

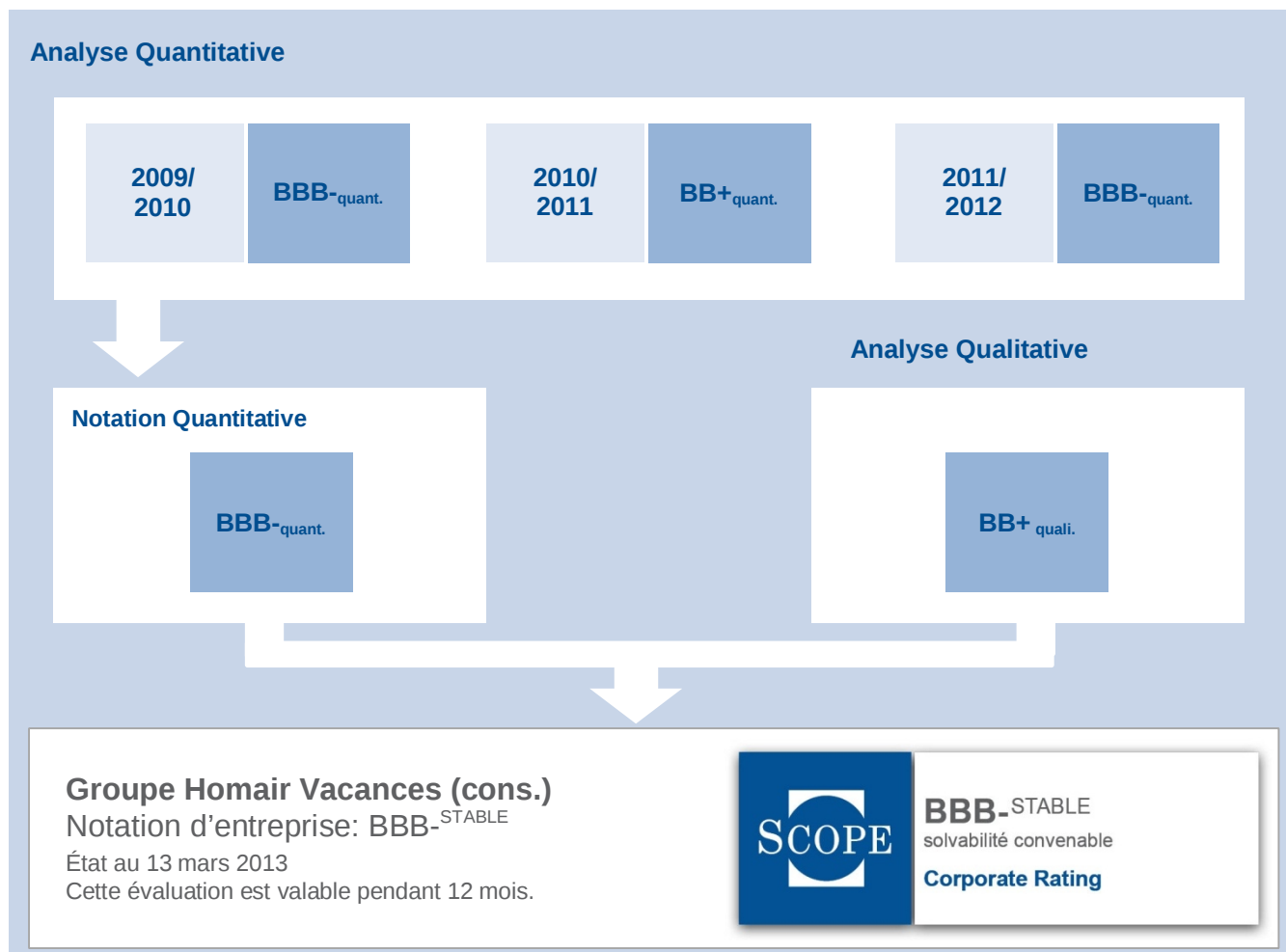


Notation d'entreprise

Groupe Homair Vacances (cons.) - France

État au 4 avril 2013

I. Résumé analytique



PERSPECTIVE (MONITORING ACTIONS DE NOTATION SCOPE RATINGS)		AUTRES ACTIONS DE NOTATION SCOPE RATINGS	
ACTION DE NOTATION	DESCRIPTION	ACTION DE NOTATION	DESCRIPTION
POSITIVE	Perspective : tendances à l'amélioration repérables pour l'année en cours	NOUVEAU	Nouvelle notation
STABLE	Perspective: évolution stable pour l'année en cours	REVUE	Remaniement de la notation ou de la perspective
NÉGATIVE	Perspective: tendance à la dégradation repérable pour l'année en cours	ANNULÉ	Annulation ou retrait de la notation
AUCUNE	Perspective: aucune tendance définissable	ABANDONNÉ	Le processus de notation a été interrompu
		SUSPENDUE	La notation a été suspendue

A. Résumé

Scope Ratings a évalué la stabilité financière du **Groupe Homair Vacances (cons.)**, situé à Aix-en-Provence, en France (dénommé ci-après Groupe Homair, le groupe ou l'objet de la notation). Se basant sur la méthodologie des sociétés, l'évaluation de notation a pris en compte des critères quantitatifs et qualitatifs pour la notation. La notation quantitative se base sur les états financiers des exercices 2009/2010 à 2011/2012, au 30 septembre. Pour les critères qualitatifs, l'objet de la notation a été évalué par un entretien de notation avec les dirigeants, des documents et informations fournies par l'objet de la notation sur demande de l'agence de notation et des informations publiques concernant le groupe, ses marchés et son environnement.

