	11 596
Créances clients et autres débiteurs	4.4	38 363	44 250
Autres actifs courants	4.5	2 426	2 347
Trésorerie	4.6	17 895	26 725
Total des Actifs courants	-	72 500	84 919
Total Actifs des activités destinées à être cédés ou abandonnées	4.12	-	-
Total Actif		145 251	159 615
Capital social	4.7.1	3 235	3 235
Primes d'émission	-	15 301	15 301
Actions propres	4.7.3	(1 320)	(336)
Ecarts de conversion	-	(2 119)	856
Autres réserves (y compris autres éléments de résultat global non recyclable)	-	11 192	8 239
Résultat net de l'exercice	-	(369)	3 721
Total Capitaux propres, part du groupe	-	25 921	31 016
Participations ne donnant pas le contrôle	-	(1 117)	145
Total des capitaux propres	-	24 804	31 161
Emprunts et dettes financières	4.9	31 248	37 282
Dettes de location non courantes	4.9	4 626	4 821
Engagements envers le personnel	4.8	570	547
Passifs d'impôt différé	4.10	3 291	3 549
Autres passifs non courants	-	297	297
Total des Passifs non courants	-	40 031	46 497
Emprunts et concours bancaires courants	4.9	15 404	22 228
Dettes de location courantes	4.9	2 087	2 443
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	4.11	56 660	51 245
Dettes d'impôt exigible	-	528	372
Autres passifs courants	4.11.1	5 737	5 669
Total Passifs courants	-	80 416	81 958
Total Passifs des activités destinées à être cédés ou abandonnées	4.12	-	-
Total des passifs	-	120 447	128 454
Total Passif	-	145 251	159 615

ÉTAT DE RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(En milliers EUR)	Notes	31/12/2025	31/12/2024 Retraité ¹
Chiffre d'affaires	3.1	200 277	179 244
Achats consommés	-	(132 646)	(116 641)
Charges externes	3.2	(21 074)	(19 771)
Charges de personnel	3.3	(30 922)	(28 707)
Impôts et taxes	3.4	(303)	(231)
Autres produits et charges d'exploitation	3.5	(381)	1 196
Résultat opérationnel courant avant amortissements (EBITDA courant)	-	14 951	15 090
Dotations aux amortissements d'exploitation	3.6	(4 055)	(3 684)
Résultat opérationnel avant amortissement des actifs incorporels liés aux acquisitions (EBITA courant)	-	10 896	11 406
Dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions	3.6	(2 061)	(1 523)
Résultat opérationnel courant (EBIT)	-	8 834	9 882
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	(44)
Autres produits et charges opérationnels	3.7	(2 937)	(1 579)
Résultat opérationnel	-	5 897	8 256
Produits et charges de trésorerie	-	(134)	(135)
Coût de l'endettement financier brut	3.8	(2 360)	(2 304)
Coût de l'endettement financier net	-	(2 494)	(2 439)
Autres produits et charges financiers	3.9	(746)	(1 082)
Résultat avant impôts	-	2 657	4 738
Impôts sur les bénéfices	3.10	(233)	487
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	3.12	(3 961)	(1 616)
Résultat net	-	(1 537)	3 609
Part du groupe	-	(369)	3 721
Part des participations ne donnant pas le contrôle	-	(1 168)	(112)
Résultat part du Groupe par action	3.11	(0,05) €	0,46 €
Résultat part du Groupe dilué par action	3.11	(0,05) €	0,46 €

¹ Voir note 2.1.4 Retraitement de l'information comparative

ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de l'exercice	(1 537)	3 609
Ecart de conversion	(2 988)	757
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	(2 988)	757
Réévaluations des passifs nets des régimes à prestations définies	51	(12)
Impôts différés afférent aux réévaluations des passifs nets des régimes à prestations définies	(13)	3
Autres éléments du résultat global ne pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	38	(9)
TOTAL DU RESULTAT GLOBAL	(4 487)	4 357
Résultat global Part du Groupe	(3 305)	4 479
Résultat global Part des participations ne donnant pas le contrôle	(1 182)	(121)

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(En milliers EUR)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net	-	(1 537)	3 609
Elimination des amortissements et provisions	-	8 558	6 042
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-	103	(362)
Autres produits et charges sans incidence trésorerie	-	28	(827)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	-	7 152	8 461
Elimination de la charge (ou produit) d'impôt	-	228	(534)
Elimination du coût de l'endettement financier net	-	2 494	2 458
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	-	9 874	10 385
Variation du Besoin en Fond de Roulement	5.1	(500)	(892)
Incidence de la variation des frais d'émission d'emprunts	-	-	-
Impôts payés	-	(1 277)	(2 171)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-	8 097	7 323
Acquisition d'actifs opérationnels et de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	-	(922)	(9 594)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	(3 502)	(1 959)
Acquisition d'actifs financiers	-	-	(771)
Variation des prêts et avances consentis	-	10	(64)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	232	643
Autres flux liés aux opérations d'investissement	-	(779)	(1 050)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-	(4 962)	(12 794)
Augmentation de capital	-	-	-
Cession (acquisition) nette d'actions propres	4.7.3	(984)	(7)
Variation nette des dettes de factoring	4.9	1 100	(1 487)
Emission d'emprunts	4.9	1 820	11 537
Remboursement d'emprunts	4.9	(9 080)	(7 414)
<i>dont Remboursement d'emprunts IFRS 16</i>	4.9	(2 530)	(2 529)
Intérêts financiers payés	-	(2 444)	(2 428)
<i>dont Intérêts financiers nets versés IFRS 16</i>	-	(25)	(119)
Dividendes payés aux actionnaires du groupe	4.7.2	(1 027)	(1 610)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-	(10 615)	(1 410)
Incidence de la variation des taux de change	-	(1 306)	546
Incidence de l'application d'IFRS 5	-	-	-
Variation de la trésorerie		(8 786)	(6 335)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.6	26 521	32 799
Concours bancaires (trésorerie passive)	4.9	(119)	(63)
Trésorerie d'ouverture		26 402	32 736
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.6	17 691	26 521
Concours bancaires (trésorerie passive)	4.9	(75)	(119)
Trésorerie de clôture	-	17 616	26 402

ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En milliers EUR)	Nombre d'actions	Capital Social	Primes d'émission	Actions propres	Ecart de conversion	Autres réserves (*)	Résultat net de l'exercice	Total Capitaux propres, part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Situation à la clôture de l'exercice 31/12/2023	8 088 182	3 235	16 912	(329)	89	4 927	3 378	28 211	312	28 523
Résultat de la période							3 721	3 721	(112)	3 609
Autres éléments du résultat global					757			757	(9)	748
Résultat global	-	-	-	-	757	-	3 721	4 479	(121)	4 357
Affectation de résultat						3 378	(3 378)	-		-
Dividendes distribués			(1 610)					(1 610)		-
Programme de rachat d'actions				(7)				(7)		(7)
Autres variations					10	(66)		(56)	(46)	(102)
Situation à la clôture de l'exercice 31/12/2024	8 088 182	3 235	15 301	(336)	856	8 239	3 721	31 016	145	31 161
Résultat de la période							(369)	(369)	(1 168)	(1 537)
Autres éléments du résultat global					(2 974)	38		(2 936)	(14)	(2 950)
Résultat global	-	-	-	-	(2 974)	38	(369)	(3 305)	(1 182)	(4 487)
Affectation de résultat						3 721	(3 721)	-		-
Dividendes distribués						(1 027)		(1 027)		(1 027)
Programme de rachat d'actions				(984)				(984)		(984)
Divers						221		221	(80)	140
Situation à la clôture de l'exercice 31/12/2025	8 088 182	3 235	15 301	(1 320)	(2 119)	11 192	(369)	25 921	(1 117)	24 804

(*) y compris autres éléments de résultat global non recyclable.

NOTES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

1.	INFORMATIONS GENERALES ET FAITS MARQUANTS.....	11
1.1	Informations générales.....	11
1.2	Faits marquants	11
2.	PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION.....	13
2.1	Base de préparation des états financiers.....	13
2.1.1	Contexte de publication des états financiers consolidés et déclaration de conformité.....	13
2.1.2	Monnaie fonctionnelle et de présentation	13
2.1.3	Référentiel applicable	13
2.1.4	Retraitement de l'information comparative.....	14
2.2	Base d'évaluation	16
2.3	Recours aux jugements et estimations.....	16
2.4	Principes comptables.....	16
2.4.1	Périmètres et méthodes de consolidation.....	16
2.4.2	Conversion en monnaies étrangères	16
2.5	Méthodes et règles d'évaluation.....	17
2.5.1	Regroupement d'entreprise.....	17
2.5.2	Immobilisations incorporelles	18
2.5.3	Immobilisations corporelles.....	18
2.5.4	Test de dépréciation des goodwill et immobilisations	19
2.5.5	Actifs (ou Groupe d'actifs) non courants détenus en vue de la vente, activités abandonnées, cédées ou en cours de cession.....	21
2.5.6	Subventions	21
2.5.7	Contrats de location	21
2.5.8	Stocks.....	22
2.5.9	Instruments financiers.....	22
2.5.10	Créances clients et autres débiteurs.....	23
2.5.11	Trésorerie.....	23
2.5.12	Provisions courantes et non courantes	23
2.5.13	Avantages du personnel	23
2.5.14	Chiffre d'affaires.....	24
2.5.15	EBITDA courant, EBITA courant et EBIT	24
2.5.16	Coût de l'endettement financier net	24
2.5.17	Autres produits et charges opérationnels.....	24
2.5.18	Autres produits et charges financiers.....	25
2.5.19	Impôts sur les résultats	25
2.5.19.1	Charge d'impôt.....	25
2.5.19.2	Impôts exigibles.....	25
2.5.19.3	Impôts différés.....	25
2.5.20	Résultat par action.....	26
2.5.21	Tableau des flux de trésorerie.....	26
2.5.22	Secteurs opérationnels	26
3.	NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	28
3.1	Chiffre d'affaires	28

3.1.1	Répartition du chiffre d'affaires par activité	28
3.1.2	Informations sectorielles	29
3.2	Charges externes	30
3.3	Charges de personnel	30
3.4	Impôts et taxes	31
3.5	Autres produits et charges d'exploitation.....	31
3.6	Dotations aux amortissements et dépréciations	32
3.7	Autres produits et charges opérationnels	32
3.8	Coût de l'endettement financier brut.....	33
3.9	Autres produits et charges financiers.....	33
3.10	Analyse de la charge nette d'impôt	33
3.11	Résultat par action.....	34
3.12	Analyse du résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	35
4.	NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DE L'ETAT SUR LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE	36
4.1	Immobilisations	36
4.1.0	Goodwill	36
4.1.0.1	Allocation du goodwill sur les acquisitions antérieures	37
4.1.0.2	Détail des entrées de périmètre de l'exercice	37
4.1.1	Immobilisations incorporelles	39
4.1.1.1	Clientèle	39
4.1.1.2	Autres actifs incorporels.....	39
4.1.2	Immobilisations corporelles.....	40
4.1.3	Droits d'utilisation.....	40
4.2	Actifs financiers non courants.....	41
4.3	Stocks et en-cours.....	41
4.4	Créances clients et autres débiteurs.....	42
4.5	Autres actifs courants	43
4.6	Trésorerie	43
4.7	Capitaux propres	43
4.7.1	Capital social.....	43
4.7.2	Distribution	43
4.7.3	Actions propres	43
4.8	Engagements envers les employés.....	44
4.9	Informations relatives à la dette financière.....	45
4.9.1	Emprunts et dettes financières.....	45
4.9.2	Echéancier des emprunts et dettes financières	48
4.9.3	Répartitions des emprunts par type de devise	48
4.9.4	Informations sur les dettes locatives	48
4.10	Impôts différés	50
4.11	Dettes fournisseurs et autres créditeurs.....	51

4.11.1	Autres passifs courants.....	51
4.12	Actifs et passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées.....	52
4.13	Informations complémentaires sur les instruments financiers.....	52
4.14	Gestion des risques financiers	52
4.14.1	Risque de contrepartie bancaire	52
4.14.2	Risque de contrepartie clients.....	53
4.14.3	Risque de liquidité.....	53
4.14.4	Risque de change	54
4.14.5	Risque de taux d'intérêt	55
4.14.6	Risque de marché (prix des matières premières et coût du transport).....	55
5.	NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	56
5.1	Incidence sur la variation du BFR.....	56
5.2	Incidence des activités destinées à être cédées ou abandonnées	57
6.	AUTRES NOTES	58
6.1	Rémunération des principaux dirigeants.....	58
6.2	Engagements hors bilan	58
6.3	Passifs éventuels.....	58
6.4	Parties liées.....	58
6.5	Effectifs	58
6.6	Honoraires des commissaires aux comptes.....	59
6.7	Evènements postérieurs à la clôture.....	59
7.	LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES.....	60

1. INFORMATIONS GENERALES ET FAITS MARQUANTS

1.1 Informations générales

Le Groupe ICAPE (ci-après le « Groupe ») est constitué de la holding financière ICAPE HOLDING (ci-après la « Société ») et de 39 filiales à travers le monde, spécialisé depuis 1999 dans la production de circuits imprimés et de pièces techniques personnalisées.

Ses principales filiales sont situées dans les pays suivants : Allemagne, Etats-Unis, France et Hong-Kong.

La société ICAPE HOLDING, société anonyme à Conseil d'Administration, française et de droit français, est l'entité consolidante du groupe. Son siège social est situé au 33 Avenue du General Leclerc, 92260 Fontenay-Aux-Roses, France.

Les états financiers consolidés reflètent la situation comptable de la société ICAPE HOLDING et de ses filiales.

1.2 Faits marquants

Assemblée Générale

Les actionnaires de la Société ont été convoqués en Assemblée Générale Mixte le 8 janvier 2025 afin de délibérer sur les résolutions suivantes :

- Autorisation à donner au Conseil d'administration en vue de l'achat par la Société de ses propres actions ;
- Délégation de compétence à consentir au Conseil d'administration en vue de procéder à des réductions de capital par annulation d'actions.

Cette opération, après mise en œuvre par le Conseil d'administration, permet de soutenir la valorisation boursière du Groupe, de renforcer la liquidité du titre et de saisir de nouvelles opportunités de croissance, tout en démontrant la confiance dans l'avenir du Groupe.

Programme de rachat d'actions

Conformément aux résolutions adoptées par l'Assemblée Générale du 8 janvier 2025, le Conseil d'administration de la Société a décidé le 12 février 2025 la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions portant sur un montant maximum de 5 millions d'euros avec un prix maximum d'achat fixé à 30 euros par action.

Dans le cadre de ce programme d'achats, la Société a procédé le 20 février 2025 à l'acquisition hors marché d'un bloc de 153.750 de ses propres actions, représentant environ 1,9% de son capital. La transaction a été réalisée au prix de 6,84 euros par action, soit un montant total de 1.052 milliers d'euros.

Croissance externe

Le Groupe a acquis le 13 février 2025 l'intégralité du capital de la société KINGFISHER PCB, société britannique spécialisée dans la distribution de PCB depuis plus de 35 ans. La société prévoit un chiffre d'affaires d'environ 1,5 millions de livres en 2025. Par ailleurs, les actifs et les dettes de la société KINGFISHER PCB ont été transférés vers la société ALR SERVICES (renommée « ICAPE UK ») via la signature d'un contrat de cession d'actifs en date du 30 juin 2025. Ces deux sociétés sont détenues à 100% par ICAPE HOLDING.

