

# Rapport Disnat GPS

## Dollar General (DG, 73,62 \$ US)



Le 5 mai 2017

### Commentaires généraux

Dollar General est un chef de file dans le domaine du commerce de détail de bas prix, c'est-à-dire de produits qui coûtent entre un et dix dollars (majoritairement à moins de 5\$).

Dans cette nouvelle économie où se multiplient les Amazon et autres commerces en ligne, le commerce de détail en magasin physique connaît des moments difficiles.

Cependant, Dollar General est l'une des rares entreprises qui non seulement ne réduira pas le nombre de ses établissements, mais qui prévoit plutôt l'augmenter substantiellement au cours des prochaines années.

Dollar General compte aujourd'hui environ 13 000 magasins et prévoit porter ce nombre à plus de 25 000.

Bien qu'ambitieux, l'ajout de 1 000 nouveaux magasins en 2017 comparativement à 830 en 2016 permet de constater non seulement un plus grand nombre de magasins, mais aussi une augmentation du nombre de nouveaux magasins ouverts d'année en année !

Par ailleurs, la stratégie de l'entreprise, qui consiste surtout à s'installer dans de petits marchés (environ 70 % des magasins sont situés dans des villes de moins de 20 000 habitants), la protège de plus gros joueurs qui n'y trouvent pas la masse critique nécessaire pour rentabiliser leurs affaires.

Cette stratégie de cibler les petites communautés diminue la concurrence potentielle, en plus de permettre à Dollar General de louer ses espaces à un prix particulièrement abordable.

De plus, des magasins de petite taille comme ceux de Dollar General permettent de réduire le nombre d'employés nécessaire par pied carré.

Des coûts de location plus bas, moins d'employés par pied carré et de plus petits stocks sont autant de facteurs qui permettent à l'entreprise d'avoir des coûts d'exploitation au pied carré de 44 dollars, comparativement à 78 dollars pour Walmart et à 56 dollars pour Target.

Alors que le domaine du commerce de détail traverse une période difficile, force est de constater que les problèmes auxquels sont confrontées certaines entreprises de ce secteur ne semblent pas toucher la santé financière de Dollar General. Au contraire, la disparition ou la réduction de l'offre de certains joueurs favorisent le développement de cette société.

Dans un monde en pleine évolution dans lequel le commerce de détail est de plus en plus centralisé, Dollar General est particulièrement bien positionnée pour faire face à la musique !

Autres rapports Disnat GPS disponibles : Apple, Disney, Nike, Cisco, Microsoft, AT&T et Facebook.

## Santé financière

Exercice financier	2015	2016	2017
<b>Dettes à long terme (en milliards de dollars)</b>	2,8	2,8	2,7
<b>Dettes/capitaux propres</b>	0,46	0,54	0,50

La santé financière de Dollar General est particulièrement solide.

La dette/capitaux propres de l'entreprise de 0,50 représente moins de la moitié de celle de son principal concurrent, Dollar Tree.

Non seulement la dette est sous contrôle, mais le fait que l'entreprise distribue des dividendes et rachète régulièrement de ses actions permet de constater que cette dette n'est pas liée à un manque de solvabilité ou de liquidité.

Au contraire, sa stabilité confirme que le niveau d'endettement actuel est celui qu'a choisi la direction pour optimiser sa structure de capital.

Sur le plan de la santé financière, l'entreprise est un exemple de bonne gestion : sa structure de capital est optimale, elle n'a pas accumulé une encaisse trop forte qui pourrait donner lieu à des investissements douteux et sa dette est sous contrôle.

Pendant que son concurrent, Dollar Tree, doit poursuivre l'intégration de Family Dollar et travailler à réduire sa dette, Dollar General pourra continuer à développer son propre réseau en gardant ses finances en ordre !

## Croissance

Rendement composé	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Revenus</b>	7,9 %	7,9 %	8,2 %	9,1 %
<b>Bénéfice par action</b>	12 %	11 %	15 %	26 %

La croissance des revenus et du bénéfice par action de Dollar General au cours des cinq ou dix dernières années a été très solide et des plus stable.

La perspective d'augmenter le nombre de magasins – la direction croit pouvoir en doubler pratiquement le nombre – et de profiter de meilleures marges de profit sur les produits de marque privée devrait permettre à cette entreprise d'afficher une bonne croissance pendant plusieurs années.

Par ailleurs, la forte position concurrentielle de Dollar General dans un créneau relativement sécuritaire et solide ainsi que ses nombreux points de vente pourraient en faire une cible de choix pour des entreprises de ce secteur qui cherchent à prendre de l'expansion.

L'acquisition de Dollar General pourrait fortement accélérer le développement d'Amazon, qui n'a pas un grand réseau de magasins physiques, ou de Walmart, qui pourrait vouloir entrer dans ce lucratif marché. À seulement 20 milliards de dollars de capitalisation boursière, le coût est très bas pour des entreprises de cette taille.

