

# Valream

La référence de la valorisation d'actifs



Philippe Coulom

Pascal Veisse

Créée en 2008 par Philippe Coulom et Pascal Veisse, qui ont fait leurs classes chez Cogedim où ils co-présidaient Cogedim Valorisation, Valream est une société d'asset management qui combine les expertises de ses deux fondateurs : promotion immobilière, commercialisation, maîtrise d'ouvrage, ingénierie financière, asset. Ces compétences multiples ont permis à Valream de développer un nouveau métier au carrefour de l'asset management et de la maîtrise d'ouvrage : celui d'asset promoteur. Présentation de cet avantage compétitif et des solutions opérationnelles qui en découlent.

## Pourriez-vous revenir sur vos parcours respectifs et sur la genèse de Valream ?

**Pascal Veisse :** Philippe et moi avons commencé par travailler 20 ans l'un et l'autre chez Cogedim où nous avons exercé tous les métiers de la promotion immobilière : bureaux et logement, à Paris et en province... en incluant, pour ce qui concerne Philippe, ceux du marketing, de la communication et de la vente. Nous avons connu les belles années, les années de crise, les opérations de croissance externe, les changements d'actionnaires. Tout cela pour en arriver, au début des années 2000, au lancement d'une activité d'asset management chez Cogedim, en parallèle aux métiers plus classiques de la promotion.

La réflexion de l'époque était de lever des fonds propres auprès d'investisseurs extérieurs, au travers de la création de fonds d'investissement, et de leur proposer les compétences internes de Cogedim pour gérer ces montants et leur servir les rendements qu'ils attendaient. Nous avons donc créé ces fonds dans des domaines aussi divers que la vente à la découpe de logements ou la réalisation de bureaux neufs, au sein d'une nouvelle filiale, Cogedim Valorisation, que nous avons tous deux co-présidée de 2002 à 2008.

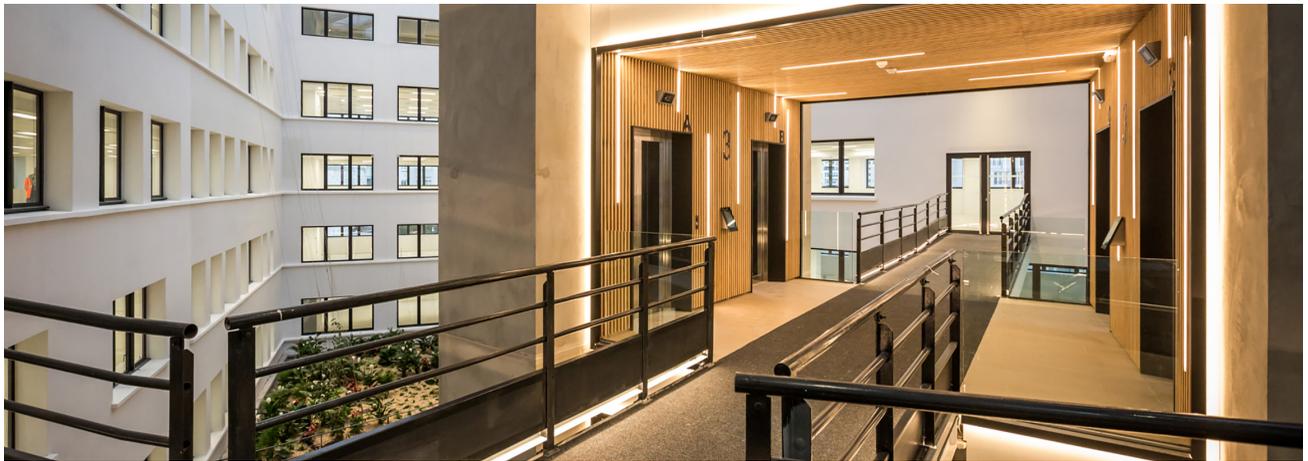
**Philippe Coulom :** Sachant qu'auparavant nous avons déjà travaillé ensemble au sein du Groupe, dans des filiales différentes, Pascal en tant que directeur général de Cogedim Résidence, moi-même en tant que DG de Cogedim Vente. Nous savions déjà que nous pouvions être complémentaires.

