

I Résumé exécutif

I DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Catenon S.A. est une **entreprise espagnole spécialisée dans la recherche de talents**, dont les **avantages concurrentiels** reposent **sur l'utilisation de technologies avancées au sein de ses plateformes technologiques propriétaires**. Un **modèle** de sélection du personnel **digital, global, évolutif et délocalisé**, soutenu par une **technologie propre** et une **connaissance du marché en temps réel**.

Consolidation de son positionnement sur le marché, capacité de croissance et fort potentiel d'appréciation. Catenon **poursuit la consolidation de sa position dans le secteur** des ressources humaines, portée par les **excellents résultats de sa filiale spécialisée dans l'acquisition de talents technologiques**, Talent Hackers. Celle-ci a enregistré une **hausse** de **129 %** de son **EBITDA** et de **67 %** de son **chiffre d'affaires en 2025**. Cette filiale, détenue à 100 %, **représente désormais 30 % de l'EBITDA total du Groupe**. **Ces performances reflètent le succès des investissements historiques en R&D** (près de 1 000 000 € investis dans Talent Hackers) et démontrent que le marché est encore loin d'exprimer pleinement le potentiel de croissance de l'entreprise. À ce jour, Catenon **gère environ 1 300 recrutements par an**, contre un marché potentiel estimé à environ 36 000, **et devrait atteindre 4 600 recrutements annuels d'ici 2030**. Avec un multiple EV/EBIT estimé à 5,3x pour 2026 et un EBIT prévisionnel de 3,4 millions d'euros, **le résultat opérationnel devrait progresser au moins au rythme de la croissance du nombre de recrutements**.

Un modèle économique en transformation continue, s'adaptant aux différentes dynamiques de l'offre et de la demande, avec l'intégration de technologies avancées comme élément différenciateur. **Catenon a été fondée en 2000** avec une **approche axée sur la demande**. Sa plateforme — reposant sur un logiciel propriétaire — **apporte une solution disruptive pour gérer le recrutement de manière plus efficace lorsque le nombre de candidats (offre) dépasse celui des postes** qualifiés disponibles sur le marché (demande). **Talent Hackers**, en revanche, **a été lancée en 2020** avec une **approche axée sur l'offre**. Sa plateforme — intégrant logiciel et intelligence des données — répond au contexte **inverse** : **lorsqu'il y a moins de candidats (offre) que de postes disponibles sur le marché (demande)**, comme c'est le cas pour les professionnels de la technologie à l'échelle mondiale. **En 2025**, l'entreprise a franchi une **nouvelle étape** avec **ByTask**, une manière innovante de trouver des talents via une ***marketplace*** — fondée sur un logiciel et la donnée, combinés à l'intelligence artificielle et aux technologies Web3 — créant ainsi **la première plateforme digitale reliant des professionnels technologiques hautement qualifiés aux PME**. Ce projet est né du constat que 85 % des ETP du réseau Talent Hackers seraient disposés à collaborer avec des PME durant leur temps libre, afin de générer un revenu complémentaire sans quitter leur emploi principal. **ByTask, comme Talent Hackers, fonctionne en tant que filiale du Groupe, avec ses propres ressources et un capital limité fourni par la société mère.**

II PRINCIPALES LIGNES D'ACTIVITÉ

Le Groupe compte trois lignes d'activité actives et une en cours de lancement :

1. **Catenon**
2. **Talent Hackers**
3. **Catenon Partners**
4. **ByTask**

1. CATENON – Ligne d'activité principale

Elle dispose de sa propre plateforme technologique (SMAPICK) pour la gestion intégrale des processus à l'échelle internationale. Le Groupe a développé une plateforme technologique propriétaire qui centralise, standardise et digitalise la gestion et l'exécution des processus de recrutement dans l'ensemble de ses bureaux à travers le monde. Grâce à cet outil, chaque membre de l'équipe travaille selon le même modèle opérationnel (en intégrant l'information et en partageant la connaissance acquise du secteur), garantissant cohérence, efficacité et traçabilité à chaque étape du processus (permettant une réduction significative de 80 % des délais de recrutement). Cette gestion digitale intégrale optimise non seulement la coordination entre les équipes internationales, mais offre également un avantage concurrentiel par rapport aux autres acteurs du secteur.

