

Info-Transfert

Bulletin sur l'établissement et le transfert de ferme

Le difficile, ce n'est pas de donner, c'est de ne pas tout donner.

Colette

Sommaire :

La valeur marchande croît plus vite que les valeurs économiques, ce qui complique le transfert et le démarrage d'entreprises.

Comment régler les tensions sur le prix de vente de l'entreprise : une approche culturelle et légale ?

Dans ce numéro :

Valeur marchande, valeur économique ? 1-2

Le transfert familial : une entente tripartite . 3-4

Avec le support financier de

Agriculture, Pêcheries
et Alimentation

Québec 

La beauté des statistiques ?

On sait qu'entre 2001 et 2006, il y a eu 1590 jeunes (moins de 40 ans) qui ont démarré une nouvelle ferme au Québec (Stat Can). Cela représente 318 démarrages d'entreprises annuellement. D'autre part on sait que les démarrages d'entreprises représentent 27 % des établissements (Portrait de la relève établie 2006, Mapa). On peut donc conclure qu'il y a (318/.27) 1177 relèves qui s'établissent (démarrage et transfert) par année ! Le nombre de fermes devrait augmenter, or on sait qu'il diminue inexorablement. Où sont les bons chiffres ? La beauté ou le mystère des statistiques ?

Par contre, une tendance a l'air de s'ins-



taller : malgré le pourcentage encore élevé de transfert d'entreprises par rapport au démarrage, le pourcentage de démarrage

est en augmentation. Ce n'est pas nécessairement un mauvais signal, mais pourquoi les transferts diminuent, au moins relativement ? Un élément de la réponse tient sans doute dans la différence entre la valeur marchande et la valeur économique de

l'entreprise, ce qui fait l'objet du premier article. Cette problématique plus répandue que l'on ne pense peut être minimisée par différentes approches. Dans le second article, la vision allemande du transfert de ferme est regardée. Est-ce une bonne solution ?

Valeur marchande, Valeur économique ? Par Jean Philippe Perrier

Que l'on parle de transfert ou de démarrage d'entreprise agricole, à cause de la croissance de la valeur des actifs sur le marché, on se heurte aux questions suivantes : combien ça vaut ? Et combien je peux payer ? Les réponses sont simples : à la première question, on répond la valeur marchande (VM), à la seconde la valeur économique (VE). Si la valeur marchande est relativement simple à déterminer, la valeur économique est moins évidente. Nous allons essayer d'apporter des éléments de réponse à cette deuxième problématique.

Valeur économique

En finance, il existe des modèles d'évaluation des actifs (CAPM : Capital asset pricing model). Ils sont basés sur la logique que la valeur des actifs est proportionnelle au bénéfice généré par l'entreprise et au taux de rendement désiré par le(s) propriétaire(s). Donc : Actif = (bénéfice net + intérêts) / taux. En plus de la difficulté de déterminer le taux (nécessairement supérieur au taux des capitaux sur le marché), cette approche économique pose une difficulté particulière dans le cas d'entreprises où une grande proportion d'actif n'est pas amortissable. C'est le cas de toutes les entreprises

sous gestion de l'offre, des entreprises très capitalisées en fonds de terre, où terre et quota représentent plus de 50 % des actifs. La problématique tient à la différence de valeur entre les amortissements et le remboursement annuel en capital qui peut être beaucoup plus élevé si la proportion de biens non amortissables est grande. L'approche proposée pour évaluer la valeur économique se base donc plus sur la capacité de remboursement (CDR) que sur le bénéfice.

Valeur économique et CDR

Il est possible de définir deux CDR : la CDR maximum, celle couramment utilisée dans les calculs financiers. Cette CDR correspond au montant que l'entreprise peut dégager pour autofinancer le renouvellement des immobilisations (amortissables), rembourser les emprunts (capital + intérêts) et autofinancer, au moins en partie (20 % et plus), les nouveaux projets. Il est clair que les remboursements d'emprunts seront priorités et le reste (solde résiduel) sera affecté à l'autofinancement du renouvellement ou des projets.

Cependant, la finance dit clairement qu'une entreprise doit générer suffisam-

Suite page 2

Valeur marchande, Valeur économique ? (Suite)

ment d'argent pour être capable, bien évidemment, de rembourser les emprunts, mais aussi de provisionner les amortissements en vue de l'autofinancement du renouvellement. Ceci est d'autant plus important que les emprunts vont avoir une durée de 10 à 20 ans, et que, durant cette période des actifs devront être remplacés pour, au moins, maintenir la capacité productive de l'entreprise.