Du point de vue quantitatif, l'objet de la notation a obtenu un score de BBB-quant.. Sur la base de l'analyse des ratios obtenus par une évaluation portant sur une période de trois ans, cette section évalue les trois catégories suivantes : protection des actifs, rentabilité et couverture de la dette. La plupart des ratios de la catégorie « protection des actifs » se trouvent dans la fourchette supérieure de l'échelle d'évaluation. Le groupe possède une base solide de capitaux propres qui ont toutefois diminué, passant de 37,0% en 2009/2010 à 33,6% dans le dernier exercice considéré. Cependant, cela reste un niveau raisonnable qui est au-dessus de la moyenne par rapport aux standards internationaux. Les ratios de la catégorie « rentabilité » sont également bons, avec une rentabilité économique annuelle d'environ 5%. Sur la période des trois années analysées, le chiffre d'affaires augmente de près de 43% et, parallèlement, le résultat net augmente de presque 70%. Cependant, on remarque dans ce contexte qu'au cours de l'exercice 2011/2012, le résultat extraordinaire (>5 millions d'euros) est exceptionnellement élevé par rapport aux années précédentes, en raison des revenus financiers, alors que le bénéfice d'exploitation a sensiblement diminué. Les ratios de la catégorie « couverture de la dette » affichent un développement dynamique sur les trois années concernées. Le ratio de liquidité immédiate varie fortement (mais à un niveau convenable) entre 17,9% et 40,4%. Le « quick ratio » (ou ratio de liquidité relative) et le « current ratio » (ou ratio du fonds de roulement) sont à un niveau plus critique, obtenant des évaluations insuffisantes qui atteignent même le tiers inférieur de l'échelle de notation entre les exercices 2009/2010 et 2011/2012. Tous les autres ratios de la catégorie restent satisfaisants.

Du point de vue qualitatif, l'évaluation prend en considération des critères de notation relatifs aux marchés de la société et son environnement, l'organisation interne et les processus, la stratégie et les capacités de management ainsi que la gestion du risque et les politiques de financement. Cette évaluation analyse les informations fournies et les informations publiques. En conclusion, Scope Ratings évalue les critères de notation qualitatifs et décerne le score de notation qualitatif de BB+quali..

Les principales menaces qualitatives qui ont été identifiées sont les risques liés aux acteurs clés, qui ont principalement été mis en évidence par la démission récente du Directeur Financier. Cependant, Scope Ratings évalue les capacités de management en termes de compétences économiques et techniques comme étant pleine de caractère et constituant la base fondamentale du succès passé et futur de la société. Les dépendances saisonnières en combinaison avec la faible diversification du business model existant peuvent avoir un impact négatif sur le développement futur de la société. De plus, il existe des facteurs de décisions politiques sur les marchés concernés qui nuisent indirectement au business model. L'équipe de notation n'a pas pu évaluer en détail la planification à court-terme et à moyen-terme du à des problèmes de confidentialité justifiés par l'objet de la notation, ce qui a eu un impact négatif sur la notation qualitative. Le Groupe Homair a pu faire état d'un bon niveau de contrôle, de reporting de gestion et de contrôle du risque permettant au management de diriger les activités de la société, ceci a été pris en compte positivement dans l'évaluation. Les points forts qualitatifs de la société à considérer sont : son potentiel stratégique de croissance organique et inorganique ainsi que ses avantages compétitifs concernant les effets d'échelle et le marketing en ligne.

La consolidation des deux niveaux a abouti à une notation d'entreprise de BBB-, ce qui représente un niveau favorable à l'investissement. La pondération entre critères quantitatifs et qualitatifs est 70/30. La perspective pour cette notation est STABLE, du fait de la croissance du chiffre d'affaires attendue pour 2012/2013, selon les prévisions en interne consolidées combinées aux forces qualitatives identifiées en développements à moyen-terme.

Les facteurs clés de notation suivants ont un impact important sur la notation :

Facteurs clés sécurisants

- Longue expérience (20 ans)
- Importants effets d'échelle
- Deux marques établies

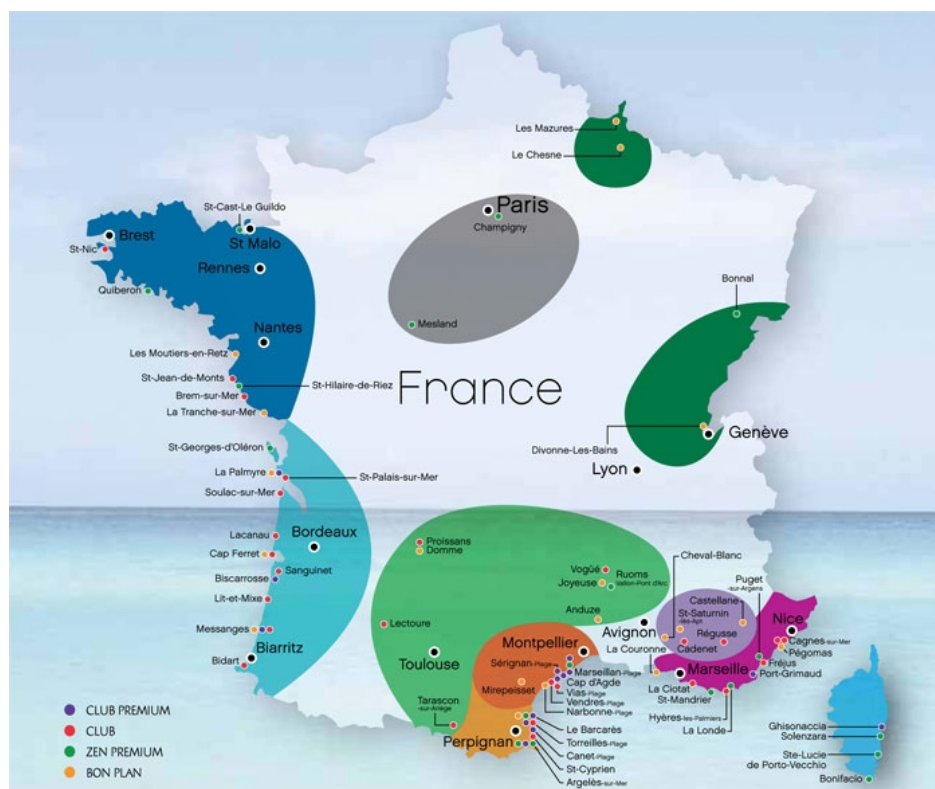
Facteurs clés à risque

- Changement dans le management (Directeur financier)
- Faible diversification
- Activité saisonnière