Caractéristiques principales du modèle économique :

- Structure managériale horizontale
- Flexibilité organisationnelle
- Réponse globale et complète aux clients et aux candidats
- Présentation de candidats via des entretiens techniques filmés en temps réel
- Plateforme technologique propriétaire permettant l'interaction à distance
- Accent mis sur l'application de modèles d'intelligence et d'analytique de donnée

Le cœur de l'activité repose sur le rôle du *Revenue Manager*, qui assume l'entière responsabilité du service fourni au client. L'entreprise définit elle-même son modèle comme « *la société capable de sélectionner un professionnel basé n'importe où dans le monde, grâce à un consultant situé dans un autre lieu, et de le présenter au client, qui peut lui aussi se trouver ailleurs dans le monde, en présentant les candidats en temps réel au moyen d'entretiens techniques filmés, au cours desquels ils résolvent les cas techniques et opérationnels du client* ».

Ce modèle répond aux principaux défis liés à la mobilité des talents, au télétravail, à la digitalisation des processus et à la nécessité d'un service en temps réel. Parallèlement, la stratégie s'est orientée vers une spécialisation sectorielle, en mettant en place des architectures de connaissance propres à chaque industrie, ce qui améliore les résultats de recrutement en alignant les compétences des équipes sur les spécificités de chaque secteur.

Le chiffre d'affaires de cette unité dépend directement du nombre de *Revenue Managers*, de la durée de leur période de formation et de leur performance.

2. TALENT HACKERS

Cette ligne d'activité a été créée pour répondre à la demande de professionnels technologiques et digitaux. Elle s'appuie pour cela sur une plateforme propriétaire et évolutive qui applique les technologies les plus avancées à la recherche et à la sélection de talents dans le domaine technologique. Son fonctionnement repose sur un modèle technologique nodal, une approche qui organise et connecte de multiples sources d'information — tels que les CV, les évaluations techniques, les entretiens, etc. — sous forme de « nœuds » interconnectés. Cela permet une analyse globale de chaque candidature et offre une vision beaucoup plus précise et complète du profil professionnel.

En outre, le modèle intègre un système de recommandation professionnelle rémunérée et applique des modèles avancés d'intelligence des données à une base de plus de 600 000 profils technologiques et digitaux en Espagne, permettant à l'entreprise de maintenir une connaissance approfondie et actualisée du marché du travail.

3. CATENON PARTNERS

Cette ligne d'activité offre à des entreprises tierces, principalement celles spécialisées dans les ressources humaines et le conseil en talents, la possibilité d'intégrer leurs pratiques de recrutement et de sélection aux plateformes du Groupe. L'objectif est de proposer la solution développée par Catenon dans des zones non stratégiques, avec un risque financier et opérationnel limité.

4. BYTASK

Cette nouvelle ligne d'activité, actuellement en phase de test tout au long de l'année 2025, répond à un besoin exprimé par les PME ainsi qu'à une attente des professionnels technologiques freelances : une plateforme digitale permettant de mettre en relation ces experts hautement qualifiés avec des entreprises pour réaliser des missions ou des projets en parallèle de leur activité principale. La caractéristique la plus notable de cette *marketplace* est sa capacité à évoluer à grande échelle sans nécessiter de consultants ni de Revenue Managers, ce qui lui permet potentiellement d'absorber une croissance exponentielle.

III PLAN STRATÉGIQUE

Elle a été conçue pour tirer parti du fort potentiel de croissance du Groupe, à la fois grâce au modèle économique axé sur la demande (Catenon) et au modèle axé sur l'offre (Talent Hackers).

