



EXECUTIVES

FINANCEMENT

Comment l'ex-Homair a levé 315 millions d'euros

European Camping Group a mis en place un crédit structuré de 315 millions d'euros, dont 221 millions libellés en livres sterling. Une opération qui lui permet de réduire son exposition dans cette devise.

Cécile Desjardins

Quand un petit groupe français devient un grand groupe européen, le financement doit un jour suivre le mouvement. C'est ce qui s'est passé chez Homair, un groupe aixois spécialisé dans le camping et le tourisme de plein air : rebaptisé en avril dernier « European Camping Group » (ECG), il est devenu le leader européen avec quelque 20.000 mobile homes pour un chiffre d'affaires de 224 millions d'euros contre seulement 21 il y a dix ans. Reprise en LBO par Carlyle en septembre 2014, l'entreprise a largement financé son développement par endettement. Outre des facilités court terme pour faire face aux importantes variations du besoin de fonds de roulement dans ce secteur très saisonnier, le groupe affichait fin 2016 de nombreuses lignes à son passif : un emprunt structuré pour partie amortissable, des obligations convertibles, un financement de 4 millions d'euros auprès du fonds obligataire Micado obtenu en octobre 2012, une émission obligataire de type IBO (« Initial Bond Offering ») réalisée en avril 2013 pour un montant de 15 millions d'euros, et enfin un important volume de crédit-bail servant à financer, d'année en année, les mobile homes. Des financements diversifiés donc, mais tous... en euros ! « Or, depuis les rachats d'Al Fresco en 2011 et d'Eurocamp en 2014, nous sommes très exposés sur le plan opérationnel à la livre sterling. Le risque est devenu plus important avec le Brexit et nous avons souhaité créer une couverture naturelle de notre chiffre d'affaires, par notre endette-

ment », explique Philippe de Trémiolles, directeur général finances du groupe. C'est aussi le bon moment pour rembourser les obligations convertibles, qui affichent un taux supérieur à 8. L'idée est de se tourner cette fois-ci vers de nouveaux investisseurs : de grands fonds anglo-saxons installés à Londres à même de financer le groupe en livres sterling et en « bullet », c'est-à-dire remboursable in fine.

Eduquer le marché

Pour y prétendre, l'ancien Homair doit tout d'abord passer sous les fourches Caudines des agences de notation. « Pour être sûr qu'aucune porte ne nous soit fermée, nous avons choisi d'aller voir et Moody's et Standard & Poor's », explique Philippe de Trémiolles, qui passe donc, en mai et juin derniers, par un process aussi chronophage que... coûteux : plus de 500.000 euros, au total, pour les deux notations, qui sont heureusement au niveau attendu pour séduire les fonds, avec B/B2. La deuxième étape ? Elle consistait à aller vendre l'entreprise à Londres : expliquer son activité, ses particularités – notamment dans l'utilisation du crédit-bail – et ses perspectives. « Nous avons prévu deux journées de road show mais, dès la première, des fonds très prestigieux ont été convaincus », explique le directeur général finances. Le crédit structuré de 240 millions d'euros, dont 221 levés en livres sterling (soit 194 millions de livres sterling) est largement sursouscrit, au point que l'entreprise peut en revoir un peu les conditions : le taux passe ainsi de 5 % à 4,75 %, pour un emprunt remboursable à son terme en 2024. Neuf fonds se partagent l'enveloppe, aux côtés des banques historiques du groupe, plus focalisées sur les 75 millions d'euros de ligne court terme. Au-delà des 315 millions d'euros obtenus, l'opération est aussi un jalon pour l'avenir. « Nous avons éduqué le marché : les agences de notation comme les investisseurs nous connaissent désormais. Nous sommes entrés dans le radar de grands fonds de dette qui seront attentifs à nos futurs projets de développement », indique Philippe de Trémiolles. Un point majeur pour l'entreprise, qui regarde toujours du côté de la croissance externe. Et, alors que Carlyle affiche aujourd'hui plus de trois ans de présence à son capital, peut-être vers... la Bourse ? L'entreprise l'a déjà fréquentée, alors qu'elle n'était encore qu'un petit groupe français : elle avait levé 13 millions d'euros sur Alternext en juin 2007 pour finalement s'en retirer en janvier 2015. « Le sujet se représentera certainement à moyen terme », estime le directeur général finances. La donne serait alors bien différente. ■



Le leader européen des mobile homes s'est tourné vers de grands fonds anglo-saxons à Londres pour se financer en livres sterling. *Photo Homair*