Rationalisation de la structure juridique

La société FRANCOIS FRERES a fusionné dans la société ICAPE HOLDING en date du 3 juillet 2025. La société FRANCOIS FRERES était détenue à 100% par la société ICAPE HOLDING. La fusion constituant une transmission universelle de patrimoine, l'ensemble des actifs et passifs de la société FRANCOIS FRERES a été transféré à la société ICAPE HOLDING, dans l'état où ils se trouvaient au 30 juin 2025.

Le résultat de fusion résultant de cette opération a été enregistré en fonds de commerce chez ICAPE HOLDING.

La société ICAPE HOLDING a ensuite réalisé un apport en nature du fonds de commerce au bénéfice de la société ICAPE USA en date du 12 septembre 2025. L'apport du fonds de commerce entraînera une augmentation de la valeur de la participation de la société ICAPE HOLDING dans la société ICAPE USA, étant précisé que ICAPE HOLDING détient une participation égale à 100% du capital social de la société ICAPE USA.

Par ailleurs, le Groupe a procédé à un transfert des titres d'une partie des sociétés du groupe NTW acquis en 2024 :

Filiale	Date de l'opération	Détention avant	Détention après
NTW HONG KONG	19 septembre 2025	100% par NTW HOLDINGS	100% par ICAPE HOLDING
NTW PHILIPPINES	16 octobre 2025	99% par NTW INC 1% par les employés	100% par ICAPE HOLDING
NTW INC	21 octobre 2025	49% par NTW HOLDINGS 51% par ICAPE HOLDING	100% par ICAPE HOLDING
NTW THAILAND	14 novembre 2025	49% par NTW HOLDINGS	49% par ICAPE HOLDING

Ces opérations ont pour objectif de rationaliser et de simplifier la structure juridique du Groupe.

Liquidation

La société ICAPE RUSSIE, détenue à 80% par la société HOLDING, a été liquidée en juin 2025.

Pour rappel, la société était traitée comme une activité destinée à être cédée (IFRS 5) pour les clôtures 31 décembre 2023 et 30 juin 2024 ; et non consolidée pour la clôture 31 décembre 2024.

Autres opérations juridiques

La Société a acquis 20% du capital social et des droits de vote de la société ICAPE BRAZIL en date du 7 novembre 2025. La participation d'ICAPE HOLDING dans cette filiale passe ainsi de 80% à 100%.

Financement

Le Groupe a signé le 16 décembre 2025 un nouveau contrat d'affacturage (factoring) auprès de CAL&F dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plafonds de financement : 25 millions d'euros ;
- Dispositif : programme d'affacturage sans recours où la quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances cédées est transférée aux cessionnaires ;
- Pays concernés : Allemagne, Espagne, France, Hong-Kong et Italie ;
- Type de cession : rechargement de balance confidentiel ;
- Devises : EUR et USD.

Conformément à la norme IFRS 9, le traitement comptable de ce nouveau programme d'affacturage sans recours implique une déconsolidation des créances cédées dans le cadre de ce contrat :

- cf. **4.4 Créances clients et autres débiteurs** ; et cf. **4.9.1 Emprunts et dettes financières**.

Au 31 décembre 2025, seules les filiales allemandes et françaises ont basculé sur ce nouveau contrat ; les autres pays seront déployés au cours du 1^{er} semestre 2026.

Restructuration

Le Conseil d'administration du Groupe, dans sa réunion du 17 décembre 2025, a demandé à la Direction Générale de réaliser une analyse de la performance de l'activité industrielle du Groupe, pouvant mener à un plan de fermeture de certains sites.

Préalablement à l'arrêté des comptes 2025, et à la suite de la revue du portefeuille industriel, le Conseil d'administration du Groupe, dans sa réunion du 25 mars 2026, a décidé de mettre progressivement fin aux activités suivantes :

- Filiale CIPEM FRANCE – activité « IHM » – spécialisée dans la production de claviers à membrane personnalisés et basée à Seynod (France) ;
- Filiale ICAPE TRAX spécialisée dans la production de circuits imprimés (PCB) et implantée au Cap (Afrique du Sud).

Dès lors, s'agissant d'un plan unique et coordonné, le résultat de ces activités doit être présenté sur une ligne distincte du compte de résultat nommée « Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées » (cf. note **3.12 Analyse du résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées**).

De façon corrélative, l'information comparative 2024 est modifiée afin de prendre en considération l'application de la norme IFRS 5 (cf. note 2. 2.1.4 **Retraitement de l'information comparative**).

Par ailleurs, s'agissant d'activités abandonnées (et non pas cédées), l'état de la situation financière du groupe n'est pas impacté par cette décision.

2. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

2.1 Base de préparation des états financiers

2.1.1 Contexte de publication des états financiers consolidés et déclaration de conformité

Les états financiers consolidés du Groupe ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel que publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adopté par l'Union européenne au 31 décembre 2025.

Ce jeu de comptes consolidés portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2025 a été examiné par le comité d'Audit & Risques le 19 mars 2026 et a été arrêté par le Conseil d'Administration le 25 mars 2026.

2.1.2 Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, qui est également la monnaie fonctionnelle de la holding ICAPE HOLDING. Sauf indication contraire, les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, après arrondis.

2.1.3 Référentiel applicable

Les états financiers consolidés du Groupe sont établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne, sur la base des normes et interprétations applicables au 31 décembre 2025. Le référentiel IFRS comprend les normes IFRS de l'IASB (International Accounting Standards Board), l'IAS (International Accounting Standard), ainsi que leurs interprétations SIC (Standing Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Conformément à IFRS 1, ces normes et amendements sont appliqués pour l'exercice clos au 31 décembre 2025.

Nouveaux textes d'application obligatoires en 2025

Les normes et amendements parus au Journal Officiel de l'Union Européenne d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 sont les suivants :

- Amendement IAS 21 – Effets des variations des monnaies étrangères (absence de convertibilité).

L'application de ces normes et amendements à compter du 1^{er} janvier 2025 est sans effet significatif sur les états financiers du Groupe.

Nouveaux textes non appliqués par anticipation par le Groupe

Les normes et amendements parus au Journal Officiel de l'Union Européenne d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2026 sont les suivants :

- Amendement IFRS 9 / IFRS 7 – Classement et évaluation des instruments financiers – applicable au 1^{er} janvier 2026 selon l'IASB ;
- Améliorations annuelles des IFRS – Volume 11 – Processus annuel d'amélioration des normes – applicable au 1^{er} janvier 2026 selon l'IASB.

Le Groupe n'anticipe à ce stade aucun impact significatif sur les comptes consolidés du fait de l'application de ces amendements et des améliorations annuelles.

Autres normes et amendements non encore adoptés par l'Union Européenne

Par ailleurs, l'IASB a publié de nouvelles normes et amendements non adoptés à ce jour par l'Union Européenne :

- IFRS 18 – Présentation des informations à fournir dans les états financiers – applicable au 1^{er} janvier 2027 selon l'IASB ;
- IFRS 19 – Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public – applicable au 1^{er} janvier 2027 selon l'IASB ;
- Amendement IAS 21 – Effets de variations des cours de monnaies étrangères – application au 1^{er} janvier 2027 selon l'IASB.

Le Groupe étudie actuellement les impacts d'IFRS 18, et n'anticipe à ce stade aucun impact significatif sur ses états financiers du fait de l'application d'IFRS 19 et des autres amendements.

2.1.4 Retraitement de l'information comparative

Le Groupe a décidé de retraiter ses comptes consolidés 31 décembre 2024 conformément à la norme suivante :

- IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

Les justifications et impacts chiffrés sont détaillés ci-après.

IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Le Groupe applique la norme IFRS 5 (Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées) qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Le Conseil d'administration du Groupe, dans sa réunion du 17 décembre 2025, a demandé à la Direction Générale de réaliser une analyse de la performance de l'activité industrielle du Groupe, pouvant mener à un plan de fermeture de certains sites.

Préalablement à l'arrêté des comptes 2025, et à la suite de la revue du portefeuille industriel, le Conseil d'administration du Groupe, dans sa réunion du 25 mars 2026, a décidé de mettre progressivement fin aux activités suivantes :

- Filiale CIPEM FRANCE – activité « IHM » – spécialisée dans la production de claviers à membrane personnalisés et basée à Seynod (France) ;
- Filiale ICAPE TRAX spécialisée dans la production de circuits imprimés (PCB) et implantée au Cap (Afrique du Sud).

Dès lors, s'agissant d'un plan unique et coordonné, lors, le résultat de ces activités doit être présenté sur une ligne distincte du compte de résultat nommée « Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées » (cf. note **3.12 Analyse du résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées**).

De façon corrélative, l'information comparative 2024 est modifiée afin de prendre en considération l'application de la norme IFRS 5.

Par ailleurs, s'agissant d'activités abandonnées (et non pas cédées), l'état de la situation financière du groupe n'est pas impacté par cette décision.

Tableau de passage 31/12/2024 – Etat de résultat net consolidé

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2024 Publié	IFRS 5 Activité IHM	IFRS 5 ICAPE TRAX	31/12/2024 Retraité
Chiffre d'affaires	181 698	(772)	(1 683)	179 244
Achats consommés	(118 034)	330	1 063	(116 641)
Charges externes	(20 473)	384	317	(19 771)
Charges de personnel	(30 173)	557	909	(28 707)
Impôts et taxes	(246)	-	14	(231)
Autres produits et charges d'exploitation	1 190	-	6	1 196
EBITDA courant	13 963	500	627	15 090
Dotations aux amortissements d'exploitation	(4 287)	148	454	(3 684)
EBITA courant	9 676	648	1 081	11 406
Dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions	(1 523)	-	-	(1 523)
EBIT – Résultat opérationnel courant	8 153	648	1 081	9 882
Résultat sur cession de participations consolidées	(44)	-	-	(44)
Autres produits et charges opérationnels	(1 579)	-	-	(1 579)
Résultat opérationnel	6 530	648	1 081	8 259
Produits et charges de trésorerie	(135)	-	-	(135)
Coût de l'endettement financier brut	(2 323)	10	9	(2 304)
Coût de l'endettement financier net	(2 458)	10	9	(2 439)
Autres produits et charges financiers	(998)	-	(85)	(1 082)
Résultat avant impôts	3 074	658	1 005	4 738
Impôts sur les bénéfices	534	-	(47)	487
Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-	(658)	(958)	(1 616)
Résultat net	3 609	-	-	3 609
Part du groupe	3 721	-	-	3 721
Part des participations ne donnant pas le contrôle	(112)	-	-	(112)
Résultat part du Groupe par action	0,46 €	-	-	0,46 €
Résultat part du Groupe dilué par action	0,46 €	-	-	0,46 €

2.2 Base d'évaluation

Les états financiers consolidés sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs évalués à la juste valeur.

2.3 Recours aux jugements et estimations

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe procède à des estimations et retiennent certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, les montants de charges et de produits du compte de résultat ainsi que les informations données en annexes.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont examinées régulièrement. Les révisions d'estimations sont comptabilisées de manière prospective. Ces hypothèses sont déterminées sur la base de la continuité d'exploitation en fonction des informations disponibles à la date de leur établissement. A chaque clôture, ces hypothèses et estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées ont évolué ou si de nouvelles informations sont à disposition des dirigeants. Il est possible que les résultats futurs diffèrent de ces estimations et hypothèses.

Les principaux jugements comptables et estimations exercés par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- L'évaluation de la valeur des actifs et passifs identifiables dans le cadre des regroupements d'entreprises (cf. note 2.5.1) ;
- L'évaluation de la valeur recouvrable des actifs non courants liés aux activités destinées à être cédées ou abandonnées (cf. note 2.5.5) ;
- L'évaluation des durées de location concernant les périodes optionnelles des contrats immobiliers (cf. note 2.5.7) ;
- L'évaluation des dépréciations des créances clients (cf. note 2.5.10) ;
- L'évaluation des engagements de retraites (cf. note 2.5.13) ;
- La reconnaissance des impôts différés actifs (cf. note 2.5.19.3).

2.4 Principes comptables

2.4.1 Périmètres et méthodes de consolidation

Les sociétés contrôlées par le Groupe sont consolidées.

Le Groupe contrôle une filiale lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Les méthodes comptables des filiales sont modifiées si nécessaire pour les aligner sur celles adoptées par le Groupe.

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées et les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

2.4.2 Conversion en monnaies étrangères

Les états financiers de chacune des sociétés consolidées du Groupe sont préparés dans la monnaie fonctionnelle, c'est-à-dire dans la monnaie de l'environnement économique dans lequel la société exerce ses activités, qui correspond, en général, à la devise locale du pays. Aucun pays où sont installées les filiales n'est considéré en hyperinflation au cours des périodes présentées.

Les états financiers des sociétés dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis en euros au taux de change de clôture pour les éléments d'actif et de passif du bilan et au taux de change moyen de la période pour les éléments du compte de résultat et des flux de trésorerie en l'absence de variations significatives des taux de change. Les écarts de conversion générés sont initialement comptabilisés en autres éléments du résultat global et maintenus dans les capitaux propres, en écarts de conversion.

Les taux de conversion utilisés pour convertir les états financiers des sociétés dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro sont les suivants :

	Taux de clôture 31/12/2025	Taux moyen 2025	Taux de clôture 31/12/2024	Taux moyen 2024
Real Brésilien (BRL)	6,4364	6,3055	6,4253	5,8268
Dollar Canadien (CAD)	1,6088	1,5781	1,4948	1,4819
Yuan Ren Min Bi (CNY)	8,2262	8,1149	7,5833	7,7863
Couronne Tchèque (CZK)	24,2370	24,6920	25,1850	25,1189
Couronne Danoise (DKK)	7,4689	7,4634	7,4578	7,4589
Euro (EUR)	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
Livre Sterling (GBP)	0,8726	0,8566	0,8292	0,8466
Dollar de Hong Kong (HKD)	9,1464	8,8049	8,0686	8,4430
Forint (HUF)	385,1500	397,7900	411,3500	395,4217
Roupie Indienne (INR)	105,5965	98,4646	88,9335	90,5307
Yen (JPY)	184,0900	168,9458	163,0600	163,8175
Nouveau Peso Mexicain (MXN)	21,1180	21,6729	21,5504	19,8249
Peso Philippin (PHP)	69,2660	64,9410	60,3010	61,9861
Zloty (PLN)	4,2210	4,2392	4,2750	4,3058
Couronne Suédoise (SEK)	10,8215	11,0647	11,4590	11,4309
Baht (THB)	37,2180	37,1052	35,6760	38,1785
Dollar des Etats-Unis (USD)	1,1750	1,1293	1,0389	1,0821
Dong (VND)	30 854,5000	29 376,4667	26 227,0000	26 707,4167
Rand (ZAR)	19,4439	20,1762	19,6188	19,8317

Les opérations réalisées par les entités du Groupe en monnaies étrangères sont converties en euros au cours de change en vigueur à la date d'opération. À la clôture de la période, les actifs financiers et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis en euros au cours de change à la date de clôture de la période. Les pertes et gains de change en découlant sont présentés en autres produits financiers et autres charges financières au compte de résultat.

2.5 Méthodes et règles d'évaluation

2.5.1 Regroupement d'entreprise

Le Groupe comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition en application de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ».

A la date d'acquisition, le goodwill correspond à :

- La juste valeur de la contrepartie transférée ; plus
- Le montant comptabilisé pour toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise (soit à leur juste valeur soit à hauteur de leur quote-part dans la juste valeur de l'actif net identifiable), le cas échéant ; plus
- Le montant net comptabilisé (généralement à la juste valeur) au titre des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Quand la différence est négative (Badwill), un profit au titre de l'acquisition est comptabilisé immédiatement en résultat en « autres produits opérationnels ».

