

## FONCIER

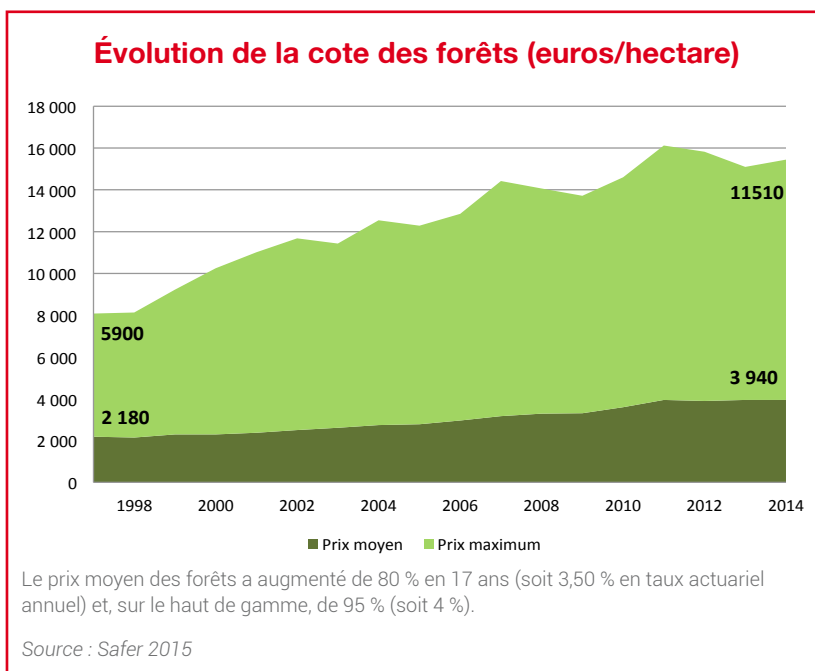
# « La demande des investisseurs est nettement supérieure à l'offre »

Nous avons rencontré les deux fondateurs de France Valley, le numéro deux de la gestion de groupements forestiers. Ils ont collecté l'an dernier 26 M€ (10 M€ en 2014) et prévoient sur 2016 une collecte limitée à 30 M€. Ils ont acquis plus de 3 000 hectares d'actifs forestiers au total depuis la création en 2010, au prix moyen de 8 000 €/ha.

■ Jean-Denis Errard

**V**ous venez d'acheter en janvier une forêt de 488 hectares au Cheylard en Ardèche. Pourquoi les propriétaires vendent-ils ?

**Guillaume Toussaint** : Près de 75 % des forêts en France appartiennent à des propriétaires privés. Parfois, lors des successions, les héritiers ne souhaitent pas continuer à gérer une forêt et donc, prennent contact avec nous. Le volume annuel des ventes de forêt en France reste très faible, environ 0,70 % des 16,4 millions d'hectares soit 100 000 hectares par an. Et la plupart concernent de toutes petites forêts. Environ 68 % des propriétés font moins de 1 hectare. Les grandes forêts de plus de 100 hectares, celles qui nous intéressent tout particulièrement, représentent moins de 100 opérations par an. Nous avons ainsi réalisé une acquisition très importante en reprenant la forêt du Cheylard en Ardèche, avec 488 hectares, principalement de douglas à maturité.



## Qui investit dans les forêts ?

**GT** : Outre les institutionnels, de plus en plus de particuliers que nous adressent les family offices, les banques privées et les CGPI qui recherchent ce type de diversification. Nous avons 1 700 associés aujourd'hui.

**Arnaud Filhol** : L'intérêt initial de nos clients pour les groupements forestiers est la fiscalité (réduction d'ISF, de droits de donation/succession, d'IR), mais leur vraie motivation est de diversifier leur patrimoine, avec un actif tangible et séculaire. En outre pour beaucoup d'entre eux, sortir leur patrimoine des marchés financiers voire du système bancaire est important.

**GT** : Globalement la demande des investisseurs est nettement supérieure à l'offre. Du coup notre attention est portée sur la qualité des actifs et bien sûr leur prix.



*Sortir leur patrimoine des marchés financiers voire du système bancaire est important*

## Pourquoi investir dans un groupement plutôt que dans une forêt ?

**GT** : Le groupement forestier est investi sur différents massifs, donc l'investisseur tire parti d'une diversification en termes de géographies, d'essences et de maturités des peuplements. En outre, le prix de la part est largement plus abordable (à partir de 5 000 €) que des forêts en direct (plusieurs centaines de milliers d'euros pour un seul actif). Enfin, vous n'êtes pas soumis aux soucis de gestion. Au-delà de 25 hectares, un propriétaire a par ailleurs l'obligation de présenter un Plan simple de gestion (PSG) qui encadre les règles d'exploitation.



Le prix de vente moyen des bois sur pied, en forêt privée, s'établit en moyenne à 54,95 €/m<sup>3</sup> à fin 2014 contre 53,10 €/m<sup>3</sup> l'année précédente. Avec des écarts variables : 34,30 €/m<sup>3</sup> de peuplier, 36,80 €/m<sup>3</sup> pour un pin maritime moyen de 1,25 m<sup>3</sup>, 47 €/m<sup>3</sup> pour un sapin/épicéa moyen de 1,10 m<sup>3</sup>, 57,70 €/m<sup>3</sup> pour un douglas moyen de 1,20 m<sup>3</sup>, jusqu'à 116,90 €/m<sup>3</sup> pour un chêne moyen de 1,70 m<sup>3</sup>.

