Dollar General

Thèse

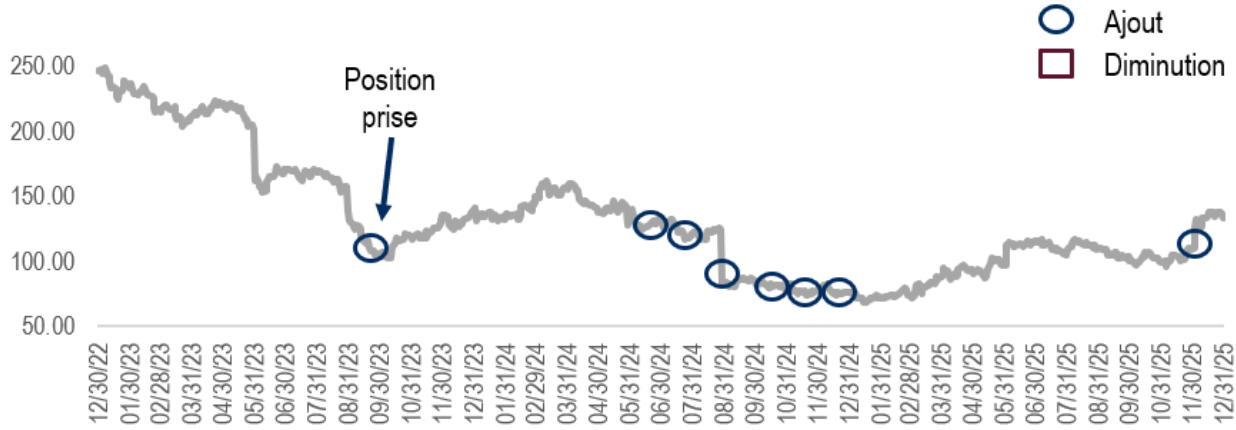
- Petit détaillant axé sur la valeur, Dollar General (DG) sert les villes rurales et de petite taille des États-Unis, où il offre des produits de consommation très pratiques là où le temps et le budget des consommateurs sont limités.
- Il jouit d'un avantage concurrentiel structurellement solide. Nous croyons que DG exerce ses activités sur des marchés à faible densité attrayants, où des magasins de la taille de Walmart ou de Target ne sauraient atteindre la rentabilité. La proximité, la commodité et les prix permettent au détaillant de tirer son épingle du jeu.
- Grâce aux importantes mesures de relance mises en place par les gouvernements pendant la pandémie, la demande a explosé, ce qui a stimulé la croissance du chiffre d'affaires, et la gamme de produits s'est améliorée, gonflant temporairement les marges et les attentes des investisseurs.
- Après la pandémie, les marges se sont effondrées en raison de facteurs défavorables : la fin de l'aide gouvernementale, une mauvaise gestion des stocks (hausse des démarques, augmentation des produits endommagés et diminution des majorations) et le déploiement des caisses libre-service ayant nettement accentué les pertes de stocks.
- Le marché a cru que les pressions exercées sur les marges perdureraient. Nous nous sommes toutefois placés à contre-courant, estimant que la plupart étaient transitoires et que les problèmes d'exécution, en particulier les pertes, les dommages et la gestion des stocks, pouvaient être résolus.
- Pendant les quelque deux années de repli, nous avons continué d'acheter des actions de DG et, grâce à l'affaiblissement du cours de l'action, nous nous sommes constitué une position importante. De retour en poste, le chef de la direction a réinstauré la stratégie de « retour aux bases ». L'amélioration des marges a pris le marché par surprise, entraînant une forte revalorisation en 2025 (le cours ayant connu une hausse de plus de 75 %), ce qui est venu confirmer notre thèse.

Occasion

- Malgré la revalorisation, l'action de DG continue de se négocier en dessous de notre estimation de sa valeur intrinsèque. Nous croyons en effet que le marché sous-estime toujours le degré de normalisation des marges et le retour à la rentabilité au cours des prochaines années.
- L'entreprise, qui dispose de leviers maîtrisables (diminution des pertes, restauration de la gamme de produits, croissance du chiffre d'affaires), devrait parvenir à renforcer considérablement sa capacité à générer des revenus. La direction a indiqué que sa marge brute devrait augmenter fortement d'ici les exercices 2027 à 2029, ce que nous croyons réaliste.

- À notre avis, si l'exécution demeure au rendez-vous et que DG renoue avec une croissance durable du bénéfice par action supérieure à 10 %, l'action devrait mériter un multiple plus élevé et connaître une forte croissance, le tout soutenu par la restructuration des magasins et un potentiel de croissance continu.

Cours de l'action de Dollar General (en $)



Source : *FactSet. Les ajouts et retraits de titres au sein du Fonds d'opportunités Sionna sont présentés à titre illustratif.*

Gestionnaires de placements Sionna inc. (Sionna) a pris des mesures raisonnables pour fournir des données exactes et à jour. Les données ont été recueillies auprès de sources jugées fiables, mais Sionna n'est pas responsable des erreurs ou omissions qu'elles pourraient contenir. Ce document est fourni par Sionna, à titre informatif seulement. Il ne doit pas être interprété comme une recommandation d'achat ou de vente. Le contenu qui précède reflète les pensées, opinions ou stratégies d'investissement de Sionna, et peut changer sans préavis, à la discrétion de cette dernière, en fonction des fluctuations du marché ou d'autres considérations.

Ce rapport est publié par Sionna pour être distribué aux investisseurs par des courtiers inscrits seulement. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Le rendement passé n'est pas un indicateur fiable du rendement à venir. La mention de valeurs mobilières dans la présente ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat ou de vente de celles-ci.

Publication : Février 2026