La contrepartie transférée correspond à la juste valeur, à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus et/ou des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entité acquise. Les ajustements de prix éventuels correspondant à des instruments de dette sont évalués à leur juste valeur à chaque clôture.

Les coûts directement attribuables à l'acquisition tels que les honoraires de due diligence et les autres honoraires associés sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

À compter de la fin du délai d'affectation du prix d'acquisition qui intervient au plus tard un an à compter de la date d'acquisition, tout changement de la juste valeur d'un complément de prix éventuel est constaté en résultat. À l'intérieur du délai d'affectation, les changements de cette juste valeur explicitement liés à des événements postérieurs à la date d'acquisition sont également comptabilisés au compte de résultat sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels ». Les autres changements sont comptabilisés en contrepartie du goodwill.

2.5.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, hors goodwill, sont évaluées à leur coût d'acquisition diminué des amortissements et dépréciations cumulés.

Les immobilisations incorporelles correspondent à des relations clients, des licences, et des logiciels.

Les dépenses de développement, c'est-à-dire découlant de l'application des résultats de la recherche à un plan ou un modèle en vue de la production de produits et procédés nouveaux ou substantiellement améliorés sont comptabilisées en tant qu'immobilisations si, et seulement si, elles répondent aux critères restrictifs suivants définis par la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles » :

Le projet est clairement identifié et les coûts qui s'y rapportent sont individualisés et suivis de façon fiable

La faisabilité technique et industrielle du projet est prouvée ;

Il existe une intention de terminer le projet et d'utiliser ou de commercialiser l'immobilisation incorporelle issue de ce projet ;

- Le Groupe a la capacité d'utiliser ou de vendre l'immobilisation incorporelle issue de ce projet ;
- Le Groupe peut démontrer comment le projet développé générera des avantages économiques futurs ;
- Le Groupe dispose de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le projet et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle issue de ce projet.

Lorsque ces conditions ne sont pas réunies, les coûts de développement encourus par le Groupe sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Les coûts encourus au titre de l'exercice 2025 sont non significatifs.

Les principales durées d'utilité des différentes catégories d'immobilisations incorporelles sont les suivantes :

	Durée d'amortissement
Relations clientèles (1)	De 8 ans à 20 ans
Logiciels	De 3 à 5 ans
Concessions et brevets	De 3 à 5 ans

(1) La durée d'amortissement des relations clientèles repose sur une analyse du taux d'attrition.

2.5.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production diminué des subventions d'investissement, du cumul des amortissements, et des éventuelles dépréciations cumulées. Les coûts d'emprunts ne sont pas incorporés au coût des immobilisations en l'absence d'actif qualifié.

Les amortissements des immobilisations corporelles sont généralement déterminés selon le mode linéaire sur la durée d'utilité du bien.

Pour les immobilisations complexes composées de divers composants, y compris de certains bâtiments, chaque composant de l'actif est amorti sur sa propre durée d'utilité.

Les principales durées d'utilité des différentes catégories d'immobilisations corporelles sont les suivantes :

	Durée d'amortissement
Constructions	De 20 à 50 ans
Installations techniques, matériel & outillage	De 5 à 15 ans
Installations générales, agencements et aménagements divers	De 3 à 10 ans
Matériel de transport	De 4 à 5 ans
Matériel de bureau et informatique	De 3 à 10 ans

La date de début d'amortissement correspond à la date à laquelle le bien est mis en service.

2.5.4 Test de dépréciation des goodwill et immobilisations

Le goodwill et les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée ou non encore prêtes à être mises en service ne sont pas amortis et sont soumis à un test de dépréciation au moins une fois par an à la date de clôture mais également à tout moment s'il existe des indicateurs de perte de valeur conformément à la norme IAS 36.

Les autres immobilisations sont soumises à un test de dépréciation s'il existe des indicateurs de perte de valeur.

Le goodwill et les immobilisations sont testés au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (« UGT ») à laquelle ils sont rattachés, c'est-à-dire le plus petit groupe identifiable d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Le maillage des UGT est réalisé au niveau des pays ou à un groupe de pays le cas échéant lorsqu'il constitue un ensemble homogène générant des flux identifiables par type de produits vendus sur un même marché.

Lorsque la valeur comptable de l'UGT dépasse sa valeur recouvrable, une dépréciation est constatée.

- Cette dépréciation est comptabilisée en « autres produits et charges opérationnels ». Elle est affectée d'abord à la réduction de la valeur comptable de tout goodwill rattaché à l'UGT, puis à la réduction des valeurs comptables des autres actifs corporels et incorporels de l'UGT au prorata de leur valeur comptable. Cette allocation de la dépréciation ne peut pas conduire à ce que la valeur comptable de l'actif devienne inférieure à sa juste valeur.
- La valeur recouvrable des UGT correspond à la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.
- La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée de la somme des flux de trésorerie futurs avant éléments financiers, provenant de l'utilisation continue d'un actif ou d'une UGT et des flux de trésorerie dégagés lors de la sortie de l'actif.

Le taux d'actualisation correspond au taux de rendement attendu du marché pour un placement équivalent, spécifique à chaque zone géographique, indépendamment des sources de financement. Ces taux d'actualisation sont des taux après impôts appliqués à des flux de trésorerie après impôts. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés

L'actif est évalué dans son état actuel, sans tenir compte des flux de trésorerie susceptibles d'être générés par des investissements de performance et de capacité ainsi que des restructurations non engagées à la clôture.

Une perte de valeur comptabilisée au titre d'un goodwill ne peut pas être reprise. Pour les autres actifs, la valeur comptable, augmentée en raison de la reprise d'une perte de valeur ne doit pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée.

Modification du périmètre des UGT :

Dans le cadre du suivi de la performance opérationnelle du Groupe, et conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe a procédé au cours de l'exercice 2025 à une réorganisation interne ayant conduit à une modification du découpage de certaines unités génératrices de trésorerie (UGT).

A la suite de cette réorganisation :

- L'UGT « PCB Europe du Nord » a été scindée en deux : « PCB Europe du Nord » et « PCB Europe Centrale » ; et
- L'UGT « Négocier de pièces techniques » a été scindée en deux : « Négocier de pièces techniques – Europe » et « Négocier de pièces techniques – Reste du monde ».

Ce nouveau découpage reflète l'organisation opérationnelle actuelle du Groupe ainsi que la manière dont la direction suit la performance économique et prend ses décisions d'allocation de ressources.

Les actifs et passifs précédemment affectés aux UGT historiques ont été réalloués aux nouvelles UGT selon une méthode cohérente avec leur utilisation et la génération attendue des flux de trésorerie futurs. Cette réallocation a été réalisée sur la base d'indicateurs opérationnels pertinents (notamment la localisation des activités et la contribution aux flux de trésorerie).

Les tests de dépréciation réalisés au titre de l'exercice ont été effectués sur la base de ce nouveau découpage des UGT.

Hypothèses et résultats du test de dépréciation :

L'impairment IAS 36 est basé sur le budget 2026 initialement validé par le Conseil d'administration du 17 décembre 2025, et amendé par le Conseil d'administration du 11 février 2026, avec une projection additionnelle sur 4 années, avec un taux de croissance annuel de 8% équivalent à la croissance organique du Groupe, et tenant compte des hypothèses actuarielles suivantes :

Hypothèses	Taux de croissance à l'infini	Projection	WACC 31/12/2025	WACC 31/12/2024
PCB Europe du Nord	2,50%	5 ans	11,60%	11,68%
PCB Europe Centrale	2,50%	5 ans	11,45%	11,68%
PCB Europe du Sud	2,50%	5 ans	12,13%	12,08%
PCB Amériques	2,50%	5 ans	11,26%	10,90%
PCB Asie et reste du monde	2,50%	5 ans	10,49%	12,27%
Négocier de pièces techniques – Europe	2,50%	5 ans	12,13%	11,71%
Négocier de pièces techniques – Reste du monde	2,50%	5 ans	11,26%	11,71%

Par ailleurs, le Groupe a procédé à des tests de sensibilité sur les hypothèses suivantes :

- Taux de croissance à l'infini ;
- Taux d'actualisation (WACC) ; et
- Taux de croissance du chiffre d'affaires organique.

Le résultat du test d'impairment IAS 36 réalisé pour l'exercice 2025, et des tests de sensibilité associés, n'ont donné lieu à aucune dépréciation d'actifs.

2.5.5 Actifs (ou Groupe d'actifs) non courants détenus en vue de la vente, activités abandonnées, cédées ou en cours de cession

Le Groupe applique la norme IFRS 5 – Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Les actifs non courants, ou groupe d'actifs et de passifs directement liés, sont considérés comme détenus en vue de la vente si leur valeur comptable est recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que par une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif (ou le groupe d'actifs) doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Ces actifs cessent d'être amortis à compter de leur qualification en actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente. Ils sont présentés sur une ligne séparée du bilan, sans retraitement des périodes antérieures.

La perte de contrôle d'une filiale, ou une activité abandonnée, cédée ou en cours de cession, est définie comme une composante d'une entité ayant des flux de trésorerie indépendants du reste de l'entité et qui représente une ligne d'activité ou une région principale et distincte. Le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat.

2.5.6 Subventions

Les subventions d'investissement sont présentées au bilan en diminution du montant de l'actif au titre duquel elles ont été reçues. Elles sont comptabilisées initialement à la juste valeur s'il existe une assurance raisonnable qu'elles seront reçues et que le Groupe se conformera aux conditions qui leur sont attachées.

Les subventions qui compensent des charges encourues par le Groupe sont comptabilisées en résultat sur la période au cours de laquelle les charges sont comptabilisées. Elles sont comptabilisées en moins des charges afférentes.

2.5.7 Contrats de location

Selon IFRS 16 « Contrats de location », un contrat ou une partie de contrat est ou contient une location s'il accorde le droit de contrôler l'utilisation d'un actif identifié pour une certaine durée, en échange d'une contrepartie.

En tant que preneur, le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » et une dette de loyers à la date de début du contrat de location. Le Groupe applique toutefois des exemptions prévues par la norme pour les contrats de courte durée (durée inférieure ou égale à 12 mois) ou ceux portant sur des actifs de faible valeur.

Les contrats de location concernent essentiellement des baux immobiliers (essentiellement pour des sièges sociaux et bureaux commerciaux) ainsi que des locations de véhicules de tourisme et de matériel informatique.

Conformément à IFRS 16, le traitement appliqué est le suivant :

- L'actif « droit d'utilisation » est initialement évalué au coût, puis au coût diminué de tout amortissement et de toute perte de valeur cumulée, le montant pouvant être ajusté en fonction de certaines réévaluations du passif de loyers. Les droits d'utilisation sont amortis sur la durée du contrat qui correspond en général à la durée non résiliable du contrat corrigée des intervalles visés par toute option de prolongation que le preneur a la certitude raisonnable d'exercer et toute option de résiliation que le preneur a la certitude raisonnable de ne pas exercer.
- La dette de loyers est initialement évaluée à la valeur actualisée des loyers dus non encore payés à la date de début du contrat. Les taux d'actualisation utilisés correspondent au taux d'intérêt implicite des contrats pour les véhicules de tourisme en location avec option d'achat et sur la base de taux marginal d'emprunts (sur la base des durations) pour les véhicules de tourisme en location sans option d'achat, le matériel informatique et les baux commerciaux.
- La dette de loyers est ensuite augmentée de la charge d'intérêts et diminuée des montants de loyers payés. Elle est réévaluée en cas de modification des loyers futurs pour donner suite à un changement d'indice ou de taux, à une nouvelle estimation du montant à payer attendu au titre d'une garantie de la valeur résiduelle ou, le cas échéant, d'une réévaluation de l'exercice d'une option d'achat ou de prolongation ou du non-exercice d'une option de résiliation (qui deviennent alors raisonnablement certain).

Le Groupe a exercé son jugement pour déterminer la durée des contrats de location prévoyant une option de prolongation. Le fait que le Groupe ait jugé raisonnablement certain d'exercer de telles options a une incidence sur la durée de location retenue et influe de manière significative sur le montant de la dette de loyers et de l'actif « droit d'utilisation » portés dans les comptes. Des impôts différés afférents sont comptabilisés sur la différence entre les actifs et passifs liés aux retraitements des contrats de location.

2.5.8 Stocks

Le Groupe s'approvisionne en produits finis auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine.

Les stocks de matières et de marchandises sont évalués au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition y compris transport et autres coûts engagés pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.

Lorsque la valeur nette probable de réalisation est inférieure au prix de revient, une provision pour dépréciation est constituée.

Les stocks du Groupe sont principalement constitués par des stocks de marchandises en cours d'acheminement (en transit) vers le client à la clôture des comptes.

Les stocks de produits finis et les encours de production sont non significatifs.

2.5.9 Instruments financiers

Un actif financier ou un passif financier est initialement évalué à la juste valeur plus (moins pour un « passif »), pour un élément qui n'est pas à la juste valeur par le biais du compte de résultat, les coûts de transaction directement liés à son acquisition ou à son émission.

Lors de sa comptabilisation initiale, un actif financier est classé comme étant évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global – instrument de dette, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global – titre de capitaux propres, ou à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Les passifs financiers sont classés comme étant évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Le Groupe a ainsi classé :

- Ses créances commerciales et dépôts et cautionnements et autres prêts au coût amorti ;
- Ses emprunts, autres dettes financières et dettes fournisseurs au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif (« TIE ») : le jour de leur mise en place, les emprunts sont comptabilisés à la juste-valeur de la contrepartie donnée, qui correspond normalement à la trésorerie reçue, nette des frais d'émission connexes. Les primes de remboursement et frais d'émission sont ainsi pris en résultat de façon étalée (actuarielle) via la méthode du TIE.

Lorsqu'un dérivé est désigné comme instrument de couverture de flux de trésorerie, la partie efficace des variations de la juste valeur du dérivé est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et accumulée dans la réserve de couverture. La partie efficace de la variation de juste valeur du dérivé qui est comptabilisée en autres éléments du résultat global est limitée à la variation cumulée de la juste valeur actualisée de l'élément couvert, dès la mise en place de la couverture. Toute partie inefficace dans les variations de juste valeur du dérivé est comptabilisée immédiatement en résultat. Le groupe n'a pas mis en œuvre des politiques de couverture des flux de trésorerie tel que défini dans IFRS 9.

2.5.10 Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur prix de transaction (au sens d'IFRS 15) ; celles-ci ne comportant pas de composante financement importante compte tenu des délais de règlements courts.

La dépréciation des créances clients est fondée sur une méthode individuelle selon laquelle une dépréciation est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction.

Dans le cadre du processus de recouvrement clients, une revue hebdomadaire de la balance clients est effectuée, des actions sont alors prises dès constat de retard de paiement. Au-delà d'un retard de 15 jours, il est étudié au cas par cas la suspension éventuelle de toute expédition vers le client concerné ou de paiement d'avance. Au-delà d'un retard de 60 jours, une déclaration est faite auprès de l'assurance-crédit qui couvre les risques de non-paiement.

Cessions de créances commerciales

Le Groupe a signé le 16 décembre 2025 un nouveau contrat d'affacturage (factoring) auprès de CAL&F dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plafonds de financement : 25 millions d'euros ;
- Dispositif : programme d'affacturage sans recours où la quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances cédées est transférée aux cessionnaires ;
- Pays concernés : Allemagne, Espagne, France, Hong-Kong et Italie ;
- Type de cession : rechargement de balance confidentiel ;
- Devises : EUR et USD.

Conformément à la norme IFRS 9, le traitement comptable de ce programme d'affacturage sans recours implique une déconsolidation des créances cédées dans le cadre de ce contrat.