B. Objet de la notation

Le Groupe Homair Vacances est spécialisé dans le secteur de l'hôtellerie de plein air européenne, dans lequel la société est active depuis 20 ans en tant que spécialiste mobile homes. Avec ses deux marques établies (Homair Vacances et Al Fresco), 8416 mobile homes et près de 100 000 clients réguliers, le groupe a atteint un chiffre d'affaires de 66,5 millions d'euros en 2011/2012. Depuis 2007, la société est cotée sur le marché Alternext à Paris.

Réseau en France



Réseau Espagne, Portugal, Italie, Croatie



Le groupe sélectionne et, le cas échéant, gère des sites de vacances selon des critères de sélection très stricts : attractivité du site, environnement paysager, piscine, divertissement, clubs pour enfants, restaurants, sports disponibles sur place ou dans les alentours, etc. 74% de ces sites sont situés à moins de 5 km de la mer, ce qui est un élément clé pour répondre à la demande des clients.

II. Résultat de la notation

A. Analyse Qualitative

A.1. Résumé des évaluations

Scope attribue aux critères qualitatifs la note **BB+**_{quali}. Cette opinion se base sur les points qualitatifs suivants:

Critères qualitatifs	Évaluation	Pondération
Produits et branche d'activités	75 Points	9,26 %
Dynamique de marché	65 Points	5,56 %
Stratégie	85 Points	5,56 %
Gestion d'entreprise	35 Points	18,52 %
Politique des ressources humaines	75 Points	5,56 %
Structure organisationnelle et procédures	75 Points	9,26 %
Approvisionnement, stockage, production, ventes et marketing	83 Points	9,26 %
Politique de l'information et planification d'entreprise	70 Points	9,26 %
Contrôle de gestion et maîtrise des risques	80 Points	9,26 %
Structure de financement et politique financière	75 Points	18,52 %

Note au sujet des points: "100 points = „meilleure évaluation possible

A.2. Analyse détaillée

A.2.1. Produits et Industrie

La société a tiré profit de son expertise de la clientèle française et britannique pour étendre son offre de parcs de vacances aux principaux pays européens (France, Italie, Espagne, Croatie, Portugal, Pays-Bas et Autriche). Elle vend des vacances en France, au Royaume Uni, en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, au Danemark, en Italie, en Irlande et en Espagne.

Le groupe offre dans quatre « Catégories de Vacances » une large gamme de mobile homes et de destinations (bord de mer, campagne, montagne). Les offres d'équipement, d'accueil, d'activités (sports, visites, mini-clubs) disponibles sur le site sont incluses. Cette combinaison séduit un grand nombre de visiteurs européens.

Le business model du Groupe Homair Vacances dépend de l'activité économique générale dans le secteur du tourisme et est fortement saisonnier. Les réservations sont acceptées du printemps à l'automne, la période de fin de l'automne et l'hiver étant fréquemment utilisée pour la maintenance et les réparations. En fait, la tendance générale dans le secteur du tourisme est d'avoir des réserves anticipées dans la saison, ce qui limite les dépendances aux conditions météorologiques.

La société obtient ses revenus d'une large clientèle principalement privée, avec des niveaux de revenus variables. Il n'y a pas de concentration de risque à cet égard. En 2012, la clientèle du Groupe était constituée à 59% de visiteurs français et à 41% d'européens. Ces deux segments sont positifs pour le groupe, car les vacances ne sont pas les mêmes partout en Europe, ce qui implique un taux d'occupation optimum sur une période plus longue et par conséquent permet de maximiser le revenu par chambre disponible.

A.2.2. Dynamique de marché

Le Groupe Homair Vacances offre à ses clients des séjours en mobile home et fonctionne principalement avec une approche de vente directe. Les activités du groupe sont situées à l'intersection de deux marchés, celui du commerce électronique pour la distribution des séjours, et celui des séjours de vacances en mobile home. Ainsi, la société est actuellement active sur deux secteurs en croissance : l'hôtellerie de plein air et le développement de l'e-tourisme.

Les visiteurs des sites du groupe ont accès à un positionnement de qualité, incluant un parc de mobile homes haut de gamme et récents, une offre large et variée de sites et un service clientèle de haute qualité : approche commerciale, suivi et gestion de la clientèle sur place.

L'industrie de l'hôtellerie de plein air en France représente actuellement le plus grand marché national, avec environ 32% du volume de marché total de l'Europe. La France possède 9 000 terrains de camping et près d'1 million d'emplacements simples. Entre 2001 et 2009, le secteur entier, incluant les terrains de camping et les parcs pour caravanes, affichait une augmentation totale de près de 65%. De 2005 à 2010, le taux de croissance annuel était d'environ 5%. Le segment des mobile homes a connu un développement beaucoup plus rapide et soutient la croissance du secteur des vacances en général. Sa croissance annuelle estimée est actuellement entre 8% et 10%.

Malgré quelques regroupements de sites privés au cours des 15 dernières années, le marché reste fortement fragmenté. Actuellement, les acteurs privés gèrent environ les deux tiers des sites. Dans 95% des cas, ce sont des agents indépendants. Les experts prévoient une consolidation sensible du secteur pour les années à venir, qui devrait probablement permettre à des acteurs plus importants – tels que le Groupe Homair Vacances – d'en tirer profit.