Plan Directeur 2024-2027:

- Consolider Catenon en tant que référence en matière de recherche et de sélection de talents en Espagne, en soutenant à la fois l'internationalisation des entreprises espagnoles et l'entrée des entreprises latino-américaines en Europe via le pays.
- Être la référence en matière de solutions pour les talents technologiques en Espagne, tant pour le recrutement et la sélection que pour la réponse aux besoins spécifiques exprimés par les PME concernant ce type de professionnels.

- Assurer une croissance internationale rentable, en maintenant les objectifs de chiffre d'affaires et d'EBITDA du Groupe, avec un accent particulier sur l'augmentation durable du nombre de Revenue Managers actifs sur les marchés stratégiques.
- Marchés internationaux clés : l'Amérique latine, le Moyen-Orient et l'Asie.

Les activités de R&D restent axées sur le développement de plateformes propriétaires fondées sur des technologies avancées, capables de répondre à tout moment aux modèles axés sur l'offre, aux modèles axés sur la demande ainsi qu'aux modèles de travail basés sur les missions.

IV PROPOSITION DE VALEUR

Scalabilité digitale et délocalisation du modèle de sélection

L'entreprise mise sur sa plateforme digitale, qui décentralise les processus de présélection et de sélection, supprimant ainsi les barrières géographiques pour les consultants, les candidats et les clients. Cela lui permet de se passer de bureaux et d'équipes locales tout en facilitant le recrutement de talents internationaux et l'accès à un éventail de compétences beaucoup plus large. Ce modèle répond de manière efficace à la fois aux besoins liés à la demande et à ceux liés à l'offre.

Capacité d'analyser et de cartographier les profils existants ainsi que les dynamiques du marché par secteur

L'intégration et la mobilité des profils au sein de la base de données, conjointement avec l'analyse des compétences recherchées et des cycles de rotation sur les différents marchés géographiques, permettent au Groupe de comprendre les spécificités de chaque secteur à l'échelle internationale. Cette approche centralisée offre une connaissance approfondie des dynamiques locales, facilitant des réponses plus précises et mieux adaptées aux besoins de chaque région et de chaque client.

Croissance internationale sans nécessité de structures physiques locales et au moyen d'alliances stratégiques intégrant d'autres concurrents locaux traditionnels à la plateforme

En centralisant la connaissance du marché et les profils dans une base de données unique, la plateforme permet aux entreprises de servir des clients internationaux de manière digitale et à distance, sans investissement dans des équipes ou bureaux locaux. De plus, dans les régions non stratégiques mais à fort potentiel, l'entreprise en concède la licence à des acteurs locaux établis, leur permettant ainsi de s'implanter et d'acquérir la connaissance du marché local avec le soutien d'équipes expérimentées.

V ÉQUIPE DE DIRECTION AXÉE SUR LA CRÉATION DE VALEUR

L'**équipe de direction** de Catenon dispose des compétences nécessaires pour mettre en œuvre le plan stratégique de l'entreprise, **est pleinement alignée avec le modèle d'exécution, et possède une solide expérience préalable en conseil stratégique et technologique, en ressources humaines et en marketing**. L'ensemble des professionnels clés du Groupe a accès au programme de fidélisation lié au capital de la société.

Il convient également de souligner **la participation au capital du Président de l'entreprise**, Javier Ruiz de Azcárate (**11,94 %**), **ainsi que celle du CEO**, Miguel Ángel Navarro (**10,64 %**).

VI VALUATION

Actuellement, Catenon **réalise environ 1 300 recrutements par an**, pour un marché potentiel estimé à environ 36 000. **Nous prévoyons que l'entreprise atteindra 4 600 recrutements annuels d'ici 2030, portée par son modèle digital et scalable.**

Catenon se négocie aujourd'hui sur la base d'un **multiple EV/EBIT 2026 estimé à 5,3x, calculé sur un EBIT prévisionnel de 3,4 millions d'euros. Nous anticipons une croissance de l'EBIT au moins proportionnelle à l'augmentation du nombre de recrutements annuels**.

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.