2.5.11 Trésorerie

Cette rubrique comprend les liquidités, les comptes bancaires courants.

Les découverts bancaires sont exclus des disponibilités et sont présentés en dettes financières courantes.

2.5.12 Provisions courantes et non courantes

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le groupe a une obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers.

2.5.13 Avantages du personnel

Les régimes à cotisations définies correspondent aux régimes généraux et spéciaux de la Sécurité Sociale. Les cotisations à payer à sont comptabilisées en charges lorsque le service correspondant est rendu.

Les régimes à prestations définies correspondent aux indemnités de départ à la retraite. Les calculs des obligations au titre des prestations définies sont effectués tous les ans par un actuaire qualifié en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Ces obligations ne sont pas financées dans le cadre d'une gestion externe.

Lorsque le régime prévoit le versement d'une indemnité au salarié, s'il est présent à la date de son départ en retraite, dont le montant dépend de l'ancienneté et est plafonné à un certain nombre d'années de service, l'engagement est constitué uniquement sur les années de services précédant le départ en retraite au titre desquels le salarié génère un droit à l'avantage.

Les réévaluations du passif net au titre des prestations définies (écarts actuariels) sont comptabilisées immédiatement en « autres éléments du résultat global ». Le Groupe détermine la charge d'intérêts en appliquant le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les obligations au titre des prestations définies, au passif déterminé au début de l'exercice. Ce passif est ajusté le cas échéant de toute variation résultant du règlement de prestations au cours de la période.

Lorsque les avantages du régime sont modifiés, ou en cas de réduction de régime, l'impact associé aux services passés rendus par le personnel ou le profit (perte) lié à la réduction de régime, est comptabilisé immédiatement en résultat. Le Groupe comptabilise des profits et pertes au titre de la liquidation d'un régime à prestations définies au moment où la liquidation se produit.

2.5.14 Chiffre d'affaires

L'activité du Groupe ICAPE se compose de 2 catégories de produits :

- Le négoce de circuits imprimés (PCB – Printed Circuit Board), porté par les entités « ICAPE » ;
- Le négoce de pièces techniques (Tech Part) telles que des câbles et connecteurs, des adaptateurs, batteries, claviers, écrans, télécommandes, etc., porté par les entités « CIPEM ».

Le revenu est déterminé suivant le transfert de contrôle en date de livraison telle que définie par les incoterms.

Les prix des produits sont des montants fixes :

- Sans contreparties variables (aucun rabais, remise ou ristourne n'est accordé) ;
- Sans composante de financement significative, les paiements des prestations étant effectués une fois la livraison réalisée.

2.5.15 EBITDA courant, EBITA courant et EBIT

Résultat opérationnel courant avant amortissements (EBITDA courant) :

L'EBITDA courant (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) correspond au résultat opérationnel courant avant (i) les dotations aux amortissements d'exploitation (sur actifs immobilisés et actifs circulants), et (ii) les dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions.

Résultat opérationnel courant avant amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions (EBITA courant) :

L'EBITA courant (Earnings Before Interest, Taxes and Amortization) correspond au résultat opérationnel courant avant (i) les dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions.

Résultat opérationnel courant (EBIT) :

L'EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) correspond au résultat opérationnel courant et désigne la différence entre les produits et les charges d'exploitation d'une entreprise. Il correspond au résultat réalisé par le biais de l'exploitation habituelle des facteurs de production de l'entreprise. Par conséquent, il s'agit d'un résultat opérationnel avant les autres produits et charges opérationnels non courants.

Ces trois agrégats financiers sont des indicateurs-clés de la mesure de la performance opérationnelle du Groupe.

2.5.16 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net est essentiellement composé des charges d'intérêts payées aux établissements bancaires et des charges d'intérêts sur dettes de loyers.

2.5.17 Autres produits et charges opérationnels

Pour améliorer la comparabilité des exercices, le Groupe a décidé d'isoler les éléments non courants du résultat opérationnel et de faire apparaître un « résultat opérationnel courant ».

Ces charges et ces produits résultent d'événements majeurs intervenus pendant la période comptable et de nature à fausser la lecture de la performance de l'entreprise. Il s'agit donc de produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents - de montant particulièrement significatif - que l'entreprise présente de manière distincte dans son compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle courante et permettre au lecteur des comptes de disposer d'éléments utiles dans une approche prévisionnelle des résultats, ceci conformément au principe de pertinence de l'information du cadre conceptuel.

Ils sont présentés dans la note 3.7 et comprennent essentiellement :

- Les dépréciations d'immobilisations corporelles, incorporelles ou de goodwill résultant de tests de perte de valeur ;
- Les plus ou moins-values sur cession d'actifs ;
- Les dérivés de résultat ;
- Des provisions pour litiges significatifs et inhabituels ou imprévisibles de par leur nature.

2.5.18 Autres produits et charges financiers

Les autres produits et charges financiers comprennent principalement le résultat de change, les effets d'actualisation des provisions pour régimes à prestations définies.

2.5.19 Impôts sur les résultats

2.5.19.1 Charge d'impôt

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. Il est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à un regroupement d'entreprises ou à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ou en autres éléments du résultat global.

Les actifs et passifs d'impôts sont compensés si certains critères sont remplis, conformément à la norme IAS 12.

Par ailleurs, la CVAE (cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) est traitée comme un impôt sur le résultat.

2.5.19.2 Impôts exigibles

L'impôt exigible comprend le montant estimé de l'impôt dû (ou à recevoir) au titre du bénéfice (ou de la perte) imposable d'une période et tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes. Le montant de l'impôt exigible dû (ou à recevoir) est déterminé sur la base de la meilleure estimation du montant d'impôt que le Groupe s'attend à payer (ou à recevoir) reflétant, le cas échéant, les incertitudes qui s'y rattachent. Il est calculé sur la base des taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

2.5.19.3 Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales (sauf exceptions). Ils sont calculés sur la base des derniers taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la clôture des comptes appliqués selon l'échéancier de retournement des différences temporelles.

Les actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés au titre des différences temporelles déductibles et des pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ceux-ci pourront être imputés. Les bénéfices futurs imposables sont évalués par rapport au renversement des différences temporelles imposables. Si le montant des différences temporelles ne suffit pas à comptabiliser l'intégralité d'un actif d'impôt différé, les bénéfices futurs imposables, ajustés du renversement des différences temporelles, sont évalués par rapport au plan d'activité de chacune des filiales du Groupe. Les actifs d'impôt différé sont examinés à chaque date de clôture et sont réduits dans la mesure où il n'est désormais plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible. Ces réductions sont reprises lorsque la probabilité de bénéfices futurs imposables augmente.

Le Groupe retient généralement une durée comprise entre 3 ans et 5 ans pour apprécier le caractère recouvrable d'un impôt différé actif.

La société ICAPE HOLDING est la société mère d'un groupe fiscal de 3 sociétés en France. Il existe également une intégration fiscale aux Etats-Unis.

2.5.20 Résultat par action

Le résultat de base par action est déterminé en divisant le résultat net (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période, ajusté pour refléter l'effet dilutif de la conversion d'instruments dilutifs en actions ordinaires, en utilisant la formule du rachat d'actions.

2.5.21 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est préparé selon la méthode indirecte et les flux de trésorerie sont analysés séparément entre les activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Les activités opérationnelles comprennent les principales activités génératrices de trésorerie de l'entité ainsi que toutes les autres activités, qui ne peuvent être classées en activités d'investissement ou de financement. Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont calculés en ajustant le résultat net de manière à refléter l'évolution du besoin en fonds de roulement, les éléments hors trésorerie (amortissements et dépréciations...), les plus-values de cession et les autres produits et charges calculés.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement correspondent aux flux de trésorerie liés aux acquisitions d'actifs, après déduction des dettes fournisseurs desdits actifs, des cessions d'actifs et des autres investissements.

Les activités de financement sont des transactions résultant de sorties de fonds liées aux variations des capitaux propres et des emprunts à long terme de l'entité. Les augmentations de capital et l'encaissement des remboursements d'emprunts relèvent ce classement.

Les augmentations des actifs et passifs hors trésorerie sont éliminées. Par la suite, les biens financés au moyen d'un contrat de location ne sont pas inclus dans les investissements de la période. La réduction de l'endettement financier due aux loyers au titre des contrats de location financement est donc incluse dans les remboursements d'emprunts de la période.

2.5.22 Secteurs opérationnels

Conformément à IFRS 8 - Secteurs opérationnels, un secteur opérationnel est une composante d'une entité :

- Qui exerce des activités commerciales dont il peut tirer des revenus et engager des dépenses ;
- Dont les résultats d'exploitation sont régulièrement revus par le principal décideur opérationnel de l'entité pour prendre des décisions sur les ressources à allouer au secteur et évaluer sa performance ; et
- Pour lesquels des informations financières distinctes sont disponibles.

Le principal décideur opérationnel du Groupe est le Comité Exécutif, qui prend les décisions stratégiques.

Modification du périmètre des secteurs opérationnels :

Dans le cadre du suivi de la performance opérationnelle du Groupe, et conformément aux dispositions de la norme IFRS 8, le Groupe a procédé au cours de l'exercice 2025 à une réorganisation interne ayant conduit à une modification du découpage de certains secteurs opérationnels.

A la suite de cette réorganisation :

- Le segment « PCB Europe du Nord » a été scindée en deux : « PCB Europe du Nord » et « PCB Europe Centrale » ; et
- Le segment « Négoce de pièces techniques » a été scindée en deux : « Négoce de pièces techniques – Europe » et « Négoce de pièces techniques – Reste du monde ».

Ce nouveau découpage reflète l'organisation opérationnelle actuelle du Groupe ainsi que la manière dont la direction suit la performance économique et prend ses décisions d'allocation de ressources.

Au 31 décembre 2025, le Groupe retient en tant que segments à présenter au regard de la norme IFRS 8, les segments suivants :

- Négoce de circuits imprimés (PCB - Printed Circuit Board) Amériques ;
- Négoce de circuits imprimés (PCB) - Europe du Nord ;
- Négoce de circuits imprimés (PCB) - Europe Centrale ;
- Négoce de circuits imprimés (PCB) - Europe du Sud ;
- Négoce de circuits imprimés (PCB) – Asie et reste du monde ;
- Négoce de pièces techniques (Tech Part) – Europe ; et
- Négoce de pièces techniques (Tech Part) – Reste du monde.

PCB Amériques :

Fournit une large gamme de client grâce à la forte implantation du Groupe aux Etats-Unis, au Canada, au Brésil et au Mexique. Les circuits imprimés sont achetés auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine.

PCB Europe du Nord :

Fournit une large gamme de client grâce à la forte implantation du Groupe au Danemark, au Royaume-Uni et en Suède. Les circuits imprimés sont achetés auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine.

PCB Europe Centrale :

Fournit une large gamme de client grâce à la forte implantation du Groupe en Allemagne, en Hongrie, aux Pays-Bas, en Pologne, et en République tchèque. Les circuits imprimés sont achetés auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine.

PCB Europe du Sud :

Fournit une large gamme de client grâce à la forte implantation du Groupe en France, en Espagne et en Italie. Les circuits imprimés sont achetés auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine

PCB Asie et reste du monde :

Fournit une large gamme de client grâce à la forte implantation du Groupe en Chine, en Inde, au Japon, aux Philippines, en Thaïlande, au Vietnam et en Afrique du Sud. Les circuits imprimés sont achetés auprès de fournisseurs externes, principalement en Chine.

Négoce de pièces techniques – Europe :

Fournit une large gamme de pièces techniques à travers les sociétés « CIPEM » du Groupe ICAPE implantées en France et en Allemagne.

Négoce de pièces techniques – Reste du monde :

Fournit une large gamme de pièces techniques à travers les sociétés « CIPEM » du Groupe ICAPE implantées en Chine et aux Etats-Unis.

3. NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

3.1 Chiffre d'affaires

3.1.1 Répartition du chiffre d'affaires par activité

La répartition du chiffre d'affaires est la suivante :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation %
Circuits imprimés (PCB)	157 528	135 410	+16%
Pièces techniques (CIPEM)	41 889	43 111	-3%
Autres	860	722	N/A
Total Chiffre d'affaires	200 277	179 244	+12%

Le chiffre d'affaires s'élève à 200,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 contre 179,2 millions d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une hausse de 21,0 millions d'euros, représentant une variation de +12%.

Cette hausse est principalement expliquée par les croissances externes réalisées entre fin 2024 et début 2025 au Royaume-Uni (ALR SERVICES et KINGFISHER PCB) et en Asie du Sud-Est (GROUPE NTW).

Les activités de distribution de circuits imprimés (PCB) et de distribution de pièce techniques (CIPEM) représentent respectivement 79% et 21% du chiffre d'affaires annuel du Groupe.

Les principales filiales représentent environ 61% du chiffre d'affaires global du Groupe sur 2025, stable par rapport à 2024. La contribution du chiffre d'affaires de ces entités est détaillée comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation %
ICAPE HONG KONG	31 584	30 164	+5%
ICAPE FRANCE	29 097	27 195	+7%
ICAPE DEUTSCHLAND	18 956	23 091	-18%
ICAPE USA	15 112	13 355	+13%
NTW HONG KONG	14 947	4 668	+220%
CIPEM FRANCE	11 900	12 253	-3%
Total	121 595	110 725	+10%
% par rapport au Total Chiffre d'affaires	61%	62%	

A noter que la société NTW HONG KONG a été acquise en septembre 2024 et consolidée à partir du 1^{er} octobre 2024.

3.1.2 Informations sectorielles

Les données ci-dessous sont présentées aux bornes de chaque segment opérationnel. La contribution des services centraux (portés par ICAPE HOLDING, GIE ICAPE et GIE CIPEM) est réaffectée sur la base de la contribution au chiffre d'affaires consolidé de chaque segment opérationnel.

31/12/2025	Chiffre d'affaires	EBITDA courant	Dotations aux amortissements	EBIT
PCB Amériques	16 020	1 358	(663)	696
PCB Europe du Nord	15 555	330	(835)	(505)
PCB Europe Centrale	21 641	1 615	(1 292)	323
PCB Europe du Sud	48 699	4 764	(1 719)	3 045
PCB Asie et reste du monde	55 530	1 950	(371)	1 579
CIPEM Tech Part – Europe	19 967	2 595	(357)	2 239
CIPEM Tech Part – Reste du monde	22 864	2 338	(880)	1 459
Total	200 277	14 951	(6 117)	8 834

31/12/2024	Chiffre d'affaires	EBITDA courant	Dotations aux amortissements	EBIT
PCB Amériques	14 316	1 456	(564)	891
PCB Europe du Nord	12 078	429	(756)	(327)
PCB Europe Centrale	27 789	1 519	(1 434)	85
PCB Europe du Sud	40 548	4 314	(1 157)	3 157
PCB Asie et reste du monde	40 350	2 193	(133)	2 059
CIPEM Tech Part – Europe	19 694	2 969	(353)	2 616
CIPEM Tech Part – Reste du monde	24 469	2 210	(809)	1 401
Total	179 244	15 090	(5 207)	9 882

3.2 Charges externes

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024	Variation %
Frais de transports	(8 657)	(7 923)	+9%
Rémunération des agents	(332)	(903)	-63%
Autres charges externes	(12 084)	(10 945)	+10%
Total Charges externes	(21 074)	(19771)	+7%

Les frais de transports s'établissent à 8,7 millions au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, contre 7,9 millions au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2024. Ils représentent 4,3% du chiffre d'affaires en 2025, contre 4,4% du chiffre d'affaires en 2024.

