

I Résumé Exécutif

I DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Redegal est une **entreprise d'ingénierie numérique qui s'appuie sur la technologie, les données et l'intelligence artificielle afin d'aider ses clients à accroître leur chiffre d'affaires, à améliorer leur prise de décision et à développer des activités plus performantes et évolutives**. Présente dans neuf pays, elle compte une équipe de 130 professionnels. La société est cotée sur BME Growth, après avoir fait son entrée sur le segment BME Scaleup en janvier 2025, avant de rejoindre le marché Growth le 31 juillet de la même année. Forte de 22 années d'expérience sur le marché, elle a enregistré un **taux de croissance annuel composé de son chiffre d'affaires de 30 % entre 2020 et 2025**, ainsi qu'un **taux de fidélisation de la clientèle de 90 %** sur la dernière année.

À la différence des cabinets de conseil spécialisés dans un domaine unique, comme le CRM, l'ERP ou le marketing, **Redegal se présente comme une « Smart Digital Company », avec une expertise couvrant à la fois la technologie, le marketing et le produit**. Cette **approche lui permet d'intervenir sur la dernière étape de la chaîne de valeur numérique, celle où les conversions se réalisent et où les ventes sont générées**, une étape déterminante pour la rentabilité de ses clients et au cours de laquelle les possibilités d'optimisation peuvent avoir un impact économique particulièrement important.

Grâce à son expérience, Redegal a évolué d'une agence de marketing numérique vers une entreprise en mesure de **couvrir l'ensemble du cycle de vie de la transformation numérique**, avec des services allant de la stratégie à la conception, au développement, à la production de contenu et au référencement pour les sites web et les applications. **Ces services sont complétés par un portefeuille de logiciels propriétaires**, développés en interne et alimentés par l'intelligence artificielle, qui ont été conçus pour améliorer les performances des plateformes de commerce numérique en analysant les données produites par les clients. Parmi ces solutions figurent notamment **Boostic.cloud, une plateforme qui optimise les catalogues de produits grâce à des modèles mathématiques permettant, selon les informations disponibles, d'obtenir des gains d'efficacité de 20 % à 30 % en environ sept jours**, ainsi que **Binnacle Data, une plateforme qui analyse les données télémétriques des clients (détaillants) afin d'évaluer des indicateurs comme l'efficacité, la récence, la fréquence et la segmentation de la clientèle**. La combinaison d'une activité de services, qui demande davantage de main-d'œuvre mais qui est plus facile à commercialiser au départ, avec des produits propriétaires, qui sont davantage évolutifs et génèrent des marges plus élevées, permet à l'entreprise de diversifier ses sources de revenus et de limiter sa dépendance à un modèle de facturation unique.

Dans les deux cas, **il s'agit de produits affichant des marges nettement supérieures à celles de l'activité traditionnelle**. Nous estimons **que le potentiel futur de Redegal en matière de génération de flux de trésorerie n'est pas encore reflété dans sa capitalisation boursière actuelle**, qui s'élève à 20 millions d'euros, **au regard de l'EBITDA estimé de l'entreprise pour 2028, évalué à 4,4 millions d'euros**, une estimation que nous considérons comme prudente, ainsi que de dépenses d'investissement de maintenance inférieures à 1 million d'euros.

II PRINCIPAUX SECTEURS D'ACTIVITÉ

L'activité de Redegal est organisée autour de trois segments:

1. **Digital Business** (environ 75 % du chiffre d'affaires consolidé de 2025). En 2025, elle a réalisé un chiffre d'affaires de 12,6 millions d'euros, dépassant ainsi le montant total prévu dans les prévisions 2024-2028 publiées en février 2025. Ces prévisions indiquent pour 2028 un chiffre d'affaires de 11 millions d'euros et une marge d'EBITDA de 15 % pour ce segment, ce qui correspond à une contribution de 37 % à l'EBITDA total prévu pour 2028 (4,4 millions d'euros).
2. **Tech** (environ 21 %). En 2025, ce segment a réalisé 3,5 millions d'euros de chiffre d'affaires (chiffre d'affaires prévu pour 2028 : 7,1 millions d'euros ; marge d'EBITDA de 19 % ; contribution de 30 % à l'EBITDA prévu pour 2028).
3. **Product** (environ 4 %). En 2025, ce segment a réalisé 0,7 million d'euros de chiffre d'affaires (chiffre d'affaires prévu pour 2028 : 3,8 millions d'euros ; marge d'EBITDA de 40 % ; contribution de



33 % à l'EBITDA prévu pour 2028).

