

# Info-Transfert

Bulletin sur l'établissement et le transfert de ferme

Un crédit à long terme, ça veut dire que moins tu peux payer, plus tu payes.

Coluche

## Sommaire :

**1997-2008 : dix ans de production laitière ! Comment se situe l'entreprise laitière moyenne au Québec ?**

**Conséquence de l'inflation et de l'endettement, le potentiel financier de transférabilité des entreprises est de moins en moins évident.**

## Dans ce numéro :

Quand la « bulle » gonfle ! 1-3

Transférabilité de la ferme moyenne 4

Avec le support financier de

Agriculture, Pêcheries  
et Alimentation

Québec



farmcentre.com

## Parlons gestion !

Nous en conviendrons tous : l'établissement en agriculture, le transfert de fermes dépassent largement le cadre de la gestion et les préoccupations purement matérielles et financières.

Cependant, il semble que l'agriculture, comme tous les autres secteurs d'activité, subisse la « suprématie » de l'économique sur le politique et le social, en quelque sorte la suprématie du « dollar sur l'humain ». (Encore une création de l'homme qui lui a échappé !)

Dans ce numéro, nous parlerons donc encore de gestion financière. La crise immobilière de 2008 a frappé les imaginations (et les portes-feuilles). Elle est es-

sentiellement due à l'inflation et la spéculation (et quelques malversations ....). La bulle spéculative gonfle, si bien qu'à la fin elle explose !

Depuis des années, le prix des terres agricoles et des quotas (au moins jusqu'à récemment) augmentent plus que l'IPC. Est-on en train de gonfler la bulle agricole ? Quelles conséquences sur l'entreprise ? Et sur sa transférabilité ?

Pour essayer de mesurer le phénomène, nous avons analysé des entreprises laitières sur les dix dernières années. Il faut rapidement penser à souffler moins fort dans la bulle !

Bonne lecture



## Quand la « bulle » gonfle ! par Jean Philippe Perrier

La valeur des actifs agricoles augmente, l'endettement croît plus que proportionnellement. Rien de bien nouveau, hélas ! Car c'est une spirale spéculative qui gonfle la bulle comme celle des titres technologiques ou de l'immobilier. Et une bulle trop gonflée finit par « péter ». En 1997, c'était celle des technologies, en 2008, la bulle immobilière. La question est de savoir quelle est la pression de la bulle agricole ? Va-t-elle « péter » et si oui, quand ?

Nous avons fait une évaluation de cette problématique en regardant évoluer un échantillon de 346 fermes laitières sur la période 1998-2007 (Agritel, FGCAQ).

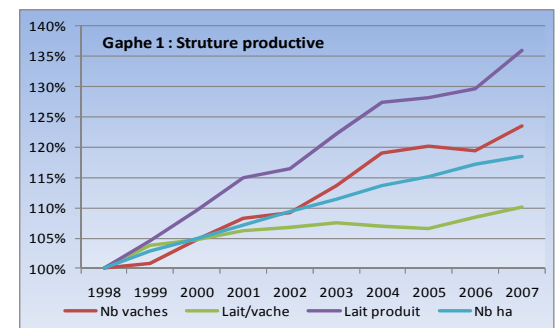
### La ferme laitière moyenne 1998-2007 :

La moyenne des 346 fermes nous donne la ferme moyenne. Bien évidemment, comme toute moyenne, cette ferme n'est représentative que d'une tendance et n'explique aucun cas particulier d'entreprise.

### Sa structure productive :

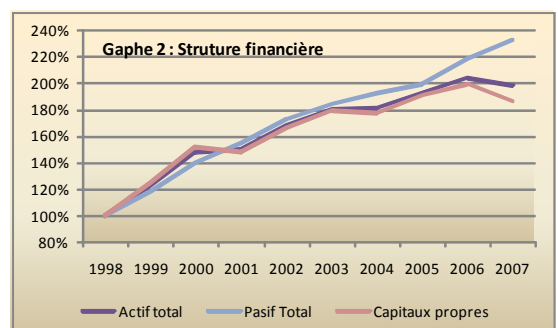
En dix ans, le nombre de vaches a augmenté de 23 %, passant de 51 têtes à 63. La production de lait par vache passe de 7500 à 8300 l (augmentation de 10 %). Ces deux facteurs combinés conduisent à

une augmentation des livraisons de lait de 35 %. La surface cultivée, quant à elle, croît d'environ 20 %, passant de 106 à 126 ha. Somme toute, une croissance modérée de la structure de production.



