

Pourquoi est-il important pour une banque de sécuriser le chiffre d'affaires des entreprises agricoles ?

par Monsieur Michel Lopez
responsable Filière Grandes Cultures

et Monsieur Pierre – Emmanuel Lecocq
responsable Filière Produits animaux

*Direction de l'Agriculture et de l'Agro-alimentaire
Crédit agricole S.A.*

107

SOMMAIRE DE L'ARTICLE

- 1. Des politiques agricoles de moins en moins protectrices**
- 2. Des aléas climatiques de plus en plus nombreux et importants affectent la production céréalière mondiale**
- 3. Les exploitations françaises sont davantage exposées aux aléas économiques que par le passé et les risques auxquels elles sont soumises changent de nature**
- 4. Toutes les exploitations n'ont pas la même exposition aux aléas économiques et toutes ne les gèrent pas de la même façon**
- 5. Les grands pays producteurs mettent progressivement en place des politiques afin d'aider leurs exploitations à améliorer la gestion de leurs aléas**
- 6. De nouveaux outils et services permettant aux exploitants de sécuriser leur chiffre d'affaires**
 - 6.1. Fonds propres et épargne de précaution
 - 6.2. Sécurisation du risque de prix à travers les marchés à terme et les options
 - 6.3. L'assurance récoltes : une sécurisation face aux aléas climatiques

LISTE DES ILLUSTRATIONS

Graphique 1

Tensions entre l'offre et la demande de céréales mondiales depuis 2004 / 2005

Graphique 2

Les stocks mondiaux de maïs vont rester au plus bas

Graphique 3

Projections des consommations mondiales
de céréales, d'oléagineux et de sucre à l'horizon 2021 / 2022

Graphique 4

Évolution des prix du blé Euronext depuis 2000

110

Graphique 5

Évolution depuis 2006 du ratio Charges Alimentation achetée / Prix du lait
dans les élevages laitiers français

Graphique 6

Évolution depuis 1990 du résultat courant, avant impôts et en termes réels
par Unité de travail annuel non-salariée (Utans) des exploitations grandes et moyennes

Graphique 7

Explosion des volumes mensuels sur le contrat Euronext Blé

1. DES POLITIQUES AGRICOLES DE MOINS EN MOINS PROTECTRICES

Depuis 1992, l'Union européenne (UE) a infléchi la Politique agricole commune (PAC) en favorisant une plus grande ouverture des marchés agricoles européens sur l'extérieur. Les cours mondiaux et leurs évolutions sont ainsi progressivement devenus des prix de référence pour les agriculteurs et leurs filières. Les politiques et les outils de régulation des marchés ont été progressivement abandonnés, qu'il s'agisse des stocks d'intervention, des filets de sécurité, des aides directes à l'hectare, des subventions aux exportations ou des quotas de production. Depuis, les accords du GATT signés en avril 1994 à Marrakech, puis les différents accords au titre de l'Organisation mondiale du commerce créée en 1995 ont confirmé cette libéralisation et cette internationalisation de l'agriculture européenne. Et la nouvelle PAC, actuellement en cours de négociation (maintien ou pas du budget, niveau de convergence retenue), devrait de nouveau

accentuer l'incertitude pesant sur les entreprises agricoles.