Chiffre d'affaires 2025 : 16,83 millions d'euros

EBITDA ajusté 2025 : 1,55 millions d'euros (marge d'EBITDA de 9,2 %)

Chiffre d'affaires 2028E* : 22,6 millions d'euros

EBITDA ajusté 2028E* : 4,4 millions d'euros (marge d'EBITDA de 19,5 %)

* Les résultats réalisés en 2025 ont dépassé les chiffres prévus dans les prévisions présentées ; notamment, le premier segment a atteint un chiffre d'affaires de 12,6 millions d'euros, dépassant ainsi l'objectif de 11 millions d'euros fixé pour 2028 pour ce secteur d'activité. Cette performance montre que le rythme de mise en œuvre est plus rapide que ce que la société avait prévu au départ.

DIGITAL BUSINESS

Ce segment regroupe des services qui visent à améliorer la visibilité, les performances et les taux de conversion des canaux numériques, en combinant des compétences en analyse, en création, en automatisation et en gestion de campagnes pour soutenir la croissance de l'entreprise.

Il s'agit de la plus grande unité, qui comprend des services comme la publicité en ligne, la gestion des réseaux sociaux, l'analyse web, le marketing par e-mail, le référencement naturel (SEO) et la conception créative.

- 1) **SEO, SEO + IA et ASO** : ces services comprennent l'optimisation pour les moteurs de recherche (SEO) et l'optimisation pour les boutiques d'applications (ASO), avec pour objectif d'augmenter la visibilité organique des sites web et des applications mobiles. Ils sont aussi complétés par des outils d'IA qui améliorent les stratégies de positionnement grâce à l'analyse des tendances, des mots-clés et du comportement des utilisateurs.
- 2) **Analyse numérique** : ça consiste à mettre en place des solutions de mesure et d'analyse des données pour suivre le comportement des utilisateurs et les performances des actifs numériques. Les informations obtenues permettent d'identifier les points à améliorer, d'optimiser l'expérience client et de faciliter les prises de décision basées sur les données.
- 3) **Stratégie de contenu** : elle se concentre sur la création et la planification de stratégies de contenu qui sont alignées sur les objectifs commerciaux et de positionnement de chaque client.
- 4) **Conception graphique et production audiovisuelle** : cette activité se concentre sur la création de ressources audiovisuelles et de contenus destinés à renforcer l'identité de marque et à améliorer l'efficacité de la communication numérique. Ça comprend la conception de visuels, de créations publicitaires, de supports d'entreprise et de

contenus multimédias pour les environnements web, les réseaux sociaux et les campagnes marketing.

- 5) **Marketing par e-mail et automatisation** : ça consiste à concevoir, exécuter et automatiser des campagnes de marketing par e-mail afin d'améliorer l'acquisition, la fidélisation et la conversion des clients.
- 6) **Publicité en ligne** : ça comprend la planification, l'exécution et l'optimisation de campagnes publicitaires numériques sur plusieurs plateformes. La gestion se fait avec un suivi continu des performances pour maximiser le retour sur investissement et atteindre les objectifs commerciaux.

Les dépenses publicitaires numériques en Espagne et au Mexique présentent un potentiel de croissance, compte tenu de leurs taux de pénétration relativement faibles (respectivement 54 % et 58 %, contre une moyenne mondiale de 70 %).

TECH

Ce segment regroupe les services de conception, de développement, de déploiement et de maintenance de solutions numériques destinées à renforcer la présence en ligne, à stimuler les ventes et à optimiser l'expérience utilisateur sur les sites web, les applications et les places de marché.

- 1) **Développement web** : conception et développement de sites web d'entreprise, de sites promotionnels, de catalogues en ligne, de pages de destination (sites web conçus spécifiquement pour atteindre un objectif précis) et de plateformes numériques. Ce service comprend l'analyse des besoins, la conception de l'expérience utilisateur (UX), le développement à l'aide des technologies et des systèmes de gestion de contenu (CMS) les plus adaptés, les tests fonctionnels, ainsi que l'évolution et la maintenance continues de la plateforme.
- 2) **Développement e-commerce** : conception, développement et optimisation de boutiques en ligne à l'aide de plateformes telles que Magento, PrestaShop, Shopify, WooCommerce, BigCommerce ou de solutions développées sur mesure.
- 3) **Développement d'applications mobiles** : développement d'applications natives et hybrides pour iOS et Android. Le



service comprend l'analyse des besoins, la conception de l'expérience utilisateur (UX), la programmation, l'intégration avec des systèmes externes et des microservices, les tests d'assurance qualité (QA), la publication sur les principales boutiques d'applications, ainsi que la maintenance et l'évolution continues fondées sur l'analyse de l'utilisation.

