

Exercice en croissance soutenu par les acquisitions

Publication du chiffre d'affaires annuel 2022 / 2023

Hunyvers clôture son exercice 2022/23 avec un chiffre d'affaires annuel en hausse de +16,1% à 112,4 M€. L'intégration des sociétés Martin Caravanes, Ypo Camp Sublet, et Caravanes Cassegrain contribue positivement à cette performance, faisant ressortir la croissance externe à +16,3% pour une croissance organique de -0,2%. La vente de véhicules de loisirs affiche une progression de +19,1% à 94,4 M€ (+1,0% en organique), alors que celle des Services ressort à +2,6% à 18,0 M€ (-5,6% en organique).

Lors du dernier trimestre de l'exercice, le chiffre d'affaire a bondi de +16,2% (+8,3% en organique). Les ventes de véhicules de loisirs bondissent de 32,1% à 28,0 m€ avec une croissance organique remarquable de +21,6%, contre un fléchissement des Services de -24,4% à 6,3 m€ (-25,7% en organique). Le groupe justifie cette forte baisse sur le segment des Services suite 1) à un important effet de base sur le dernier trimestre de l'exercice précédent, 2) une moindre disponibilité des équipes du service après-vente, alloué davantage sur la préparation et la livraison des véhicules, 3) la focalisation du groupe sur le développement des capacités de ventes des concessionnaires précédemment acquis plutôt que sur la prestation de services.

Exercice en croissance dans un environnement porteur

Après plusieurs trimestres marqués par de fortes perturbations au sein des filières d'approvisionnement, la normalisation des livraisons de véhicules neufs et la stabilisation des prix de vente des constructeurs ont joué en faveur du groupe. Ce dernier reste confiant quant au niveau d'activité de l'année prochaine, avec un bon niveau de fréquentation lors des salons et en concessions. La demande demeure soutenue pour les véhicules de loisirs, marquée par un fort attrait de la clientèle pour les véhicules d'occasion, un marché où deux tiers des transactions sont réalisées de particulier à particulier, et dans lequel le groupe estime pouvoir gagner des parts de marché. De plus, bien que la direction estime que le marché demeure valorisé à des multiples encore trop élevés, Hunyvers reste ouvert à toute opportunité de croissance externe qui se présenterait, que ce soit dans le nautisme ou la caravane.

Sur une note moins positive, le concessionnaire nous a aussi fait part d'une augmentation de son stock de véhicules neufs, en lien avec un mix d'activité en faveur des véhicules d'occasion, et ayant un effet défavorable sur le besoin en fonds de roulement.

Révisions de nos estimations 2022/23 et 2023/24

Suite à cette publication et à la baisse de la contribution des Services, nous ajustons notre prévision de rentabilité pour l'exercice 2022/23. Cette division étant celle avec la marge brute la plus élevée (43,4% vs 16,5% pour les véhicules de loisirs pour l'exercice 2022), nous attendons maintenant un ROC 2023e de 6,0 M€ (contre 6,6 M€ précédemment) pour une marge de 5,3% (contre 5,7%).

Par ailleurs, si nous restons confiants sur la capacité du groupe à dégager une marge opérationnelle en ligne avec sa guidance 2025, nous revoyons tout de même notre ROC 2024e à 8,6 M€ (vs 8,9 M€), extériorisant une marge de 6,1% contre 6,3% précédemment. Le potentiel déstockage des véhicules neufs des concessions devrait peser un peu plus que prévu sur la rentabilité opérationnelle du groupe, même si la vente des véhicules d'occasion compensera partiellement.

Recommandation

Après la mise à jour de notre modèle de valorisation, notre objectif de cours ressort légèrement en baisse à 17,50 € (vs 18,00€), et notre recommandation reste à Achat.

Achat

Objectif de cours 17,50€ (vs 18,00€)

Cours au 05/10/2023 13,50 €
Potentiel 33%

Données valeur

ALHUN.PA / ALHUN.FP
Euronext Paris
Capitalisation (M€) 52,3
Nb de titres (en millions) 3,87
Volume moyen 12 mois (titres) 1298
Extrêmes 12 mois 10,85 € 15,90 €

Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	17,7%	-7,3%	-6,7%	25,7%
Perf CAC Small	-12,5%	-12,5%	-14,7%	-7,9%

Données financières (en M€)