## Il ne manquait que la fibre entrepreneuriale !

**P. Coulom :** Effectivement, et au vu de notre parcours précédent, on peut dire que la fibre a mis un certain temps à murir. Nous avons décidé de nous lancer dans l'aventure entrepreneuriale au printemps 2008 et de créer Valream (acronyme de VALorisation Real Estate Asset Management). Le timing peut paraître surprenant, quelques mois avant la crise financière, la faillite de Lehman Brothers et la tempête qui a soufflé sur les marchés immobiliers à cette époque ; mais ce fut une période également pleine d'opportunités et Valream va fêter prochainement ses 11 ans d'existence au meilleur de sa forme.

## Quelles orientations avez-vous donné à Valream ?

**P. Veisse :** Nous avons décidé d'approcher l'asset management sous l'angle de notre métier de base, la promotion immobilière. Les champs d'action de l'asset ma-



Avenue Gambetta, Paris 20

nagement sont assez larges, ils peuvent porter sur des actifs Core, Core+, Value Add, selon la terminologie classique. Nous nous sommes assez vite tournés plutôt vers le Value Add et l'investissement opportuniste. Une autre façon de présenter notre spécificité pourrait être de mentionner ce que nous ne faisons pas : le property management ou la commercialisation, par exemple. Nous ne sommes ni des brokers, ni des administrateurs de biens loués dont les compétences sont complémentaires des nôtres.

**P. Coulom :** Nous sommes clairement spécialisés sur les investissements à valeur ajoutée pour nos clients. En matière d'asset promotion, nous pratiquons une approche "Global intelligence" qui consiste à penser

### Quelles sont les grandes références de Valream ?

**P. Coulom :** Nous avons la chance de travailler depuis longtemps aux côtés d'acteurs qui nous font confiance tels que des fonds d'investissement (CarVal, RevCap, Orox, JP Morgan, BauMont, HIG), des promoteurs nationaux, des propriétaires institutionnels ou des investisseurs privés.

Historiquement, le premier à avoir fait appel à nos services est le Groupe Cargill (CarVal Investors). Nous ne cherchons pas à démultiplier le nombre de nos grands clients, mais à privilégier la récurrence et la qualité de nos partenariats. La fidélité est une valeur importante dans notre métier.

France, puis de porter et gérer pour eux ces investissements jusqu'à leur terme. Ils souhaitent que nous puissions participer à des consultations, remettre des offres, négocier et signer des promesses, obtenir des permis de construire, le cas échéant, suivre les travaux, relouer et vendre les immeubles, bref conduire les opérations jusqu'à percevoir les fruits de leur investissement initial, la durée des business plans étant, en moyenne, de 4 à 5 ans. Avec ces acteurs exigeants, comme le souligne Philippe, la relation de confiance intuitive personnelle est importante. Les fonds emploient, la plupart du temps, des équipes réduites ; nous-mêmes sommes une structure d'une petite dizaine de personnes issues de l'asset management et de la promotion immobilière. Nous entendons rester à cette taille humaine, d'abord pour ne pas nous disperser et continuer d'assurer nos missions avec la proximité et l'implication que nos clients attendent de nous, ensuite parce que l'intérêt du travail, l'autonomie et la responsabilisation sont des valeurs primordiales chez Valream et sont possibles à une telle échelle.

**P. Coulom :** S'agissant de nos clients propriétaires institutionnels, ils sont souvent détenteurs d'immeubles obsolètes auxquels ils souhaitent insuffler une deuxième jeunesse. Nous conduisons pour eux des opérations de restructuration de leurs propres actifs : il n'y a donc pas, en général, de notion de sourcing au départ ni de revente à l'arrivée. A l'occasion de telles collaborations, notre expertise consiste principalement en celle de maîtrise d'ouvrage déléguée ou d'assistance à maîtrise d'ouvrage, voire de mise en œuvre et de pilotage de la commercialisation.

## « Un nouveau métier au carrefour de l'asset management et de la maîtrise d'ouvrage : celui d'asset promoteur. »

et à structurer toute la chaîne de la création de valeur pour que chacun des éléments contribue à la performance. Concrètement, cela signifie maîtriser les contraintes sociétales, urbaines, administratives, financières, techniques, juridiques ou environnementales, afin de mettre en œuvre les meilleures stratégies de réalisation. Qu'il s'agisse de donner un nouvel avenir à un actif immobilier, de conceptualiser le projet d'un immeuble de bureaux ou de logements, de faire en sorte qu'un centre commercial ou un hôtel raconte une nouvelle histoire, nous essayons toujours de faire preuve d'agilité créative pour optimiser la valeur ajoutée.