### Sa structure financière :

L'actif a doublé (99%) en dix ans, Suite page 2



## Quand la « bulle » gonfle ! (suite)

de 1.34 M \$ à 2.67 M\$. Cette augmentation de valeur tient compte de la croissance (animaux, quotas, terre) de la structure productive et de l'inflation sur les actifs. Compte tenu des achats d'actifs, des amortissements, on est à même de constater que l'inflation représente 50 % de la croissance de l'actif (675 000 \$), l'autre 50 % correspond aux achats nets (en dollars courants) pour l'expansion.

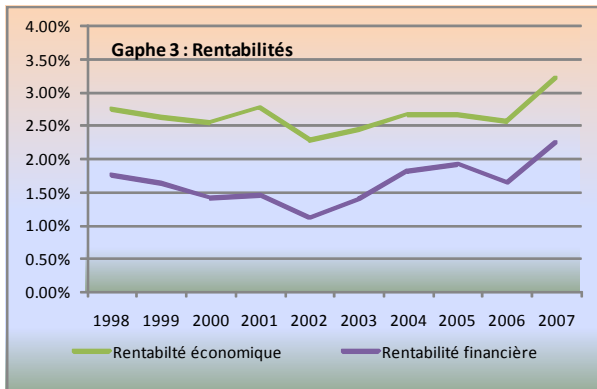
Le passif total a cru de 133 %, plus que l'actif (99%) ! De plus, les dettes à long terme ont connu une croissance (193%) très supérieure à celles de moyen terme (19%). Enfin, le taux d'autofinancement (total des investissements de remplacement et d'expansion sur le total des nouveaux emprunts moins les consolidations) moyen est seulement de 12 %.

Même si le passif croît plus vite que les actifs, les capitaux propres ont augmenté de 86 % (une augmentation de 827 000 \$ en 10 ans). A noter cependant que plus de 80 % de cette augmentation, c'est de l'inflation (675000/827000) !

A noter : en 2007, une baisse des actifs (diminution des quotas) et des capitaux propres car les dettes continuent d'augmenter !

### Sa rentabilité :

Au niveau de la rentabilité économique (bénéfice + intérêts/actif total), notre entreprise moyenne est dans la moyenne. Sa ren-



tabilité varie de 2.5 % à 3.25 % (une baisse en 2002, mais tout le monde se souvient de cette année particulière au niveau climatique). Cette rentabilité est positive mais faible d'autant plus que la rentabilité financière (bénéfice /Cap.propres) lui est systématiquement inférieure. Cela signifie que l'on emprunte à un taux d'intérêt supérieur à la rentabilité économique, que l'on est en situation d'effet levier négatif et autrement dit « que l'on perd de l'argent avec l'argent des autres » !

En conclusion sur la situation financière des entreprises laitières au fil de ces 10 ans :

- Un signal très positif : ça va encore bien (en moyenne), entreprise en croissance, rentabilité positive et croissance importante des capitaux propres.
- Des signaux moins encourageants :
  - Plus de 50 % des investissements en machinerie et bâtiments, généralement peu ou pas productifs ;
  - L'inflation sur les actifs est au moins aussi importante que l'augmentation de capacité productive (problématique d'achat de nouveaux capitaux) ;
  - L'augmentation des capitaux propres (de la richesse) est plus due à l'inflation (80%) qu'à la capacité de l'entreprise de générer des bénéfices ;
  - Le renouvellement des immobilisations se fait essentiellement par de nouveaux emprunts MLT ;
  - Rentabilité inférieure au coût des capitaux et augmentation de l'endettement ;
  - Augmentation de l'endettement à LT et diminution relative à MT (on doit se rapprocher des CDR !) ;

Des signaux très cohérents entre eux, et qui semblent montrer une spirale financière plus négative que positive.

