

Les actifs forestiers en Afrique : des rendements prometteurs

Ole C. Sand Associé gérant - [GLOBAL ENVIRONMENT FUND](#)
Elizabeth M. Lewis Responsable de la planification et du développement - [GLOBAL ENVIRONMENT FUND](#)

25 juin 2012



La fertilité importante des sols, la disponibilité des terrains, les faibles coûts de plantation et d'exploitation sont autant d'atouts pour les investisseurs dans le secteur forestier africain. Certes, les risques spécifiques sont réels, mais les partenariats locaux, l'intégration des activités et la prise en compte des dimensions sociales et environnementales sont de vrais facteurs de réussite qui, *in fine*, favorisent le développement économique.

Le principal atout d'un actif forestier est son profil risque-rémunération historiquement supérieur aux autres classes d'actifs - à quoi il faut ajouter la stabilité de ses rendements et sa corrélation positive avec l'inflation. Ces rendements s'appuient sur une caractéristique fondamentale des actifs forestiers : la croissance biologique des arbres. Il va sans dire que cette croissance ne dépend pas des marchés financiers : elle se poursuit tant qu'il y a de la terre, de l'eau et du soleil. En plus d'accroître le volume de bois commercialisable, elle peut aussi augmenter la valeur de la forêt : les grumes de gros diamètre génèrent une plus grande proportion de produits à forte valeur. Par ailleurs, il est possible d'anticiper ou de retarder les coupes en fonction des prix de marché, ce qui offre une flexibilité exceptionnelle et peut atténuer l'impact des ralentissements économiques.

Au cours des vingt dernières années, les investissements dans les actifs forestiers ont dégagé des rendements très élevés. En effet, d'après l'indice du National Council for Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF) 1, le taux de rendement annuel moyen d'un investissement forestier réalisé aux États-Unis en 1986 et cédé en 2008 aurait atteint près de 16 %. Corrigé de l'inflation, le taux de rendement réel sur cette période dépasse 12 %, soit plus de deux fois celui d'un investissement en bourse ou dans l'immobilier résidentiel, avec de surcroît de faibles fluctuations. Les rendements des actifs forestiers sur les marchés développés surperforment nettement toutes les autres grandes classes d'actifs depuis 22 ans (Bary, 2009).

Cependant, les rendements très élevés de ces actifs observés sur les marchés développés depuis 20 ans ne se maintiendront probablement pas ; ces marchés arrivent en effet aujourd'hui à maturité. Désormais, les investissements forestiers seront davantage valorisés si les terrains peuvent être convertis, par exemple pour accueillir des usages récréatifs et des logements résidentiels.

Les terrains forestiers des marchés émergents sont en revanche prometteurs pour les investisseurs. Les marchés tropicaux allient par exemple des sites plus productifs et des coûts de plantation et de main-d'œuvre plus bas que les forêts tempérées des marchés matures.

Investir dans les plantations en Afrique

Des investisseurs tels que le Global Environment Fund (GEF) ont décidé de concentrer leurs investissements dans les pays émergents sur le segment des plantations, plutôt que sur celui des concessions forestières 2. Les premières sont en effet plus productives et moins coûteuses à exploiter que les secondes, en raison des coûts élevés de certification des concessions. En outre, le marché des produits du bois évolue : pour produire en série des produits finis sophistiqués, les

secteurs du meuble et du bâtiment exigent de plus en plus des matières premières de dimension standard, que seules les plantations sont à même de fournir.

Une étude brésilienne (GEF, 2009) comparant les résidus ligneux de l'exploitation des forêts naturelles avec ceux des plantations montre que ces dernières sont nettement plus productives. Les déchets de coupe représentent 60 à 70 % du bois coupé en forêt naturelle, contre 10 à 20 % dans les plantations. Après transformation, le produit fini issu des forêts naturelles représente seulement 10 à 20 % du bois récolté, contre 30 à 40 % pour les plantations.

L'Afrique, en particulier, offre de solides taux de croissance biologique associés à des coûts d'établissement et d'entretien des plantations relativement faibles. L'Afrique subsaharienne se prête bien à la culture d'essences comme l'eucalyptus et le pin. Grâce aux conditions de pluviosité et à la nature du sol, de nombreux pays d'Afrique affichent un taux d'accroissement annuel moyen des arbres de 20 mètres cubes par hectare. Ce taux est supérieur aux taux de croissance enregistrés dans la plupart des régions du monde et il est considérablement plus élevé que sur les marchés matures des régions tempérées.