A.2.3. Stratégie

Le concept stratégique de la société se base sur trois piliers inter dépendants :

1. Optimisation du réseau de distribution de manière à optimiser le business model et le RevPAR (revenu par chambre disponible)
2. Maximisation de la satisfaction client en vue de futures réservations
3. Croissance contrôlée (aussi bien organique qu'inorganique) par l'acquisition de nouveaux partenaires ou le développement de son propre portefeuille de terrains de camping et de mobile homes.

De plus, les marques existantes seront renforcées. Dans ce contexte, une stratégie sur 5 ans a été formulée, principalement orientée vers le développement des marchés ciblés ainsi qu'une croissance continue du groupe.

La société poursuit des objectifs à long-terme clairement alignés sur ses produits et marchés. Elle connaît les activités, les forces et les faiblesses de ses concurrents et les prend en compte dans l'application de mesures stratégiques. Des faiblesses sont cependant constatées en ce qui concerne la diversification limitée et le risque de remplacement par d'autres produits de tourisme similaires.

A.2.4. Direction de l'entreprise

Alain Calmé – Président du conseil d'administration

1990-93 : Responsable de programme, Pierre & Vacances

1994 : Directeur général d'une PME

1995-98 : Directeur de programme, Pierre & Vacances

1998-2005 : Consultant, puis manager chez Boston Consulting Group

2005-2010 : Directeur, puis associé chez Pricewaterhouse Coopers

Education : Centrale Paris

Jérôme Faucheur de Battisti – Directeur commercial & marketing, membre du conseil d'administration

1999-01: Chef de projet chez Air France Japon

2001-04: Consultant chez Gemini Consulting

2004-07: Responsable marketing de la division immobilière de Pierre & Vacances

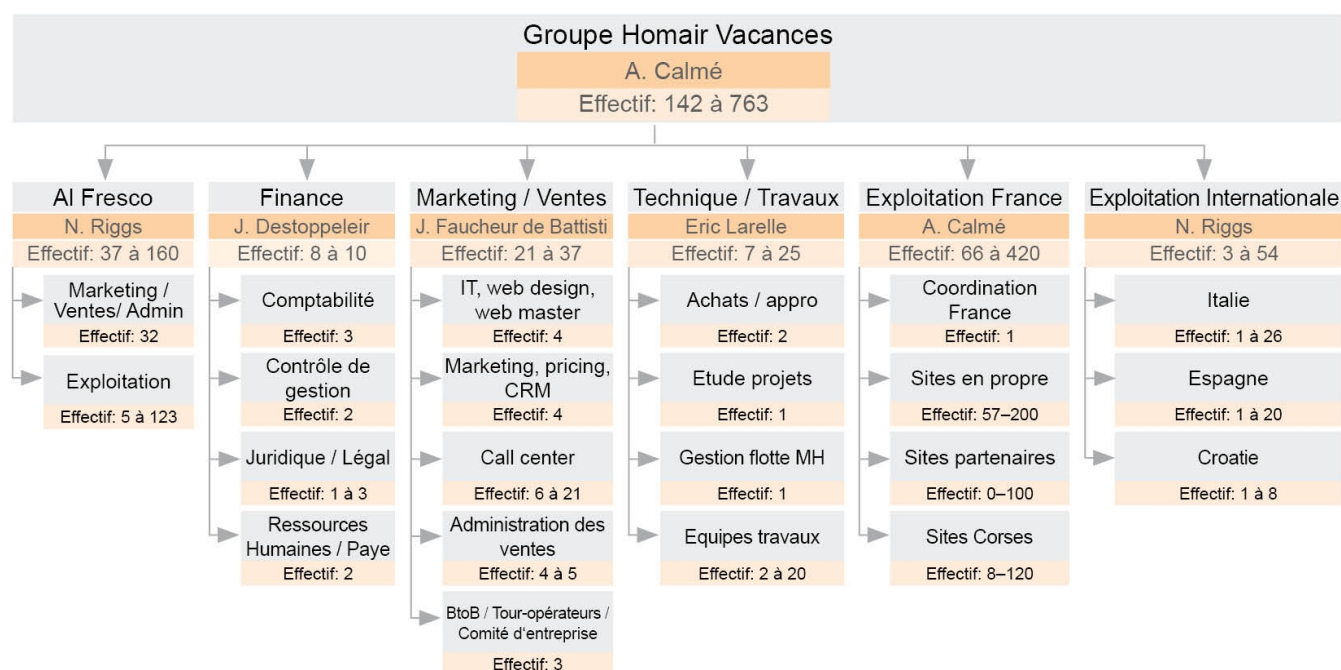
Education: ESSEC

Le groupe dispose d'une équipe de direction expérimentée et les niveaux de qualification concernant la gestion des affaires et le savoir-faire spécifique à l'industrie satisfont parfaitement aux exigences. Cependant, la démission du Directeur Financier pour motifs personnels suscite actuellement de grandes incertitudes, bien que son successeur ait été déjà nommé. Plus particulièrement, en vue du refinancement à venir du groupe, nous pensons que ceci peut avoir une influence importante et générer un risque qualitatif.

A.2.5. Structure organisationnelle et processus

Le groupe possède une structure légale et organisationnelle complexe, qui est le résultat de ses activités opérationnelles et qui est adaptée à son activité. Les processus d'exploitation fonctionnent correctement, avec notamment de fortes économies d'échelle.