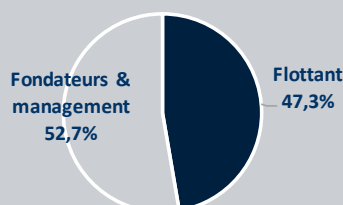
au 31/08	2022	2023e	2024e	2025e
CA	97,0	112,4	142,2	151,5
var %	50,4%	15,9%	26,5%	6,5%
EBE	6,7	6,9	9,4	10,7
% CA	6,9%	6,1%	6,6%	7,0%
ROC	6,2	6,0	8,7	9,9
% CA	6,4%	5,3%	6,1%	6,5%
RN	4,4	4,0	6,0	6,9
% CA	4,6%	3,6%	4,2%	4,6%
Bnpa (€)	1,14	1,04	1,56	1,79
ROCE (%)	25%	19%	26%	29%
ROE (%)	19%	15%	18%	17%
Gearing (%)	13%	45%	23%	3%
Dette nette*	0,5	9,6	5,2	-1,3
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	-	-	-	-

*hors avances permanentes

Ratios

	2022	2023e	2024e	2025e
VE/CA (x)	0,5	0,5	0,4	0,3
VE/EBE (x)	7,0	9,0	6,1	4,8
VE/ROC (x)	7,5	10,3	6,6	5,1
PE (x)	10,5	13,0	8,7	7,5

Actionnariat



Analyste

Flavien Baudemont

01 44 70 20 96

fbaudemont@elcorp.com



Retrouvez l'actualité boursière des small caps chaque jour dans votre boîte mail, gratuitement. [Inscription ici.](#)

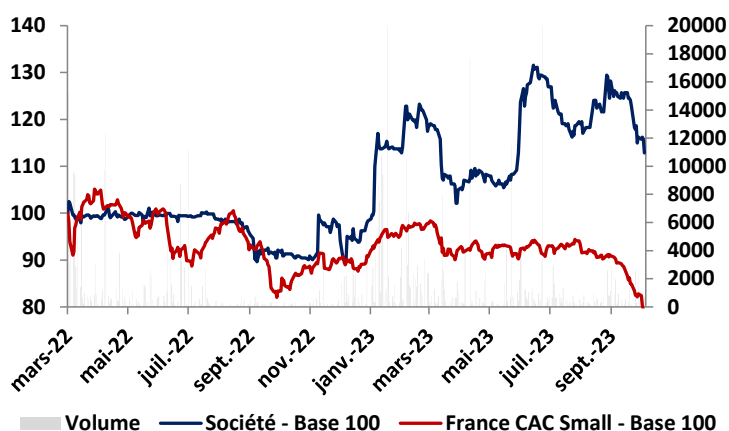
Présentation de la société

Créé en 2006, Hunyvers est aujourd'hui le deuxième acteur français de la distribution de véhicules de loisirs (VDL) neufs et d'occasion.

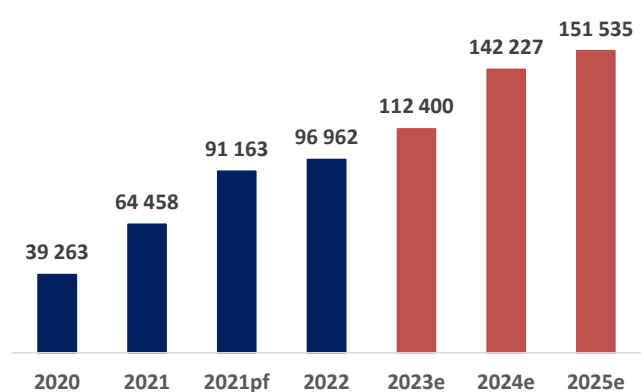
S'appuyant sur 12 concessions de camping-cars et 3 concessions de bateaux et fort de plus de 45 marques de véhicules de loisirs distribués, le Groupe a vendu plus de 1800 VDL sur son exercice 2021/2022 (clos au 31/08) pour un chiffre d'affaires pro forma de 96,9 M€.

Hunyvers dispose également d'une offre complémentaire de services (financement, après-vente, pièces de rechange, ...) permettant d'accompagner le client à 360°. Enfin, le Groupe a développé Caramaps, une plateforme digitale dédiée au voyage itinérant, capitalisant sur plus de 750 000 membres et offrant un véritable vivier de croissance.