L'Afrique offre aussi les coûts d'établissement des plantations les plus bas du monde. Si on y ajoute les faibles coûts d'exploitation, les projets africains de plantations forestières sont bien placés pour répondre à la demande intérieure croissante et desservir les marchés européens et nord-américains traditionnels.

De plus, les contraintes foncières présentes dans d'autres régions et l'expansion de la demande en Asie devraient offrir de nouveaux débouchés aux produits forestiers d'Afrique australe et orientale. L'importante superficie de terrains disponibles - sur une superficie mondiale de terres dégradées 3 estimée à 500 millions d'hectares, l'Afrique en concentre 300 millions - fait du continent africain une destination attractive pour créer des plantations. Cette disponibilité de terrains inutilisés permet de développer de grands projets de plantations forestières socialement acceptables. Les opportunités d'investissement concernent aussi bien des plantations déjà existantes que de nouvelles plantations. La technique de l'agroforesterie permet par ailleurs d'améliorer encore les rendements.

En outre, la forte expansion démographique et la demande croissante d'énergie renouvelable issue de la biomasse favorisent le développement des investissements forestiers sur le continent. Dans les années à venir, les premiers entrants pour-raient bénéficier de la liquidité accrue associée à la maturation du secteur.

Les contraintes liées à ces investissements

Malgré ces atouts, les investissements directs étrangers dans le secteur forestier africain restent à ce jour limités. Cette situation tient à plusieurs difficultés. Dans la plupart des pays d'Afrique, il n'est pas possible d'obtenir un titre de propriété définitif et incontestable comme c'est la norme dans la plupart des pays de common law. Le bail à long terme ou la concession sont les seuls moyens pour une entreprise de "posséder" ces terrains. Or les loyers ou les droits de concession peuvent être sujets à des variations imprévues, ce qui diminue le potentiel de rendement.

Par ailleurs, les investisseurs doivent prendre en considération les nombreuses questions environnementales et sociales inhérentes aux investissements en Afrique. L'étendue des superficies requiert la participation des populations locales. Il faut aussi veiller à atténuer tout impact défavorable sur les écosystèmes naturels, en particulier les effets de la construction de routes et de la coupe. Les investisseurs institutionnels, qui attachent une importance croissante à ces questions environnementales, ont développé des pratiques qui font aujourd'hui référence (IFC, 2012). Si les "coûts" associés à une gouvernance responsable sont largement payants à long terme, ils représentent une barrière à l'entrée pour ceux qui cherchent des profits rapides.

De plus, en Afrique, il est généralement impossible d'externaliser les services et de vendre le bois

sur pied comme le font les sociétés de gestion de placements dans les forêts exploitables 4 dans les marchés développés. Dès lors, afin de tirer un bénéfice maximum de la valeur sur pied, les exploitants doivent transformer le bois sur place (Merrill Lynch, 2007). Les investisseurs doivent donc veiller à s'adjoindre des équipes de gestion possédant un large éventail de compétences techniques et opérationnelles. Le développement des capacités locales de transformation du bois est un important facteur de réussite car de nombreux gouvernements africains exigent que la transformation soit réalisée dans le pays, ou prévoient des incitations à la transformation sur le territoire national.

Investir en Afrique implique aussi tout un ensemble de risques inhérents aux marchés émergents –risques politiques et économiques, manque de transparence, problèmes de gouvernance d'entreprise. Par ailleurs, chaque pays africain a ses propres politiques et obstacles en matière de création et de gestion d'entreprise. Les autorisations, le régime d'imposition, les exportations, la protection des investisseurs et la réglementation du travail, entre autres, sont autant d'éléments dont il faut tenir compte et qu'il faut maîtriser avant de décider d'investir.

Atteindre de bons rendements tout en favorisant le développement

GEF investit depuis plus de dix ans en Afrique. Forte de cette expérience, la société a pu identifier un certain nombre de facteurs de réussite.

