

5 Le revenu agricole dans l'évaluation économique de l'entreprise agricole : l'approche de l'expert

Guillaume FAVOREU,
expert foncier et agricole associé SCP OPTIMES,
trésorier AFDR Midi-Pyrénées

1 - Au niveau de chaque entreprise agricole, le revenu net réel issu de l'activité et qui revient au dirigeant de l'entreprise dépend d'un nombre presque infini de facteurs.

Le niveau de satisfaction qu'il procure n'est pas uniquement fonction de son montant financier car il dépend aussi du plaisir pris dans l'exercice de l'activité et des efforts fournis pour l'atteindre : temps passé, difficulté physique, intellectuelle ou morale du travail effectué, niveau de sacrifice, prise de risque, niveau de reconnaissance de son travail par la société, etc.

2 - Le revenu est donc une notion large dont l'appréciation demeure subjective: C'est pourtant bien le revenu d'activité, mesuré en argent, qui est retenu pour servir de référence aux méthodes économiques d'évaluation de l'entreprise agricole.

3 - Avant d'analyser plus en détail cette notion de revenu et son utilisation pour évaluer l'entreprise agricole, rappelons les diffé-

rentes méthodes d'évaluation de l'entreprise agricole et leurs caractéristiques principales.

1. Les méthodes d'évaluation de l'entreprise agricole

4 - Dans son Dictionnaire de gestion¹, Elie Cohen définit l'entreprise comme une « organisation relativement autonome, dotée de ressources humaines, matérielles et financières, en vue d'exercer une activité économique de façon stable et structurée ».

5 - Pour déterminer la valeur de l'entreprise agricole, l'expert dispose d'un panel quasi illimité de méthodes, qui sont généra-

1. E. Cohen, *Dictionnaire de gestion* : Éd. La Découverte, Paris.

lement classifiées en 3 catégories : la méthode patrimoniale, les méthodes économiques, et les méthodes dites mixtes.

A. - La méthode patrimoniale

6 - C'est la méthode la plus connue et la plus simple à mettre en œuvre. Dans cette méthode aussi appelée « valeur substantielle », la valeur de l'entreprise est donnée à partir de la somme des valeurs vénales des différents éléments de l'actif, diminuée de la somme des dettes et des provisions.

7 - Dans cette méthode il y a donc lieu dans un premier temps de faire l'inventaire de tous les biens propriété de l'entreprise (meubles, immeubles, corporels, incorporels, etc.), et pour ceux qui sont dans le commerce, d'en déterminer la valeur. Puis il suffit de retrancher le passif (le cas échéant retraité) dont l'entreprise est débitrice pour obtenir sa valeur « nette ».

8 - Bien que très prisée dans le milieu agricole, cette méthode demeure fondée sur une approche statique qui ne va appréhender la valeur de l'entreprise que sous l'angle d'une situation patrimoniale à un instant t.

B. - Les méthodes dites économiques

9 - Cette catégorie de méthodes, aussi appelée « valeur de rendement », est basée sur un concept dynamique de l'entreprise qui sera regardée comme la mise en commun d'un ensemble de biens en vue de créer de la richesse, et donc dégager un revenu.

10 - La valeur de l'entreprise sera calculée en fonction de la capitalisation des gains futurs espérés. Il s'agit de déterminer la somme des valeurs actuelles des capacités bénéficiaires futures.

11 - Pour la mise en pratique de ces méthodes, nous devons avoir recours à des formules d'actualisation financière : le taux de rendement, le coefficient de risque et la durée de capitalisation retenus par l'expert dépendent des caractéristiques de l'entreprise et de son activité.

12 - Nous vous épargnerons ici la présentation de ces formules mathématiques. Il convient de retenir que ces méthodes économiques sont complètement indépendantes de la valeur patrimoniale des actifs de l'entreprise.

C. - Les méthodes dites « mixtes »

13 - Ces méthodes combinent méthode patrimoniale et méthode de rendement. Il en existe de nombreuses, dont les plus connues sont :

- la méthode du Goodwill : Il s'agit de donner une valeur aux actifs, qui ne peuvent être trouvés sur un marché et constituent la spécificité ultime de l'entreprise : système de production, savoir-faire, méthode de management, etc.

