

Bulletin Semestriel d'Information GFI FRANCE VALLEY PATRIMOINE

1^{er} semestre 2019

N° 2019-01

Période analysée : du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

Période de validité : 2nd semestre 2019

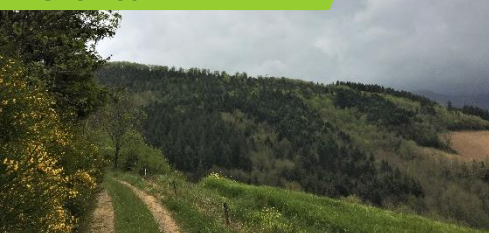
Nouvelles acquisitions

Forêts du GFI



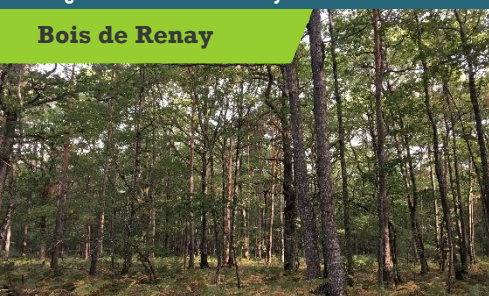
Ensemble de forêts acquis par le
GFI France Valley Patrimoine

Forêt du Cher des Chèvres



Acquisition réalisée par un Groupement
de la gamme GFF France Valley Fortune

Bois de Renay



Acquisition réalisée par un Groupement
de la gamme GFF France Valley Fortune

+ 3,5%
hausse du prix à
l'hectare des
forêts en 2018

Le chiffre à retenir



France Valley

INVESTISSEMENTS

Chers Associés,

France Valley, Société de Gestion des Groupements Forestiers, a le plaisir de vous rendre compte de l'activité du premier semestre 2019 du GFI France Valley Patrimoine.

Le premier semestre a permis, pour les Associés des premiers GF dédiés à l'ISF (GFF France Valley Fortune II et GFF Investissement Forêts ISF I et II), **d'organiser leur liquidité** (non garantie) à horizon début 2020, les Associés ayant approuvé en Assemblée Générale la cession des Groupements au GFI France Valley Patrimoine, opération qui concerne indirectement 10 actifs forestiers.

Ce semestre a consolidé la position du GFI France Valley Patrimoine dont les Associés ont approuvé l'absorption des GF des gammes Patrimoine et Revenu pour une capitalisation supplémentaire de 12,4 M€. **Ceci portera la capitalisation de votre GFI à plus de 85 millions d'euros.**

Il est rappelé aux Associés des gammes Patrimoine et Revenu que la fusion signifie la multiplication par deux de la valeur des parts. Ainsi, **un Associé qui détenait 2 parts de 100 € détiendra 1 part de 200 € du GFI Patrimoine.**

De plus, plusieurs forêts ont été acquises : **Forêt du Cher des Chèvres** (surface de 76 hectares) et **Bois de Renay** (102 hectares). De son côté, le GFI France Valley Patrimoine s'est positionné sur un **ensemble de forêts d'exception de 738 hectares, acquisition qui porterait le quota forestier à près de 90%.**

Votre GFI a versé un **dividende de 2,20€ par part** au titre de l'exercice 2018, soit un **rendement de 1,1%** sur le prix de souscription (1,2% sur la valeur de retrait).

Par ailleurs, l'indice du prix des forêts en 2018 a été publié au cours du semestre et affiche **une progression du prix à l'hectare : +3,5%***. Il atteint des sommets en nombre de transactions et en valeur de marché, avec une confirmation de la rareté des opérations sur **les forêts de plus de 100 hectares, qui restent réservées à des investisseurs spécialisés.**

Le marché du bois sur pied** poursuit également son appréciation : **+8% de hausse à 66 €/m³**. Plusieurs facteurs pourraient néanmoins entraîner une stabilisation des prix : contexte incertain du Brexit, décision des parqueteurs allemands d'aller vers d'autres essences que le Chêne pour continuer à fabriquer des produits concurrentiels et ralentissement de l'économie chinoise. Cependant, le contexte 2018 demeure marqué par une augmentation des prix plus forte sur le Chêne face à une demande qui reste toujours plus importante, en particulier pour les "gros" arbres de qualité, par un prix du Douglas qui retrouve presque son maximum de 2017 et par un cours de l'Epicéa de Sitka à son plus haut niveau depuis 2012.