La rémunération des agents représente 0,2% du chiffre d'affaires en 2025 contre 0,5% du chiffre d'affaires 2024. Cette baisse s'explique par l'acquisition de la société FRANCOIS FRERES en septembre 2024, principal intermédiaire commercial du Groupe.

Les autres charges externes se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024	Variation %
Frais administratifs, informatique, sous-traitance et charges de loyer de contrats de faible valeur / courte durée	(5 092)	(4 196)	+21%
Déplacements, missions	(1 978)	(1 685)	+17%
Primes d'assurance	(928)	(1 122)	-17%
Publicités et marketing	(854)	(714)	+20%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	(2 372)	(2 321)	+2%
Services bancaires	(859)	(908)	-5%
Total Autres charges externes	(12 084)	(10 945)	+10%

Les autres charges externes se sont élevées pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 à un montant de 12,1 millions d'euros contre 10,9 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, soit une hausse de 1,1 millions d'euros (+10%).

Cette augmentation s'explique principalement par l'intégration des acquisitions suivantes :

- Groupe NTW en septembre 2024 ;
- FRANCOIS FRERES en septembre 2024 ;
- ALR SERVICES en décembre 2024 ;
- KINGFISHER en février 2025.

3.3 Charges de personnel

Les charges de personnel peuvent être détaillées comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024	Variation %
Rémunérations du personnel	(25 197)	(23 964)	+5%
Charges sociales	(5 652)	(4 690)	+21%
Dotations aux provisions pour engagements de retraite	(73)	(53)	N/A
Total Charges de personnel	(30 922)	(28 707)	+8%

Les charges de personnel s'établissent à 30,9 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 28,7 millions d'euros en 2024, soit une hausse de 8%. Cette hausse s'explique également principalement par les variations de périmètre.

3.4 Impôts et taxes

Les impôts et taxes se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Impôts et taxes sur rémunérations	(116)	(77)
Autres impôts et taxes	(187)	(155)
Total Impôts et taxes	(303)	(231)

3.5 Autres produits et charges d'exploitation

Les autres produits et charges d'exploitation se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Autres charges d'exploitation	(1 371)	(1 596)
Autres produits d'exploitation	944	2 684
Autres dotations et reprises d'exploitation	47	97
Total Autres produits et charges d'exploitation	(381)	1 196

Les autres produits et charges d'exploitation s'établissent à (381) milliers d'euros au 31 décembre 2025 et sont principalement constitués des éléments suivants :

- L'annulation de plusieurs compléments de prix provisionnés et qui ne seront pas à verser pour 846 milliers d'euros, dont :
 - Actif opérationnel NUJAY pour 247 milliers d'euros
 - Actif opérationnel PCB SOLUTIONS pour 89 milliers d'euros
 - Actif opérationnel USTEK pour 44 milliers d'euros
 - Groupe NTW pour 467 milliers d'euros
- Coûts liés à la croissance externe (dont salaires du département interne M&A) pour (778) milliers d'euros ;
- Dotations à la fondation ICAPE Planète Bleue pour (300) milliers d'euros ;
- Frais d'acquisition sur titres pour (97) milliers d'euros ;
- Autres produits et charges individuellement non significatifs pour (52) milliers d'euros.

Conformément à la recommandation de l'AMF « Arrêté des comptes 2024 et travaux de revue des états financiers », l'ensemble des charges et produits liés aux opérations de croissance externe doivent être reclassés en résultat opérationnel courant dès lors que la croissance externe est une composante significative et pérenne de la performance.

Compte tenu de la stratégie active de croissance externe, le Groupe applique cette recommandation AMF depuis le 1^{er} janvier 2024.

3.6 Dotations aux amortissements et dépréciations

Les dotations aux amortissements et dépréciations sont détaillées comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	(2 974)	(2 275)
<i>dont Dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions</i>	<i>(2 061)</i>	<i>(1 523)</i>
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	(2 774)	(2 901)
Dotations aux dépréciations des stocks en-cours et produits finis	(67)	(10)
Dotations aux dépréciations des actifs circulants	(300)	(23)
Total Dotation aux amortissements et dépréciations	(6 117)	(5 207)
<i>dont Dotation aux amortissements des droits d'utilisation IFRS 16 - Contrat de location</i>	<i>(2 361)</i>	<i>(2 232)</i>

Les dotations aux amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions s'élevaient à 2,1 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 1,5 million d'euros en 2024. Ces dotations résultent de l'amortissement des relations clientèles sur une durée de 8 ans à 20 ans en fonction de l'analyse du taux d'attrition (voir note 2.5.2).

3.7 Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels s'analysent comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Plus ou moins-value de cessions d'actifs immobilisés	(10)	86
Autres charges	(3 171)	(1 841)
Autres produits	244	176
Total Autres produits et charges opérationnels	(2 937)	(1 579)

Les autres produits et charges opérationnels s'élevaient à (2.937) milliers d'euros au 31 décembre 2025 et s'expliquent principalement par les éléments suivants :

- La provision pour restructuration au sein du pôle industriel constituée au cours de l'exercice pour (1.000) milliers d'euros ;
- Les indemnités contractuelles pour (553) milliers d'euros ;
- Le reliquat de la fraude identifiée en 2024 pour (229) milliers d'euros ;
- Les honoraires non courants liés à diverses opérations de restructuration légale pour (187) milliers d'euros.

Les autres éléments, non détaillés ci-dessus, correspondent principalement à des dérives de résultat issues de l'exercice 2024 ou à d'autres charges non courantes.

3.8 Coût de l'endettement financier brut

Le coût de l'endettement financier brut se décompose de la façon suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Charges d'intérêts sur emprunt	(2 360)	(2 304)
Autres charges d'intérêts	-	-
Total Autres produits et charges opérationnels	(2 360)	(2 304)
<i>Dont Coût de l'endettement financier brut lié aux dettes de locatives IFRS 16</i>	<i>(25)</i>	<i>(116)</i>

3.9 Autres produits et charges financiers

Les autres produits et charges financiers s'analysent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Gains de change	2 262	563
Autres produits financiers	55	97
Autres produits financiers	2 317	660
Pertes de change	(2 217)	(834)
Autres charges financières	(846)	(908)
Autres charges financières	(3 063)	(1 742)
Total Autres produits et charges financiers	(746)	(1 082)

Les gains et pertes de change nets représentent 45 milliers d'euros en 2025 contre (271) milliers d'euros en 2024. Ces gains et pertes sont essentiellement dues à la revalorisation des comptes bancaires en devise ainsi qu'à la valorisation des dettes et créances en devise au taux de clôture.

Les autres charges financières représentent pour l'essentiel les intérêts liés à l'affacturage.

3.10 Analyse de la charge nette d'impôt

Les principaux composants de la charge d'impôt sur le résultat sont :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Impôts différés	1 292	1 480
Impôts exigibles	(1 543)	(1 011)
Autres impôts	18	18
Total Impôts sur les bénéfices	(233)	487

Le produit d'impôt différé comptabilisé au 31 décembre 2025 pour 1.292 milliers d'euros comprend notamment l'activation des déficits reportables suivants :

- ICAPE HOLDING (société mère de l'intégration fiscale en France) pour 443 milliers d'euros ;
- ICAPE DEUTSCHLAND pour 455 milliers d'euros.

La réconciliation entre le taux d'impôt effectif et le taux d'impôt applicable se présente comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de la période	(1 537)	3 609
Impôts sur les bénéfices	(233)	487
Bénéfice net imposable	(1 304)	3 122
Taux d'imposition en France	25,00%	25,00%
Impôt théorique	326	(781)
Ajustements de l'impôt théorique	(559)	1 268
- Impact net des différences de taux d'imposition locaux	190	322
- Impact net des retraitements sur goodwill / badwill (dont effet renoncations d'earn-out)	170	(77)
- Impact des crédits d'impôts et autres ajustements	(14)	47
- CVAE reclassée en impôt	(10)	(13)
- Différences permanentes sur les retraitements de consolidation	(811)	6
- Déficits fiscaux non activés	(86)	907
- Autres	3	76
Charge (ou produit) d'impôt effectivement constatée	(233)	487
Taux d'impôt effectif	-17,85%	-15,60%

Le taux d'impôt effectif est de -17,85% sur l'exercice 2025 contre -15,60% en 2024.

Le taux d'impôts effectif est négatif en 2025, notamment par l'effet des différences permanentes sur les retraitements de consolidation suivants :

- Effet de la non-fiscalisation de la provision pour restructuration pour (250) milliers d'euros ;
- Effet de la non-fiscalisation des dépréciations d'actifs corporels pour (528) milliers d'euros.

3.11 Résultat par action

Le résultat par action est déterminé de la façon suivante :

	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	(369)	3 721
Nombre moyen d'actions en circulation	8 088 182	8 088 182
Nombre moyen d'instruments dilutifs	-	-
- dont bons de souscription actions	-	-
Nombre moyen d'actions dilué	8 088 182	8 088 182
Résultat part du Groupe par action	(0,05) €	0,46 €
Résultat part du Groupe dilué par action	(0,05) €	0,46 €

3.12 Analyse du résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées

Le Groupe a décidé d'arrêter les activités suivantes (cf. 1.2 Faits marquants) :

- Filiale CIPEM FRANCE – activité « IHM » – spécialisée dans la production de claviers à membrane personnalisés et basée à Seynod (France) ;
- Filiale ICAPE TRAX spécialisée dans la production de circuits imprimés (PCB) et implantée au Cap (Afrique du Sud).

La répartition du résultat des activités destinées à être cédées est la suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025 IHM	31/12/2025 ICAPE TRAX	31/12/2024 IHM	31/12/2024 ICAPE TRAX
Chiffre d'affaires	816	1 643	772	1 683
Achats consommés	(430)	(1 046)	(330)	(1 063)
Charges externes	(321)	(470)	(384)	(317)
Charges de personnel	(506)	(922)	(557)	(909)
Impôts et taxes	-	(19)	-	(14)
Autres produits et charges d'exploitation	-	7	-	(6)
Résultat opérationnel courant avant amortissements (EBITDA courant)	(441)	(807)	(500)	(627)
Dotations aux amortissements	(133)	(429)	(148)	(454)
Résultat opérationnel courant (EBIT)	(575)	(1 235)	(648)	(1 081)
Résultat sur cession de participations consolidées	-	-	-	-
Autres produits et charges opérationnels	(243)	(1 833)	-	-
Résultat opérationnel	(817)	(3 068)	(648)	(1 081)
Produits et charges de trésorerie	-	-	-	-
Coût de l'endettement financier brut	(10)	(6)	(10)	(9)
Coût de l'endettement financier net	(10)	(6)	(10)	(9)
Autres produits et charges financiers	-	41	-	85
Résultat avant impôts	(828)	(3 034)	(658)	(1 005)
Impôts sur les bénéfices	-	(100)	-	47
Résultat net	(828)	(3 134)	(658)	(958)
Résultat des activités destinés à être cédées ou abandonnées	(3 961)		(1 616)	

Au 31 décembre 2025, les autres produits et charges opérationnels correspondent à des dépréciations d'actifs.

4. NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DE L'ETAT SUR LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDE

4.1 Immobilisations

4.1.0 Goodwill

L'analyse de la variation du goodwill peut être déclinée comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Entrées de périmètre	Allocation du goodwill	Autres variations	Ecart de conversion	31/12/2025
Goodwill	35 195	3 200	(2 620)	(172)	(1 101)	34 501
Dépréciation du goodwill	-	-	-	-	-	-
Total Valeur nette	35 195	3 200	(2 620)	(172)	(1 101)	34 501

La décomposition du goodwill par entité et par secteur opérationnel est la suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Entrées de périmètre	Allocation du goodwill	Autres variations	Ecart de conversion	31/12/2025
ALR SERVICES	-	1 808	(355)	-	(83)	1 370
ICAPE DENMARK (ex MON PRINT)	835	-	-	-	-	835
ICAPE MALMO MONSTERKORT (ex MMAB)	9 702	-	-	-	-	9 702
KINGFISHER	-	1 392	(250)	-	(65)	1 077
Total PCB Europe du Nord	10 537	3 200	(605)	-	(148)	12 984
ICAPE DEUTSCHLAND (ex PRINCITEC)	777	-	-	-	-	777
ICAPE DEUTSCHLAND (ex SAFA 2000)	3 401	-	-	-	-	3 401
Total PCB Europe Centrale	4 178	-	-	-	-	4 178
ICAPE FRANCE (ex IDELEC)	3 392	-	-	-	-	3 382
ICAPE ITALIA (ex STUDIO E2)	122	-	-	-	-	122
Total PCB Europe du Sud	3 514	-	-	-	-	3 514
FRANCOIS FRERES	2 733	-	-	(2 733)	-	-
ICAPE USA (FRANCOIS FRERES)	-	-	-	2 733	-	2 733
Total PCB Amériques	2 733	-	-	-	-	2 733
ICAPE SOUTH AFRICA (ex TRAX)	176	-	-	-	-	176
GROUPE NTW	8 674	-	(2 016)	(172)	(953)	5 533
Total PCB Asie et reste du monde	8 850	-	(2 016)	(172)	(953)	5 709
CIPEM FRANCE (ex FIMOR)	1 982	-	-	-	-	1 982
CIPEM DEUTSCHLAND (ex SAFA 2000)	3 401	-	-	-	-	3 401
Total Négoc de pièce techniques	5 383	-	-	-	-	5 383
Total Général	35 195	3 200	(2 620)	(172)	(1 101)	34 501

4.1.0.1 Allocation du goodwill sur les acquisitions antérieures

Le Groupe a fait l'acquisition du groupe NTW et de la société FRANCOIS FRERES en septembre 2024, et disposait d'un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition pour finaliser l'allocation du prix d'acquisition.

Au 31 décembre 2025, les travaux d'estimation de la juste valeur de l'actif net acquis en 2024 permettent d'enregistrer les corrections suivantes :

- Diminution de la valeur du goodwill constaté sur l'acquisition du groupe NTW pour un montant de 2.016 milliers d'euros, net d'impôt différé passif, correspondant à l'analyse de la relation clientèle identifiée sur l'entité NTW HONG KONG ;
- Diminution de la valeur du goodwill constaté sur l'acquisition du groupe NTW pour un montant de 172 milliers d'euros, correspondant à (i) un ajustement du calcul de la dette financière nette affectant le prix d'acquisition initial et à (ii) diverses dérives de résultat antérieures à l'acquisition.

Concernant l'allocation du goodwill constaté sur l'acquisition de la société FRANCOIS FRERES, le Groupe n'a pas identifié d'élément à retraiter du goodwill.

4.1.0.2 Détail des entrées de périmètre de l'exercice

Le Groupe a fait l'acquisition de 100% du capital et des droits de vote de la société ALR SERVICES, en date du 17 décembre 2024, pour un montant total de 1.358 milliers d'euros. Ce prix intègre un complément de prix de 573 milliers d'euros dont le versement est conditionné à la réalisation d'objectifs de résultat opérationnel courant (EBIT) selon les termes contractuels.

Cette société est consolidée à partir du 1^{er} janvier 2025.

Par ailleurs, le Groupe a fait l'acquisition de 100% du capital et des droits de vote de la société KINGFISHER PCB, en date du 13 février 2025, pour un montant total de 1.635 milliers d'euros. Ce prix intègre un complément de prix de 688 milliers d'euros dont le versement est conditionné à la réalisation d'objectifs de résultat opérationnel courant (EBIT) selon les termes contractuels.