Le siège social du groupe ainsi qu'un terrain de camping à Aix-en-Provence (France) ont été visités par un représentant de l'agence de notation et évalués en rapport à leur état. La même chose a été appliquée à la documentation des processus essentiels. Il n'y a pas d'exigence de certification de qualité au sens commun du terme. Cependant, la gestion environnementale et les compétences RH jouent un rôle important. Les facteurs généraux de succès pour l'activité sont principalement l'expansion et l'affectation efficace des flottes de mobile-homes, ainsi que la sélection stratégique des sites en propriété et des partenaires. Les risques sont essentiellement couverts par les assurances.



Structure organisationnelle; Source : Groupe Homair Vacances

A.2.6. Marketing

Le groupe vend son offre à travers trois canaux internes : un catalogue, un site web et un centre d'appel propre. Un des avantages concurrentiels en marketing est la force du site web. Le site web du groupe est visité aujourd'hui par plus de 6 millions d'utilisateurs individuels et génère la majorité des réservations du Groupe Homair Vacances par un contact direct avec les clients. À ce propos, il faut noter qu'actuellement, le marché de l'e-tourisme en France est sujet à une forte croissance. Depuis 2001, le marché a augmenté d'environ +35% par an. Entre 2009 et 2010 par exemple, la croissance annuelle a été de près de 20%, le marché atteignant les 8,3 milliards d'euros. Au cours de l'année 2011, cette tendance positive a continué. Aujourd'hui, entre 50% et 60% des internautes français ont déjà réservé des voyages par internet ou l'ont utilisé pour l'organisation de voyages. Ainsi, le secteur de l'e-tourisme est actuellement le numéro un dans le domaine de l'e-commerce en France.

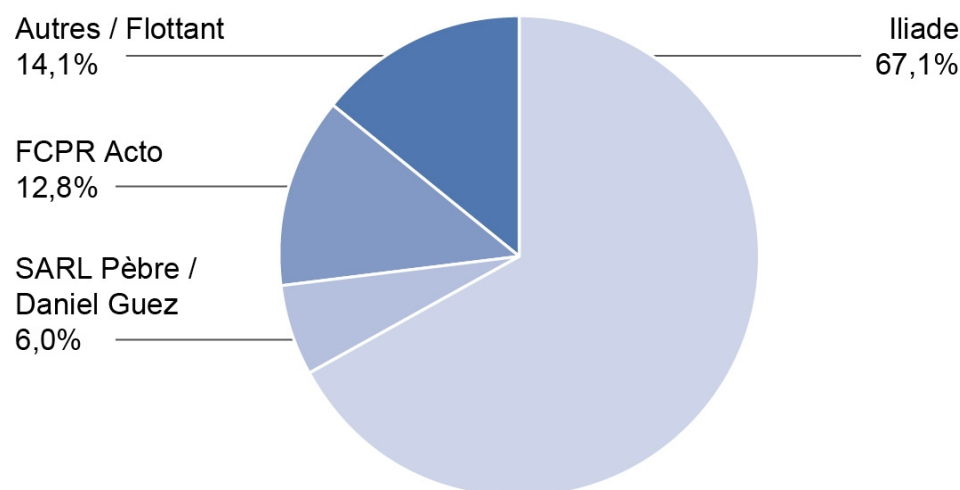
A.2.7. Contrôle de gestion et planification

Leur contrôle de gestion interne est basé sur Excel, mais il est très détaillé. Les terrains de camping individuels ou les régions sont répertoriés en centres de profit, et il existe d'ailleurs des possibilités intéressantes de contrôle par benchmarking des performances avec un suivi régulier tout au long de l'année. La planification de la société est à un niveau de détail proportionnellement élevé, mais l'équipe d'analystes n'a été autorisée à en avoir qu'un aperçu approximatif. Il est planifié que la tendance vers l'internationalisation du groupe continuera et permettra de revenus croissants.

A.2.8. Situation de financement

Les ventes du groupe de 66 millions d'euros lors de l'exercice 2011/2012 ont été générées par plus de 90 000 familles accueillies dans les terrains de camping d'Homair. Depuis 2008, les ventes ont à peu près doublé. Les ventes de réservations en septembre 2012 (TTC) indiquent une croissance de 6,5% par rapport à la même période de 11 mois l'année précédente, allant de début octobre à fin août. Cette performance est plus faible que les objectifs de croissance des ventes (+10%) prévus en raison de l'environnement macroéconomique.

Sur un tout autre plan, comme annoncé en avril 2012, la structure de l'actionnariat du groupe a été réorganisée jusqu'en septembre 2012. Ainsi, 67,1% des participations dans la société sont contrôlées par Iliade, qui est détenue par les fonds gérés par Montefiore Investment (actionnaire majoritaire de Iliade) et Naxipap Partners. La structure actuelle du capital de l'entreprise est la suivante :



La dette financière nette a été réduite passant de 56,5 millions d'euros à 53,1 millions d'euros en 2012 ; le groupe a également mis en œuvre de nombreux outils de financement alternatifs en 2012, qui ont mené à une diversification des sources de financement :

- Obligation Micado émise en septembre 2012 (Homair premier émetteur)
- Transactions de vente et de cession bail sur une partie du portefeuille foncier
- Ligne de crédit Oseo

B. Analyse Quantitative

B.1. Résumé de l'évaluation

La notation quantitative se base sur les états financiers des exercices 2009/2010 à 2011/2012, au 30 septembre. Du point de vue quantitatif, l'objet de la notation a obtenu un score de **BBB^{-quant.}** Sur la base de l'analyse des ratios obtenus par une évaluation portant sur une période de trois ans, cette section évalue les trois catégories suivantes : protection des actifs, rentabilité et couverture de la dette. Dans une optique dynamique, la notation varie légèrement d'une année à l'autre avec **BBB^{-quant.}** en 2009/2010 et la dernière année considérée, et **BB^{+quant.}** dans la période la plus faible 2010/2011.