- 4) **Plateformes de vente en ligne** : services de conseil, d'intégration et de gestion liés à l'activité commerciale sur les plateformes de vente en ligne (Amazon, Mercado Libre, eBay ou AliExpress). Cela comprend la définition de stratégies de vente, l'intégration du catalogue et la gestion opérationnelle des produits, ainsi que l'optimisation du référencement et la

gestion des campagnes publicitaires afin de maximiser la visibilité et les ventes.

Le commerce électronique continue d'afficher une croissance soutenue sur les principaux marchés de Redegal. En Espagne, le chiffre d'affaires a atteint 28,346 milliards d'euros sur un seul trimestre, soit une progression de 22,6 % par rapport à l'année précédente, soutenue par des secteurs tels que le tourisme, la mode et le marché de l'occasion (CNMC, 2025). Au Mexique, le commerce électronique a enregistré une croissance de 19,2 % sur un an pour atteindre 914 milliards de pesos, avec 77,2 millions d'acheteurs en ligne, dont 98 % réalisent leurs achats au moyen d'appareils mobiles (AMVO, 2025).

PRODUCT

Le troisième segment présente le rythme de croissance le plus élevé ainsi que le potentiel stratégique le plus important. Il comprend deux solutions SaaS (Software as a Service) propriétaires axées sur l'analyse avancée des données et l'optimisation du commerce électronique au moyen de l'IA. Ces deux produits permettent de convertir les données opérationnelles et marketing en informations exploitables afin d'améliorer les performances des canaux numériques.

Ce segment comprend la plateforme **Binnacle Data, commercialisée depuis 2023 et dédiée à l'analyse complète des canaux de vente numériques, ainsi que Boostic.cloud, lancé en février 2025 en tant qu'outil d'optimisation automatisée des catalogues de commerce électronique**. L'entreprise considère ce domaine comme un **levier majeur d'amélioration des marges**, compte tenu de son modèle de revenus fondé sur des abonnements récurrents et de son potentiel d'évolutivité, ainsi que du lancement récent d'activités commerciales sur plusieurs marchés d'Europe centrale, notamment les Pays-Bas, l'Italie et l'Allemagne.

- 1) **Binnacle Data**: est une plateforme d'analyse numérique et d'intelligence d'affaires destinée aux secteurs du commerce de détail et du commerce électronique. Elle centralise, intègre et analyse les données provenant de plusieurs sources, notamment les outils d'analyse Web, les plateformes publicitaires et les systèmes de commerce électronique, dans un environnement unique intégrant des fonctionnalités d'intelligence artificielle. La solution surveille automatiquement les principaux indicateurs de performance, détecte les anomalies à l'aide de modèles d'IA et génère des recommandations afin de faciliter la prise de décision. Elle permet également de regrouper plus d'une centaine de métriques, d'automatiser le suivi des performances des campagnes, des produits et des conversions, ainsi que de réduire de façon importante le temps consacré à l'analyse des données.

CHRONOLOGIE – MISE EN ŒUVRE DU PRODUIT

T1 2025

Soutien commercial
E-commerce de taille moyenne/grande
Commerce de détail de taille moyenne

T3/T4 2025

Spécialisation : IA + marketing + commerce numérique

T4 2025/2026

Prise en charge de nouvelles sources de données

2027

Lancement des activités à l'échelle mondiale

T1/T2 2025

Développer les services DATA BI + Ingénierie des données + IA

T4 2025/2026

Normalisation : IA + marketing + commerce numérique (e-commerce) + commerce de détail

2026

Orientation commerciale vers les marchés de l'UE

2028

Une présence mondiale

Source: Redegal



- 2) **Boostic.cloud**: est une plateforme intelligente d'optimisation du commerce électronique qui analyse automatiquement les catalogues de produits afin d'identifier les opportunités de croissance et de maximiser le retour sur investissement publicitaire. Grâce à des algorithmes d'intelligence artificielle, elle évalue les performances de chaque article, regroupe les produits en segments intelligents selon leur potentiel et réaffecte automatiquement les investissements vers ceux qui présentent la plus forte capacité de conversion. Elle génère également des balises dynamiques pour des plateformes publicitaires telles que Google Ads et Meta Ads, ce qui permet d'optimiser le ciblage des campagnes et de contribuer à une augmentation estimée du retour sur investissement comprise entre 15 % et 30 %. La solution a été élue « Meilleur SaaS de l'année ».