Tout d'abord, les compétences des ressources humaines et la connaissance de l'environnement local sont essentiels. La mise en place de partenariats stratégiques locaux et internationaux est le meilleur moyen d'appréhender les contraintes d'investissement et les attentes des États africains. Le vivier de managers expérimentés dans ce secteur étant modeste en Afrique, s'adjoindre des équipes de direction expérimentés et compétentes est un atout et permet d'atténuer le niveau de risques des investisseurs, en apportant un savoir-faire technologique et marketing essentiel à la gestion d'actifs forestiers. Des partenaires locaux peuvent également faciliter la connaissance de l'environnement réglementaire local. Enfin, une coopération avec des ONG de protection de l'environnement permet de mieux maîtriser le risque de réputation.

Il faut ensuite favoriser l'intégration des activités. Pour les États africains qui accueillent les investissements, la valorisation locale des ressources bénéficiant aux populations locales est un critère important. Dans une grande partie de l'Afrique, il n'y a pas de débouché pour le bois sur pied. Il est donc nécessaire de construire des capacités de production permettant de transformer les grumes en produits à valeur ajoutée, commercialisables. Dans les régions qui connaissent d'importantes difficultés de distribution d'énergie, la production d'électricité renouvelable à partir de la biomasse issue des opérations d'éclaircissage et de scierie permet de générer des revenus supplémentaires – tout en palliant aux aléas de la distribution d'électricité. La vente de granulés de bois sur les marchés régionaux et internationaux peut aussi être un autre débouché rentable pour les résidus de biomasse.

Enfin, il faut savoir prendre pleinement en compte les aspects sociaux et environnementaux d'un projet d'investissement. Les questions sociales et culturelles sont particulièrement sensibles en Afrique et une adhésion insuffisante des populations locales au projet peut conduire à l'échec. Lorsqu'ils tiennent compte de ces éléments de manière satisfaisante, les investissements forestiers favorisent le développement économique par la création d'emplois directs. Les investisseurs peuvent en outre créer une forte valeur ajoutée en dispensant une formation approfondie aux employés à tous les niveaux de l'entreprise et en offrant des opportunités aux communautés locales avoisinantes. Ces liens créés peuvent se révéler payants de plusieurs manières. Ainsi, à titre d'exemple, le risque d'incendie – le plus souvent d'origine humaine – est un des plus grands risques de l'investissement forestier. Il peut être atténué par de bonnes relations avec la population locale. Pour les investisseurs, la viabilité sociale et environnementale est le résultat de règles internes, d'une gestion active, de l'adoption des meilleures pratiques de l'industrie et de la certification par les tiers.

Un investissement forestier en Afrique du Sud

En 2001, GEF a investi dans *Global Forest Products* (GFP), une société qui détient environ 65 000 hectares de plantations de pin dans la province de Mpumalanga, en Afrique du Sud. GEF a réalisé cet investissement à l'issue d'une analyse faisant ressortir une forte productivité et un risque pays surestimé. GEF a fait appel à des spécialistes nord-américains, qui ont engagé un vaste programme d'investissement pour moderniser les installations et rationaliser les opérations.

De plus, GFP a mis en place des formations destinées aux 2000 salariés afin de les sensibiliser aux questions de santé et de gestion des finances familiales. GFP a respecté les règles de développement durable (obtention de la certification FSC) tout en offrant une rentabilité intéressante à ses actionnaires et de bonnes conditions salariales à ses employés. Lorsqu'elle était dans le portefeuille de GEF, la société a affiché une croissance moyenne annuelle du chiffre d'affaires de 15 % et, après avoir été déficitaire, a su générer des bénéfices croissants jusqu'à la sortie de GEF en 2007. L'investissement de GEF dans cette société montre qu'il est possible, en adoptant une bonne approche, de conjuguer rentabilité et effets positifs pour les populations locales et l'environnement.

Notes de bas de page

¹ Voir www.ncreif.org/timberland-returns.aspx

² Dans le cadre d'une concession forestière, l'industriel acquiert le droit d'exploiter une forêt préexistante (forêt naturelle). Une plantation est conçue pour répondre à un marché - choix des essences, disposition des arbres, etc.

³ Il s'agit de terrains tropicaux anciennement boisés qui ne sont pas utilisés, en particulier pour l'agriculture ou l'habitat

⁴ en anglais Timberland Investment Management Organizations (TIMOs).

Références / Bary, A., 2009. Trouble in the Forest, Barron's / **Global Environment Fund, 2009.** Investing in private equity for a cleaner world since 1990 / **IFC, 2012.** Normes de performance en matière de durabilité environnementale et sociale, 1er janvier / **Merrill Lynch, 2007.** Timber Survey: What will institutional investors do next? September 6. New York