

Pour La Grande Récré, le temps est compté

Ludendo, propriétaire de La Grande Récré, a été placé le 8 mars en redressement judiciaire. Le groupe français voyait pourtant les premiers fruits de sa restructuration entamée fin 2015. Désormais, le compte à rebours s'accélère pour l'enseigne.

Soixante-quinze millions d'euros : c'est le montant porté sur la ligne de crédit refusée par les créanciers de Ludendo. Cette décision a contraint le groupe familial français, propriétaire notamment de La Grande Récré, à se déclarer le 6 mars en cessation de paiement auprès du tribunal de commerce de Paris. Une annonce brutale qui a plongé le marché du jouet, déjà sous tension après un mauvais Noël 2017 et les récents déboires de Toys "R" Us au Royaume-Uni, dans l'inquiétude. « *Nous savions que Ludendo connaissait des difficultés financières depuis plusieurs années. Mais cette détérioration brusque nous a surpris, d'autant que le groupe avait fait des efforts de restructuration. Si les banques avaient dû le lâcher, c'était il y a trois ans* », confie un fabricant.

En effet, la mauvaise santé financière de La Grande Récré ne date pas d'hier : fondée en 1977 par Maurice Grunberg, l'entreprise devient Ludendo en 2005 à la suite du rachat de Starjouet et de Jouetland. Dirigé par Jean-Michel Grunberg, le fils du fondateur, le groupe se développe rapidement, via l'accroissement de son réseau (plus de 500 magasins en 2015 contre 200 en 2009) et une forte croissance externe. Entre 2011 et 2013, le groupe rachète ainsi le spécialiste du déguisement Rue de la Fête, l'enseigne

Trois ans de crise et un groupe encore convalescent

Lâché par ses créanciers, Ludendo s'est déclaré en cessation de paiement début mars. Un rebondissement brutal dans la transformation, déjà engagée, du groupe.

- ▶ **Malgré la revente** d'Hamleys en 2015, la dette de Ludendo s'élève aujourd'hui à 105 M€.
- ▶ **Sur un marché difficile** (-0,8% en 2017 selon NPD), le groupe a raté sa saison de Noël (-5,6%).
- ▶ **Depuis fin 2015**, le groupe s'est restructuré et a fermé une cinquantaine de magasins, une quarantaine d'autres passant en franchise.

Six mois à venir décisifs

Désormais sous la protection du tribunal de commerce de Paris, Ludendo dispose de six mois pour se relancer, autour de trois priorités :

- ▶ **refinancer le groupe**, via des investisseurs ou repreneurs ;
- ▶ **rassurer** ses partenaires et ses fournisseurs ;
- ▶ **accélérer** sur l'e-commerce, travailler son image prix et gagner en agilité au niveau des magasins.

britannique de jouet Hamleys, puis le site dédié au jeu de société Avenue des Jeux, le spécialiste des loisirs créatifs Loisirs & Création et les enseignes de jouet Poly en Espagne et Franz Carl Weber en Suisse.

Un mal français et un mal mondial

Cette boulimie grève les finances du groupe et fait exploser sa dette. Si la revente d'Hamleys en 2015 permet de réduire de moitié son endettement, à 105 millions d'euros, Ludendo connaît alors ses premières anicroches financières et est contraint de se placer en procédure de sauvegarde financière accélérée pour régler un litige avec l'un de ses actionnaires minoritaires, procédure dont il sort en février 2016 avec un nouveau plan de financement à l'horizon 2020. Entre-temps, le groupe a entamé une vaste transformation avec la fermeture d'une cinquantaine de magasins, le transfert de succursales vers le modèle de la franchise (une quarantaine aujourd'hui) et une restructuration des équipes. Autant de changements rendus également nécessaires

« Depuis le début de son plan de transformation, Ludendo s'est recentré sur ses magasins performants et a développé la franchise. Le groupe est viable et n'aurait besoin que de 20 à 50 millions d'euros pour se relancer. »

Éric de Bettignies, fondateur du cabinet Advancy



©ROMAIN LUCAS/ADVANCY

460M€

Le CA de Ludendo
en 2017

252 magasins
en France
(400 dans le monde)

1 600 salariés
en France (2 500
dans le monde)

Sources : Ludendo/Le Figaro



L'enseigne s'est recentrée sur des emplacements premium, comme ici à Boulogne-Billancourt (92).

©DUARTE FILET LAETITIA

En refusant de prolonger leur crédit, les créanciers imposent désormais leur agenda et leur méthode. Et en coupant les financements en pleine période de négociation des achats de Noël, ils ont fait mettre au groupe plus qu'un genou à terre... alors que Ludendo a enregistré un résultat opérationnel positif en 2017», commente un expert. Éric de Bettignies, fondateur du cabinet Advancy, qui a accompagné Ludendo depuis 2015, confirme : « *Aujourd'hui, la société est parfaitement viable. Son parc de magasins est recentré sur des emplacements porteurs, son passage à la franchise est engagé. La majorité de sa transformation a été réalisée. Reste à poursuivre l'évolution de son modèle vers davantage d'omnicanalité et de marketing. Le malade est presque guéri!* »

Les fabricants vont-ils livrer ?

En meilleure forme certes, mais pas encore sauvé : si le redressement judiciaire permet à Ludendo de continuer son activité, encore faut-il que ses quelque 250 magasins français aient des produits à vendre. « *La confiance des fournisseurs est primordiale. Or, ils ont déjà une importante exposition financière avec La Grande Récré* », rappelle un fabricant. Si certains assurent vouloir soutenir le groupe en continuant à livrer ses magasins, des interrogations subsistent : « *Vu du siège d'une multinationale, Ludendo pèse moins de 1 % de son chiffre d'affaires. Quel serait l'intérêt de prendre des risques?* », explique un distributeur. L'inquiétude grandit également quant à l'impact de la cessation de paiement de Ludendo sur les plus petits fabricants. « *Il y a un risque d'effet domino : pour certains fabricants uniquement référencés en circuit spécialiste, La Grande Récré représente un quart du chiffre d'affaires. Sa chute les ferait plonger également* », expose Christian Taillard. Une chose est sûre cependant : « *Il faut trouver rapidement des investisseurs ou repreneurs : chaque semaine qui passe dégrade la situation* », conclut Éric de Bettignies. Le compte à rebours a commencé... ■

VÉRONIQUE YVERNAULT

par l'évolution des habitudes des consommateurs, de plus en plus omnicanaux, et l'arrivée de nouveaux concurrents : les pure players – Amazon en tête –, les grandes surfaces culturelles développant leur offre de jouets et les discounters. « *Ludendo pâtit de deux principaux maux : un mal français, la course à la taille et aux ouvertures de magasins des années 2000, qui a engendré d'importantes charges fixes, et un mal mondial, le changement des modes de consommation et la montée du Net, sur lequel le groupe s'est lancé bien trop tardivement* », résume Christian Taillard, consultant dans le jouet. Rien d'insurmontable cependant... à condition de disposer de financements suffisants.

Conscient de cela, Jean-Michel Grunberg a annoncé en décembre 2017 son intention d'ouvrir le capital de Ludendo, dont la famille détient toujours 61 %, pour trouver un nouvel actionnaire majoritaire. « *Il n'a pas eu le sens du timing car, depuis les difficultés de Toys "R" Us et la mauvaise saison de Noël, le jouet est moins attractif aux yeux des investisseurs.*

©OLIVER BURSTON/GETTY IMAGES