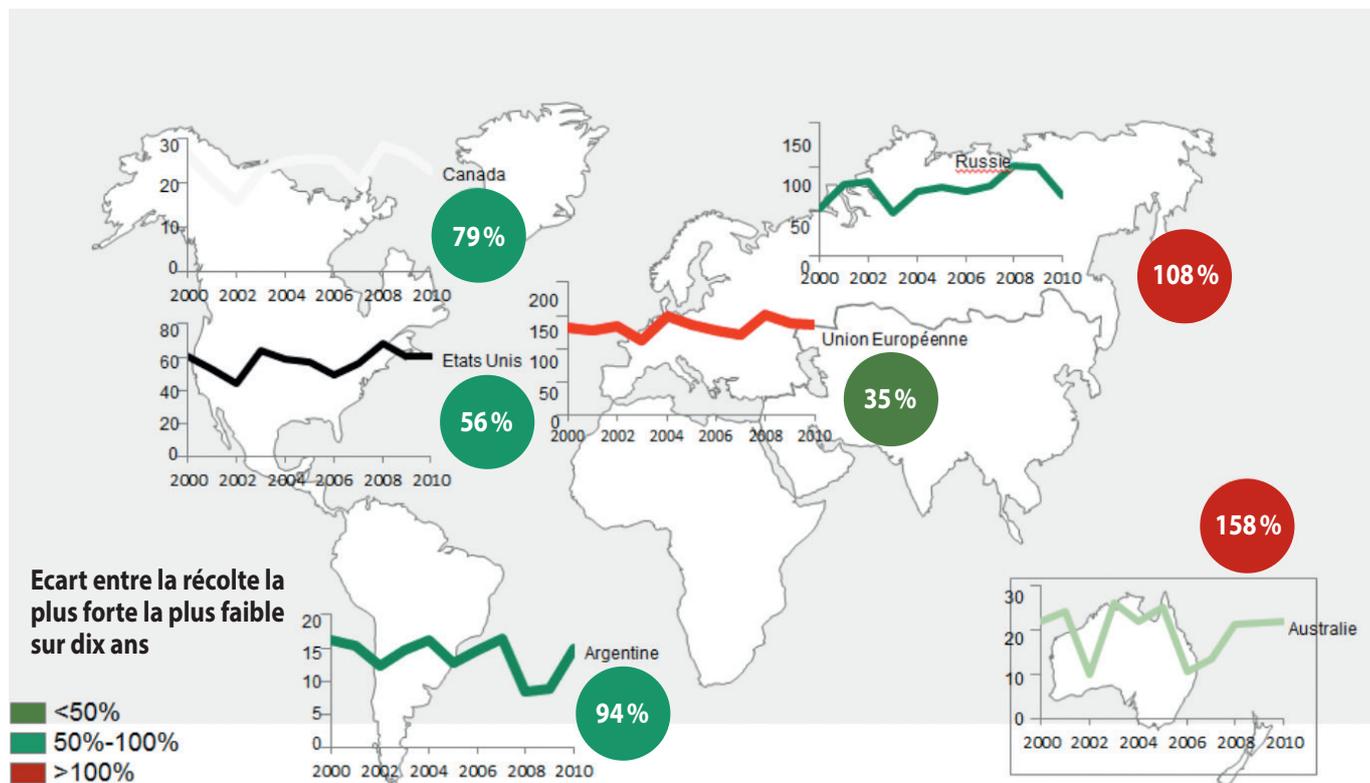
2. DES ALÉAS CLIMATIQUES DE PLUS EN PLUS NOMBREUX ET IMPORTANTS AFFECTENT LA PRODUCTION CÉRÉALIÈRE MONDIALE

Le dérèglement climatique constaté depuis quelques années à la surface du globe provoque des aléas répétés et importants partout dans le monde. Les derniers datent seulement de 2012 : les sécheresses qui ont frappé la Russie, l'Ukraine, l'Europe de l'Est, les États-Unis et l'Argentine ont provoqué des pertes de productions considérables. Comme le montre la carte ci-dessous, la variabilité de la production affecte donc les productions céréalières des grands pays producteurs. Les pays faisant face à une variabilité importante ont globalement développé leur place sur le marché mondial.

Dans ce contexte, la consommation mondiale de céréales reste très importante en raison de la croissance de la population sur la planète et de l'augmentation du niveau de vie qui se traduit notamment par une consommation accrue de viande, notamment en Asie. De ce fait, la production céréalière mondiale peine à suivre l'évolution de la consommation depuis 2004 / 2005 (*Graphique 1*). En conséquence, les stocks mondiaux baissent progressivement ces dernières années. Ils ont même atteint aujourd'hui un niveau historiquement bas chez les principaux pays producteurs, notamment en maïs (*Graphique 2*).