Ces éléments d'évolution favorable confirment l'intérêt et la demande toujours croissante des investisseurs pour la classe d'actif Forêt.

Arnaud Filhol
Directeur Général de France Valley

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

(*) Source : Safer et Terres d'Europe-Scafr.

(**) Source : Observatoire économique de France Bois Forêt.

Société de Gestion : France Valley
N° agrément AMF : GP-14000035
N° SIREN : 797 547 288
Service Associés : 01 82 83 33 85
associés@france-valley.com

CARACTÉRISTIQUES

GFI	Groupement Forestier d'Investissement ^(*)
Statut	Ouvert à la souscription
Capital	Variable
Durée du GFI	99 ans
Date de création	1 ^{er} juin 2017 ^(**)
N° SIREN	830 014 015
Dépositaire	Société Générale Securities Services

(*) Note : ce Groupement est un GFI en tant que FIA (Fonds d'Investissement Alternatif) mais il ne peut, dans le cadre juridique actuel, faire offre au public.

(**) Groupement issu de la fusion de 18 Groupements Forestiers des gammes Patrimoine et Revenu, constitués en 2014 pour les plus anciens.

(***) Ne prend pas en compte les Groupements Revenu XII, XIII, XIV, Patrimoine VIII et Forêts IR I, pour lesquels la décision de fusionner avec le GFI France Valley Patrimoine a été prise lors des AG d'avril 2019.

CHIFFRES CLÉS

 au 30/06/2019

Prix de souscription	200,00 €
Valeur de retrait	180,00 €
Nombre d'Associés ^(***)	1 992
Capitalisation ^(***) (au prix de souscription)	75 724 900 €
Surface en hectares	3 855 ha
Nombre de forêts	21
% d'investissement en forêts	66,6%
Nombre de parts souscrites au cours du semestre ^(***)	24 485
Parts en attente de retrait	0 parts (0%)
Endettement bancaire	0 €



COMMENTAIRE DE GESTION

Le GFI France Valley Patrimoine a distribué un dividende de 2,20 euros par part au titre de l'exercice 2018, soit un dividende global de 781 000 euros pour l'ensemble des Associés.

Ses forêts bénéficient de l'augmentation des prix en 2018 ; il est néanmoins décidé de maintenir le prix de souscription de la part du GFI à 200 euros, qui pourra être amené à évoluer au 31/12/2019.

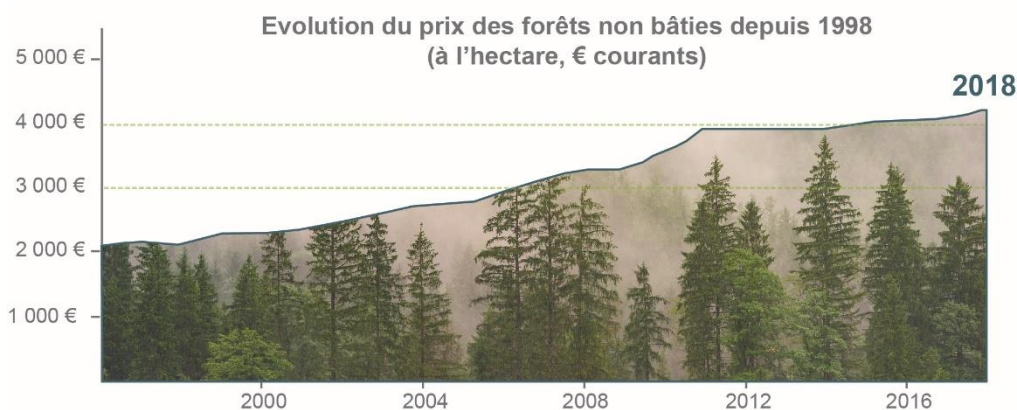
ACTUALITÉS

POINT SUR LE PRIX DES FORÊTS



L'indice du prix des Forêts bondit de +3,5%

L'indicateur du marché des forêts enregistre une hausse de **+3,5%*** du prix des Forêts en 2018, après la stabilité positive de 2017 à **+0,2%*** :



Envolée du prix moyen des forêts de + de 50 ha

Les forêts de plus de 50 hectares, qui constituent la cible des investissements de France Valley, signent une hausse record des prix de transaction de **5%***. De fortes disparités régionales sont à constater sur ce segment, avec des écarts de prix moyens. Nul doute donc, que l'augmentation de l'indice général est intimement liée aux cours des bois et, en particulier, à l'augmentation du prix du Chêne.