Détermination de la juste valeur des actifs identifiables acquis

(En milliers d'euros)	ALR SERVICES	KINGFISHER PCB	Total
Taux d'acquisition	100%	100%	-
Valeur comptable de l'actif net acquis	(450)	316	(134)
(-) Annulation des fonds de commerce historiques	-	-	-
(-) Annulation des titres internes acquis	-	-	-
(+) Valorisation des relations clientèles	-	-	-
(-) Impact des impôts différés sur la valorisation des relations clientèles	-	-	-
(-) Retraitement des engagements de retraite	-	-	-
(+) Impact des impôts différés sur les engagements de retraite	-	-	-
(-) Provisions pour passifs éventuels	-	(72)	(72)
Juste valeur des actifs identifiables acquis	(450)	244	(206)

Détermination du goodwill

(En milliers d'euros)	ALR SERVICES	KINGFISHER	Total
Taux d'acquisition	100%	100%	-
Prix d'acquisition	785	948	1 733
Complément de prix	573	688	1 261
(-) Juste valeur des actifs identifiables acquis	450	(244)	206
Goodwill – Entrées de périmètre	1 808	1 382	3 200
(-) Valorisation des relations clientèles dans un délai de 12 mois	(473)	(333)	(806)
(+) Impact des impôts différés sur la valorisation des relations clientèles	118	83	201
(+/-) Ecart de conversion	(83)	(65)	(148)
Goodwill – Au 31 décembre 2025	1 370	1 077	2 447

Le goodwill des sociétés ALR SERVICES et KINGFISHER a été calculé et comptabilisé en GBP afin de tenir compte de la monnaie de référence pour le calcul du complément de prix.

Coûts liés aux acquisitions

Pour ces deux acquisitions, le Groupe a supporté les frais d'acquisitions suivants au cours de l'exercice 2025 :

- ALR SERVICES : 73 milliers d'euros ;
- KINGFISHER PCB : 78 milliers d'euros.

Conformément à la recommandation de l'AMF « Arrêté des comptes 2024 et travaux de revue des états financiers », ces frais sont comptabilisés en autres charges d'exploitation (cf. note 3.5 Autres produits et charges d'exploitation).

Contribution au chiffre d'affaires et à l'EBIT

La contribution des entrées de périmètre au cours de l'exercice 2025 est détaillée comme suit :

(En milliers d'euros)	ALR SERVICES	KINGFISHER PCB	Total
Chiffre d'affaires	2 920	499	3 419
Poids sur le chiffre d'affaires global du Groupe	1.5%	0,2%	1,7%
EBIT	(124)	105	(19)
Poids sur l'EBIT global du Groupe	-1,4%	+1,2%	-0,2%

L'activité de la société KINGFISHER PCB a été transféré dans la société ALR SERVICES en date du 30 juin 2025.

Détail des acquisitions dans le tableau de flux de trésorerie

(En milliers d'euros)	ALR SERVICES	KINGFISHER PCB	Total
Prix d'acquisition versé sur la période	(108)*	(948)	(1 056)
Trésorerie active des filiales acquises	(14)	397	383
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	(122)	(550)	(672)

*Ce montant n'inclut pas le prix d'acquisition de base de la société ALR SERVICES, dont le montant a été versé au Cédant lors du closing de l'acquisition en décembre 2024.

4.1.1 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, hors contrats de location, se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Acquisitions	Dotations	Ecart de change	Autres variations	31/12/2025
Concessions, brevets & droits similaires	2 762	28	-	-	4	2 794
Logiciels	2 820	883	-	(9)	156	3 849
Immobilisations incorporelles en cours	257	1 307	-	1	(299)	1 265
Relations clientèles	24 833	3 271	-	(468)	-	27 636
Autres immobilisations incorporelles	48	-	-	-	-	48
Total Brut	30 720	5 489	-	(477)	(140)	35 592
Amortissements des concessions, brevets & droits similaires	(2 264)	-	(239)	-	-	(2 502)
Amortissements des logiciels	(1 740)	-	(416)	-	-	(2 157)
Amortissements de la clientèle	(3 593)	-	(2 114)	36	(49)	(5 721)
Amortissements des autres immobilisations incorporelles	(48)	-	-	-	-	(48)
Total Amortissements	(7 645)	-	(2 769)	35	(49)	(10 428)
Total Valeur nette	23 075	5 489	(2 769)	(441)	(189)	25 164

4.1.1.1 Clientèle

Au 31 décembre 2025, les relations clientèles ont une valeur brute de 27,6 millions d'euros et une valeur nette de 21,9 millions d'euros. En comparaison, la valeur brute était de 24,8 millions d'euros et la valeur nette de 21,2 millions d'euros en 2024.

Les acquisitions s'élèvent à 3,3 millions d'euros et correspondent aux acquisitions suivantes :

- ALR SERVICES : 0,5 millions d'euros (montant brut d'impôts différés) ;
- KINGFSHER PCB : 0,3 millions d'euros (montant brut d'impôts différés) ;
- GROUPE NTW : 2,4 millions d'euros bruts (montant brut d'impôts différés).

4.1.1.2 Autres actifs incorporels

Au 31 décembre 2025, les autres actifs incorporels ont une valeur brute de 8,0 millions d'euros et une valeur nette de 3,2 millions d'euros. En comparaison, la valeur brute était de 5,9 millions d'euros et la valeur nette de 1,8 million d'euros en 2024.

Ces actifs correspondent principalement aux logiciels acquis par le Groupe ainsi qu'à divers frais de développements IT.

4.1.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, hors contrats de location, se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Acquisitions	Cessions, sorties	Dotations	Ecart de change	Autres variations	31/12/2025
Constructions	255	-	(22)	-	(1)	(1)	231
Installations techniques, matériel & outillage	12 508	681	(55)	-	(308)	94	12 919
Matériel de bureau	998	(14)	(5)	-	(2)	75	1 052
Matériel de transport	473	301	(70)	-	(27)	(215)	462
Matériel informatique	1 860	315	-	-	(46)	(108)	2 021
Autres immobilisations corporelles	212	7	-	-	(7)	25	237
Total Brut	16 306	1 289	(152)	-	(392)	(130)	16 921
Amortissements des constructions	(231)	-	-	(1)	-	1	(231)
Amortissements des installations techniques, matériel & outillage	(8 258)	-	-	(2 893)	215	(43)	(10 979)
Amortissements du matériel de bureau	(760)	-	-	(24)	1	(46)	(829)
Amortissements du matériel transport	(338)	-	4	(95)	19	215	(195)
Amortissements du matériel informatique	(1 310)	-	-	(209)	10	130	(1 380)
Amortissements des autres immobilisations corporelles	(122)	-	-	(27)	3	(21)	(167)
Total Amortissements	(11 019)	-	4	(3 249)	248	235	(13 781)
Total Valeur nette	5 287	1 289	(148)	(3 249)	(144)	105	3 140

4.1.3 Droits d'utilisation

Les droits d'utilisations liés aux contrats de location en IFRS 16 se décomposent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Acquisitions	Cessions, sorties	Dotations	Ecart de change	Autres variations	31/12/2025
Constructions	12 716	1 673	(358)	-	(377)	-	13 653
Installations techniques, matériel & outillage	318	-	-	-	-	-	318
Matériel de bureau	-	-	-	-	-	-	-
Matériel de transport	2 573	316	(158)	-	(2)	(31)	2 698
Matériel informatique	703	-	-	-	(2)	(562)	110
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Total Brut	16 310	1 989	(516)	-	(380)	(623)	16 779
Amortissements des constructions	(7 268)	-	273	(1 772)	293	-	(8 474)
Amortissements des installations techniques, matériel & outillage	(148)	-	-	(64)	-	-	(212)
Amortissements du matériel de bureau	-	-	-	-	-	-	-
Amortissements du matériel transport	(1 466)	-	139	(494)	1	143	(1 677)
Amortissements du matériel informatique	(661)	-	-	(32)	1	592	(100)
Amortissements des autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Total Amortissements	(9 543)	-	412	(2 361)	295	735	(10 462)
Total Valeur nette	6 766	1 989	(103)	(2 361)	(86)	112	6 317

4.2 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants comprennent :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Titres de participation	-	737
Titres immobilisés	62	96
Prêts, cautionnements et autres créances	406	428
Total Actifs financiers non courants	468	1 261

Les titres de participations diminuent à la suite de la consolidation à partir du 1^{er} janvier 2025 de la société ALR SERVICES acquise le 17 décembre 2024.

Les titres immobilisés correspondent à une participation minoritaire (inférieure à 5%) dans la société JIVA MATERIALS.

4.3 Stocks et en-cours

Les stocks et en-cours au 31/12/2025 se décomposent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025		
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Matières premières et autres approvisionnements	1 025	(3)	1 022
En-cours de production	689	-	689
Produits intermédiaires et produits finis	153	(1)	152
Stocks de marchandises	12 064	(112)	11 951
Total Stocks et en-cours	13 931	(116)	13 815

Les stocks et en-cours au 31/12/2024 se décomposent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2024		
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Matières premières et autres approvisionnements	847	(3)	844
En-cours de production	116	-	116
Produits intermédiaires et produits finis	112	(1)	111
Stocks de marchandises	10 569	(44)	10 525
Total Stocks et en-cours	11 643	(48)	11 596

Les stocks de marchandises représentent les marchandises réceptionnées des fournisseurs et qui sont en cours d'acheminement vers le client final. Pour ces stocks, le risque lié à l'acheminement de la marchandise est supporté par le Groupe. Le transfert de contrôle des marchandises intervient après la livraison (en fonction de l'incoterm contractuel).

4.4 Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients et autres débiteurs au 31/12/2025 se décomposent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025		
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Créances clients	40 218	(381)	39 837
Créances cédées – contrat d'affacturage déconsolidant	(10 363)	-	(10 363)
Autres débiteurs	8 889	-	8 889
Total Créances clients et autres débiteurs	38 745	(381)	38 363

Les créances clients et autres débiteurs au 31/12/2024 se décomposent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2024		
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Créances clients	37 740	(56)	37 684
Créances cédées – contrat d'affacturage déconsolidant	-	-	-
Autres débiteurs	6 566	-	6 566
Total Créances clients et autres débiteurs	44 306	(56)	44 250

La ventilation par échéance des créances clients brutes au 31/12/2025 peut être présentée comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025			
	Total	Non échues	Echues depuis moins de 60 jours	Echues depuis plus de 60 jours
Clients et comptes rattachés	37 408	29 884	6 383	1 132
Factures à établir	2 810	2 810	-	-
Total Créances clients	40 218	32 693	6 393	1 132

Contrat d'affacturage

Le Groupe a signé le 16 décembre 2025 un nouveau contrat d'affacturage (factoring) auprès de CAL&F (cf. **1.2 Faits marquants**). Conformément à la norme IFRS 9, le traitement comptable de ce nouveau programme d'affacturage sans recours implique une « déconsolidation » des créances cédées dans le cadre de ce contrat.

Au 31 décembre 2025, le montant total des créances cédées, et donc « déconsolidées », s'élève à 10.363 milliers d'euros et se décompose par filiale de la façon suivante :

- CIPEM DEUTSCHLAND : 805 milliers d'euros ;
- CIPEM FRANCE : 2.617 milliers d'euros ;
- ICAPE DEUTSCHLAND : 2.173 milliers d'euros ;
- ICAPE FRANCE : 4.768 milliers d'euros.

4.5 Autres actifs courants

Les autres actifs courants se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Charges constatées d'avance	890	726
Créances d'impôt courant	1 536	1 620
Total Autres actifs courants	2 426	2 347

4.6 Trésorerie

La trésorerie se ventile comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
VMP – Equivalents de trésorerie	10	65
VMP – Autres placements	204	204
Disponibilités	17 681	26 456
Total Trésorerie	17 895	26 725

4.7 Capitaux propres

4.7.1 Capital social

Au 31 décembre 2025, le capital social de la société ICAPE HOLDING s'élève à 3.235.272,80 euros. Il est composé de 8.088.182 actions d'une valeur nominale de 0,40 euro.

4.7.2 Distribution

L'Assemblée Générale du 21 mai 2025 a décidé de distribuer un dividende de 1.051.463,66 euros, prélevé sur le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Le montant de dividende ainsi alloué correspond à un dividende de 0,13 euro par action. Après déduction de la part concernant les actions propres détenues au 2 juillet 2025 (date de mise en paiement du dividende), le montant distribué net est de 1.026.768,86 euros.

4.7.3 Actions propres

	31/12/2024	Achats	Ventes	31/12/2025
Contrat de liquidité	35 427 actions	65 110 actions	60 977 actions	39 560 actions
Contrat de rachat d'actions	-	153 750 actions	-	153 750 actions
Total	35 427 actions	218 860 actions	60 977 actions	193 310 actions
% par rapport au total des actions	0,4%	-	-	2,4%

Toutes ces actions ont été annulées dans les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2025.

4.8 Engagements envers les employés

Au 31 décembre 2025, les engagements de retraite s'élèvent à 570 milliers d'euros par rapport à 547 milliers d'euros en 2024.

L'évolution des engagements de retraite peut être analysée comme suit :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valeur actualisée de la provision à l'ouverture	547	474
Coût des services rendus de l'exercice	67	62
Coût des services passés (réforme retraite)	-	-
Coût financier	17	16
Prestations réglées au cours de l'exercice	(11)	-
Mouvements de périmètre	-	-
Réévaluation du passif (gains / pertes actuariels)	(51)	(5)
Valeur actualisée de la provision à la clôture	570	547

Les hypothèses retenues pour le calcul des engagements de retraite sont les suivantes :

	31/12/2025	31/12/2024
Hypothèses économiques		
Taux d'actualisation	3,96%	3,16%
Taux de croissance des salaires	1,50%	1,50%
Taux de charges sociales – Cadres	45,00%	45,00%
Taux de charges sociales – Non-cadres	42,00%	42,00%
Hypothèses de comportements sociaux		
Âges de départ à la retraite – Cadres	64 ans	64 ans
Âges de départ à la retraite – Non-cadres	64 ans	64 ans

4.9 Informations relatives à la dette financière

4.9.1 Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Emission	Remboursement	Ecart de change	Entrée de périmètre	Autres variations	31/12/2025
Emprunts obligataires (1) (2)	6 078	-	-	-	-	-	6 078
Emprunts auprès d'établissements de crédit - non courant (1) (2)	31 204	-	(6 511)	(189)	-	666	25 170
Dettes de location non courantes (2) (3)	4 821	1 734	(1 939)	(45)	-	55	4 626
Intérêts courus sur emprunts - non courant	-	-	-	-	-	-	-
Total Dettes financières MLT	42 103	1 734	(8 450)	(235)	-	721	35 874
Emprunts auprès d'établissements de crédit – courant (1) (2)	7 315	1 820	(39)	(25)	54	191	9 316
Concours bancaires (trésorerie passive)	119	(44)	-	-	-	-	75
Dettes de location courantes (2) (3)	2 443	244	(591)	(53)	-	43	2 087
Dettes de factoring (4)	14 669	1 100	-	(80)	378	(10 103)	5 965
Intérêts courus sur emprunts – courant	125	48	(125)	-	-	-	48
Total Dettes financières CT	24 671	3 168	(755)	(158)	432	(9 868)	17 491
Total Emprunts et dettes financières	66 774	4 902	(9 204)	(393)	432	(9 147)	53 365
(1) Emission d'emprunts présentés dans le Tableau de flux de trésorerie		1 820					
(2) Remboursement d'emprunts présentés dans le Tableau de flux de trésorerie			(9 080)				
(3) Dont Remboursement d'emprunts IFRS 16			(2 530)				
(4) Variation nette des dettes de factoring présentée dans le tableau de flux de trésorerie		1 100					
Dont Dette de loyer selon IFRS 16	7 264	1 978	(2 530)	(98)	-	98	6 713

Dettes de factoring – nouveau contrat déconsolidant

Le Groupe a signé le 16 décembre 2025 un nouveau contrat d'affacturage (factoring) auprès de CAL&F (cf. **1.2 Faits marquants**). Conformément à la norme IFRS 9, le traitement comptable de ce nouveau programme d'affacturage sans recours implique une « déconsolidation » des créances cédées dans le cadre de ce contrat.