La plupart des ratios de la catégorie « **protection des actifs** » se trouvent dans la fourchette haute de l'échelle d'évaluation. Le groupe possède une base solide de capitaux propres, qui ont toutefois diminué, passant de 37,0% en 2009/2010 à 33,6% dans le dernier exercice considéré. Cependant, cela reste un niveau raisonnable qui est au-dessus de la moyenne par rapport aux standards internationaux.

Les ratios de la catégorie « **rentabilité** » sont également bons, avec une rentabilité économique annuelle d'environ 5%. Sur la période des trois années analysées, le chiffre d'affaires augmenté de près de 43% et, parallèlement, le résultat net augmenté de presque 70%.

Cependant, on remarque dans ce contexte qu'au cours de l'exercice 2011/2012, le résultat extraordinaire (>5 millions d'euros) est exceptionnellement élevé par rapport aux années précédentes, en raison de revenus financiers, alors que le bénéfice d'exploitation a sensiblement diminué.

Ceci est le résultat de nombreuses ventes de terrain d'une part, et de quelques augmentations de coûts exceptionnelles d'autre part. Environ 3 millions d'euros ont été nécessaires à la construction, partant de zéro, d'un nouveau site en Corse et environ un million d'euros supplémentaires ont été dépensés pour la promotion de la société. D'autres effets négatifs sur les dépenses dans le compte de résultat ont été suscités par l'augmentation du nombre d'emplacement pour mobile homes et par les différentes périodisations de certains coûts pour Al Fresco, mais en fin de compte l'augmentation des dépenses a été plus que compensée par le résultat extraordinaire obtenu par des transactions de terrains, qui a finalement généré un bien meilleur résultat net après impôt en 2012.

Les ratios de la catégorie « **couverture de la dette** » affichent un développement dynamique sur les trois années concernées. Le ratio de liquidité immédiate varie fortement – mais à un niveau convenable – entre 17,9% et 40,4%. Le « quick ratio » (ou ratio de liquidité relative) et le « current ratio » (ou ratio du fonds de roulement) sont à un niveau plus critique, obtenant des évaluations insuffisantes qui atteignent même le tiers inférieur de l'échelle de notation entre les exercices 2009/2010 et 2011/2012. Tous les autres ratios de la catégorie restent satisfaisants.

En **résumé**, les trois années individuelles mènent à un niveau favorable à l'investissement, du point de vue quantitatif de la notation. Cela indique généralement un faible risque de non-paiement, même s'il faut remarquer que le résultat d'exploitation en 2012 a diminué par rapport aux années précédentes et n'a été compensé que par un important résultat extraordinaire.

B.2. Analyse détaillée

B.2.1. Revue des différents ratios 2009/2010

NOTATION 09/10: BBB-quant.

I Protection des actifs	
I.1 Actifs immobilisés par rapport au chiffre d'affaires	1,2980
I.2 Stocks par rapport au chiffre d'affaires	0,0082
I.3 Créances sur clients et prestations par rapport au chiffre d'affaire	0,0252
I.4 Fonds propres par total de bilan	0,3703
I.5 Clients par rapport au coût d'achat des matières premières	0,1429
I.6 Réserves par rapport aux fonds propres	0,3484

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A		B	B		C	C		
A			B			C			

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,243	0,169	0,128
0,147	0,156	0,111
0,107	0,106	0,067
0,100	0,245	0,299
0,190	0,125	0,081

II Rentabilité	
II.1 Résultat exceptionnel par rapport au résultat courant	-0,1349
II.2 Rendement des fonds propres (après impôts)	0,0696
II.3 Rendement de l'actif	0,0490
II.4 Résultat net / Chiffre d'affaires	0,0521
II.5 Cash flow opérationnel / Chiffre d'affaires	0,2959

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A		B	B		C	C		
A			B			C			

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,429	0,173	0,136
0,078	0,066	0,058
0,028	0,025	0,032

III Situation financière	
III.1 Fonds propres par Actif immobilisé	0,4515
III.2 Fonds propres + Provisions et passives par actif immobilisé	0,9238
III.3 Degré de liquidité 1	0,3940
III.4 Degré de liquidité 2	0,8236
III.5 Degré de liquidité 3	0,8438
III.6 Passif total / Cash flow opérationnel (hors investissements)	4,0250
III.7 EBIT par frais financiers bruts	2,8392
III.8 Passif moins d'un an par Passif total	0,5204
III.9 Cash flow opérationnel	13.782.479 EUR

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A		B	B		C	C		
A			B			C			

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,265	0,763	0,714
1,324	1,480	1,202
0,176	0,157	0,132
0,884	0,928	1,197
1,393	1,522	1,583
2,637	3,511	4,095
1,238	2,503	5,378

Colonne AAA, AA, A: le résultat de l'indicateur est estimé très bon à bon ; pratiquement aucun risque pour l'entreprise ne ressort de cet indicateur

Colonne BBB, BB: le résultat de l'indicateur doit être qualifié d'assez bien à passable. Les différents indicateurs permettent déjà de déduire les premières caractéristiques de risque

Colonne B: le résultat de l'indicateur n'est pas satisfaisant mais encore acceptable, dans la mesure où d'autres indicateurs obtiennent de meilleurs résultats ; des positions à risque sont ici nettement identifiables, une amélioration est nécessaire.

Colonne CCC, CC, C: le résultat de l'indicateur est insuffisant ; les positions à risque doivent être considérées comme importantes et des mesures d'amélioration de la position doivent être prises de toute urgence.



Lignes grisées: ces indicateurs possèdent un caractère purement informatif et ne sont pas intégrés au dépouillement lors de la détermination de la note.