Ces actifs non marchands individuellement sont regroupés sous le terme Goodwill. La rente du Goodwill consiste à capitaliser le « super profit » évalué à partir du rendement minimum attendu des actifs sur une durée déterminée. La formule mathématique de calcul de ce Goodwill est basée sur le revenu réel de l'entreprise. La durée de capitalisation est déterminée au cas par cas en fonction de la stabilité des facteurs de cette « survaleur » ;

- la méthode des Anglo-Saxons : dans cette méthode la valeur de l'entreprise est constituée de la somme de son actif net réévalué et d'un Goodwill ; dans cette formule, la survaleur est capitalisée sur une durée infinie ;

- pour les entreprises agricoles, la méthode mise au point par les experts fonciers et agricoles du Nord de la France (méthode V.E.A) : cette méthode, présentée de manière détaillée par mon confrère Christian de Monclin, Président des experts fonciers et agricoles du Nord de la France et membre AFDR PICARDIE, permet de traiter spécifiquement les particularités de l'entreprise agricole. Elle combine la valeur substantielle de l'entreprise et

sa valeur de rendement basée sur la capitalisation du fameux Excédent Brut d'Exploitation corrigé (EBEc).

14 - Dans le cadre des estimations qui nous sont confiées, nous utilisons généralement plusieurs méthodes d'évaluation. Puis, pour déterminer la valeur finale de l'entreprise, nous réalisons une moyenne des méthodes retenues ; pour le calcul de cette moyenne nous affectons à chacune des méthodes retenues un coefficient de pondération au regard des caractéristiques de l'entreprise et de son activité.

Ainsi, le revenu tient-il une place centrale dans l'évaluation économique de l'entreprise agricole. Mais avant de débiter son calcul mathématique, l'expert devra se poser un certain nombre de questions pour garantir la pertinence de son évaluation.

2. Analyse et retraitements du revenu agricole pour approcher la valeur économique réelle de l'entreprise agricole

A. - De quel revenu parle-t-on ?

15 - L'évaluateur doit tout d'abord reconstituer la réalité du revenu dégagé par l'activité avant d'en appréhender le potentiel et d'en analyser la pérennité.

1° Quelle réalité du revenu ?

16 - L'analyse des données comptables permet d'approcher le revenu réel dégagé par l'entreprise. Toutefois les résultats apparents présentés dans ces documents devront faire l'objet d'un retraitement minutieux du fait des particularités comptables, fiscales et structurelles propres à chaque entreprise. Sans être exhaustifs, citons parmi les facteurs qui ont une incidence importante sur le résultat final de l'entreprise :

- l'organisation et la forme juridique de l'entreprise : rappelons qu'en 2013 près de 52 % des entreprises agricoles étaient encore sous la forme individuelle² pour 48 % sous la forme sociétaire ;

- la politique de rémunération des dirigeants : parfois encadrée par la loi (cas des GAEC ou des EARL), chaque entreprise dispose d'une certaine liberté dans le niveau de rémunération alloué à ses dirigeants et associés exploitants ;

- le mode de faire-valoir et l'organisation patrimoniale : les outils de production sont-ils en propriété ou loués ? S'ils sont en propriété, quelle a été la politique de financement et quelle est son incidence sur le compte de résultat ? S'ils sont loués, le montant du loyer est-il normal ? ;

- la présence éventuelle de main d'œuvre non rémunérée : il s'agit très souvent des « coups de mains gratuits » des membres de la famille du dirigeant qui participent à la création de la richesse de l'entreprise sans aucune charge comptable. Dans certains secteurs d'activité comme l'élevage laitier, il est extrêmement fréquent de rencontrer les parents du dirigeant qui, malgré leur statut de retraités, participent très activement et quotidiennement à l'activité. Cette situation améliore artificiellement le revenu comptable dégagé par l'entreprise ;

- la date de clôture annuelle des comptes : prenons l'exemple des comptabilités clôturées au 30 juin que nous rencontrons fréquemment en grandes-cultures ; à cette date la réalité du revenu de l'exercice est fortement perturbée par l'importance des avances aux cultures qui seront estimées selon des méthodes comptables ou fiscales. Un retraitement économique s'impose alors.