Au 31 décembre 2025, seules les filiales allemandes et françaises ont basculé sur ce nouveau contrat ; les autres pays seront déployés au cours du 1^{er} semestre 2026.

Le montant des créances commerciales déconsolidées est détaillé en **4.4 Créances clients et autres débiteurs**.

Dettes de factoring – contrats historiques

Les contrats de cession de créances commerciales ne sont pas déconsolidant dans la mesure où le risque de retard de paiement ainsi que le risque de dilution ne sont pas transférés aux cessionnaires.

La décomposition par contrat peut être ventilé comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Impact de la déconsolidation
ALR SERVICES	386	-	-
CIPEM FRANCE	-	2 513	(2 513)
CIPEM HONG KONG	404	868	-
ICAPE DEUTSCHLAND	-	2 718	(2 718)
ICAPE FRANCE	-	4 872	(4 872)
ICAPE HONG KONG	3 096	2 695	-
ICAPE IBERICA	912	438	-
ICAPE ITALIA	1 167	565	-
Total Dettes de factoring	5 965	14 669	(10 103)

Emprunts obligataires et emprunts auprès des établissements de crédit

Dans le cadre du crédit syndiqué souscrit en décembre 2023, le Groupe dispose d'une ligne de crédit de croissance externe de 40 millions d'euros, dont 20 millions d'euros confirmés mais non tirés lors de la souscription.

Le Groupe a procédé à un tirage de 9,2 millions d'euros en septembre 2024 et un tirage de 2,0 millions d'euros en décembre 2024, soit un montant total de 11,2 millions d'euros sur l'exercice 2024. Le Groupe a procédé à aucun tirage sur l'exercice 2025.

Les caractéristiques des emprunts auprès des établissements de crédit peuvent être résumées dans le tableau suivant :

Date de contrat	Société	Désignation	VNC 31/12/2025	VNC 31/12/2024	Valeur nominale à l'émission	Date d'échéance	Taux d'intérêt	Devise	Modalité de remboursement (in fine / Mensualité constante)	Garanties données
déc-23	ICAPE HOLDING	Obligations relances - Tikehau Capital	6 078	6 078	6 078	déc-31	Taux fixe 6,70% l'an	EUR	In fine	Nantissement des titres (1)
déc-23	ICAPE HOLDING	Prêt syndiqué - Tranche A1	10 200	12 750	15 300	déc-29	Taux E3M + marge entre 1,50% et 2,20%	EUR	Rbt semestriel à partir de juin 2024	Nantissement des titres (1)
sept-24	ICAPE HOLDING	Prêt syndiqué - Tranche A2	7 956	9 520	9 520	déc-29	Taux E3M + marge entre 1,50% et 2,20%	EUR	Rbt semestriel à partir de juin 2024	Nantissement des titres (1)
déc-23	ICAPE HOLDING	Prêt syndiqué - Tranche B1	2 700	2 700	2 700	juin-30	Taux E3M + marge entre 2,10% et 3,15%	EUR	In fine	Nantissement des titres (1)
sept-24	ICAPE HOLDING	Prêt syndiqué - Tranche B2	1 680	1 680	1 680	juin-30	Taux E3M + marge entre 2,10% et 3,15%	EUR	In fine	Nantissement des titres (1)
déc-23	ICAPE HOLDING	Prêt syndiqué - Tranche C1	3 000	3 000	3 000	déc-30	Taux E3M + marge entre 3,75% et 4,25%	EUR	In fine	Nantissement des titres (1)
juin-23	ICAPE HOLDING	BPI - Croissance externe	4 500	5 000	5 000	juin-30	Taux fixe 5,26% l'an	EUR	Rbt trimestriel à partir de septembre 2025	-
sept-23	ICAPE HOLDING	CIC - Acquisition Princitec	1 429	1 714	2 000	août-29	Taux fixe 4,06% l'an	EUR	Rbt semestriel à partir février 2024	-
sept-21	ICAPE FRANCE	BNP - PGE	52	207	600	avr-26	Taux fixe 1% l'an	EUR	Mensualité constante	-
mai-20	ICAPE FRANCE	Crédit Agricole - PGE	247	838	2 350	mai-26	Taux fixe 0,31% l'an	EUR	Mensualité constante	-
mai-20	ICAPE FRANCE	HSBC - PGE	295	885	2 350	mai-26	Taux fixe 0,55% l'an	EUR	Mensualité constante	-
-	CIPEM USA	HSBC Bank -Short term loan	851	-	N/A	N/A	LIBOR USD 1 mois + 3% l'an	USD	In fine	-
-	ICAPE USA	HSBC Bank -Short term loan	851	289	N/A	N/A	LIBOR USD 1 mois + 3% l'an	USD	In fine	-
-	DIVSYS US	First Merchants Bank	587	322	N/A	N/A	Taux fixe 6,75% l'an	USD	In fine	-
-	NTW HD	Shoko Chukin	656	-	N/A	N/A	Taux fixe 1,19% l'an	JPY	In fine	-
-	NTW INC	Divers établissements de crédit	287	571	1 656	déc-29	Taux fixe 1,12% l'an	JPY	Mensualité constante	-
-	ICAPE HOLDING	Frais d'émission	(825)	(1 026)	-	-	-	EUR	Méthode TIE (taux d'intérêt effectif)	-
-	DIVERS	-	20	69	-	-	-	-	-	-
Total Emprunts obligataires et emprunts auprès d'établissements de crédit			40 564	44 597						
<i>Dont Emprunts obligataires</i>			<i>6 078</i>	<i>6 078</i>						
<i>Dont Emprunts auprès d'établissements de crédit – non courant</i>			<i>25 170</i>	<i>31 204</i>						
<i>Dont Emprunts auprès d'établissements de crédit – courant</i>			<i>9 316</i>	<i>7 315</i>						

(1) Nantissement des titres CIPEM FRANCE et ICAPE FRANCE

4.9.2 Echancier des emprunts et dettes financières

L'échéancier des dettes financières peut être analysé comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	Moins de 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts obligataires	6 078	-	-	6 078
Emprunts et crédits bancaires	34 486	9 316	25 170	-
Dettes de factoring	5 965	5 965	-	-
Dettes locatives	6 713	2 087	4 626	-
Autres dettes financières	123	123	-	-
Total Emprunts et dettes financières	53 365	17 491	29 796	6 078

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2024	Moins de 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts obligataires	6 078	-	-	6 078
Emprunts et crédits bancaires	38 519	7 315	23 038	8 166
Dettes de factoring	14 669	14 669	-	-
Dettes locatives	7 264	2 443	4 821	-
Autres dettes financières	244	244	-	-
Total Emprunts et dettes financières	66 774	24 671	27 859	14 244

4.9.3 Répartitions des emprunts par type de devise

La répartition des emprunts auprès des établissements de crédit par type de devise s'analyse comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Euro (EUR)	31 241	37 337
Dollar des Etats-Unis (USD)	2 289	611
Yen (JPY)	943	571
Autres devises	13	-
Total Emprunts et crédits bancaires	34 486	38 519

4.9.4 Informations sur les dettes locatives

Les dettes locatives s'analysent comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Immobilier	5 556	5 872
Matériel de transport	1 043	1 184
Matériel informatique & industriel	115	208
Total Dettes locatives	6 713	7 264
<i>Dont part courante</i>	<i>2 087</i>	<i>2 443</i>
<i>Dont par non courante</i>	<i>4 626</i>	<i>4 821</i>

Les taux d'actualisation utilisés pour le calcul de la dette de location pour les principaux pays sont :

(En %)	Taux d'actualisation
Immobilier	Entre 2,5% et 5,50%
Matériel de transport	Entre 0,0% et 3,71%
Matériel informatique & industriel	Entre 0,0% et 3,71%

La variation des valeurs comptables des dettes locatives s'analyse comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Dettes locatives à l'ouverture	7 264	6 631
Nouveaux contrats de location	701	2 270
Réévaluation des contrats	1 288	875
Paiement des loyers	(2 420)	(2 298)
Sorties de contrats	(110)	(285)
Ecart de conversion	(98)	26
Autres	88	45
Dettes locatives à la clôture	6 713	7 264

Les montant comptabilisés en résultat au titre des contrats de location sont :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Charge d'amortissement des droits de location	(2 361)	(2 241)
Charge d'intérêts sur les dettes de loyer	(25)	(116)
Autres produits ou autres charges	17	67
Total en résultat net	(2 369)	(2 290)

La durée moyenne des contrats de locations en cours peut être résumée comme suit :

(En mois)	Durée moyenne
Immobilier	56 mois
Matériel de transport	48 mois
Matériel informatique & industriel	37 mois

4.10 Impôts différés

Les impôts différés comptabilisés sont les suivants :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Actifs d'impôts différés	3 120	3 079
Passifs d'impôts différés	(3 291)	(3 549)
Total Impôts différés	(171)	(470)

Les impôts différés s'analysent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2024	Incidence résultat	Variations des cours de change	Variations de périmètre	Autres éléments	31/12/2025
Différences temporaires	118	(102)	(1)	-	-	16
Autres retraitements (dont Relations clientèles)	(3 385)	292	15	5	(600)	(3 673)
Annulation provisions réglementées	(225)	(37)	(6)	-	-	(268)
Annulation des frais d'établissement	19	(1)	-	-	-	19
Annulation écarts de conv. et prov. de change	(118)	101	1	-	-	(17)
Retraitement des engagements de retraite	141	18	-	-	(13)	146
Retraitement IFRS 16	125	(19)	(3)	-	(4)	99
Ecart d'évaluation	(27)	13	-	-	-	(14)
Activation des reports déficitaires	2 881	838	(197)	-	(1)	3 521
Autres impôts différés	-	-	-	-	-	-
Total Impôts différés	(470)	1 103	(191)	5	(618)	(171)

Le montant des déficits activés au 31 décembre 2025 s'élève à 13,6 millions d'euros en base, équivalent à 3,5 millions d'euros d'effet d'impôt :

- ICAPE HOLDING (société mère d'un groupe d'intégration fiscale en France) pour 6,0 millions d'euros en base, équivalent à 1,5 million d'euros d'effet d'impôt ;
- ICAPE USA (société mère d'un groupe d'intégration fiscale aux Etats-Unis) pour 5,8 millions d'euros en base, équivalent à 1,5 million d'euros d'effet d'impôt ;
- ICAPE DEUTSCHLAND pour 1,5 millions d'euros en base, équivalent à 0,5 million d'euro d'effet d'impôt ;
- ICAPE ITALIA pour 0,2 millions d'euros en base, équivalent à 0,1 million d'euro d'effet d'impôt.

Le montant des déficits non activés au 31 décembre 2025 s'élève à 4,2 millions d'euros en base, dont 1,5 million d'euros sur ICAPE HOLDING et 2,3 millions d'euros sur ICAPE USA. Pour rappel, le Groupe retient une durée comprise entre 3 ans et 5 ans pour apprécier le caractère recouvrable d'un impôt différé actif.

4.11 Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs autres actifs courants se décomposent de la manière suivante :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Dettes fournisseurs	46 376	43 283
Dettes sociales	3 957	3 260
Dettes fiscales (hors IS et CVAE)	5 601	4 271
Clients – Avances et acomptes reçus	726	431
Total Dettes fournisseurs et autres créditeurs	56 660	51 245

L'intégralité de ces passifs sont exigibles à moins d'un an.

Les dettes fournisseurs se réfèrent aux factures fournisseurs reçues qui sont généralement payées entre 60 et 90 jours fin de mois, et environ 10 jours supplémentaires pour les fournisseurs qualifiés grâce à de meilleures conditions négociées.

4.11.1 Autres passifs courants

Les autres passifs courants se ventilent comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Provisions courants	14	39
Dettes sur compléments de prix (earn-out)	3 758	4 568
Produits constatés d'avance	253	209
Autres dettes courantes	1 712	853
Total Autres passifs courants	5 737	5 669

Au 31 décembre 2025, les dettes sur compléments de prix (earn-out) s'élèvent à 3.758 milliers d'euros et correspondent à :

- 1.404 milliers d'euros sur ICAPE HOLDING concernant l'acquisition du groupe NTW ;
- 204 milliers d'euros sur ICAPE HOLDING concernant l'acquisition de la société FRANCOIS FRERES ;
- 573 milliers d'euros sur ICAPE HOLDING concernant l'acquisition de la société ALR SERVICES ;
- 688 milliers d'euros sur ICAPE HOLDING concernant l'acquisition de la société KINGFISHER ;
- 170 milliers d'euros sur ICAPE ITALIA et 40 milliers d'euros sur ICAPE HOLDING concernant l'acquisition des actifs opérationnels de la société PCS Srl ;
- 25 milliers d'euros sur ICAPE ITALIA concernant l'acquisition de la société STUDIO E2 ;
- 654 milliers d'euros sur ICAPE USA concernant l'acquisition des actifs opérationnels des sociétés de la société NUJAY TECHNOLOGIES, PCB SOLUTIONS et USTEK INCORPORATED.

Le versement de ces compléments de prix est conditionné aux performances économiques futures de ces activités.

Au 31 décembre 2025, les autres dettes courantes s'élèvent à 1.712 milliers d'euros contre 853 milliers d'euros à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique essentiellement par la constitution d'une provision pour restructuration (cf. 3.7

Autres produits et charges opérationnels).

4.12 Actifs et passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées

Le Groupe applique la norme IFRS 5 (Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées) qui requiert une comptabilisation et une présentation spécifique des actifs (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente et des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession.

Au 31 décembre 2025, les activités concernées sont destinées à être abandonnées, et non pas cédées. Conformément à la norme, l'état de la situation financière du Groupe n'est pas impacté. Ainsi, aucun actif ou passif n'est reclassé à la clôture.

4.13 Informations complémentaires sur les instruments financiers

(En milliers EUR)			31/12/2025					31/12/2024	
Instruments financiers	Catégorie IFRS 9	Catégorie Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autres éléments	Instruments financiers au coût amorti	Valeur comptable	Juste valeur
ACTIF									
Prêts, cautionnements et autres créances	Prêts & créances	Catégorie 2	406	406	-	-	406	428	428
Créances clients	Prêts & créances	Catégorie 2	29 474	29 474	-	-	29 474	37 684	37 684
Autres débiteurs	Prêts & créances	Catégorie 2	3 953	3 953	-	-	3 953	2 802	2 802
Créances fiscales	Prêts & créances	Catégorie 2	4 936	4 936	-	-	4 936	3 764	3 764
Trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat	Catégorie 1	17 895	17 895	17 895	-	-	26 725	26 725
PASSIF									
Emprunts obligataires	Passif financier au coût amorti	Catégorie 2	6 078	6 078	-	-	6 078	6 078	6 078
Emprunts et dettes financières (1)	Passif financier au coût amorti	Catégorie 2	34 486	34 486	-	-	34 486	38 519	38 519
Dettes fournisseurs	Passif financier au coût amorti	Catégorie 2	46 376	46 376	-	-	46 376	43 283	43 283
Dettes sociales	Passif financier au coût amorti	Catégorie 2	3 957	3 957	-	-	3 957	3 260	3 260
Dettes fiscales (hors IS et CVAE)	Passif financier au coût amorti	Catégorie 2	5 601	5 601	-	-	5 601	4 271	4 271

(1) Le Groupe considère que la juste valeur des emprunts bancaires correspond au coût amorti.