On constate également une réduction du volume des transactions sur le segment des forêts de plus de 100 ha. Compte tenu du faible nombre de transactions sur ce segment, ces chiffres sont à considérer avec prudence (pour cette raison, l'indicateur pour valoriser les forêts en portefeuille du GFI est l'indicateur, plus faible, toutes surfaces confondues).

Les personnes morales toujours très représentées

Les personnes morales (institutionnels, groupements forestiers familiaux, GFF d'investisseurs, structures agricoles) sont, à nouveau cette année, les acteurs les plus actifs pour l'acquisition des forêts : ils représentent 36% du total de la surface avec 46 700 hectares, sur un marché total de 1,6 milliard d'euros correspondant à 130 100 hectares échangés au cours de l'année 2018.

La tendance de fond, pour les investisseurs, est donc à la conservation des actifs.

(*) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



UNE NOUVELLE HAUSSE DU PRIX DES BOIS EN 2018

L'indicateur 2019 du prix de vente des bois sur pied en forêt privée, publié par l'ASFFOR, EFF (Experts Forestiers de France) et la société forestière, avec le soutien de France Bois Forêt, enregistré, pour la 6^{ème} année consécutive, une hausse de près de **8%*** et dépasse son niveau historique de 2007.

Porté par une très forte demande des industries de la première transformation, l'indice 2018 affiche un prix moyen au mètre cube de **66€***, contre **61€** en 2017. Cette forte progression s'explique par le dynamisme de l'ensemble des marchés.

/// Résineux

Les marchés Résineux marquent une hausse de **5%*** sur la période, principalement soutenus par la progression des cours du Douglas à **4%*** et du Pin Maritime à **9%***.

Le Douglas, figure de proue des Résineux français, confirme sa place grâce à l'appétence du secteur de la construction.

Le Pin, quant à lui, profite de la forte demande de l'industrie papetière et d'un « trou » d'approvisionnement causé par les tempêtes successives.

Les importants volumes d'Epicéas mobilisés en Europe, suite à la prolifération du scolyte ont, en revanche, eu raison du prix de ces derniers, qui enregistre une baisse de **-3%***. Cette dégradation demeure encore peu importante face à l'ampleur de l'attaque mais pourrait s'amplifier au cours de cette année et s'étendre aux autres essences résineuses. La demande, toujours aussi importante, pourrait néanmoins limiter la chute.

Enfin, le Sapin Pectiné connaît une légère baisse à **-1,8%***, confirmant sa relative stabilité depuis 2016.



/// Feuillus

Dopé par l'envolée du prix du Chêne, le marché des Feuillus apporte pleinement son concours à l'augmentation de l'indice global.

Le Chêne, chef de file des essences feuillues françaises enregistre, pour la 7^{ème} année consécutive, une hausse significative. Les bois s'échangent à **190 €/m³*** soit une hausse de **11%*** par rapport aux **171 €/m³** de 2017. Malgré une augmentation des volumes mis en marché, les scieurs ont été dynamiques, en particulier sur les lots proposant de forts diamètres et de bonnes qualités. Fin 2018, les acheteurs se sont toutefois montrés plus exigeants quant à la qualité et au volume unitaire des lots proposés.

L'année 2019 semble s'annoncer dans de bonnes conditions, même s'il est à craindre une division assez nette du marché entre les lots de première et seconde qualité. Le BREXIT, dans l'hypothèse de la conclusion d'un accord défavorable à l'export, ainsi que la réduction du négoce avec la Chine pourraient faire osciller son cours.

Sous l'impulsion du Chêne, le Hêtre bénéficie d'un appel d'air en enregistrant une hausse de son prix de vente de **8,5%***, accroissement à souligner sur ce marché atone depuis plusieurs années. Cette moyenne doit toutefois être nuancée car les écarts de prix entre les régions productrices peuvent être importants. Le Frêne profite également de l'envolée du cours du Chêne, par un effet de substitution à l'export.