Donc deux CDR : CDR Max = bénéfice net + intérêts + amortissement et CDR Opti = bénéfice net + intérêts. Ces CDR correspondent à l'annuité sur emprunt pouvant servir à financer la totalité des actifs.

Quelle durée et quel taux ?

Sur quelle durée financer l'acquisition des actifs ? Logiquement sur la durée de vie des biens ou maximum 20 ans. Pour des actifs qui ont des durées de vie différente (animaux 5 ans, machinerie 10 ans, bâtiment 20 ans, quota ?,...), une durée moyenne de 15 ans semblerait appropriée. Par exemple, une CDR de 100 000 \$ couvre les remboursements d'un emprunt de 1 112 000 \$ sur 15 ans à 4 %. (sur 20 ans, le montant devient 1 359 000 \$). Quant au taux, c'est celui du marché. Il faut penser aux variations possibles à long

		Emprunt 4 % sur	
VE de l'actif		15	20
CDR 100000		1112000	1359000

terme du taux. Comme on le constate avec les chiffres ci-après, une variation de 2 % du taux d'intérêts a un impact de plus de 10 % sur le montant emprunté.

		Emprunt 6 % sur	
VE de l'actif		15	20
CDR 100000		971000	1147000

Nous nous retrouvons donc avec une valeur marchande et deux valeurs économiques basées sur les CDR Maximum ou Optimum.

Et dans le concret !

Prenons des exemples concrets pour apprécier les différences entre ces valeurs économique et marchande. Issu de la banque de données Agritel, nous avons 346 fermes laitières sur 10 ans (1998-2007). Les caractéristiques de la ferme « moyenne », en 2007, sont présentées dans le tableau « ferme moyenne ». Donc, avec un emprunt sur 15ans, à 4 %, la valeur économique de l'actif se situe entre 950 000 et 1 500 000 \$. Si on soustrait les dettes existantes, la VE des capitaux propres

Ferme moyenne		2007
Actif (VM)		2706868
Dettes		880201
Capitaux propres (CP)		1826668
CDR Max		137830
CDR Opti		85773

		Emprunt 4 % sur	
Valeur économique de l'actif		15	20
CDR Opti 85773		954000	1166000
CDR Maxi 137830		1532000	1873000

Valeur économique des		Idéal	Maximum
Capitaux propres	1826668	73799	651799
VM		4%	36%

se situe entre 74 000 et 650 000 \$ (de 4 à 36 % de leur VM).

Donc idéalement, au niveau financier, les capitaux propres de cette entreprise moyenne valent 75 000 \$, ce qui, nous en convenons, ne constitue pas un fonds de pension pour le cédant ! Plus la valeur de vente se rapprochera de 650 000 \$, plus la relève sera obligée d'emprunter pour le renouvellement des immobilisations ce qui générera de nouvelles annuités sans accroître la production (et la CDR).

Évolution dans le temps

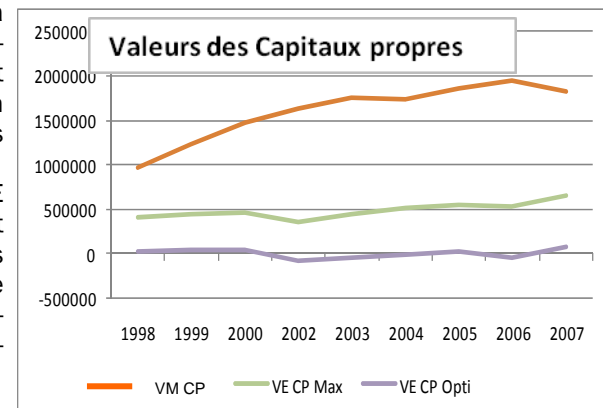
On sait que la valeur des actifs augmente, mais l'endettement lui aussi augmente, que se passe-t-il au niveau des capitaux propres (qui représentent souvent le « fonds de pension » du cédant ? Le graphique trace la valeur des capitaux propres des dix dernières années. Alors que la valeur marchande a plus que doublé, les valeurs économiques restent stables. L'écart entre les VM et VE s'accroît ce qui rend l'établissement de plus en plus difficile (mise de fonds ?). Ce qui, dans le cas de transfert, augmente le don à faire à la relève (problématique d'équité avec la fratrie) et peut même remettre en question le niveau de vie des parents à la retraite.