2. Source : AGRESTE.

2° Le potentiel de l'entreprise est-il exploité ?

17 - Le revenu historique n'est que rarement l'expression du réel potentiel de l'entreprise mesuré au jour de l'opération. Ce potentiel peut en effet être :

- inférieur au revenu dégagé par l'entreprise ces dernières années : prenons l'exemple du départ d'un homme clef qui fera perdre un savoir-faire, ou encore le cas d'une période exceptionnellement favorable qui s'achève. Un autre cas fréquemment rencontré est l'usure de l'outil de production qui ne permettra pas de maintenir durablement le niveau de revenu dégagé les années passées ;

- supérieur au revenu dégagé par l'entreprise ces dernières années : c'est-à-dire que des événements ou situations ont bridé l'expression du potentiel de l'entreprise. Les exemples sont nombreux : période de mise au point ou de construction de l'outil productif, problème de management, manque de dynamisme du dirigeant ou capacités insuffisantes, difficultés entre les associés, etc.

B. - Quelle pérennité du revenu ?

18 - Enfin se posera la question de la pérennité du revenu, c'est-à-dire de sa stabilité et de ses éventuelles évolutions dans le temps.

1° Les facteurs influençant la stabilité du revenu de l'activité agricole dans le temps

19 - Ils sont nombreux et le rôle de l'expert sera d'identifier ceux qui ont une incidence sur le cas étudié. Citons notamment :

- la structure foncière et la sécurité de l'accès au foncier dans le temps :

- l'exploitation se fait-elle en faire-valoir direct ou indirect ? À ce titre il est intéressant de noter que selon les régions, la part de la SAU en fermage varie fortement, avec des pratiques concernant la fixation du loyer et des situations économiques très différentes. La connaissance des pratiques locales est donc fondamentale pour que l'expert puisse appréhender efficacement leurs incidences sur l'économie de l'entreprise.

La carte publiée par le ministère de l'Agriculture intitulée « part de la SAU en fermage auprès de tiers » à partir des données du recensement de 2010 est particulièrement éloquent.

- en cas d'exploitation en mode de faire-valoir indirect, quelles sont les caractéristiques du contrat (type, durée, conditions de renouvellement, cessibilité, etc.) et, surtout, qui en est le propriétaire : le dirigeant (lorsqu'il s'agit d'une société), sa famille, ou bien des tiers ?

Prenons l'illustration de l'évaluation d'une entreprise dont les terres sont la propriété du dirigeant ; prenons la même entreprise (activité, moyens de production, etc.), si ce n'est que les terres qu'elle exploite sont prises à bail rural auprès d'un propriétaire dont le fils a la volonté de s'installer à terme. Il est évident que l'évaluateur appliquera dans ces deux cas un coefficient de risque différent ;

- l'âge des « hommes clefs », qu'ils soient chefs d'entreprises ou salariés ; notamment dans les activités très spécialisées qui reposent sur un savoir-faire important (par exemple pépiniéristes de plants de vigne) ;

- la volatilité de l'activité : l'entreprise est-elle sur un marché de niche ou bien présente sur un marché volatil ? En cas de volatilité, le revenu historique était-il déjà soumis à cette volatilité ? Ou bien cette volatilité est-elle nouvelle ?

Citons pour exemple les entreprises de production laitière qui, jusqu'en 2008, étaient soumises à un marché certes saisonnier

mais relativement stable d'une année sur l'autre et dont les prix faisaient l'objet de « recommandations » interprofessionnelles largement suivies par les industriels. Depuis l'avis de l'Autorité de la concurrence de 2008 et plus récemment la disparition des quotas au 1^{er} avril 2015, ce marché est soumis à une très forte volatilité ;

- les caractéristiques des contrats que l'entreprise a conclus avec ses partenaires en amont et en aval de la production : prix, durée, cessibilité, etc. ;

- l'existence ou non de quotas administratifs de production. Et, pour le marché considéré, une évolution de la politique européenne est-elle fixée ou prévisible dans les années à venir ?