(*) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Exploitation du patrimoine

Ce semestre a principalement été consacré aux travaux sylvicoles (reboisements, entretiens, élagages,...) et d'exploitation, pour permettre de préparer les lots destinés aux ventes du second semestre.

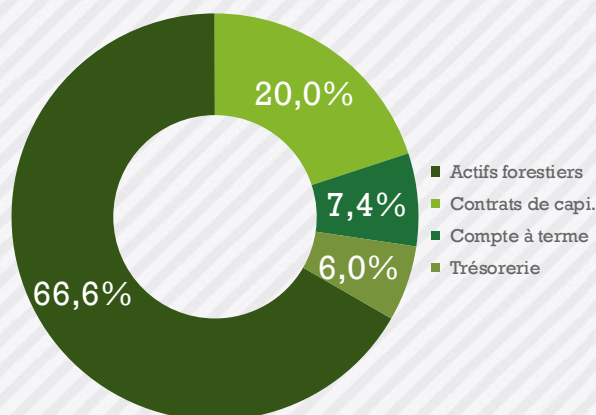
Dans un contexte d'incertitude quant à l'évolution du cours des bois résineux causé par l'épisode des scolytes, France Valley se montrera prudent et limitera les risques de marché en reportant certaines ventes et en privilégiant la commercialisation sur pied.

Des éléments d'information sont donnés ci-dessous pour certaines des forêts en portefeuille :

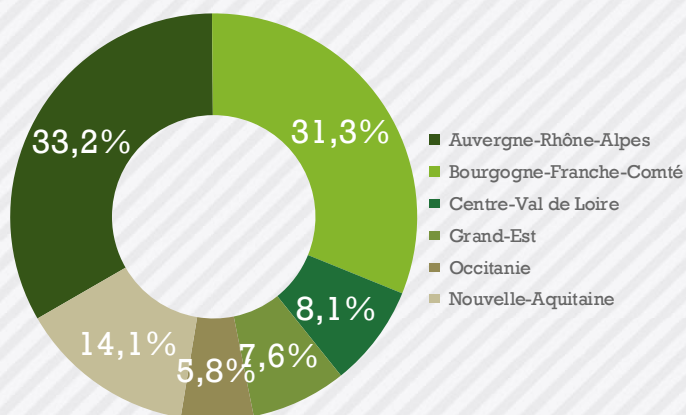
Forêt du Cheylard	<ul style="list-style-type: none"> • Comme à l'accoutumée, ce semestre a été dynamique au Cheylard. Des reboisements de Douglas en renouvellement de peuplements matures ont été réalisés, ainsi que des élagages et dépressages de tiges d'avenir. Afin de permettre l'exploitation de certaines zones escarpées, des pistes de débardage ont été créées. L'ensemble de ces investissements se monte à 58 600 €. • S'agissant des exploitations, ce semestre a principalement été consacré à la coupe et à la mise bord de route de lots de Douglas, qui seront commercialisés au second semestre. Ceci permet de bénéficier de conditions météorologiques favorables et d'un sol moins sujet au tassement que lors des périodes hivernales. Le solde (vente de bois bord de route, diminué des frais d'exploitation) est donc très légèrement positif ce semestre à 7 500 €, ce qui n'est pas représentatif du prévisionnel 2019, attendu nettement supérieur.
Bois du Palluau	<ul style="list-style-type: none"> • Le marquage et l'estimation des lots de Chênes qui seront vendus au second semestre est en cours. Le GFI bénéficiera des fortes hausses du prix des Chênes grâce au contrat d'approvisionnement indexé sur les cours de 2018. Le GFI commercialisera également le Bois Energie exploité l'an passé. • Quelques travaux sylvicoles sont également prévus au second semestre.
Forêt de la Ravière	<ul style="list-style-type: none"> • Un reboisement en Mélèzes, Douglas et Cèdres a été réalisé dans une zone non plantée par l'ancien propriétaire. La diversité des essences permet de s'adapter précisément aux caractéristiques du sous-sol. Cet investissement se chiffre à 3 700 €.
Bois de Pomeyrol	<ul style="list-style-type: none"> • De nouvelles parcelles ont été reboisées en Douglas pour 30 000 €. • En outre, une coupe d'Epicéas a permis de récolter 7 000 €, correspondant à la vente d'un volume de bois sur pied de 251 m³ au prix de 28 €/m³.
Bois du Marquis	<ul style="list-style-type: none"> • Ce semestre a vu la vente de deux lots de Sapins Pectinés et d'Epicéas, provenant de coupes jardinatoires. Ces lots, correspondant à un volume total de 2 630 m³, ont trouvé preneur pour 89 000 €, soit 34 €/m³ contre une estimation initiale de 30 €/m³. Il s'agit donc d'une belle opération, dans un contexte économique aujourd'hui peu favorable à ces essences forestières.
Forêt de Glénat	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Un reboisement de Résineux a été réalisé ce printemps, en renouvellement d'un peuplement mature de Pins, pour un montant de 37 000 €.
Forêt du Gyps	<ul style="list-style-type: none"> • Il a été vendu par appel d'offres un lot résineux de 215 m³ à 8 400 €, soit 39 €/m³. • Une commercialisation de bois d'industrie est prévue au second semestre.



