

PAYER LA VALEUR MARCHANDE D'UNE ÉRABLIÈRE PEUT SIGNIFIER PAYER LE DOUBLE DE SA VALEUR ÉCONOMIQUE

LES ÉRABLIÈRES ET LES TROIS MÉTHODES D'ÉVALUATION

Lors des cours d'évaluation offerts aux ingénieurs forestiers l'an dernier, une question hantait les esprits : à quoi bon utiliser trois méthodes d'évaluation si ce sont les données du marché qui nous dictent généralement le meilleur résultat ? Pour illustrer notre réponse à cette question, utilisons le cas des érablières. Nous verrons que la méthode de parité, utilisée seule, peut parfois amener l'investisseur à surestimer la valeur d'un immeuble à revenu tel une érablière.

Les trois méthodes d'évaluation

Définissons d'abord les trois méthodes d'évaluation.

- 1- **La méthode de la parité** est normalement celle utilisée en priorité. Elle cherche à établir, de façon directe, la valeur d'un bien en le comparant à d'autres semblables qui se sont vendus récemment. Cette valeur paritaire représente la valeur d'échange du bien au moment où les recherches sont effectuées.
- 2- **La méthode du coût** procède de façon indirecte. On y estime le coût d'acquisition du fonds de terrain et celui de toutes ses améliorations. Le coût de remplacement ainsi estimé est alors déprécié en fonction de l'âge de l'immeuble, de ses technologies ainsi que de leur état d'entretien. Ce coût de remplacement déprécié indique alors la valeur de l'immeuble dans l'état où il est au moment de l'évaluation.
- 3- **La méthode du revenu** vise à établir la valeur d'un immeuble en actualisant tous les revenus nets futurs qu'il peut générer. Cette méthode indique le montant maximal que l'on peut payer pour un bien si l'on veut tirer une rentabilité donnée de son exploitation.

L'analyse des résultats provenant de ces trois méthodes permet à l'évaluateur de se former une opinion éclairée sur la valeur marchande la plus réaliste du bien à analyser pour une date donnée.

Le contexte des érablières

La fin des années 90 a été marquée par un accroissement de l'intérêt général pour les érablières. De nouvelles exploitations ont vu le jour tandis que d'autres se sont agrandies. Cette vigueur du marché acéricole a fait croître la valeur des érablières. Des exploitations se sont échangées pour des prix de 45 \$, voire 50 \$ l'entaille. Ces valeurs étaient probablement surestimées mais elles correspondaient au montant que devait débourser un acheteur éventuel pour acquérir une telle entreprise sur le marché.

Illustrons cette situation par le **cas théorique** de l'achat ou l'installation d'une érablière de 10 000 entailles entièrement équipée avec tubulure, système d'évaporation moderne et bâtiment récent (*valeurs à titre indicatif*).

Valeur selon la méthode de la parité

Prix sur le marché en 1999 : 10 000 entailles x 45 \$/entaille = **450 000 \$**

Valeur selon la méthode du coût

Valeur du fonds + érables : 10 000 entailles x 15 \$/entaille = **150 000 \$**

Coût des bâtiments, équipements et installations = **400 000 \$**

Dépréciation sur bâtiments et installations (25 %) = **- 100 000 \$**

Valeur dépréciée en 1999 : = **450 000 \$**

Valeur selon la méthode du revenu

Revenus nets potentiels (après coûts d'exploitation et amortissement) = 0,50 \$/livre de sirop

Rendement exigé par l'investisseur sur son placement = **5 %**

Production potentielle annuelle moyenne de l'érablière = 2 et 2,5 livres par entaille

La formule pour établir la valeur actuelle d'un revenu net à perpétuité est :

$$V = \frac{RN}{T}$$

où V = Valeur

RN = Revenu net

T = Taux de rendement exigé par l'investisseur (Taux de risque)