Ce serait si simple si la VE égalait la VM ! Inflation et spéculation ne sont pas des éléments positifs pour le fonctionnement et la pérennité d'un secteur de production.

La valeur marchande croît plus vite que les valeurs économiques, ce qui complique le transfert et le démarrage d'entreprises.



Données :
Agritel, Base de données de la Fédération des Groupes Conseillers agricoles du Québec



Le transfert familial d'entreprise : une entente tripartite

Lorsque vient le moment du transfert de l'entreprise, la question récurrente est : comment atteindre l'équilibre entre les besoins de la retraite des parents, la viabilité de l'entreprise et le souci d'équité entre les membres de la famille ? Comme nous l'abordons dans un premier temps, régler la question du don est d'autant plus difficile à mesure que l'écart entre la valeur économique et la valeur marchande s'accroît. Par ailleurs, des chercheurs du domaine successoral reconnaissent que la base économique des exploitations agricoles dépend pour une large part du mode de succession. En effet, certaines dispositions induisent une protection de la continuité de l'exploitation plutôt que de la propriété. Ainsi, nous survolons, dans un deuxième temps, les effets possibles du droit successoral sur la logique de transmission des entreprises.

Quelles pressions exercées sur le prix de vente?

Au Québec, la valeur de l'entreprise agricole au transfert semble tributaire de deux principales composantes : les décisions issues de la famille et l'inflation sur la valeur des terres et des quotas. Selon le membre de la famille qui évalue, la valeur de vente de la ferme peut subir une pression à la hausse ou à la baisse.

Le schéma (figure 1) résume les éléments qui exercent une pression à la hausse ou à la baisse sur la valeur de la ferme au transfert. La valeur de la ferme au transfert doit se situer entre la valeur économique et la valeur

marchande de l'entreprise. Cette valeur est directement liée à la valeur du don que consent le parent à sa relève.

Dans un premier temps, la décision de transférer ou de démanteler l'entreprise par le cédant peut s'avérer un choix difficile. En effet, en échange du don pour l'établissement de la relève, le cédant doit renoncer à une somme d'argent importante qui pourrait lui être disponible à sa retraite. Une fois que le parent consent à transférer son entreprise, vient le moment de l'établissement, où il peut être implicite qu'un don sera effectué à la relève. Dans plusieurs cas, on assiste à la volonté du cédant de transférer la ferme à une valeur en deçà de la valeur marchande. La présence d'un don est une condition facilitante à l'installation de la relève. Par ailleurs, le montant réel de ce don en vue du transfert n'est pas si facile à déterminer. La difficulté du cédant d'aborder la question de la valeur de la ferme transférée à la relève peut découler de la crainte de voir éclater un conflit au sein de la fratrie.

La logique de transmission au Canada

Par rapport au constat que la valeur marchande présente un écart important relativement à la valeur économique, Statistique Canada reconnaît que pour résoudre cet important écart : « La génération la plus ancienne peut faire certaines concessions à la jeune génération, en lui offrant par exemple, un taux d'intérêt ou un prix de vente inférieur à celui du marché » (Statistique Canada, 2008). Dans le même sens, pour diminuer la pression financière exercée sur l'entreprise au moment du transfert, la FADQ propose des outils financiers. Ce sont néanmoins des pistes de solu-

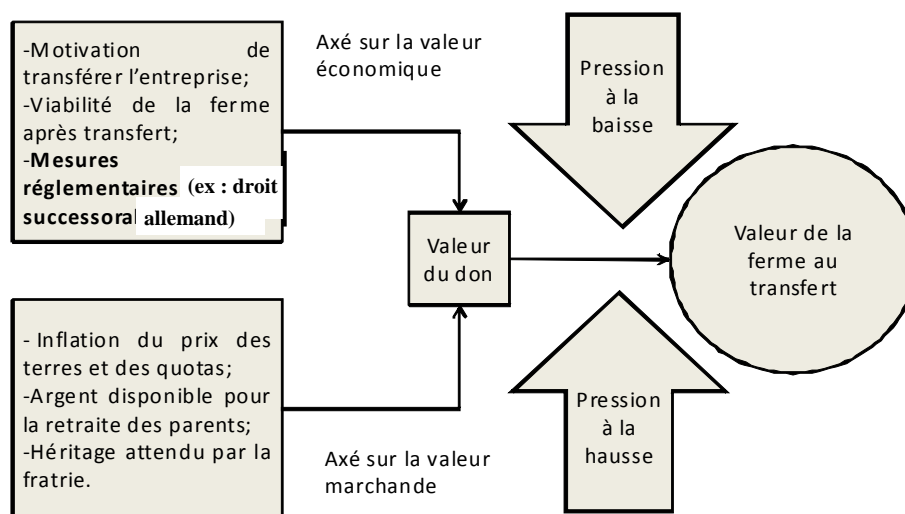
Comment régler les tensions sur le prix de vente de l'entreprise : une approche culturelle et légale ?