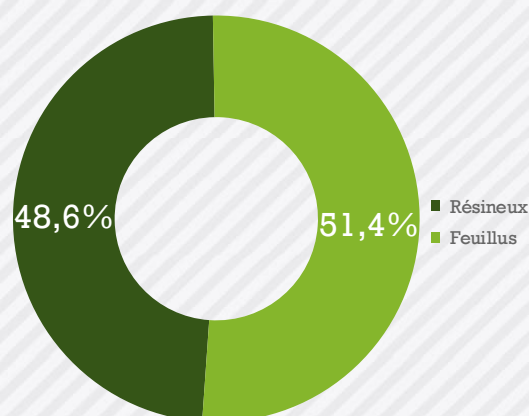
Répartition de l'Actif du GFI



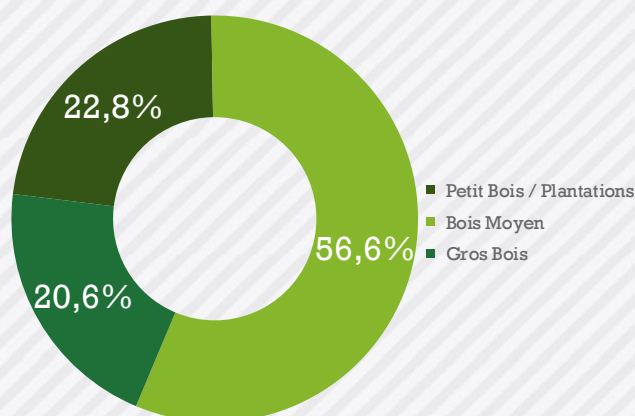
Répartition des Forêts par Géographies(*)



Répartition des Forêts par Essences(*)



Répartition des Forêts par Maturités(*)



(*) Répartition approximative par surface, hors certaines parcelles (landes, étangs, chemins...)

Au 30/06/2019, le GFI France Valley Patrimoine est investi en actifs forestiers à hauteur de **67%**. Les acquisitions en cours porteraient le quota forestier à **près de 90%** (avant dilution des fusions décidées par les Associés en avril 2019, qui seront réalisées d'ici la fin de l'année 2019).

Il bénéficie d'une excellente répartition géographique de ses actifs forestiers, avec un tropisme sur les régions forestières Auvergne-Rhône Alpes et Bourgogne-Franche-Comté.

En termes de répartition des essences, il est bien équilibré, à parts quasi-égales, entre résineux et feuillus.

Enfin, en termes de maturités des peuplements, le GFI est déjà investi en Gros Bois, qui pourront produire des rendements forestiers à court terme et surtout en Bois Moyens, qui pourront assurer sur le long terme l'accroissement de la valeur du capital sur pied et des programmes de coupes régulières.

Il convient néanmoins d'attirer l'attention des investisseurs sur le fait que :

- Le rendement du Groupement n'est pas garanti ; il est par nature irrégulier et dépend des programmes de coupes sur les forêts.
- Le Groupement Forestier correspond plus à une solution de capitalisation qu'à une solution de rendement et la Société de Gestion France Valley privilégie le développement patrimonial des actifs (pousse des peuplements) sur le long terme plutôt que le rendement court terme (coupes des bois et décapitalisation des forêts).