T1 2025

Lancement d'activités de vente en tête-à-tête pour des entreprises d'e-commerce de taille moyenne (Espagne/Mexique) et des agences spécialisées.

T1/T2 2025

Démo gratuite de l'intégration

T3 2025

Programme de partenariat évolutif

T3/T4 2025

Extension des fonctionnalités du "Category Manager" : récurrence

2027

Lancement des activités aux États-Unis



Source: Redegal

CHRONOLOGIE – MISE EN ŒUVRE DU PRODUIT

III PROPOSITION DE VALEUR

L'entreprise fait office de « guichet unique » pour les stratégies numériques de ses clients, en intégrant l'ensemble de ses services et produits dans le cadre d'une relation commerciale unique. Ce modèle favorise les ventes croisées, la fidélisation de la clientèle et la génération de revenus grâce à une combinaison équilibrée de modèles de facturation récurrents et non récurrents.

La technologie Agentic, indépendante des fournisseurs d'IA, offre la flexibilité nécessaire pour s'adapter à l'infrastructure technologique existante du client sans créer de perturbations. Ses outils ne sont pas liés à un modèle linguistique spécifique et peuvent fonctionner avec n'importe quel LLM (Large Language Model) disponible sur le marché (Google, OpenAI, Microsoft, etc.). Cette caractéristique apporte une flexibilité commerciale permettant à l'entreprise de s'aligner sur les accords technologiques déjà en place chez ses clients plutôt que d'imposer une dépendance technologique supplémentaire.

Une barrière élevée au remplacement par des solutions alternatives du marché. Reproduire en interne les capacités de Binnacle Data obligerait un client à acquérir et à coordonner plusieurs licences pour différents outils. Cette complexité de remplacement, combinée aux performances mesurables de Boostic, fait de ces solutions des

actifs difficiles à égaler au moyen d'un ensemble d'alternatives disparates.

Un taux de fidélisation élevé et une grande diversité de clients, soutenus par des relations à long terme et un modèle de « guichet unique » qui accompagne le client dès la définition initiale de sa stratégie numérique, puis intègre progressivement de nouveaux services et produits à mesure que ses enjeux stratégiques évoluent.

Une intégration verticale des métiers offrant un service à 360 degrés. couvrant l'ensemble du cycle de vie de la transformation numérique du client. Cette intégration opérationnelle réduit le risque que le client fasse appel à un autre prestataire pour des tâches spécifiques et isolées, puisque remplacer l'entreprise reviendrait à démanteler un service actuellement fourni comme un ensemble unifié.

Des relations commerciales à long terme générant un effet d'expansion du portefeuille de clients. Les clients restent en moyenne cinq à six ans, renouvellent leurs contrats chaque année et ont tendance à doubler leurs dépenses auprès de l'entreprise au fil du temps. Cette tendance indique que la croissance ne repose pas



principalement sur l'acquisition de nouveaux clients, mais sur l'approfondissement des relations avec le portefeuille existant grâce à la vente croisée progressive de services et de produits.

Un portefeuille de clients entreprises diversifié et prestigieux. L'entreprise compte parmi ses clients des acteurs majeurs issus de secteurs variés — notamment la distribution, la banque, les biens de consommation, la mode et l'industrie — tels qu'Inditex, CBNK et le groupe bancaire BFF. Cette diversité réduit l'exposition au caractère cyclique d'un secteur pris isolément et renforce l'expertise intersectorielle de l'entreprise, en lui permettant d'adapter ses solutions à différents modèles économiques.

Une crédibilité technique appuyée par des certifications délivrées par des fournisseurs technologiques de premier plan. L'entreprise détient le statut « Google Partner Premier » depuis cinq années consécutives — un niveau réservé aux 3 % des meilleures agences Google Ads en Espagne, sélectionnées selon des critères de performance et de dépenses gérées. Cette accréditation, combinée à des partenariats avec Meta, Microsoft Advertising, Adobe, Salesforce, Shopify et BigCommerce, lui donne un accès anticipé aux fonctionnalités bêta ainsi qu'à une assistance technique prioritaire. Elle permet ainsi à ses clients de bénéficier d'un avantage technologique concret avant même que ces fonctionnalités soient disponibles sur le marché.

