

TJX Companies, ou comment se protéger du commerce électronique

Pierre-Olivier Langevin

Expert invité

Il faudrait vivre sur une île déserte pour ignorer à quel point le géant du commerce en ligne Amazon.com livre une concurrence féroce aux détaillants traditionnels. Le libraire Chapters, la chaîne d'articles électroniques Best Buy et même le géant Wal-Mart ont tous, à un moment donné, rongé leur frein devant la réussite de la société fondée par Jeff Bezos.

Il existe tout de même des détaillants qui tirent admirablement bien leur épingle du jeu. C'est le cas de TJX Companies, la société derrière les chaînes de magasins Winners et HomeSense.

Un détaillant de vêtements traditionnels se penchera sur l'élaboration d'une collection plusieurs mois avant la vente en magasin. Cela laisse peu de place à l'erreur. Tout changement de tendance ou de préférence des consommateurs peut entraîner des dommages irréparables.

TJX fait les choses différemment. Son modèle d'entreprise consiste à acheter de manière opportuniste des surplus de fabrication de manufacturiers quelques jours avant même leur arrivée en magasin. Les fabricants de vêtements ont pris l'habitude de produire plus que la quantité requise par leurs clients. Par exemple, plutôt que de confectionner 10 000 imperméables pour

JC Penney, le fournisseur en produira 15 000 et en gardera 5 000 en stock. Une fois arrivée la saison estivale, le fournisseur espère que TJX, avec son chiffre d'affaires de 30 milliards de dollars américains, sera le détaillant qui lui commandera les 5 000 unités restantes à prix de liquidation. Les fabricants de vêtements ont tout intérêt à produire des quantités plus grandes que nécessaire, car cela leur permet d'abaisser grandement leurs prix unitaires de production. Autrement dit, TJX permet au fournisseur de gagner plus d'argent sur les 10 000 premiers imperméables vendus à JC Penney. En échange, le fournisseur consent un rabais important à TJX sur la vente des surplus. Voilà une proposition qui ne fait que des gagnants.

La croyance populaire veut que les autres détaillants détestent TJX en raison de ses faibles prix. La réalité est qu'ils savent que, s'ils n'arrivent pas à vendre leurs vêtements, ils pourront compter sur TJX pour acheter leurs articles invendus. Cela permet aux détaillants traditionnels de rapidement liquider leur inventaire en magasin en prévision de la prochaine saison.

Une protection naturelle


Alors, que vient faire le commerce en ligne dans toute cette histoire? Nous pensons que le modèle opportuniste piloté par les dirigeants de

TJX Companies leur procure une protection naturelle contre les ravages imposés par le commerce électronique. Puisque TJX achète de manière opportuniste, cela signifie que les clients ignorent quelle marchandise se trouvera dans le magasin. Chaque semaine, l'inventaire est renouvelé et chaque visite devient dès lors une chasse au trésor. Dans ce contexte, il est difficile, voire impossible pour le consommateur de trouver un article comparable sur le Web à un prix aussi intéressant. S'il quitte le magasin dans l'espoir de racheter le morceau prévu un autre jour, il sera trop tard.

Souvent, les sociétés exemplaires comme TJX Companies épuisent rapidement leurs avenues de croissance. L'entreprise exploitera une niche pendant quelques années pour ensuite verser tous ses bénéfices en dividendes. Le rendement pour les actionnaires est alors acceptable, mais pas vraiment spectaculaire, puisque la croissance décline.

Outre la forte domination de TJX dans ses segments de marché actuels, ses avenues de croissance permettent encore d'espérer une forte progression de ses ventes et de ses bénéfices sur de nombreuses années. L'entreprise peut encore décupler le nombre d'enseignes HomeGoods aux États-Unis. Elle est également assez peu présente en Europe. La France, la

Belgique et le sud de l'Europe ne connaissent pas encore le modèle TJX. La société vient tout juste de prendre pied en Australie et travaille à l'élaboration d'un nouveau concept de magasin nommé Sierra Trading Post, un équivalent de Winners, mais dans les articles de plein air.

En investissement, il importe de voir au-delà des simples mesures de rentabilité pour dénicher les meilleures entreprises. En ce qui concerne TJX Companies, c'est sa capacité à se protéger des menaces et ses nombreuses avenues de croissance qui nourrissent les résultats financiers. En dépit de la menace du commerce en ligne, tant que ces conditions seront réunies et que l'évaluation demeurera raisonnable, TJX devrait procurer un rendement intéressant à ses actionnaires. 

EXPERT INVITÉ



Pierre-Olivier Langevin est gestionnaire de portefeuille adjoint chez MEDICI, une firme de Saint-Bruno. Les clients et les associés de MEDICI possèdent des actions de TJX Companies.