

Le 24 janvier 2026, le fabricant tchèque d'armements [Czechoslovak Group \(CSG\)](#) a fait son entrée à la Bourse d'Amsterdam. L'opération, qui a levé 3,8 milliards d'euros, constitue la plus importante introduction en bourse jamais réalisée dans le secteur de la défense.

Le titre, proposé à 25 euros lors du placement, a ouvert en forte hausse. Il a atteint jusqu'à 33 euros en séance avant de clôturer à 31,60 euros, soit une progression de 31,4%. Cette performance a porté la capitalisation boursière du groupe à environ 31 milliards d'euros, contre les 25 milliards prévus lors de la fixation du prix d'introduction.

L'opération s'est déroulée en deux volets : l'émission de 30 millions d'actions nouvelles pour 750 millions d'euros, et la cession de 102,2 millions d'actions existantes par l'actionnaire principal pour environ 2,55 milliards d'euros. Au total, 15,2% du capital a été mis sur le marché.

Un groupe industriel aux ramifications internationales

Basé à Prague, CSG regroupe plus de 100 filiales et emploie environ 14 000 personnes. Le groupe dispose de 39 sites de production répartis en République tchèque, Slovaquie, Italie, Espagne, Royaume-Uni, États-Unis, Inde et Serbie. Il fournit des produits à des clients dans plus de 70 pays. L'activité principale du groupe concerne la fabrication de munitions et d'équipements militaires. CSG se positionne comme le deuxième producteur européen de munitions de moyen et gros calibre avec 35% de parts de marché, et comme le premier producteur mondial de munitions de petit calibre avec 13% du marché en valeur.

Le portefeuille du groupe comprend plusieurs marques historiques. Tatra Trucks, fondé en 1850, produit des véhicules tout-terrain. L'italien Fiocchi Munizioni, créé en 1876, fabrique des munitions de petit calibre. L'espagnol Fábrica de Municiones de Granada, dont l'histoire remonte au XIV^e siècle, complète cet ensemble.

Au-delà de la défense, CSG intervient également dans l'automobile, l'aéronautique, le ferroviaire et l'horlogerie de luxe, représentant environ 21% de son chiffre d'affaires.

CSG trouve ses origines dans Excalibur Army, société de négoce d'équipements militaires créée en 1995 par Jaroslav Strnad. L'entreprise s'était d'abord spécialisée dans la revente de matériel militaire excédentaire de l'ère soviétique. En 2005, elle acquiert son premier site de production à Přelouč, puis se développe en Slovaquie à partir de 2008.

Michal Strnad, fils du fondateur, rejoint l'entreprise en 2011. Il en devient directeur général en 2013, président du conseil d'administration en 2015, puis propriétaire à 100% en 2018 à l'âge de 26 ans. Le groupe prend le nom de Czechoslovak Group en 2016. Sous sa direction, CSG a procédé à plusieurs acquisitions. En 2020, le groupe rachète Fábrica de Municiones de Granada. En 2022, il prend le contrôle de Fiocchi Munizioni. L'acquisition la plus importante intervient en 2024 avec le rachat de Kinetic Group pour 2,2 milliards de dollars, donnant à CSG

l'accès à quatre sites de production aux États-Unis et à des marques comme Remington et Federal.

Michal Strnad, aujourd'hui âgé de 33 ans, est devenu l'homme le plus riche de République tchèque. Il affiche l'ambition de faire de CSG l'un des deux principaux groupes de défense européens.

Des résultats financiers en forte croissance

Sur les neuf premiers mois de 2025, CSG a réalisé un chiffre d'affaires de 4,49 milliards d'euros, en hausse de 82,4% en données pro forma. La répartition géographique montre que 75% des ventes proviennent d'Europe (dont 26% pour l'Ukraine), 18% des États-Unis et 7% du reste du monde. Par type de client, la défense représente 79% du chiffre d'affaires, le civil 19% et l'industrie non liée à la défense 2%.

L'EBITDA opérationnel ajusté s'est établi à 1,22 milliard d'euros, soit une marge de 27,1%. L'EBIT opérationnel ajusté a atteint 1,10 milliard d'euros. Le groupe prévoit un chiffre d'affaires compris entre 7,4 et 7,6 milliards d'euros pour l'ensemble de 2025. Le carnet de commandes confirmé représente environ 14 milliards d'euros au 30 septembre 2025. En incluant les négociations en cours, le pipeline total d'opportunités atteint 32 milliards d'euros. Au même moment, la dette nette s'élevait à 3,59 milliards d'euros.

Trois investisseurs institutionnels se sont engagés comme souscripteurs d'ancrage, investissant chacun 300 millions d'euros : Artisan Partners via son équipe Global Equity, BlackRock, et la Qatar Investment Authority via sa filiale Al-Rayyan Holding. Les carnets d'ordres ont été rapidement couverts dès le mardi 21 janvier, indiquant une demande supérieure à l'offre.

Selon Michal Strnad, l'un des objectifs de cette introduction est de disposer d'actions comme monnaie d'échange pour de futures acquisitions. Le groupe prévoit de verser un dividende représentant 30 à 40% du bénéfice net à partir de 2027. Les fonds levés par l'émission d'actions nouvelles serviront aux besoins opérationnels généraux du groupe et au financement de sa stratégie de développement.

Un contexte favorable au secteur de la défense

L'introduction de CSG intervient dans un contexte marqué par l'augmentation des budgets militaires européens depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie en février 2022. Le conflit a notamment mis en évidence la nécessité de reconstituer les stocks de munitions, épuisés par les livraisons à Kiev. Les valeurs du secteur de la défense ont enregistré des hausses

significatives en bourse ces dernières années. L'indice des valeurs européennes de défense a atteint des niveaux records. Les investisseurs anticipent une période de croissance soutenue pour l'industrie d'armement.

Environ 68% des revenus de CSG proviennent de pays membres de l'OTAN. L'implantation industrielle aux États-Unis, obtenue via l'acquisition de Kinetic, permet au groupe de participer aux marchés publics américains, soumis à des règles de préférence pour la production locale. CSG n'est pas le seul acteur du secteur à envisager une cotation. KNDS, le fabricant franco-allemand de chars d'assaut issu de la fusion de Nexter et Krauss-Maffei Wegmann, a annoncé son intention de s'introduire en bourse en 2026 via une double cotation à Francfort et Paris, sous réserve des conditions de marché.

En Allemagne, Rheinmetall et Hensoldt sont déjà cotés et ont vu leurs cours progresser fortement. Le secteur

L'industrie européenne de défense reste fragmentée, avec de nombreux acteurs nationaux de tailles variables. La cotation de CSG lui donne des moyens financiers accrus pour poursuivre sa stratégie d'acquisitions. Le groupe a démontré sa capacité à intégrer des entreprises de tailles importantes, comme l'a montré le rachat de Kinetic.

L'émergence d'un acteur tchèque parmi les principaux groupes européens de défense modifie la géographie traditionnelle du secteur, longtemps dominé par des entreprises françaises, britanniques, allemandes et italiennes.

Pour CSG, cette introduction marque le passage d'une entreprise familiale à une société cotée soumise à des exigences accrues en matière de transparence et de gouvernance. Michal Strnad conserve le contrôle du groupe avec 84,8% du capital restant entre ses mains après l'opération. Les prochains mois permettront d'observer si le groupe parvient à maintenir sa dynamique de croissance et à concrétiser ses ambitions de consolidation dans un secteur en pleine transformation.