### Son fonctionnement (résultats) :

Au niveau des résultats, une inquiétude souvent manifestée : les produits augmentent un peu moins vite que les charges. Cela se confirme avec la ferme moyenne, si l'on parle des charges variables. Par contre, les charges fixes augmentent moins vite que les produits.

Les produits ont augmenté de 79 %, les charges variables de 81 %, et les fixes de 69 %. Ce qui est important, c'est qu'en

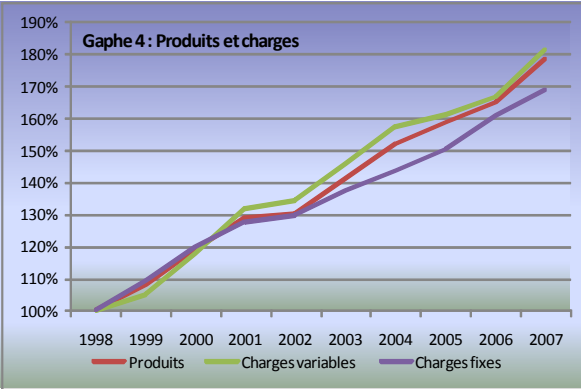
final les charges totales n'augmentent que 74 %, laissant ainsi le bénéfice augmenter de 137 %. Cela peut paraître gros, mais le bénéfice ne représente que 5 à 9 % des produits selon les années, et passe en fait de 17000 \$ à 40000 \$.

Ces variations globales, étant la conséquence de différents facteurs (prix, rendement, nb de vaches ou d'ha), analysons plus en détail les postes importants de produits et de charges :

- Lait : augmentation globale de 83 % qui s'explique par une augmentation du nombre de vaches (23 %), de la production

En dix ans, une croissance :

- Modérée de la structure de production (20 %),
- Importante des actifs (99%)
- Encore plus grande du passif (133 %)
- Seulement de 86 % pour les capitaux propres (dont 80 % est de l'inflation) !



Suite page 3

## Quand la « bulle » gonfle ! (suite)

par vache (10 %) et du prix du lait (35 %).

- Concentrés : augmentation globale 69 % due à une augmentation du prix 23 %, de la quantité par vache (11 %) qui est cohérente avec l'augmentation de production de lait par vache (kg de lait/kg de concentré assez stable) et bien sûr sur le nombre de vaches.
- Fertilisants, pesticides : une augmentation globale de 47 % liée à un accroissement de la surface (19%) et un coût à l'ha de seulement 24 %. Compte tenu de l'évolution du prix de ces intrants sur le marché, cette faible évolution dans l'entreprise, permet de mesurer les avantages d'une gestion mieux raisonnée des cultures.
- Entretien machinerie, carburant : ce poste représente à lui seul 23 % des charges variables et a augmenté de 105 % ! Le prix des carburants, mais surtout l'accroissement du parc machinerie expliquent cette augmentation.
- Intérêts : augmentation de 127 %, très logique avec une augmentation de l'endettement de 133 % et une légère baisse du taux d'intérêt.
- Rémunération du travail (salaires et coût de vie) : augmentation de 55 % liée à l'augmentation du nombre d'UTP et du taux annuel de rémunération (35%). Il faut noter une amélioration de l'efficacité du travail en partie liée à l'augmentation de l'utilisation des DAC ou de la RTM. Le nombre de vaches / UTP augmente de 8 % (au niveau de 26 vac/UTP) et le lait par UTP de 18 % (à 214000l/UTP). Dans le même ordre d'idée, le nombre de vaches par ha fourrager augmente de 21 % (à 0.7vac/ha).

Des niveaux d'efficacité (champs, travail,..), même s'ils restent modestes, qui s'améliorent et contribuent à améliorer le bénéfice net.

### Le nœud du problème :

Une situation financière assez bonne, une augmentation des charges contrée par un accroissement de la production et de l'efficacité permettraient de penser que tout va bien. Un endettement qui croît plus vite que l'actif, un autofinancement quasi nul conduisent à s'interroger sur l'adéquation entre la capacité de remboursement (CDR) et l'annuité.