### Sur quels critères estime-t-on la valeur d'une forêt ?

**AF :** Les experts forestiers agréés par la Fédération française des experts forestiers (l'ancienne CNEFAF) se fondent d'abord sur la qualité des sols, puisque celle-ci détermine la bonne venue des peuplements. Ensuite, la nature des essences, la maturité des arbres, la densité sont des données essentielles. Dans une même forêt, vous pouvez avoir des par-

de volume supplémentaire sur certaines parcelles du Cheylard par rapport à 2014) que le chêne (1-2 % de croissance avec un développement sur 150-220 ans).

### Comment s'établit la cote des forêts ?

**AF :** Toutes les transactions doivent être notifiées à la Safer, et c'est cet organisme qui publie tous les ans l'évolution de la cote. Mais comme en matière immobilière, derrière une cote moyenne de 3 940 €/ha en 2014 vous avez une très grande diversité de prix. Les petites surfaces faussent les statistiques. De même pour les transactions globales qui intègrent outre des forêts, des constructions, des étangs, des prairies... Nous constatons que le marché des forêts d'exploitation se situe dans une fourchette de 5 000 à 15 000 €/ha. A 5 000 €, on est sur de la qualité moyenne, à 7/8 000 €, on est sur une forêt d'exploitation, et au-delà de 10 000 €/ha on atteint des biens de grandes qualités jusque 15 000 € pour des actifs exceptionnels.

### Et vous, comment évaluez-vous une forêt ?

**GT :** Après une double expertise, à la fois interne et externe. Préalablement à une acquisition, nous faisons systématiquement réaliser une contre-expertise de valorisation par un expert forestier indépendant de France Valley. Ces expertises, à partir de la valeur des sols (le foncier), donc le capital de production, déterminent la valeur du bois sur pied, donc du stock, à laquelle peut s'ajouter une valeur cynégétique (actualisation de loyers de chasse).

D'autres paramètres font évoluer la valorisation : accessibilité du massif, facilité d'exploitation, le climat, etc.

### Quels sont les risques ?

**AF :** Il existe un risque d'incendie mais surtout de tempête, pour lesquels des assurances peuvent être prises. Si une grande quantité d'arbres est mise à terre lors d'une tempête nationale, l'afflux de bois provoque une chute des cours. Le risque c'est aussi une liquidité limitée puisqu'on ne peut pas revendre des parts en quelques jours. Seul le risque phytosanitaire ne peut être assuré. En moyenne, la croissance forestière annuelle est de l'ordre de 2 % par an (1 % sur une jeune chênaie et 4 % sur des résineux dynamiques). Mais la cote des essences est variable et dépend également des régions.

### Comment se déroule l'investissement ?

**GT :** Un particulier intéressé souscrit des parts dans un groupement forestier, qui est une société civile à caractère particulier, en l'occurrence forestier. Son fonctionnement est proche de celui d'une SCPI. Le groupement va avoir pour objectif de constituer un portefeuille de cinq à dix forêts. Le groupement forestier lève donc des capitaux qui vont servir à acquérir ces massifs. En termes de reporting, l'investisseur reçoit une information semestrielle avec notamment une évolution du prix de souscription de la part et de la valeur de retrait, ainsi que des communiqués détaillés lors de chaque acquisition de forêt. La variabilité du capital et les placements de trésorerie – environ 10 % de l'actif placé en contrats de capitalisation adossés à un fonds euros – peuvent faciliter les retraits éventuels.

### Et le dividende ?

**AF :** Ce n'est pas le but, le groupement forestier est plutôt un produit de capitalisation avec un petit dividende. Il est de 0,50 % à 2 % par an selon les années de coupe et n'est pas garanti. Ce revenu est très peu fiscalisé (forfait cadastral), donc quasiment net d'impôts. D'ailleurs, gardez à l'esprit qu'un arbre qui pousse bien c'est aussi un dividende futur qui progresse.

### Quid des frais ?

**GT :** La structure et le niveau sont proches de ceux d'une SCPI : frais de gestion faibles eu égard au rendement relativement modeste de la classe d'actif forêts et commission de souscription à l'entrée. ■



*Le groupement va avoir pour objectif de constituer un portefeuille de cinq à dix forêts*

celles contenant 600 m<sup>3</sup> de douglas à l'hectare, soit une valeur bois par hectare de 20-25 000 €, d'autres plus jeunes n'auront qu'une valeur bois de 3 000 € dans les années suivant une plantation de cette même essence. La cote des essences est très variable : de 20-30 € le m<sup>3</sup> pour du pin à 45-55 € sur du douglas, et jusqu'à plusieurs centaines d'euros pour du chêne, ceci dépendant toujours bien sûr des géographies, l'ennemi du bois étant le transport. Evidemment le douglas bénéficie d'une pousse beaucoup plus rapide (4-5 %