

[View this email in your browser](#)

# Le Zapping des Smalls

- On fait le point sur les **niveaux de valorisation de la Tech**
- **SRP Groupe**, acteur majeur du e-commerce est notre pépite de la semaine

## Market Review Tech - Les larges mènent la danse !

Marqués par de solides publications T1, les marchés actions poursuivent leur hausse. Après une progression de 6,4% en mars, le CAC 40 est resté très bien orienté sur le mois d'avril et finit sur une hausse de 3,3% à 6 269,48 pts. Le CAC Mid & Small sous-performe l'indice de référence mais reste largement en hausse avec +2,4% de hausse à 14 766,13 pts.

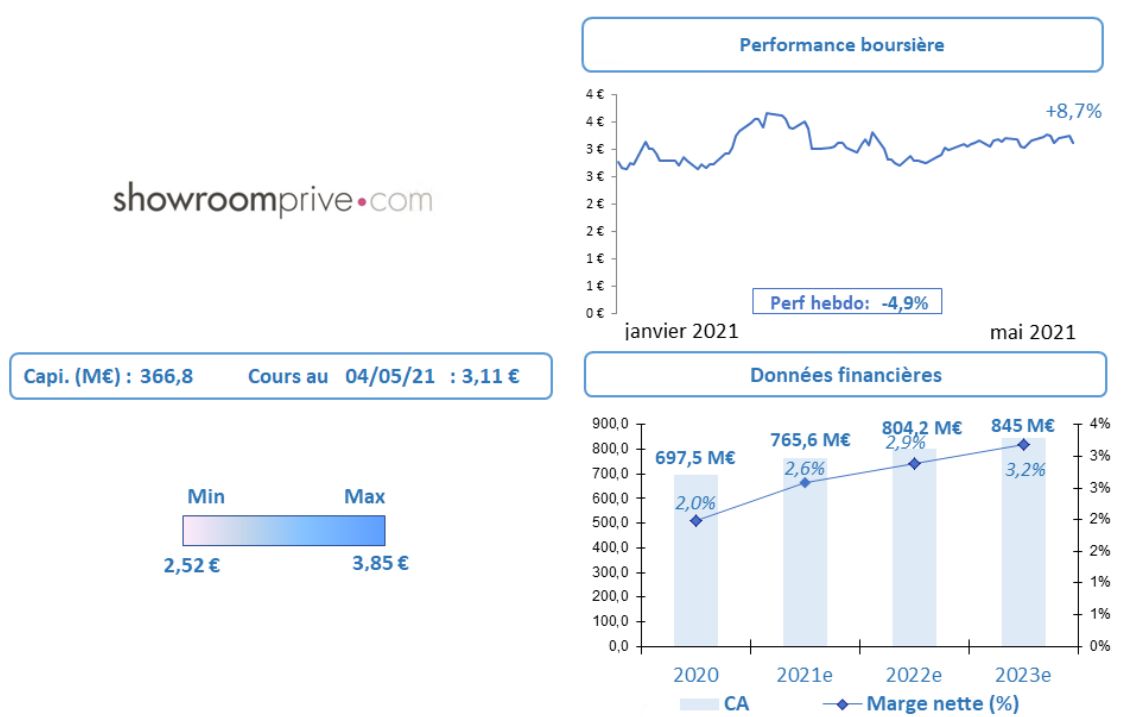
Sur le mois d'avril, notre sélection Tech est bien orientée. Les éditeurs de logiciels ressortent en augmentation de 11,6% suivies par les valeurs digitales à 6,0%. Les ESN ferment la marche avec une progression de 4,7%. En YTD, les valeurs digitales et les ESN sont dans le vert (29,6% et +8,3%). Les éditeurs de logiciels repassent en positif à 9,2%.

### Valorisations

Les valeurs de notre portefeuille se paient au dessus de leur moyenne long-terme. Les valeurs digitales se paient 8,1x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,9x sur 10 ans/hors SRP). Les ESN se paient 12,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,7x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 25,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 13,0x sur 10 ans).

[Découvrez l'ensemble de notre Market Review Tech ici](#)

## La pépite de la semaine



Créé en 2006 SRP est passé de l'un des pionniers de la vente événementielle en ligne à l'un des acteurs majeurs du e-commerce en France et en Europe.

Après une croissance fulgurante permettant de doubler son nb d'acheteurs entre 2012 et 2016, SRP a connu une crise de croissance en 2018. La société lance en mars 2018 un large plan stratégique « Performance 2018-2020 » destiné à améliorer à court terme l'efficacité opérationnelle de la société et à profiter à moyen terme des opportunités de croissance et de rentabilité tout en se recentrant sur ses deux piliers : les membres et les marques. Plusieurs travaux ont alors été menés afin de restructurer l'approche commerciale et marketing, de réorganiser la structure financière et d'améliorer la performance opérationnelle.

Année de la recovery, 2020 a marqué un nouveau tournant dans l'histoire de SRP avec le retour à un EBITDA positif, supérieur à 40 M€. C'est fort d'une nouvelle organisation et sur fond d'une véritable accélération de l'e-commerce en France que SRP aborde la suite de son histoire. Le Groupe publie en effet un chiffre d'affaires T1 2021 en croissance de +51% à près de 179 M€. Si l'effet de base était favorable avec un T1 2020 en baisse de -20% cela reste un démarrage prometteur pour ce nouvel exercice.

Nous pensons que SRP dispose de plusieurs atouts qui devraient permettre au Groupe de continuer sur une dynamique de croissance rentable dans les prochains trimestres avec :

- un modèle vertueux reposant sur une dynamique complémentaire : la croissance du nombre de membres entraînant une augmentation des volumes, contribuant ainsi à attirer davantage de marques partenaires, qui à leur tour attirent de nouveaux membres.
- une montée en puissance du Dropshipping, permettant à SRP d'offrir une offre complète à ses clients, une livraison rapide, tout en ne faisant pas porter de risque sur les stocks au Groupe
- une organisation opérationnelle optimisée suite aux deux années de structuration opérées par le Groupe

Au global, le Groupe devrait profiter de son recentrage réussi sur les marques et les clients ainsi que de la dynamique commerciale actuelle pour poursuivre sur un nouvel exercice de croissance rentable.

[Retrouvez notre étude complète ici](#)

Inscrivez un ami à la newsletter

Newsletter réalisée par Cécile Aboulian, Louis-Marie de Sade, avec la participation de Cyril Cohen et Tanguy Barbier

EuroLand Corporate accompagne les entreprises de croissance et leurs actionnaires financiers lors d'opérations financières telles que : levée de fonds (capital et dette), introduction en bourse, acquisition ou cession, recombposition de capital (OBO, LBO...).



"La présente newsletter a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment des sociétés mentionnées et est diffusée à titre purement informatif.

Cette newsletter ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente newsletter, ni une quelconque partie de cette newsletter, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette newsletter reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette newsletter.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette newsletter. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente newsletter. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente newsletter, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente newsletter, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente newsletter.

La présente newsletter ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

Copyright © 2021 EuroLand Corporate, All rights reserved.

Want to change how you receive these emails?  
You can [update your preferences](#) or [unsubscribe from this list](#).