Alors : selon le nombre de livres produites par entaille, la valeur sera de :

$$V = (2 \text{ lbs} \times 10\,000 \text{ entailles} \times 0,50 \text{ \$/lb}) = 10\,000 \text{ \$/0,05} = 200\,000 \text{ \$}$$

$$V = (2,5 \text{ lbs} \times 10\,000 \text{ entailles} \times 0,50 \text{ \$/lb}) = 12\,500 \text{ \$/0,05} = 250\,000 \text{ \$}$$

Les revenus nets de l'exploitation ont donc une influence considérable sur la valeur de ce genre d'immeuble. Une production annuelle moyenne de 2,5 livres par entaille limite la valeur de l'érablière étudiée à 250 000 \$ pour l'obtention d'un rendement de 5 % sur l'investissement. Nous sommes donc à près de la moitié du 450 000 \$ demandé par le marché pour le même bien. En investissant la somme de 45 \$ l'entaille, l'acheteur limitera son rendement à 2,5 % si les revenus nets demeurent les mêmes. Si par contre ces revenus s'avèrent inférieurs à long terme, le rendement le sera d'autant.

Évolution du marché

De 1988 à 1997, le nombre d'entailles exploitées dans la province s'est accru de près de 32 % (Groupe GÉAGRI inc. AGDEX 318/850). La saison 2000 a été exceptionnelle. Ces deux éléments semblent avoir fait grimper les stocks et diminuer les prix du sirop. Cette baisse de prix couplée avec les délais de paiement et la hausse du prix des combustibles ont eu un effet à la baisse sur les revenus nets et de là, sur les valeurs entre l'automne 2000 et le printemps 2001. Le marché a donc vécu une correction après sa période haussière.

Conclusion

L'industrie acéricole est saisonnière et cyclique. La production de la saison qui se termine a été plutôt faible, ce qui contribuera à faire remonter le prix de vente du sirop. Les fluctuations récentes de cette industrie ressemblent à celles des titres technologiques à la bourse. Une correction des valeurs sur le marché a suivi une période haussière où les investisseurs ne considéraient plus la capacité des exploitations à générer des profits. Pour les producteurs bien positionnés, libres de dettes, il peut s'agir d'une période adéquate pour les projets d'expansion puisque les valeurs marchandes ont diminué récemment.

Que devrait faire l'investisseur prudent ? L'Ordre des évaluateurs agréés recommande, dans la mesure du possible, l'utilisation d'au moins deux des trois méthodes d'évaluation décrites. De cette façon, l'évaluateur pourra informer son client que **s'il cherche un rendement**, il devra limiter son investissement au prix suggéré par **la méthode du revenu**. Si l'investisseur consent à payer le prix exigé par le marché, il le fera en connaissance de cause et il saura que son rendement en sera grandement affecté. Il saura aussi que ce montant correspond, **dans notre exemple théorique**, à ce qu'il lui en coûterait pour mettre une nouvelle érablière en production avec des équipements comparables à celle évaluée. Il ne s'agit donc pas d'une aubaine.

Pour une petite exploitation, la décision d'achat peut être motivée par d'autres buts que ceux reliés au monde financier. Il peut s'agir d'un loisir par exemple. Néanmoins, l'acheteur aura avantage à connaître, dès le départ, le coût du loisir qu'il projette d'acquérir et la perte qu'il devra envisager lors de sa revente éventuelle.

Enfin, la décision ultime revient toujours à l'acheteur. Ses motivations d'achat lui indiqueront quelle méthode d'évaluation privilégier et partant, quel prix payer.

Marco Fournier, ing.f., É.A., AACI., P.App., M.Sc.

Cet article a été rédigé à partir d'éléments théoriques mais relativement réalistes du début des années 2000. Le rédacteur est ingénieur forestier et évaluateur agréé. Il est à l'emploi de la firme Les Consultants forestiers M.S. inc. et peut être rejoint au 418-688-0431.