4.14 Gestion des risques financiers

La stratégie de gestion des risques financiers du Groupe vise à minimiser l'impact de la volatilité des taux d'intérêt et des taux de change sur les coûts et les flux de trésorerie.

4.14.1 Risque de contrepartie bancaire

Le Groupe peut être exposé à la défaillance de l'une des contreparties bancaires qui gère sa trésorerie et une telle défaillance pourrait entraîner une perte financière pour le Groupe.

Gestion du risque : le Groupe fait appel pour ses disponibilités à des institutions financières de premier plan et, dès lors, estime ne pas supporter de risque de contrepartie significatif sur sa trésorerie.

4.14.2 Risque de contrepartie clients

Le Groupe est exposé à des risques de crédit en cas de défaillance de ses clients.

Gestion du risque : l'exposition du Groupe au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Cependant, la Direction prend aussi en considération les facteurs pouvant exercer une influence sur le risque de crédit de la clientèle, notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lequel les clients exercent leur activité. La majorité des créances clients sont affacturés avec BNP Paribas et CAL&F.

Le comité de crédit a défini une politique de crédit clients au terme de laquelle la solvabilité de chaque nouveau client fait l'objet d'une analyse individuelle avant qu'il puisse bénéficier des conditions de paiement et de livraison usuelles dans le Groupe. Pour ce faire, le Groupe a recours à des notations externes, si elles sont disponibles, aux états financiers, à des informations fournies par des organismes de crédit, à des données sectorielles et, dans certains cas, à des références bancaires. Pour chaque client, un seuil maximal de ventes est mis en place et revu annuellement sauf évènement exceptionnel.

Près de 70% des clients sont en affaire avec le Groupe depuis plus de 5 ans et un montant très limité de leurs créances a été dépréciée avec constatation des pertes ou mise en défaut. A des fins de suivi du risque de crédit, les clients sont catégorisés selon leur profil de crédit. Par ailleurs, plus de 90 % des encours clients font l'objet d'une assurance auprès d'assureurs de premier plan.

4.14.3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque de ne pas disposer des fonds nécessaires pour faire face aux engagements liés aux passifs financiers du Groupe à leur échéance. Cela inclut, d'une part, le risque que des actifs ne puissent être mobilisés rapidement afin de faire face au règlement des passifs et, d'autre part, le risque de nonaccès au crédit à des conditions satisfaisantes.

Le Groupe est donc exposé au risque de ne pas disposer de la trésorerie suffisante pour honorer l'ensemble des passifs exigibles.

Le Groupe a souscrit un emprunt syndiqué auprès d'un pool de 9 banques européennes (Banque Palatine, Banque Populaire Rives de Paris, BNP Paribas, CIC, Crédit Agricole, Crédit Lyonnais, HSBC, Landeskank Saar et FCT Tikehau Novo 2020) en décembre 2023. Cet emprunt comporte une obligation de respect d'un ratio financier sur les comptes consolidés qui est égal aux dettes financières nettes (hors emprunts obligataires) par rapport à l'EBITDA consolidé.

Le Groupe a également émis un emprunt obligataire souscrit par le fonds Obligations Relance France, investissement géré par Tikehau Capital. Cet emprunt obligataire comporte une obligation de respect d'un ratio financier sur les comptes consolidés qui est égal aux dettes financières nettes par rapport à l'EBITDA consolidé.

Au 31 décembre 2025, le Groupe confirme respecter ces deux ratios.

Gestion du risque : l'équipe centrale de trésorerie gère le financement courant et prévisionnel et assure la capacité du Groupe à faire face à ses engagements financiers en supervisant un niveau de disponibilité courant.

La plupart des excédents de trésorerie générés par les filiales sont rapidement mobilisables par ICAPE HOLDING qui porte l'essentiel de l'endettement bancaire du Groupe.

D'autre part, le Groupe a signé en décembre 2025 un nouveau contrat d'affacturage (factoring) auprès de CAL&F. Il s'agit d'un contrat groupe qui couvre les filiales des pays suivants : Allemagne, Espagne, France, Hong-Kong et Italie. Le plafond global de financement est de 25 millions d'euros.

Par ailleurs, s'agissant d'un contrat d'affacturage sans recours, les créances cédées dans le cadre de ce contrat sont « déconsolidées » conformément à la norme IFRS 9.

A noter que dans le cas d'un changement de contrôle de la société la holding du Groupe, tous les financements contractés, hors PGE, feraient l'objet d'un remboursement anticipé obligatoire.

4.14.4 Risque de change

Le risque de change correspond au risque que l'évolution des taux de change affecte son compte de résultat, son bilan et ses flux de trésorerie.

L'exposition au risque de change opérationnel résulte des achats et ventes réalisés dans des devises différentes des devises fonctionnelles des filiales du Groupe. Ce risque est cependant limité du fait que les ventes et achats de marchandises sont majoritairement libellés en USD permettant ainsi une couverture naturelle complétée par l'utilisation de comptes bancaires en devises.

Le Groupe n'a pas recouru à des couvertures du risque de change au 31 décembre 2025.

L'exposition au risque de change sur les financements est limitée car aucune filiale ne porte de dettes bancaires externes significatives dans une devise différente de sa monnaie de référence.

Le groupe est également exposé au risque de conversion du bilan et du compte de résultat des filiales dont la devise de référence n'est pas l'euro.

Les fluctuations des taux de change des monnaies fonctionnelles du Groupe, et en particulier les fluctuations affectant le dollar, peuvent impacter de manière significative les résultats et flux de trésorerie du Groupe, la valeur en euros de ses actifs et de ses passifs, ses fonds propres et, par conséquent, sa situation financière.

Figure ci-dessous une table de sensibilité du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel courant (EBIT) du Groupe aux variations concomitantes du dollar et du renminbi (yuan) :

Sensibilité de toutes les devises USD / CNY	Currency / EUR (-10%)	Currency / EUR (-5%)	Currency / EUR (0%)	Currency / EUR (+5%)	Currency / EUR (+10%)
Chiffres d'affaires (M€)	186,5	193,4	200,3	207,2	214,1
EBIT (M€)	4,1	6,5	8,8	11,2	13,5

Les variations négatives correspondent à une dépréciation de l'euro par rapport à la devise et inversement.

Cette analyse est réalisée principalement à partir des données comptables détaillées issues des filiales utilisant le système d'information SAP, permettant d'identifier les transactions par devise. Les entités concernées représentent près de 80 % des flux du Groupe en valeur.

Pour les entités ne disposant pas de ce niveau de granularité dans leurs systèmes comptables, l'exposition aux devises est estimée par extrapolation, sur la base de la devise fonctionnelle ou locale de chaque entité.

Cette approche vise à fournir une estimation cohérente de l'exposition globale du Groupe aux variations des parités USD / CNY.

4.14.5 Risque de taux d'intérêt

L'exposition au risque de taux d'intérêt est liée à l'existence dans un groupe d'un endettement à taux variable dont le coût à moyen terme peut varier en fonction de l'évolution des taux d'intérêt.

Le contrat de prêt syndiqué souscrit en décembre 2023 comporte une part fixe et une part variable reposant sur l'Euribor 3 mois (E3M). Une obligation de couverture contre la variation de l'E3M de +/- 150 points de base sur un notionnel de 50% du montant emprunté sur une période de 4 années est prévue au contrat de prêt.

Gestion du risque : le Groupe a mis en place une couverture de taux en 2024, conformément au contrat de prêt syndiqué, dont les caractéristiques sont détaillées ci-après.

Désignation de la couverture	
Type et objectif de couverture	Couverture de flux de trésorerie (« cash-flow hedge ») permettant de se prémunir contre la variabilité de flux de trésorerie futurs
Élément couvert	Emprunt à taux variable
Instrument de couverture	Cap garantissant un taux plafond

Caractéristiques du contrat	
Emetteur	Banque Palatine
Devise	Euro
Taux variable	Euribor 3 mois
Type de taux garanti	Taux plafond (Cap)
Taux garanti	2,50%
Fréquence	Trimestrielle
Echéance	Décembre 2027

Par ailleurs, la couverture mise en place est hautement efficace compte tenu des éléments suivants :

- Il existe un lien économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture ;
- Le taux d'intérêt de référence (Euribor 3 mois) est identique entre l'instrument de couverture et l'élément couvert ;
- Les dates de paiement (chaque trimestre) sont identiques entre l'instrument de couverture et l'élément couvert ;
- Le montant couvert par l'instrument de couverture est inférieur au montant total de l'élément couvert.

4.14.6 Risque de marché (prix des matières premières et coût du transport)

Le Groupe est exposé au risque de fluctuation du prix des matières premières et du coût du transport sur sa marge commerciale.

5. NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

5.1 Incidence sur la variation du BFR

La variation du besoin en fonds de roulement figurant au tableau de flux de trésorerie est détaillée ci-dessous :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Incidence de la variation des stocks	(2 422)	2 496
Incidence de la variation des créances clients	(1 821)	(633)
Incidence de la variation des dettes fournisseurs	3 743	(2 755)
Variation du Besoin en Fond de Roulement	(500)	(892)

La réconciliation du BFR avec les éléments du Bilan est présentée comme suit :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Stocks et en-cours	13 815	11 596
Créances clients et autres débiteurs	36 797	44 379
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	(56 938)	(51 441)
Besoin en Fond de Roulement "simplifié"	(6 326)	4 533
Autres créances courantes du BFR	2 494	627
Autres passifs courants (hors fournisseur d'immobilisation)	(1 686)	(875)
Besoin en Fond de Roulement	(5 519)	4 286

La Variation du Besoin en Fond de roulement présentée dans les flux de trésorerie opérationnelle s'entend nette des effets de change, de variation de périmètre et autres effets de reclassements et mise au rebut.

Elle se décompose ainsi :

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Besoin en Fond de Roulement	(5 519)	4 286
Effet de variation du BFR arithmétique (1)	9 804	(878)
Effet de change (2)	(290)	(182)
Effet de périmètre (3)	(302)	(414)
Effet lié aux reclassements ou mise au rebut (4)	391	582
Effet lié au contrat d'affacturage déconsolidant (5)	(10 103)	-
Variation du Besoin en Fond de Roulement (1+2+3+4+5)	(500)	(892)

L'effet lié au contrat d'affacturage déconsolidant de (10,1) millions d'euros est visible en :

- Partie **4.9.1 Emprunts et dettes financières** ; section **Dettes de factoring – contrats historiques**

5.2 Incidence des activités destinées à être cédées ou abandonnées

Pour rappel, dans le cadre de l'application de la norme IFRS 5, le Groupe a identifié des activités destinées à être abandonnées (cf. **1.2 Faits marquants**).

Conformément à cette norme, les flux nets de trésorerie attribuables aux activités abandonnées devraient, en principe, être présentés distinctement dans le tableau des flux de trésorerie.

Toutefois, le Groupe a considéré que les flux de trésorerie générés par ces activités ne présentent pas un caractère significatif au regard des états financiers consolidés pris dans leur ensemble.

En conséquence :

- les flux de trésorerie relatifs à ces activités ne font pas l'objet d'une présentation séparée dans le tableau des flux de trésorerie ;
- ils sont inclus dans les différentes rubriques du tableau des flux de trésorerie consolidé.

6. AUTRES NOTES

6.1 Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité

Les avantages à court terme comprennent la partie variable et fixe de la rémunération des dirigeants ainsi que les avantages en nature.

(En milliers EUR)	31/12/2025	31/12/2024
Avantages à court terme (salaires, primes, etc.)	1 526	1 811
Avantages postérieurs à l'emploi	-	-
Indemnités de rupture de contrat	-	-
Autres avantages à long terme	-	-
Total Rémunération des principaux dirigeants	1 526	1 811

6.2 Engagements hors bilan

Dans le cadre du refinancement du 20 décembre 2023, le Groupe a conclu un contrat de nantissements de contres-titres concernant les filiales CIPEM FRANCE, ICAPE FRANCE et IDELEC ICAPE (jusqu'à la réalisation de la fusion avec ICAPE FRANCE).

6.3 Passifs éventuels

Néant.

6.4 Parties liées

Néant.

6.5 Effectifs

Les effectifs du Groupe se répartissent de la façon suivante :

	31/12/2025	31/12/2024
Effectifs permanents	659	624
Effectifs temporaires (CDD, contrats VIE et stages)	14	18
Effectifs en alternance	6	10
Total Effectifs	679	652

6.6 Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par le Groupe au titre de l'exercice 31 décembre 2025 sont détaillés comme suit :

<i>(En milliers EUR)</i>	KPMG	Réseau KPMG	Total KPMG	BM&A	Réseau BM&A	Total BM&A	Autres
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	186	-	186	151	64	215	65
Services autres que la certification des comptes	2	-	2	14	-	14	-
Total Honoraires hors taxes	188	-	88	165	64	229	65

6.7 Evènements postérieurs à la clôture

À compter du 28 février 2026, le contexte géopolitique mondial s'est de nouveau dégradé avec l'escalade des tensions au Moyen Orient, notamment à la suite des opérations militaires engagées en Iran. Cette situation pourrait entraîner de nouvelles perturbations dans les chaînes d'approvisionnement ainsi que des risques indirects pour l'activité du Groupe. Le Groupe demeure particulièrement attentif à l'évolution de ces événements et à leurs conséquences potentielles sur ses opérations.

7. LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Entités	31/12/2025			31/12/2024		
	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Méthode de consolidation	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Méthode de consolidation
ICAPE HOLDING	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ALR SERVICES ⁽¹⁾	100%	100%	IG	100%	100%	NI
CIPEM DEUTSCHLAND	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CIPEM France	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CIPEM HONG KONG	100%	100%	IG	100%	100%	IG
CIPEM USA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
DIVSYS USA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
FRANCOIS FRERES ⁽⁴⁾	-	-	-	100%	100%	IG
GIE CIPEM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
GIE ICAPE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE BRAZIL ⁽³⁾	100%	100%	IG	80%	100%	IG
ICAPE CALIFORNIA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE CANADA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE CHANG AN EXPRESS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE CHINA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE CZECH REPUBLIC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE DENMARK	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE DEUTSCHLAND	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE FRANCE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE HONG KONG	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE HUNGARY	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE IBERICA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE INDIA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE ITALIA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE JAPON	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE MALMO MONSTERKORT AB	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE MEXICO	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE NETHERLANDS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE POLSKA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
ICAPE RUSSIE ⁽⁵⁾	-	-	-	80%	100%	NI
ICAPE SOUTH AFRICA	60%	100%	IG	60%	100%	IG
ICAPE TRAX	60%	100%	IG	60%	100%	IG
ICAPE USA	100%	100%	IG	100%	100%	IG
KINGFISHER PCB ⁽²⁾	100%	100%	IG	-	-	-
NTW HOLDINGS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW HONG KONG	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW INC	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW JIANGMEN	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW PHILIPPINES	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW SHENZHEN	100%	100%	IG	100%	100%	IG
NTW THAILAND ⁽¹⁾	49%	100%	IG	49%	100%	NI
NTW VIETNAM	100%	100%	IG	100%	100%	IG
	-	-	-	-	-	-

IG : Intégration globale

NI : Non intégré

⁽¹⁾ Entité acquise en 2024 et consolidée à partir de 2025

⁽²⁾ Entité acquise en 2025

⁽³⁾ Variation du % de détention en 2025

⁽⁴⁾ Entité fusionnée en 2025

⁽⁵⁾ Entité fermée en 2025