Prenons l'exemple des aides PAC qui ont fait l'objet d'une importante réforme mise en œuvre en 2015 ; ses incidences sur le montant des aides et les nouvelles contraintes doivent être mesurées au niveau de l'entreprise. Par ailleurs et selon les durées de capitalisation retenues, la prudence s'impose du fait de la révision prévue à mi-parcours et des incertitudes au-delà de 2020 ;

- l'évolution possible de la réglementation environnementale (ICPE, capacités de stockage, épandage, etc.). Si l'entreprise est aujourd'hui aux normes, de quelle marge de sécurité dispose-t-elle (par exemple dans ses capacités de stockage des effluents) et quel est le risque d'une évolution à terme de la réglementation ?

20 - À partir de cette analyse fine des caractéristiques et de la situation économique de l'entreprise, l'expert procédera à divers ajustements pour appliquer la formule mathématique de capitalisation du revenu (choix de la durée de capitalisation du revenu et du niveau des coefficients de risques appliqués).

2° L'incidence de l'opération envisagée et de son contexte sur la stabilité du revenu

21 - Les caractéristiques de l'opération à l'origine de l'évaluation ont une incidence directe sur la valeur de l'entreprise à évaluer. Prenons le cas d'une entreprise laitière à évaluer et qui est titulaire d'un contrat de vente de lait signé avec un industriel (société commerciale). La valeur économique de son activité dépend fortement de l'opération projetée : par exemple, s'il s'agit d'une valorisation en vue de céder une partie du capital social de la société (cas n° 1), la valeur de l'entreprise sera différente d'une évaluation réalisée dans le cadre d'une cession de branche complète d'activité par la société (cas n° 2). Notamment si le contrat de vente de lait n'est pas cessible ou si sa cessibilité est soumise à des conditions particulières (par exemple agrément par le cocontractant), la valorisation économique de l'activité laitière différera fortement : dans le cas n° 1 il n'y aura pas de difficulté puisque la société restera titulaire du contrat de vente de lait qui se poursuivra normalement, alors que dans le cas n° 2 la transmission de l'activité ne sera pas certaine car soumise au bon vouloir de l'industriel cocontractant.

22 - À noter qu'au jour où nous écrivons ces lignes le projet de loi « Sapin 2 » prévoit l'interdiction de céder les contrats laitiers. Si cette interdiction est confirmée, l'impact négatif sur la valeur économique des entreprises de production laitières sera très fort.

23 - Enfin, prenons l'exemple de l'évaluation d'une entreprise individuelle en mode de faire-valoir indirect transmise par un père à son fils au moment de son départ à la retraite. Prenons la même entreprise à évaluer au jour du décès de l'exploitant, ce dernier n'ayant aucun repreneur. Alors que dans le premier cas l'évaluation économique de l'entreprise pourra se faire sur la base d'une dynamique de continuité de l'activité, cette approche sera impossible dans le deuxième.

3. Des difficultés aujourd'hui rencontrées par les experts l'intérêt du fonds agricole

24 - La valeur économique de l'entreprise repose donc sur sa capacité à dégager des revenus. Mais dans l'exercice de notre activité nous rencontrons actuellement des difficultés dans l'évaluation des entreprises dont l'activité est en crise (lait de vaches, porc standard, grandes cultures en zone de coteaux) et dont la rentabilité est très faible voire déficitaire, sans perspective claire d'évolution des marchés. L'application stricte de la valorisation économique pourrait conduire à une valeur négative de l'entreprise ! Le travail de l'expert consistera alors, au cas

par cas, à déterminer quelle est la moins-value subie par les actifs de l'entreprise au regard de ce contexte économique.

25 - Enfin et avec entre autres le fort développement de la vente directe et la contractualisation en agriculture, l'activité agricole poursuit son rapprochement avec l'activité commerciale ; les méthodes basées sur le revenu de l'activité présentent un intérêt fort pour « défendre » une véritable valeur économique des entreprises. Nous sommes bien en présence de valeurs incorporelles difficilement individualisables et qui trouvent pleinement leur expression dans le fonds agricole créé par la loi n° 2006-11 du 5 janvier 2006 d'orientation agricole. ■

Mots-Clés : AFDR 2015 - Revenu agricole - Évaluation économique de l'exploitation