Evolution du cours (base 100)



Evolution du chiffre d'affaires (en K€)



Multiples de valorisations

Société	Capitalisation	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT			P/E		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Trigano SA	2 527,3	0,8x	0,7x	0,6x	6,1x	5,1x	4,9x	6,9x	5,9x	5,6x	9,1x	8,2x	7,7x
Camping World Holdings, Inc	1 189,2	0,4x	0,4x	nc	4,1x	9,3x	nc	4,7x	9,6x	nc	3,6x	35,7x	nc
REV Group, Inc.	707,4	0,4x	0,4x	0,4x	9,2x	6,9x	5,6x	13,1x	8,5x	6,8x	49,6x	22,4x	8,9x
Winnebago Industries, Inc.	1 820,6	0,4x	0,6x	0,6x	2,9x	5,7x	5,6x	3,2x	6,5x	6,5x	4,6x	8,6x	8,5x
Thor Industries, Inc.	5 034,2	0,4x	0,6x	0,6x	3,4x	7,7x	7,9x	4,1x	11,8x	12,2x	4,3x	14,2x	14,7x
LCI Industries	2 881,8	0,8x	1,1x	nc	6,5x	13,1x	nc	8,0x	22,3x	nc	7,8x	26,1x	nc
Knaus Tabbert AG	633,0	1,8x	1,3x	1,2x	27,4x	15,5x	12,5x	41,4x	20,2x	15,8x	21,3x	10,4x	7,9x
Lazydays Holdings, Inc.	149,8	1,1x	1,3x	nc	13,1x	38,8x	nc	16,5x	44,8x	nc	2,6x	-78,4x	nc
Mediane		0,6x	0,7x	0,6x	6,3x	8,5x	5,6x	7,5x	10,7x	6,8x	6,2x	12,3x	8,5x

Analyste

Flavien Baudemont

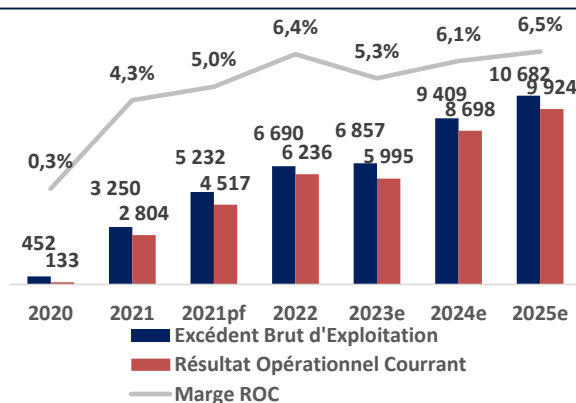
01 44 70 20 96

fbaudemont@elcorp.com

Argumentaire d'investissement

- **Un marché structurellement porteur.** Avec un CAGR de 9,0% sur la période 2014-2021 des immatriculations de camping-cars neufs en France, le marché est structurellement bien orienté depuis de nombreuses années
- **Une offre complémentaire génératrice de marge.** Alliant la vente de VDL à celle de services à forte valeur ajoutée, Hunyvers a développé un modèle vertueux et générateur de marge. En effet, la vente de véhicules (81,8% du CA 2021/22 et 63,1% de la marge brute) permet de générer du trafic au profit de la vente de services (18,2% du CA et 36,9% de la marge brute). Outre le fait que ces services soient fortement margés, ils permettent de fidéliser la clientèle sur le long terme, de générer du repeat business et d'améliorer le sourcing en véhicules d'occasion.
- **Un pilotage exemplaire.** Sur un marché de la distribution complexe, Hunyvers a réussi à repenser son business model pour le rendre pérenne. Piloté par un tandem de dirigeants complémentaires, le Groupe a aussi développé une véritable capacité à 1/ intégrer et faire grandir ses concessions, 2/ optimiser les fonctions supports, et 3/ piloter finement la gestion des stocks, leur sourcing et leur financement au niveau du Groupe dans son ensemble.
- **Un développement de services innovants, un relais de croissance.** Fort d'une plateforme digitale unique, Caramaps, le Groupe dispose d'un asset technologique qui devrait devenir dans un avenir proche un véritable relais de croissance. Monétisée depuis peu, la montée en puissance de Caramaps et de ses fonctionnalités premium devrait offrir un vrai vivier de croissance pour les prochaines années. Nos estimations ne prennent pas en compte la monétisation de Caramaps.
- **Des catalyseurs pour un changement de dimension.** Afin de réaliser les objectifs fixés lors de l'IPO, plusieurs catalyseurs devraient permettre ce changement de dimension : 1/ le recours à la croissance externe (30- 35 M€) afin d'intégrer de nouveaux concessionnaires, 2/ la poursuite de la montée en puissance du digital, 3/ le développement de nouveaux services et la progression de ceux-ci dans le mix-produit, et 4/ l'ouverture à l'international.