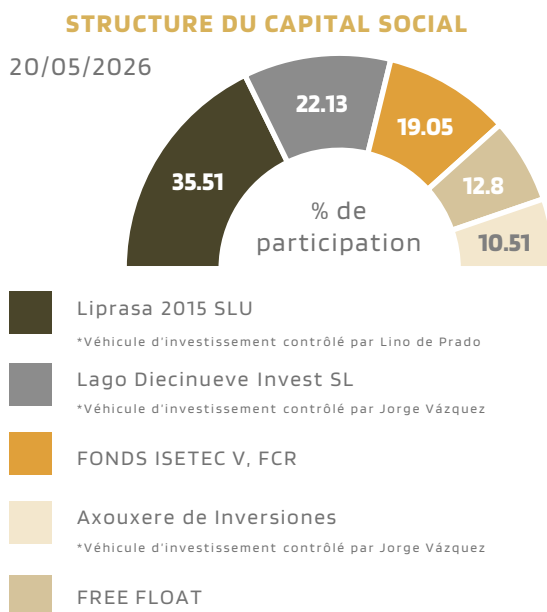
Une présence internationale renforcée, marquée par une expansion sélective au Portugal, en Europe centrale et au Mexique, parallèlement à la consolidation de relations clients à long terme.

IV ÉQUIPE DE DIRECTION

Redegal a été fondée en 2004 par Jorge Vázquez, qui continue de diriger la société en tant que président exécutif et PDG. Outre ses fonctions de direction, il détient une participation importante au capital, ce qui renforce l'alignement entre les intérêts de l'équipe de direction et ceux des autres actionnaires. En mai 2026, le principal actionnaire de Redegal est Liprasa 2015 S.L.U. (la famille de Prado), qui détient 35,5 % du capital. Jorge Vázquez contrôle une part importante du capital social par l'intermédiaire de Lago Diecinueve Invest, S.L., qui détient 22,1 % du capital, et d'Axouere de Inversiones, une société dont il détient une participation majoritaire et qui possède 10,5 % de Redegal. En additionnant ces participations, Jorge Vázquez conserve une exposition économique d'environ 32,6 % du capital social de la société.

Le groupe des principaux actionnaires est complété par le fonds Isetec V FCR, qui détient 19,1

% du capital, tandis que le reste du capital, environ 12,8 %, est détenu par d'autres actionnaires, y compris le flottant boursier. La société a fait part de son intention d'augmenter progressivement ce flottant dans un délai raisonnable.



La société fonde sa croissance future sur deux axes complémentaires : la croissance organique et la croissance inorganique, obtenue par le biais d'acquisitions sélectives de sociétés disposant d'une expertise pertinente et d'une clientèle établie, à des multiples attractifs, dans le but d'étendre ses capacités et son envergure sans avoir à développer en interne toutes les compétences requises.

V CAPITALISATION BOURSIÈRE

Nous constatons une inefficacité manifeste du marché. Sur la base des estimations déjà communiquées par la société au marché et de ses solides performances opérationnelles, nous prévoyons que sa capitalisation boursière avoisinera les 60 millions d'euros au cours des prochaines années.



Clause de non-responsabilité: Ce document a été préparé par Tenvalue Platform, S.L. (ci-après « Tenvalue »).

Pour la préparation de ce document, Tenvalue s'est appuyée sur l'exactitude et l'exhaustivité de toutes les informations disponibles auprès de sources publiques, sans vérification indépendante. De plus, rien dans ce document ne constitue une évaluation des actifs, des actions ou des activités de la société ou de toute autre entité. Tenvalue ne fait aucune déclaration concernant la valeur réelle susceptible d'être perçue dans le cadre d'une transaction, ni concernant les conséquences juridiques, fiscales ou comptables de sa réalisation. Sauf mention expresse contraire dans les présentes, les informations contenues dans ce document ne tiennent pas compte des effets d'une transaction potentielle impliquant un changement de contrôle réel ou potentiel, susceptible d'avoir des conséquences importantes sur la valorisation et d'autres aspects.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales sur la Société et ne saurait servir de base à une décision d'investissement visant à acquérir tout ou partie des participations, actions ou intérêts de la Société. Il ne peut être interprété comme une offre ou une invitation à faire une offre d'acquisition de participations ou d'actions de la Société, quelle que soit la juridiction. Les destinataires de ce document doivent s'assurer de respecter toutes les lois et réglementations en vigueur relatives aux valeurs mobilières qui leur sont applicables. Aucune déclaration ni garantie (expresse ou implicite) n'est donnée, et aucune confiance ne doit être accordée aux informations contenues dans ce document. Aucune responsabilité n'est acceptée pour toute erreur, omission ou inexactitude qu'il pourrait contenir. Par conséquent, ni la Société, ni ses propriétaires, ni Tenvalue, ni aucun de leurs administrateurs ou employés n'acceptent aucune responsabilité découlant de l'utilisation de ce document.

En acceptant ce document, vous acceptez d'être lié par les conditions et limitations ci-dessus.