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



Massif forestier	Situation géographique	Surface (hectares)	Peuplements	Date d'acquisition	Prix d'acquisition
Forêt du Cheylard	Ardèche (07), près de Privas (45 km)	499 ha	Douglas	Janvier 2016	6 845 000 €
Forêt de la Pouyade	Dordogne (24), près de Périgueux (40 km)	483 ha	Chênes, Pins, Douglas	Novembre 2018	3 415 000 €
Bois de Trois Fonds	Nièvre (58), près de Nevers (30 km)	352 ha	Chênes	Avril 2015	3 075 000 €
Forêt de Mauboux	Nièvre (58), près de Nevers (20 km)	349 ha	Chênes, Hêtres, Douglas et Pins	Décembre 2016	3 105 000 €
Bois du Palluau	Aube (10), près de Troyes (25 km)	293 ha	Chênes	Décembre 2017	6 700 000 €
Forêt du Poteau de Sudais	Loir-et-Cher (41), près de Blois (25 km)	276 ha	Chênes, Douglas	Janvier 2018	3 300 000 €
Bois du Parc d'Aisey	Côte d'Or (21), près de Dijon (55 km)	261 ha	Chênes, Hêtres	Octobre 2017	1 850 000 €
Forêt de la Charbonnière	Puy-de-Dôme (63) Clermont-Ferrand (40 km)	253 ha	Sapins, Epicéas	Décembre 2017	1 529 000 €
Bois du Marquis	Puy-de-Dôme (63), Clermont-Ferrand (40 km)	221 ha	Sapins Pectinés, Douglas, Epicéas	Mai 2017	2 150 000 €
Forêt de Glénat	Cantal (15), près d'Aurillac (20 km)	172 ha	Douglas, Sapins Grandis et Feuillus	Février 2017	1 412 000 €
Forêt de Colomby	Puy-de-Dôme (63), près de Clermont-Ferrand (50 km)	135 ha	Sapins, Epicéas, Douglas	Juin 2018	915 000 €
Forêt de Fours	Nièvre (58), près de Moulins (25 km)	129 ha	Chênes	Décembre 2017	2 039 000 €
Domaine des Bouissounnets	Tarn (81), près de Castres (15 km)	111 ha	Epicéas, Sapins, Douglas, Pins Laricios	Octobre 2018	568 000 €
Bois de Pomeyrol	Lozère (48), près du Puy en Velay (40 km)	87 ha	Douglas et Epicéas	Septembre 2017	210 000 €
Forêt de Coques	Nièvre (58), près de Nevers (15 km)	43 ha	Chênes	Décembre 2017	886 000 €
Forêt de la Ravière	Saône-et-Loire (71), près d'Autun (15 km)	41 ha	Douglas	Décembre 2016	755 000 €
Forêt de Sancoins	Cher (18), près de Bourges (50 km)	37 ha	Chênes	Juillet 2017	400 000 €
Bois du Courtilleau	Vienne (86) Près de Saumur (28 km)	35 ha	Chênes	Novembre 2018	363.500 €
Bois du Gyps	Jura (39) Près de Lons le Saulnier (40 km)	31 ha	Épicéas	Avril 2017	309.000 €
Forêt d'Appelvoisin	Deux-Sèvres (79) Près de Niort (30 km)	25 ha	Douglas, Merisiers, Peupliers	Février 2015	198.000 €
Bois de Prat Julie	Tarn (81) Près de Castres (15 km)	23 ha	Douglas, Mélèzes, Pins Laricios	Août 2017	170.000 €
TOTAL		3 855 ha			40 194 000 €

Note : des fiches détaillées des Forêts sont disponibles sur : www.france-valley.com/reporting (mot de passe = valley).



POINT FINANCIER Evolution du capital^(*)

	31/12/2018	30/06/2019
Nombre d'Associés	1 967	1 992
Nombre de parts	355 051,50	378 624,5
Capital social nominal en €	53 257 725 €	56 793 675 €
Capitalisation en €	71 010 300 €	75 724 900 €

(*) Note : ne prend pas en compte les GFF France Valley Revenu XII, XIII, XIV, Forêts IR I et Patrimoine VIII, qui ont vocation à fusionner avec le GFI France Valley Patrimoine et qui représentent une capitalisation de 12,4 millions d'euros (et ne détiennent pas de forêts).