Evolution de l'EBE et du ROC (en K€)



Compte de résultat (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	39,3	64,5	97,0	112,4	142,2	151,5
Excédent brut d'exploitation	0,5	3,2	6,7	6,9	9,4	10,7
Résultat opérationnel courant	0,1	2,8	6,2	6,0	8,7	9,9
Résultat opérationnel	0,1	2,8	6,2	6,0	8,7	9,9
Résultat financier	-0,2	-0,1	-0,2	-0,6	-0,6	-0,6
Impôts	0,1	-0,3	-1,6	-1,4	-2,1	-2,4
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	0,0	2,3	4,4	4,0	6,0	6,9
Bilan (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Actifs non courants	2,2	5,6	11,3	19,6	20,0	20,5
<i>dont goodwill</i>	<i>0,8</i>	<i>3,1</i>	<i>7,9</i>	<i>15,9</i>	<i>15,9</i>	<i>15,9</i>
BFR	7,6	8,1	15,0	19,7	20,9	20,9
Disponibilités + VMP	7,7	9,2	19,2	10,1	14,5	21,0
Capitaux propres	1,7	4,0	22,8	26,8	32,9	39,8
Emprunts et dettes financières	15,5	18,5	22,1	22,1	22,1	22,1
Total Bilan	24,9	40,0	67,2	78,1	90,1	97,6
Tableau de flux (M€)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Marge Brute d'autofinancement	0,3	2,6	5,0	4,6	6,7	7,7
Variation de BFR	0,2	2,2	-3,8	-4,8	-1,2	0,0
Flux net de trésorerie généré par l'activité	0,5	4,8	1,2	-0,2	5,6	7,7
Investissements opérationnels nets	-0,2	-0,3	-1,3	-0,9	-1,1	-1,2
Investissements financiers nets	0,0	-1,2	-5,2	-8,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-0,1	-1,5	-6,5	-8,9	-1,1	-1,2
Augmentation de capital	0,0	0,0	14,5	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	8,3	-1,8	0,5	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	8,3	-1,8	15,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	8,7	1,5	9,7	-9,1	4,4	6,5
Ratios (%)	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Variation chiffre d'affaires	nc	64,2%	50,4%	15,9%	26,5%	6,5%
Marge EBE	1%	5%	7%	6%	7%	7%
Marge opérationnelle courante	0%	4%	6%	5%	6%	7%
Marge opérationnelle	0%	4%	6%	5%	6%	7%
Marge nette	0%	4%	5%	4%	4%	5%
Investissements opérationnels nets/CA	0%	0%	1%	1%	1%	1%
BFR/CA	19%	13%	15%	18%	15%	14%
ROCE	1%	15%	17%	11%	16%	18%
ROCE hors GW	1%	19%	25%	19%	26%	29%
ROE	1%	58%	19%	15%	18%	17%
Payout	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dividend yield	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratios d'endettement	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Gearing (%)	469%	233%	13%	45%	23%	3%
Dettes nette/EBE	17,4	2,9	0,4	1,8	0,8	0,1
EBE/charges financières	2,1	22,8	38,8	11,4	15,7	17,8
Valorisation	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nombre d'actions (en millions)	ns	ns	3,9	3,9	3,9	3,9
Nombre d'actions moyen (en millions)	ns	ns	3,9	3,9	3,9	3,9
Cours (moyenne annuelle en euros)	ns	ns	13,6	13,6	13,6	13,6
(1) Capitalisation boursière moyenne	ns	ns	52,7	52,7	52,7	52,7
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	ns	ns	2,9	12,0	7,6	1,1
(3) Valeur des minoritaires	ns	ns	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	ns	ns	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	ns	ns	56,3	65,3	60,9	54,5
PER	ns	ns	10,5	13,1	8,7	7,6
VE / EBE	ns	ns	7,0	9,1	6,1	4,8
VE / ROC	ns	ns	7,5	10,4	6,6	5,2
VE / CA	ns	ns	0,5	0,6	0,4	0,3
P/B	ns	ns	2,0	2,0	1,6	1,3
Données par action (€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bnpa	ns	ns	1,14	1,04	1,56	1,79
Book value/action	ns	ns	5,9	6,9	8,5	10,3
Dividende /action	ns	ns	0,00	0,00	0,00	0,00

Analyste

Flavien Baudemont

01 44 70 20 96

fbaduemont@elcorp.com



Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre Euroland Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations depuis 12 mois:

Achat: Depuis le 08/07/2022

Accumuler:

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

« Disclaimer / Avertissement »

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Hunyvers (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

EuroLand Corporate
17 avenue George V
75008 Paris
01 44 70 20 80