

Camaïeu, Courir et Babou contraints au changement

Confrontés aux dures réalités du marché et aux exigences actionnariales, trois spécialistes de l'équipement de la personne viennent d'annoncer des évolutions stratégiques. Camaïeu se place sous une procédure de sauvegarde, Courir est cédé à un fonds, et Babou passe sous pavillon britannique. Explications et perspectives.

LES ENJEUX

■ **Camaïeu, trop endetté**, se place sous procédure de sauvegarde pour sauver ce qui peut l'être.

■ **Courir, bien portant**, est vendu par Rallye, qui doit trouver

de l'argent frais pour faire face à ses dettes.

■ **Babou, confronté à un problème de taille** critique, se vend au britannique B & M pour accélérer son expansion.

Quand on lit qu'étranglé par le poids de sa dette, le groupe Camaïeu se place sous procédure de sauvegarde, on pense forcément à Vivarte. Mêmes causes, à savoir un endettement excessif, mêmes effets? Pas si sûr. « Camaïeu a eu besoin de se réinventer et d'investir. Or cet investissement, c'est de la dette qui peut devenir difficile à gérer quand, comme c'est le cas pour l'enseigne, on opère sur un marché en recul depuis dix ans déjà », pointe Yannick Franc, directeur chargé des activités retail et e-commerce chez Equancy. Reste que, comme

l'ajoute Yves Marin, associé chez Bartle, « ces investissements ont permis de conserver une performance commerciale satisfaisante, puisque Camaïeu n'a pas connu d'érosion de sa part de marché et demeure une enseigne puissante et bien implantée sur ses secteurs ».

Avec 718 millions d'euros de chiffre d'affaires lors de son dernier exercice, pour un Ebitda de 85 millions d'euros, Camaïeu est rentable en effet, ce qui fait une énorme différence. Tout l'enjeu, d'ailleurs, va consister à convaincre les créanciers de la pertinence du plan stratégique initié, portant sur l'omnicanalité

→ 278

Le nombre de magasins, dont 248 en France

→ 330 M€

Le volume d'affaires réalisé en 2017

→ 283 M€

L'offre de rachat faite par le fonds Equistone Partners Europe

Source : Courir

COURIR, BIEN-PORTANT QUI DOIT AMÉLIORER SON OMNICALITÉ

Alors que certains analystes avançaient une estimation tournant aux alentours de 400 millions d'euros, le fonds Equistone Partners Europe vient de faire une offre à 283 millions d'euros pour reprendre Courir, qui vient d'enchaîner avec une huitième année consécutive de croissance à magasins comparables. Si la cession s'effectue bien, quel avenir, alors, pour Courir? L'enseigne, bien présente en France, a sans doute des opportunités de croissance à saisir à l'étranger. Il lui faudra, surtout, s'améliorer en matière d'e-commerce, canal voué sans doute à grandir encore en matière de vente de sport et de chaussures sneakers.



© VIVANT EMMANUEL

Courir, filiale de Go Sport, va bien sur le marché porteur des chaussures de sport.

CAMAÏEU, VICTIME DE SA DETTE (ET D'UN MARCHÉ EN CRISE)

© LUDOVICREA



L'enseigne a besoin de pouvoir continuer à investir dans ses magasins.

902

Le nombre de magasins, dont 654 en France

718 M€

Le CA lors du dernier exercice

85 M€

L'Ebitda dégagé lors du dernier exercice

460 M€

Le niveau de la dette
Source : Camaïeu

Une première fois restructurée en 2016 alors qu'elle représentait 1 milliard d'euros, la dette de Camaïeu, ramenée à 460 millions d'euros, reste trop importante. Ce placement sous procédure de sauvegarde a l'avantage de geler les remboursements, le temps de trouver une solution. Une solution vers le haut si les actionnaires acceptent de renoncer à sur leur retour sur investissement, ce qui est très rare. Une solution vers le bas si, dans le cas contraire, les actionnaires privilégient leur bel argent aux beaux magasins... Car dans ces cas-là, c'est des fermetures qui sont à craindre.

et la rénovation du parc – un tiers des 654 magasins français sont déjà passés au nouveau concept. « Si les créanciers y croient, alors un rééchelonnement de la dette, voire un abandon partiel, est toujours possible », précise Yannick Franc.

Le sacrifice des pépites

Mais, deux ans après une première restructuration ayant permis de faire descendre la dette de quasi 1 milliard à 460 millions d'euros aujourd'hui, pas sûr que cette patience soit de mise. Disons que ce n'est pas gagné d'emblée. Et, de toute manière, quand bien même les actionnaires feraient des efforts, il paraît difficile d'imaginer d'autre porte de sortie qu'une cession d'actifs non stratégiques (de l'immobilier) ou stratégiques (des cessions de magasins).

Un problème qu'a également le groupe Casino. Confronté aussi à un très fort endettement, et engagé dans un plan de cession d'actifs portant sur la bagatelle de 1,5 milliard d'euros, lui a l'embarras du choix pour trouver une solution même si, bien sûr, devoir ainsi sacrifier ses pépites reste très... embarrassant. Va pour la cession de Courir, donc, avec un projet de vente au fonds Equistone Partners Europe, pour 283 millions d'euros. Courir est une enseigne attirante, sur un marché porteur, et Rallye – holding contrôlant Casino et Go Sport – a aussi besoin de trouver de l'argent. S'en séparer, à ce moment précis, apparaît donc légitime. Et ce d'autant qu'il n'est pas exclu d'y voir de la part de Jean-Charles Naouri, le PDG du groupe, une part de pari straté-