POINT FINANCIER Marché des parts^(*)

	31/12/2018	30/06/2019
Emission de parts nouvelles ^(*)	5 819	24 485
Retraits	1 419	912
Nombre de parts en attente de retrait	0	0

Transactions de gré à gré au cours du 1^{er} semestre 2019 :

Aucune transaction de gré à gré ce semestre.


(*) Note : ne prend pas en compte les GFF France Valley Revenu XII, XIII, XIV, Forêts IR I et Patrimoine VIII, qui ont vocation à fusionner avec le GFI France Valley Patrimoine et qui représentent une capitalisation de 12,4 millions d'euros (et ne détiennent pas de forêts).


POINT FINANCIER Valeur des parts





Prix de souscription	200,00 €
Valeur de retrait	180,00 €
Valeur de réalisation au 30/06/2019	171,94 €
Valeur de reconstitution au 30/06/2019	207,03 €


LEXIQUE

 **Capitalisation** : Son montant est obtenu en multipliant le nombre de parts sociales par le prix acquéreur (ou prix de souscription) de chacune d'elles à une date donnée.

 **Prix de souscription** : C'est le prix d'achat d'une part de GFI sur le marché primaire, soit dans le cadre de l'augmentation de capital d'un GFI à capital fixe soit pour la souscription de parts de GFI à capital variable. Il comprend la commission de souscription.

 **Valeur de retrait** : C'est le montant revenant à l'Associé sortant pour les GFI à capital variable, correspondant au prix de souscription de la part au jour du retrait, diminué des frais de souscription.

 **Valeur de réalisation** : Valeur vénale du patrimoine, augmentée de la valeur nette des autres actifs.

 **Valeur de reconstitution** : Valeur de réalisation (valeur des forêts et des actifs financiers) à laquelle s'ajoute l'ensemble des frais et droits liés à la reconstitution du GFI. C'est la valeur qu'il faudrait déboursier pour reconstituer le GFI et son patrimoine.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.



L'investissement dans des parts de Groupements Fonciers Forestiers (GFF) est réservé aux personnes susceptibles, par leur connaissance et leur souci de diversification des placements financiers, de prendre en compte les particularités de cette forme d'investissement. Il présente un certain nombre de risques, notamment :

- Risque de perte d'une partie ou de la totalité du capital : le GFF n'offre pas de garantie en capital ; ce type d'activité connaîtra les évolutions et les aléas du marché de la sylviculture ;
- Risques d'exploitation et sur les revenus : exposition à un risque de perte, lié notamment à la variation de la production en qualité, en volume et en valeur, le prix du bois n'étant pas constant dans le temps. En outre, l'exploitation forestière est soumise aux aléas climatiques tels que les tempêtes, le gel, la grêle, les incendies et, de manière générale, les catastrophes naturelles ainsi que les risques phytosanitaires. Le Groupement est également exposé à un risque de perte de marchés et risque de mévente du produit des coupes de bois, lesquels peuvent dégrader les revenus ;
- Risque de liquidité : la liquidité est fonction des demandes de souscription ou d'acquisition de parts enregistrées par le Gérant. Aucune garantie ne peut être apportée sur le délai de revente des parts ou sur le prix de cession ;
- Risque de responsabilité : la responsabilité de l'investisseur n'est pas limitée à la valeur de son apport. Les associés sont tenus des éventuelles dettes du Groupement, chacun dans la proportion des parts qu'il détient, pour autant que le Groupement ait des dettes et pour autant qu'il ait été préalablement et vainement recherché.

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que, en contrepartie de réductions d'impôts, leurs fonds sont soumis à une contrainte de blocage. Les investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs propres conseils préalablement à leur investissement dans des parts de GFF, notamment afin d'appréhender leur situation fiscale particulière. La législation fiscale en vigueur à ce jour est susceptible d'évoluer.

Il est rappelé, en outre, que les parts de GFF ne peuvent faire l'objet d'une opération de démarchage au sens de l'article L. 341-1 du Code Monétaire et Financier et d'offre au public au sens de l'article L. 411-1 du Code Monétaire et Financier.

France Valley
I N V E S T I S S E M E N T S

11 rue Roquépine 75008 Paris
Service Associés : 01 82 83 33 85
associés@france-valley.com
www.france-valley.com

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF
sous le numéro GP-14000035
SAS à Directoire à capital variable,
au capital minimum de 250 000 euros
RCS Paris 797 547 288