B.2.2. Revue des différents ratios 2010/2011

NOTATION 10/11: BB⁺_{quant.}

I Protection des actifs	
I.1 Actifs immobilisés par rapport au chiffre d'affaires	1,3103
I.2 Stocks par rapport au chiffre d'affaires	0,0109
I.3 Créances sur clients et prestations par rapport au chiffre d'affaire	0,0295
I.4 Fonds propres par total de bilan	0,3362
I.5 Clients par rapport au coût d'achat des matières premières	0,1861
I.6 Réserves par rapport aux fonds propres	0,4133

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,243	0,169	0,128
0,147	0,156	0,111
0,107	0,106	0,067
0,100	0,245	0,299
0,190	0,125	0,081

II Rentabilité	
II.1 Résultat exceptionnel par rapport au résultat courant	0,0157
II.2 Rendement des fonds propres (après impôts)	0,1051
II.3 Rendement de l'actif	0,0564
II.4 Résultat net / Chiffre d'affaires	0,0664
II.5 Cash flow opérationnel / Chiffre d'affaires	0,2452

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,429	0,173	0,136
0,078	0,066	0,058
0,028	0,025	0,032

III Situation financière	
III.1 Fonds propres par Actif immobilisé	0,3886
III.2 Fonds propres + Provisions et passives par actif immobilisé	0,8816
III.3 Degré de liquidité 1	0,1785
III.4 Degré de liquidité 2	0,5185
III.5 Degré de liquidité 3	0,5431
III.6 Passif total / Cash flow opérationnel (hors investissements)	5,0781
III.7 EBIT par frais financiers bruts	3,6404
III.8 Passif moins d'un an par Passif total	0,5538
III.9 Cash flow opérationnel	15.115.978 EUR

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,265	0,763	0,714
1,324	1,480	1,202
0,176	0,157	0,132
0,884	0,928	1,197
1,393	1,522	1,583
2,637	3,511	4,095
1,238	2,503	5,378

Colonne AAA, AA, A: le résultat de l'indicateur est estimé très bon à bon ; pratiquement aucun risque pour l'entreprise ne ressort de cet indicateur

Colonne BBB, BB: le résultat de l'indicateur doit être qualifié d'assez bien à passable. Les différents indicateurs permettent déjà de déduire les premières caractéristiques de risque

Colonne B: le résultat de l'indicateur n'est pas satisfaisant mais encore acceptable, dans la mesure où d'autres indicateurs obtiennent de meilleurs résultats ; des positions à risque sont ici nettement identifiables, une amélioration est nécessaire.

Colonne CCC, CC, C: le résultat de l'indicateur est insuffisant ; les positions à risque doivent être considérées comme importantes et des mesures d'amélioration de la position doivent être prises de toute urgence.



Lignes grisées: ces indicateurs possèdent un caractère purement informatif et ne sont pas intégrés au dépouillement lors de la détermination de la note.

B.2.3. Revue des différents ratios 2011/2012

NOTATION 11/12: BBB-quant.

I Protection des actifs	
I.1 Actifs immobilisés par rapport au chiffre d'affaires	1,2479
I.2 Stocks par rapport au chiffre d'affaires	0,0100
I.3 Créances sur clients et prestations par rapport au chiffre d'affaire	0,0124
I.4 Fonds propres par total de bilan	0,3359
I.5 Clients par rapport au coût d'achat des matières premières	0,1883
I.6 Réserves par rapport aux fonds propres	0,4763

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,243	0,169	0,128
0,147	0,156	0,111
0,107	0,106	0,067
0,100	0,245	0,299
0,190	0,125	0,081

II Rentabilité	
II.1 Résultat exceptionnel par rapport au résultat courant	1,9892
II.2 Rendement des fonds propres (après impôts)	0,0944
II.3 Rendement de l'actif	0,0540
II.4 Résultat net / Chiffre d'affaires	0,0619
II.5 Cash flow opérationnel / Chiffre d'affaires	0,2605

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,429	0,173	0,136
0,078	0,066	0,058
0,028	0,025	0,032

III Situation financière	
III.1 Fonds propres par Actif immobilisé	0,4195
III.2 Fonds propres + Provisions et passives par actif immobilisé	0,8945
III.3 Degré de liquidité 1	0,4040
III.4 Degré de liquidité 2	0,7078
III.5 Degré de liquidité 3	0,7276
III.6 Passif total / Cash flow opérationnel (hors investissements)	4,7926
III.7 EBIT par frais financiers bruts	3,6547
III.8 Passif moins d'un an par Passif total	0,6797
III.9 Cash flow opérationnel	17.310.550 EUR

Evaluation									
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	
A	A	A	B	B	B	C	C	C	

Valeurs de la branche par classe de chiffre d'affaires en M€		
<2,5	2,5-50	>50
0,265	0,763	0,714
1,324	1,480	1,202
0,176	0,157	0,132
0,884	0,928	1,197
1,393	1,522	1,583
2,637	3,511	4,095
1,238	2,503	5,378

Colonne AAA, AA, A: le résultat de l'indicateur est estimé très bon à bon ; pratiquement aucun risque pour l'entreprise ne ressort de cet indicateur

Colonne BBB, BB: le résultat de l'indicateur doit être qualifié d'assez bien à passable. Les différents indicateurs permettent déjà de déduire les premières caractéristiques de risque

Colonne B: le résultat de l'indicateur n'est pas satisfaisant mais encore acceptable, dans la mesure où d'autres indicateurs obtiennent de meilleurs résultats ; des positions à risque sont ici nettement identifiables, une amélioration est nécessaire.

Colonne CCC, CC, C: le résultat de l'indicateur est insuffisant ; les positions à risque doivent être considérées comme importantes et des mesures d'amélioration de la position doivent être prises de toute urgence.



Lignes grisées: ces indicateurs possèdent un caractère purement informatif et ne sont pas intégrés au dépouillement lors de la détermination de la note.