### En quoi consistent les demandes de vos clients ?

**P. Veisse :** Prenons l'exemple des fonds anglo-saxons, qui constituent l'essentiel de notre clientèle. Généralement basés à Londres, ils sont peu implantés en France ; certains n'y ont même aucun représentant à demeure. Ils disposent de capitaux très importants et la France est pour eux un marché dynamique et une cible prioritaire pour leurs investissements immobiliers paneuropéens. Pour déployer leur capital, ils recherchent des asset managers, qu'ils appellent aussi Operating Partners, susceptibles d'identifier et de leur proposer des opportunités en



Litwin à Puteaux



Vision Seine à Courbevoie

### Parmi vos dernières réalisations, quelles sont celles que vous retenir particulièrement ?

**P. Coulom :** Nous sommes infiniment fiers de tous les projets qui nous ont été confiés. Mais pour ne parler que des derniers, je citerai la réhabilitation lourde pour le compte de Malakoff Médéric et de Schrodgers d'un immeuble de bureaux de 24.000 m<sup>2</sup> situé rue du Chevaleret à Paris 13<sup>ème</sup>. L'opération a représenté 26 mois de chantier et plus de 35 M€ de travaux, incluant l'un des plus gros chantiers de désamiantage du moment pour un montant de 6 M€.

Autre dossier dont nous sommes très fiers : l'acquisition, la réhabilitation et la profonde transformation de l'ancien bâtiment du Rectorat de Paris, avenue Gambetta à Paris 20<sup>ème</sup>. Il s'agissait d'un immeuble de 22.000 m<sup>2</sup> constitué de deux bâtiments aux dates de constructions différentes et d'un immense atrium à la vêtue transparente. Le projet a fait l'objet d'un permis de construire valant autorisation d'exploitation commerciale, pour un montant total de 38 M€ de travaux. Il a été vendu en Vefa à Icade pour le compte du fonds CarVal Investors et se trouve aujourd'hui occupé, pour la partie bureaux, par Publicis, avec un centre de shopping de plus de 3.000 m<sup>2</sup> donnant sur l'avenue, dont la locomotive est Carrefour.

**P. Veisse :** J'ajoute l'exemple d'une réalisation en cours à Puteaux dans le périmètre de La Défense : la transformation, pour le compte du Groupe Elysées Monceau, d'un immeuble de bureaux IGH en hôtel, cédé en VEFA à Aream et qui sera exploité par Mama Shelter. Le permis de construire est délivré et les travaux sont en cours.

### Quelles créations de valeur avez-vous réalisées sur toutes ces opérations ?

**P. Coulom :** L'opération Litwin à Puteaux est un excellent exemple de réflexion commune partagée avec notre investisseur Le Groupe Elysées Monceau (GEM). En effet, fort du constat que ce petit IGH pouvait être un excellent produit hôtelier mais un moins bon immeuble de bureaux. GEM n'a pas hésité à prendre le risque administratif de déposer un permis de construire avec changement d'affectation, tout en rajoutant 2 étages supplémentaires pour aboutir à un bâtiment (R+14) de 9.500 m<sup>2</sup>. Il comprendra 211 chambres et 3 restaurants dont l'un au dernier étage offrant une vue spectaculaire sur le Bois de Boulogne et sur Paris depuis son roof top. Ensuite, très vite, Mama Shelter et Aream se sont manifestés comme, respectivement, locataire et investisseur.

**P. Veisse :** Sur le même thème, on peut revenir sur l'opération de l'avenue Gambetta, l'ancien siège du Rectorat de Paris. Toute la place savait que l'immeuble était à vendre mais personne n'arrivait à offrir le prix demandé par le vendeur. Dans l'hypothèse d'une réhabilitation de bureaux, des plateaux très profonds au cœur du bâtiment, d'une trentaine de mètres de large, posaient un casse-tête à valoriser. Nous nous sommes dits que plutôt que de rénover du « mauvais bureau », il valait mieux créer du « bon commerce » ! De là est née l'implantation d'un supermarché Carrefour au sein de l'immeuble, qui a permis de « sortir » l'opération.

**P. Coulom :** A l'instar de ces deux exemples, nous sommes souvent associés à des projets de restructuration lourde, nécessitant des travaux importants, pour la plupart soumis à autorisations administratives et



sur lesquels s'ajoute en général le besoin d'une ingénierie substantielle puisque la fourchette de travaux que nous pilotons en MOD est couramment de 30 à 50 M€. Une des constantes de nos opérations, et qui est devenue une de nos expertises majeures, réside dans la maîtrise d'un certain risque administratif. De la taille de ces opérations découle aussi le fait que nous sommes placés, la plupart du temps, dans des processus compétitifs, avec des appels d'offres et des mises en concurrence. Le fait de trouver la bonne idée qui va permettre de créer de la valeur est d'autant plus important dans ces contextes. C'est cette nécessaire ingéniosité de départ qui nous permet, parfois, de trouver la bonne poche de valeur et par conséquent le meilleur prix.