La marge de sécurité (solde résiduel/produits), basée sur la CDR maximum (Bénéfice net + amortissement + intérêt) se situe globalement entre 4 et 6 % (graphe 4).

Il est généralement recommandé 10 % et plus. Par contre, si l'on regarde la marge de sécurité basée sur la capacité de remboursement optimum (bénéfice net + intérêts), on se rend compte qu'elle est systématiquement négative (entre -6 et -8 %). L'écart entre les deux courbes est de 12 % (moyenne des amortissements/produits).

Ce simple calcul explique que les entreprises :

- ne sont pas à même d'autofinancer le renouvellement de leurs immobilisations,
- ont une capacité d'autofinancement des investissements (investissement de remplacement et investissements d'expansion) quasiment nulle ou très faible,
- sont obligées donc d'emprunter la quasi-totalité des montants (pour des investissements de remplacement qui n'augmentent pas ou peu la productivité),
- empruntent à des taux d'intérêt sur le marché qui sont supérieurs au taux de rentabilité économique,
- voient leur taux d'endettement augmenter (donc diminution relative des capitaux propres)
- donc les annuités qui augmentent
- donc diminution relative des marges de sécurité, ....

Et tout cela est possible, au moins temporairement, car il y a des garanties (générées par l'inflation). Mais cette inflation augmente le coût des investissements, qui augmente les emprunts ....

Il y a quelque chose de vicieux dans cette boucle sans fin ! La bulle a bien gonflé, elle peut certainement encore gonfler quelque temps, mais combien de temps ?

Bloquer le prix des quotas est certainement un élément très positif pour freiner cette spirale. 25000 \$/kg, est-ce suffisamment bas ?

Est-on capable à long terme de continuer à augmenter l'efficacité (travail, champs) pour contrer la spirale des prix (produits vs intrants) ?

Des questions importantes pour le secteur laitier ... A suivre !

*Des produits qui augmentent moins vite que les charges variables. Mais grâce à une amélioration de l'efficacité (du travail en particulier), des charges fixes qui augmentent moins que les produits. En final un bénéfice en croissance !*

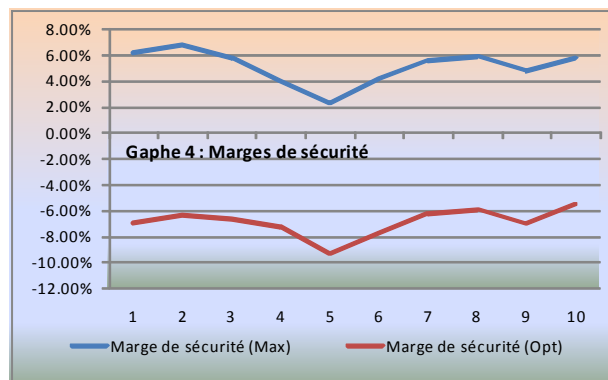


### Base de données :

L'échantillon de 346 fermes est composé de fermes spécialisées en production laitière (le lait représente plus de 80 % des produits). Ce sont les mêmes entreprises qui sont présentes sur les 10 ans (1998-2007).

Cet échantillon n'est probablement pas statistiquement représentatif de la population, mais permet certainement de dégager les tendances lourdes.

Cet échantillon est extrait de la banque de données AGRITEL de la Fédération des Groupes Conseillers Agricoles du Québec.



# TRAGET LAVAL

## Comité éditorial

Raymond Levallois  
Diane Parent  
Jean-Philippe Perrier

## TRAGET Laval

Faculté des sciences de l'agriculture  
et de l'alimentation  
Pavillon Paul-Comtois, Université Laval,  
Sainte-Foy, Québec G1K 7P4  
Téléphone : (418) 656-2131, poste 2395  
Télécopie : (418) 656-7821  
Messagerie : [traget@traget.ulaval.ca](mailto:traget@traget.ulaval.ca)

**Info-Transfert est un bulletin d'information sur le transfert de ferme et l'établissement en agriculture. Il est publié par le groupe de recherche TRAGET Laval de la Faculté des sciences de l'agriculture et de l'alimentation de l'Université Laval (Québec). La mission de TRAGET Laval est de contribuer au développement des connaissances et à leur diffusion ainsi qu'à la formation d'étudiants dans les domaines de la gestion agricole, du transfert de ferme et de l'établissement en agriculture.**

Toute reproduction des articles avec mention est encouragée.