© SERGE BOUVET / WAVESTONE

« C'est le revers d'un modèle comme celui de Camaïeu, qui a concentré ses moyens sur une enseigne unique. Quand un problème se pose, on n'a pas de branche périphérique à couper. »

Yves Marin, associé chez Bartle

gique, comme l'avance Yannick Franc : « Le poids du digital sur ce marché de la chaussure, grimpe très vite (aux alentours de 15 %, NDLR) et, avec Sarenza, racheté en début d'année par Monoprix, le groupe dispose d'un pure player sur lequel il peut préférer s'appuyer. »

La grande question étant, dans cette équation, de savoir ce que pourra donc devenir Go Sport, désormais seul et bien faible avec ses 465 millions ■ ■ ■ ■

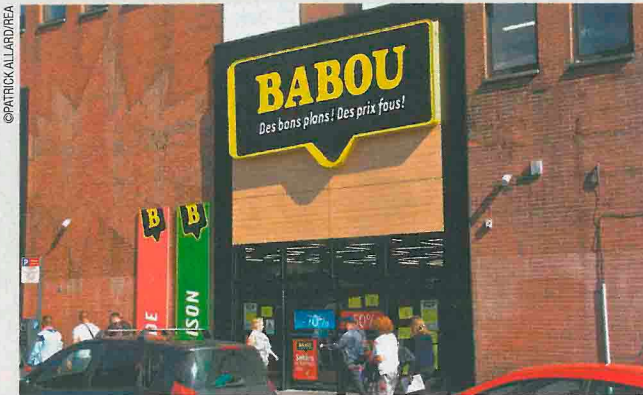
BABOU, TÊTE DE PONT EN FRANCE DU BRITANNIQUE B & M

La société auvergnate Babou, née à la fin des années 70, passe sous pavillon britannique. Rachetée par le groupe B & M European Value Retail, Babou est appelée à servir de relais

à une implantation du géant anglais en France. Spécialiste, comme Babou, du bazar au sens large, le groupe B & M a particulièrement le vent en poupe. Il a réalisé l'an dernier un chiffre d'affaires

de 3 milliards de livres sterling (3,4 milliards d'euros), en croissance de près de 25 %, pour totaliser finalement 229 millions de livres sterling de profits (260 millions d'euros). Poids lourd dans son pays, avec 841 magasins, B & M exploite également 86 boutiques en Allemagne, baptisées Jawoll, pour 226 millions d'euros de chiffre d'affaires. L'apport du réseau Babou va lui permettre d'optimiser sa chaîne logistique et d'approvisionnement. Le tout sur un marché du bazar particulièrement florissant, comme en témoignent les succès rencontrés par des chaînes comme Action, GiFi ou Stokomani par exemple.

- 95
Le nombre de magasins Babou en France
 - 347 M€
Le chiffre d'affaires réalisé lors du dernier exercice
 - 24,7 M€
Le montant de l'Ebitda
 - 91,2 M€
Le montant de la transaction
- Source : Babou



Le français va s'appuyer sur le géant anglais pour faire face à la concurrence.

d'euros de volume d'affaires... « Faut-il y voir une première étape avant une cession par appartement ? s'interroge Yves Marin. La situation de Go Sport paraît désormais moins lisible. » Après, une telle enseigne, avec ses 210 magasins, dont 140 en France, pourrait intéresser un nouvel entrant dans le pays, désireux de se trouver un relais de croissance. C'est, en tout cas, la grille de lecture à appliquer au cas Babou, dans un tout autre marché, lui aussi très porteur, le bazar. En mettant la main sur Babou

et ses 95 magasins, le britannique B & M s'offre un pied-à-terre en France, après avoir essaimé en Allemagne. Avec ses 3,4 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2017, B & M, mastodonte du secteur du bazar, devrait pouvoir donner à Babou un coup de fouet.

Une taille critique

Cela tombe bien, c'est exactement ce dont la discrète Babou avait besoin. Florissante, l'enseigne auvergnate arrivait peut-être, dans son ancienne mouture, au bout de son histoire. « Un groupe familial, très franco-français, peut-il rivaliser avec de grands groupes internationaux de la taille d'un Action, qui s'implante à tout-va ? », demande Yannick Franc. Poser la question, c'est y répondre, et Yves Marin avance le même argument, en évoquant « une taille critique difficile à atteindre pour les dirigeants de Babou qui, dans le contexte d'un mar-

ché très porteur, trouvent une opportunité de sortie qui soit satisfaisante pour eux comme pour l'avenir de l'enseigne ». Avec ses 347 millions d'euros de chiffre d'affaires, Babou risquait en effet d'être bien trop petit, à terme, dans la bataille qui s'annonce. Car, en plus d'un Action qui ouvre des magasins à foison – 115 l'année dernière en France ! – pointe peut-être une nouvelle concurrence. « On peut s'interroger sur la puissance à venir du digital sur ces marchés, dans le sillage d'un Wish, dont la percée est très spectaculaire », analyse Yannick Franc. Dans ce contexte, si cela perdure, quelle foi accorder à la course actuelle aux ouvertures de points de vente ? Elle pourrait ne plus suffire et entraîner très vite, sinon un retournement du marché, du moins une certaine rationalisation, qui pourrait s'effectuer aux dépens des plus faibles. Donc des plus petits. ■

JEAN-NOËL CAUSSIL



« Le poids du digital dans le marché de la chaussure grimpe très vite (aux alentours de 15 %, NDLR) et, avec Sarenza, racheté en début d'année par Monoprix, Rallye dispose d'un pure player sur lequel il peut préférer s'appuyer. »

Yannick Franc, directeur chargé des activités retail et e-commerce d'Equancy, agence de communication corporate

© STUDIO CABRELLI/EQUANCY