### Quel est le rythme de croisière de vos réalisations et quelles sont les principales à venir ?

**P. Coulom :** La réalité de Valream consiste en une demi-douzaine d'opérations par an, répartissables en trois grandes catégories : celles qui sont en phase de conception, celles qui sont en travaux, et celles qui sont en voie de livraison et de commercialisation. Au 1<sup>er</sup> semestre 2020, nous allons déposer trois permis de construire représentant au total 36.000 m<sup>2</sup> : un avec JP Morgan à Levallois, un autre à Courbevoie avec BauMont et un troisième également à Courbevoie dans le village Delage avec le Groupe Ellysées Monceau.

Nous avons aussi plus de 40.000 m<sup>2</sup> d'opérations en cours de chantier ou de commercialisation, parmi lesquelles celle de Puteaux-Litwin déjà citée ; la construction de 25.000 m<sup>2</sup> de bureaux à Lyon-Gerland pour le compte d'un fonds d'investissement anglo-saxon, dont les trois-quarts sont déjà pré-loués à Engie ; enfin, la vente à la découpe de 6.000 m<sup>2</sup> de logements à Puteaux, que nous avons achetés avec BauMont en décembre 2019. Nous devons aussi accompagner en tant qu'AMO deux grands institutionnels sur une partie de leur patrimoine qu'ils souhaitent arbitrer dans les mois à venir à Paris et en très proche couronne.

### Le marché francilien dans votre domaine est-il porteur ?

**P. Veisse :** Le marché est important. L'obsolescence d'un immeuble est une réalité qui n'est pas près de devenir caduque.



Courbevoie

On considère que la durée de vie des équipements intérieurs d'un immeuble de bureaux est de 20 à 30 ans. Après quoi, ils sont « rincés » et ont besoin d'une nouvelle jeunesse. Et l'intégration nécessaire dans nos réflexions des nouveaux enjeux environnementaux (réglementation thermique, basse consommation, désamiantage, recyclage des matériaux, etc...) risque même d'accélérer ce phénomène d'obsolescence. Il nous arrive donc de retravailler sur des immeubles que nous avons nous-mêmes construits dans nos jeunes années. Cela tombe bien car je garde toutes mes archives !

**P. Coulom :** On se rend compte aujourd'hui qu'il y a, sur le marché francilien en tout cas, davantage d'investisseurs que de produits. D'anciens clients tout comme des nouveaux entrants nous sollicitent régulièrement. Un certain nombre de nouveaux investisseurs anglo-saxons cherchent des investissements à réaliser sur le marché français et souhaitent passer par des plateformes comme Valream pour faire du sourcing. Mais peu d'entre eux parviennent vraiment à investir l'intégralité des fonds qu'ils lèvent car la difficulté est vraiment de trouver des opportunités.

**P. Veisse :** Face à cela, notre souhait n'est pas de nous éparpiller en nous mettant à la disposition de tous les investisseurs de la place. Nous préférons collaborer avec quelques investisseurs reconnus et solides, avec lesquels nous nous entendons

bien et partageons les mêmes valeurs et la même approche immobilière. Et, de préférence, qui n'ont pas tous la même stratégie d'investissement et ne recherchent pas le même type d'actifs. Certains de nos partenaires préfèrent conduire plusieurs opérations d'assez petite taille simultanément, afin de répartir les risques. D'autres ne souhaitent miser que sur des gros volumes, de l'ordre de 100 M€ ; certains ne s'intéressent qu'aux bureaux, d'autres trouvent des vertus aux immeubles d'habitation, existant ou à construire.

### Un dernier mot sur la notion d'asset promoteur : quelle définition simple en donneriez-vous ?

**P. Coulom :** C'est travailler avec la méthode, la réflexion, l'approche, la technicité d'un promoteur, non pas sur un terrain constructible mais sur un actif existant. Et c'est créer de la valeur sur cet actif pour en faire une belle opération d'asset management. D'où le mariage « Asset » « Promotion ».



83 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
01 47 22 36 10  
www.valream.com