

Jean Coutu peine plus que prévu à redresser Eckerd

Certains experts gardent espoir

Même s'ils sont déçus de la performance de **Groupe Jean Coutu** à son premier trimestre, certains gestionnaires de portefeuille gardent encore l'espoir que ses dirigeants réussiront le redressement de la chaîne **Eckerd**. « Nous demeurons patients car les dirigeants de Jean Coutu connaissent bien l'industrie », résume **Marc Dalpé**, président de la société de conseil en placement **Groupe Dalpé-Milette**.

Les investisseurs ont mal reçu les résultats dévoilés par Jean Coutu, faisant chuter son titre de 13 %, à 16,60 \$, en une seule séance. M. Dalpé croit que cette réaction vient surtout du fait que les investisseurs ont mal évalué l'ampleur du travail à accomplir. « Il ne suffira pas de deux ou trois trimestres pour digérer une bouchée d'une telle taille, d'autant plus que la chaîne Eckerd n'allait pas particulièrement bien. »

Comme les gestionnaires de Jean Coutu sont

considérés comme de meilleurs gestionnaires que ceux qui dirigeaient Eckerd avant l'acquisition, **Miguel Mediavilla**, gestionnaire de portefeuille pour **Globevest Capital**, s'attendait néanmoins à voir des progrès dans les ventes au premier trimestre. Il se dit néanmoins prêt à patienter encore un peu avant de jeter l'éponge et juge essentiel que la direction de Jean Coutu rehausse la rentabilité de ses activités américaines pour soutenir l'évaluation accordée au titre.

Après sa forte baisse, les deux gestionnaires estiment que le titre offre un bon potentiel de rendement aux investisseurs patients. M. Mediavilla le recommande à ceux qui veulent détenir un titre de détaillant de pharmacie canadien, mais rappelle qu'il comporte plus de risques que celui de son rival **Shoppers Drug Mart** (Tor., SC, 40,53 \$). ■

Yannick Clérouin

yannick.clerouin@trascointernational.ca

À la lumière des résultats dévoilés par le **Groupe Jean Coutu** (Tor., *PJC.SVA*, 16,60 \$) à son premier trimestre, force est de constater que le redressement d'**Eckerd** nécessitera plus de temps et d'argent que prévu à la société de Longueuil.

Les revenus du groupe ont bondi de 101 % à 2,68 milliards de dollars (G\$) US (tous les montants sont en dollars US), mais les coûts d'intégration des magasins Eckerd et la proportion grandissante des revenus provenant des médicaments génériques, qui sont moins rentables que les médicaments d'origine, ont grevé ses profits à son trimestre terminé le 27 août.

Jean Coutu a en effet subi une perte avant impôts de 7,9 M\$, par rapport à un bénéfice net de 18,1 M\$ au même trimestre de l'exercice précédent.

Un recouvrement d'impôts a permis à Jean Coutu d'afficher un bénéfice net de 11,1 M\$ ou 0,04 \$ l'action. Cette performance reste nettement inférieure à celle à laquelle s'attendait les analystes, puisqu'ils visaient un profit de 0,18 \$ par action.

« Il faudra plus de temps que prévu pour arriver à nos fins », a dit aux **AFFAIRES André Belzile**, vice-président finances et affaires corporatives de Jean Coutu, à propos du redressement de la chaîne Eckerd.

« La situation des ventes du réseau Eckerd au moment où nous avons conclu l'acquisition s'est avérée moins bonne que ce qui avait été anticipé. »

À titre d'exemple, poursuit-il, pour les 12 mois complétés le 31 janvier 2004, soit la période qui a servi de référence aux dirigeants de Jean Coutu pour négocier la transaction, les ventes du secteur commercial avaient baissé de 6,2 % par rapport à l'année précédente.



Jean Coutu a subi une perte avant impôts de 7,9 M\$, par rapport à un bénéfice net de 18,1 M\$ au même trimestre de l'exercice précédent.

Quelques mois plus tard, au moment où la transaction a été finalisée, la direction s'est aperçue que les ventes du segment commercial, qui représentent 25 % du chiffre d'affaires de l'entreprise, reculaient à un rythme de 15 %.

Dans le créneau pharmaceutique, le scénario a été semblable. Jean Coutu a constaté au moment où elle a pris possession des pharmacies Eckerd que les ventes de médicaments sous ordonnance étaient en baisse, tandis qu'elles étaient en hausse de 4,4 % lors des 12 mois qui lui ont servi de référence.

D'autres facteurs ont par ailleurs miné la rentabilité de la société au premier trimestre. Elle a fermé 78 succursales Eckerd non rentables, a termi-

né la réduction du personnel de l'ancien siège social d'Eckerd et a finalisé la conversion des systèmes informatiques.

« Maintenant que la majorité des dépenses d'intégration sont comptabilisées, les prochains résultats devraient donc offrir un meilleur aperçu des dépenses d'exploitation du réseau Eckerd pour le futur », prétend M. Belzile.

Accent sur les ventes

Les dirigeants de Jean Coutu devront mettre les bouchées doubles pour mousser la croissance des ventes des pharmacies Eckerd.

Jean Coutu possède un important levier sur ses ventes, dit M. Belzile. Comme les dépenses d'exploitation devraient

dorénavant demeurer relativement stables, une augmentation de 5 % du chiffre d'affaires aurait une répercussion importante sur son bénéfice net.

Sur ce plan, rien n'est gagné. Même si le premier trimestre est toujours le plus faible de l'exercice de Jean Coutu, les ventes de son réseau américain ont déçu les analystes.

Les ventes totales par magasin comparable ont progressé de 3,5 % dans son réseau canadien, mais elles n'ont gagné qu'un maigre 0,3 % dans son réseau américain. Sa section commerciale a même affiché un recul de 2,3 %.

M. Belzile affirme cependant que les ventes au pied carré, qui représentent selon lui un

meilleur indicateur pour savoir si la croissance des ventes d'une entreprise de détail est rentable, montrent une tendance encourageante.

Pour l'heure, les ventes au pied carré par magasin Eckerd frisent les 525 \$, soit un niveau comparable à celui au moment où Jean Coutu a finalisé l'acquisition. ■