Le genre masculin est utilisé sans aucune discrimination et uniquement afin d'alléger le texte.

RETROUVEZ-NOUS SUR LE WEB  
[HTTP://WWW.TRAGET.ULAVAL.CA/](http://www.traget.ulaval.ca/)

## Transférabilité de l'entreprise moyenne ! par Jean Philippe Perrier

Dans l'article précédent, nous avons présenté la ferme laitière moyenne et certaines problématiques entourant l'inflation, l'endettement, la productivité des capitaux agricoles. Et si nous parlons du transfert de cette entreprise, du point de vue de la relève et de celui des cédants !

Dans une optique purement financière, le prix auquel la relève peut acheter les capitaux propres de l'entreprise correspond au maximum (voir encart) à un montant annuel n'excédant pas le solde résiduel (SR). Un remboursement annuel de 26652 \$ correspond à un emprunt, sur 20 ans à un taux d'intérêt de 5.5%, de 318500 \$ (357500 \$ sur 25 ans).

Si la transaction de transfert de parts se réalise dans ces conditions, cela signifie que :

### Pour la relève :

Hormis le fait de ne payer que 18 % de la valeur, l'entreprise pour les 20 prochaines années devra s'endetter à 100 % pour tout nouvel investissement (remplacement ou expansion), n'aura pas le droit à l'erreur (ou l'accident). C'est en fait accélérer la « spirale infernale ». 82 % de don finissent par ressembler à un cadeau empoisonné !

### Pour les cédants :

Hormis le fait de faire un cadeau de 82 % de la valeur, les cédants se satisfont d'un revenu annuel, provenant de la vente de la ferme, maximum de 26652 \$ par an (en finançant eux-mêmes la transaction) pour seulement les 20-25 prochaines années. Ce n'est sans doute pas la retraite rêvée !

A partir des données 2007	20 ans	25 ans
Capitaux propres	1791358	1791358
Actif	2671559	2671559
Solde résiduel	26652	26652
Nouvel emprunt pour SR = 0	318503	357510
Don en % CP	82%	80%
Don en % Actif	88%	87%

Là encore, rien de bien nouveau, si ce n'est qu'à cause de l'inflation et de l'endettement croissant des entreprises, la situation devient de plus en plus intenable. L'écart entre la valeur financière (318 000 \$) et la valeur marchande (1791000 \$) s'accroît ce qui augmente la prédominance du critère financier dans la prise de décision de transférer ou démanteler à l'encontre de toutes les autres valeurs (patrimoniales, familiales, professionnelles, sociales, ...) qui sont (ou étaient ?) l'apanage de l'agriculture.

Il est évident que dans un contexte où, pour bon nombre de cédants, le niveau de vie à la retraite dépend essentiellement du montant retiré de l'entreprise, cette pression financière va avoir un impact négatif sur le taux de transfert et le nombre d'entreprise laitières.

Il est ironique que dans un contexte qui prône la « durabilité globale », environnementale, économique, sociale, ... y compris donc la pérennité des entreprises et le renouvellement des générations, la transférabilité des entreprises laitières soit si peu évidente !



**Prix maximum :** Il s'agit bien de la valeur financière des capitaux propres (car elle tient compte des remboursements en capital sur les emprunts). Une valeur économique serait basée sur le bénéfice (après amortissements). La valeur financière est sans doute plus réaliste compte tenu que 50 % des actifs sont du quota non amortissable. De plus, c'est un prix maximum car, s'il est atteint, le solde résiduel est nul donc l'entreprise n'a plus aucune capacité d'autofinancement des investissements et aucune marge de sécurité.