Stéphanie Cantin, Professionnelle de recherche, Traget Laval



Figure 1 : Les différentes pressions exercées sur la valeur de transfert de la ferme: entre valeur marchande et valeur de rendement économique.



Références :

Doll H., Fasterding, F., Klare K., (2002). "Droit d'héritage, droit du fermage et contrôle des structures agricoles en Allemagne". *Économie rurale*. No 268-269, 2002, pp. 103-118.

Lecours, A (2006). « Les droits de succession au Québec, Canada ». *Les chroniques juridiques, Avocats, agents de marques*, mai, 10 pages.

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

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/)

Le transfert familial d'entreprise : une entente tripartite (Suite)

tions qui laissent le libre arbitre aux membres de la famille pour déterminer la valeur don.

Comment le droit successoral peut affecter la culture du transfert?

Issue du droit anglais, la liberté de tester est un principe fondamental du système québécois. Le testateur est libre de disposer de ses biens comme il veut, sauf quelques restrictions qui ne concernent pas l'entreprise agricole (Lecours, 2006). Les conséquences de la philosophie de ce droit sont que l'entreprise familiale est perçue davantage comme un objet d'héritage que de transfert intergénérationnel dont le but est la continuité.

Alors que le droit successoral québécois admet la liberté de tester pour le partage du patrimoine, la philosophie des dispositions du droit successoral allemand permet de résoudre deux des trois rouages de la problématique du transfert : le prix de vente de la ferme et le partage de l'héritage entre les héritiers. Il reste au parent le devoir de planifier sa retraite.

L'exemple du droit successoral allemand

En Allemagne, les usages du droit successoral dans les entreprises agricoles familiales se font dans l'optique de conserver ou de créer des entreprises agricoles viables. Les interventions légales sur les transferts de droits de propriété et d'usage des terres imposent des règles de partage au décès des parents.

Malgré la liberté dont dispose les parents dans la rédaction de leur testament, il est culturellement admis que les droits des héritiers peuvent être limités dans l'intérêt de l'unité de l'exploitation agricole faisant partie de la succession. L'usage du droit est de permettre à l'héritier principal d'acquiescer la ferme à la valeur économique plutôt qu'à la valeur marchande, tout en lui permettant

d'obtenir l'ensemble de l'exploitation agricole, ses immobilisations et ses équipements. Pour compenser l'inégalité du partage de la valeur de l'héritage entre les héritiers, le calcul de la somme d'argent accordée est fondé sur la valeur économique de l'exploitation (Doll et al., 2002).

Dans les provinces allemandes où l'usage de l'héritier principal n'est pas en vigueur, un règlement sur le domaine rural permet de fixer les conditions successorales des cohéritiers sur la base de la valeur de rendement au lieu de la valeur marchande. Selon la loi sur la mutation foncière, les tribunaux peuvent attribuer préférentiellement une exploitation agricole appartenant à la communauté des héritiers par ordre successoral légal, à un cohéritier qui le demande avec indemnisation des autres cohéritiers selon la valeur de rendement. En ce sens, la culture qui découle de ces dispositions légales du droit successoral allemand éclaircit les pistes de solution en faveur de la viabilité de l'entreprise.

Pourquoi cet intérêt soudain?

Dans un contexte où les entreprises agricoles québécoises présentent un endettement élevé, une incertitude autour de la gestion de l'offre et d'une diminution dans les programmes d'assurances stabilisation, il devient crucial pour l'avenir de l'agriculture québécoise d'intervenir. Pour donner un cadre décisionnel, l'exemple des usages du droit successoral allemand est une avenue intéressante à considérer pour encadrer la démarche décisionnelle. La question de l'équité étant centrale au transfert d'une entreprise viable financièrement, est-ce que la mise en place de nouvelles mesures devrait tendre vers une politique encadrant le partage de la propriété ?