Le commerce de détail à bas prix est l'un des seuls qui semble susceptible de résister aux commerces en ligne en général et à Amazon en particulier. Cette situation devrait permettre une croissance stable et régulière, et pour longtemps !

## Évaluation

Ratios clés	DG	DG (moy. 5 ans)	S&P 500
Cours/bénéfice	16,7	19,3	21,2
Cours/bénéfice futur	16,6	s. o.	19,7
Rendement du dividende	1,4%	s. o.	2,1 %

L'évaluation de Dollar General, et plus précisément sa sous-évaluation, est l'une des principales raisons de notre intérêt pour cette société.

Sur le plan des ratios cours/bénéfice et cours/bénéfice futurs, ce titre se négocie actuellement à escompte comparativement à sa moyenne des cinq dernières années. De plus, il se négocie aussi à fort escompte comparativement au S&P 500.

À l'heure actuelle, le marché accorde beaucoup moins de valeur à un dollar de bénéfice de Dollar General qu'à un dollar de bénéfice d'une société moyenne du S&P 500.

Nous ne sommes pas d'accord avec l'idée selon laquelle plus de 250 entreprises du S&P 500 ont des perspectives d'avenir plus solides que Dollar General.

Chez Disnat GPS, nous sommes d'avis que le marché évalue Dollar General sous sa juste valeur. Nous sommes donc très satisfaits de détenir une entreprise de qualité supérieure à un prix relativement bas !

## Gouvernance

Exercice financier	2013	2014	2015	2016	2017
Bénéfice par action (\$)	2,85	3,17	3,49	3,95	4,43
Dividende (\$)	s. o.	s. o.	s. o.	0,88	1,00
Nombre d'actions (millions)	334	324	306	295	282

Dollar General est une entreprise en croissance qui se transforme tranquillement en entreprise de plus grande valeur.

Cette société, qui a instauré un dividende en 2016, est loin d'être un « aristocrate » – surnom donné aux entreprises qui ont augmenté leur dividende au cours des 25 dernières années –, mais le premier dividende versé et son augmentation l'année suivante permettent de croire que l'entreprise souhaite appliquer cette philosophie de gestion pour les années à venir.

Dollar General rachète régulièrement une partie de ses actions. Au cours des cinq dernières années, elle en a repris plus de 15 %. La société maintient un programme de rachat d'actions qu'elle continue d'appliquer lorsque la situation le lui permet. Sur le plan du développement, nous n'anticipons pas de grandes acquisitions pour l'instant.

Grâce à sa croissance par l'ouverture de nouveaux magasins, au rendement qu'elle offre aux investisseurs sous forme de dividende et à son programme de rachat d'actions, Dollar General représente tout ce que Disnat GPS recherche – et a trouvé ! – dans une entreprise.

## Notes explicatives

Les rapports Disnat GPS comportent cinq sections distinctes :

1. Commentaires généraux
2. Santé financière
3. Croissance
4. Évaluation
5. Gouvernance

Chez Disnat GPS, nous croyons que les sujets traités ainsi que les ratios et autres chiffres financiers présentés ici sont particulièrement importants.

Cependant, pour des raisons d'espace, nous ne pouvons publier l'ensemble des données disponibles. C'est pourquoi nous vous invitons à prendre connaissance des informations financières supplémentaires qui figurent sur le site de Disnat.

Par ailleurs, le présent rapport est une analyse de la situation d'une entreprise aujourd'hui et sur un horizon de moyen à long terme. Il ne constitue en aucun cas un suivi adéquat des activités quotidiennes de la Bourse en général ou de cette entreprise en particulier.

Si vous désirez un suivi plus régulier de ce titre et des autres titres détenus dans l'un de nos portefeuilles, nous vous invitons à vous inscrire à Disnat GPS dès maintenant.

## Mise en garde

Ce rapport de Disnat GPS vous est présenté à titre d'information générale seulement.

Le Mouvement Desjardins, Desjardins Courtage en ligne Disnat et Disnat GPS se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions, et se réservent à tout moment le droit de modifier ou de réviser sans préavis le contenu de ce rapport.

Les données financières et économiques, y compris les cotes boursières, les analyses et les interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou tout instrument dérivé.

Il se peut que le Mouvement Desjardins ou VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est exprimé ici. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse du portefeuilliste qui les a émises.

Desjardins Courtage en ligne, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne seront aucunement tenus responsables des dommages, pertes ou frais engagés à la suite de l'utilisation de l'information que renferme ce rapport.

Toutes les données proviennent de Morningstar (© Morningstar).

**Steve Deschesnes, LL.L, GPC, GSPD, FCSI®**  
Portefeueilliste Disnat GPS