B.3.1. Données financières

DONNEES ISSUES DU BILAN : ACTIF (EXTRAIT)

	09/10 EUR	10/11 EUR	11/12 EUR
Actif immobilisé	77.256.509	100.195.100	103.976.633
Dont : Immobilisations corporelles	60.451.276	80.785.484	82.935.880
Actif circulant	16.022.666	14.858.288	24.428.233
Dont : Stocks	383.568	672.968	666.229
Dont : Créances et autres	5.937.940	8.087.061	9.110.885
Dont : Clients et comptes rattachés	1.173.343	1.818.198	821.101
Dont : Autres actifs financiers courants	2.219.354	1.213.460	1.086.822
Dont : Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.481.804	4.884.799	13.564.297
Total Actif	94.199.405	115.807.839	129.853.415

DONNEES ISSUES DU BILAN : PASSIF (EXTRAIT)

	09/10 EUR	10/11 EUR	11/12 EUR
Fonds propres	34.880.761	38.932.582	43.616.833
Dont : Bénéfices affectés aux réserves	12.153.239	16.088.906	20.772.717
Réserves réglementées	0	0	0
Passif (hors provisions)	55.475.148	76.761.114	82.963.403
Dont : Passif à moins d'un an	18.988.879	27.359.652	33.572.066
Dont : Fournisseurs	3.518.895	6.421.013	7.996.152
Provisions	595.510	114.143	21.185
Dont : Provisions	0	0	0

DONNEES ISSUES DU COMPTE DES PERTES ET PROFITS (EXTRAIT)

	09/10 EUR	10/11 EUR	11/12 EUR
Chiffres d'affaires	46.574.085	61.654.643	66.458.246
Achats consommés	24.631.029	34.501.645	42.460.569
Charges de remboursement d'intérêts de l'année en cours	2.192.289	2.438.667	2.896.338
Amortissement de l'année en cours	9.112.322	11.042.103	12.728.415
Résultat courant	4.661.078	6.339.673	2.572.235
Résultat exceptionnel	-628.943	99.263	5.116.712
Bénéfice avant impôts	4.032.135	6.438.936	7.688.947
Bénéfice après impôts	2.427.057	4.091.645	4.117.039



Notation d'entreprise

Groupe Homair Vacances (cons.) - France

Responsabilités

Société

Scope Ratings GmbH
Lennéstraße 5
D - 10785 Berlin

Tél : +49 (0) 30 / 27 89 1-0
Fax: +49 (0) 03 / 27 89 1-100

info@scoperatings.com
www.scoperatings.com

Directeur: Thomas Morgenstern
Charlottenburg District Court HRB 145472
N° TVA DE 222618588

Analystes

Primary Analysts

Kai Zimmermann	(Lead Analyst)
Matthias Koch	(Corporate Analyst)

Committee

Thomas Morgenstern	(Managing Director)
--------------------	---------------------

Exécution

- Les droits de publication sont la propriété exclusive de Scope Ratings GmbH.
- Cette analyse a été élaborée par Scope Ratings GmbH de façon indépendante et elle a été sollicitée.
- Pour mettre en œuvre cette notation, on a appliqué la méthodologie de notation des entreprises de Scope Ratings GmbH, actuelle et valable au moment où cette analyse est effectuée. La méthode de notation de crédit est consultable sur le site www.scoperatings.com.
- Dans ce rapport la syntaxe européenne des nombres est utilisé (1.000,00 = mille)

Engagement et exécution

La direction du Groupe Homair Vacances dont le siège social se trouve à Aix-en-Provence en France a demandé à Scope Ratings GmbH de mener un rapport de notation externe. Le Groupe Homair Vacances (cons.) fut désigné comme objet de notation. Cette demande implique la détermination d'une notation basée sur des données financières concernant les exercices 2009/2010, 2010/2011 et 2011/2012. La collecte des données qualitatives a été effectuée le 28 février 2013 à Paris et le 7 mars 2013 à Aix-en-Provence.

Évaluation

Nos évaluations se basent sur des affirmations, des documents et des informations fournis soit par la société, soit par les données disponibles au public. L'exploitation de ces documents et informations a été exécutée avec le meilleur niveau de connaissances et avec la contribution de l'expertise professionnelle et de l'expérience de nos analystes. Autant que possible, et si nécessaire, les détails principaux ont été revus en fonction de critères de plausibilité et de cohérence. Quoi qu'il arrive, Scope Ratings GmbH décline toute responsabilité concernant l'exactitude de ces informations et des résultats qui en découlent. La détermination de la note finale se base sur les données quantitatives et qualitatives entrées et analysées d'après notre méthodologie interne de notation de Corporate.

Limitation de responsabilité

Le présent document a été élaboré par l'agence de notation européenne Scope Ratings en tant qu'élément de notation. Par conséquent, ce document est soumis au Règlement N° 1060/2009 du Parlement Européen et du Conseil Européen. Conformément à ce Règlement, Scope Ratings GmbH limite l'utilisation éventuelle de ce document par les dispositions suivantes: la divulgation de ces documents de notation, en tout ou partie, n'est autorisée qu'après accord écrit émanant de Scope Ratings. L'ensemble des évaluations réalisées dans ce rapport se base sur des affirmations, des documents et des informations rendus disponibles par l'objet de notation ou son environnement. La notation a été élaborée par Scope avec le plus grand soin possible et avec les meilleures connaissances détenues par Scope. Son contenu et ses résultats ne reflètent toutefois que l'expression d'un avis formulé par Scope. Scope décline toute responsabilité concernant les décisions prises au regard de ce rapport de notation et leurs possibles conséquences.



Contact

Scope Ratings GmbH

Scope Ratings GmbH

Lennéstraße 5

10785 Berlin

T: +49 (0)30 27891-0

F: +49 (0)30 27891-100

Service: +49 (0)30 7891-300

info@scoperatings.com

www.scoperatings.com