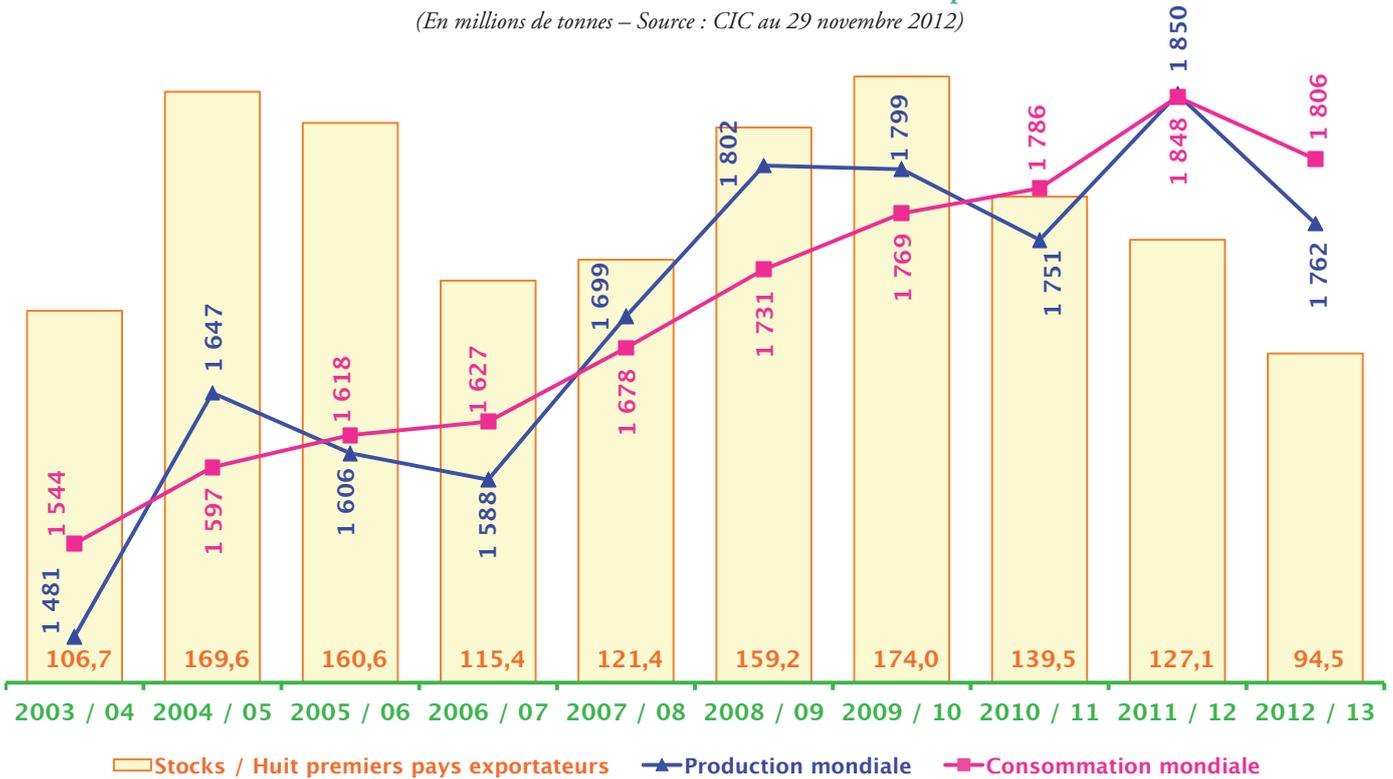
Qu'en sera-t-il demain ? Il est probable que les tensions sur les marchés céréaliers vont s'accroître car les prévisions d'évolution de la consommation de céréales et d'oléagineux – y compris sous forme de viandes et de produits laitiers ou de biocarburants – restent importantes (*Graphique 3*).

Dérèglements climatiques, variabilité des productions céréalières et abandon des politiques de régulation provoquent une forte volatilité des cours des matières premières



GRAPHIQUE 1
Tensions entre l'offre et la demande de céréales mondiales depuis 2004 / 2005

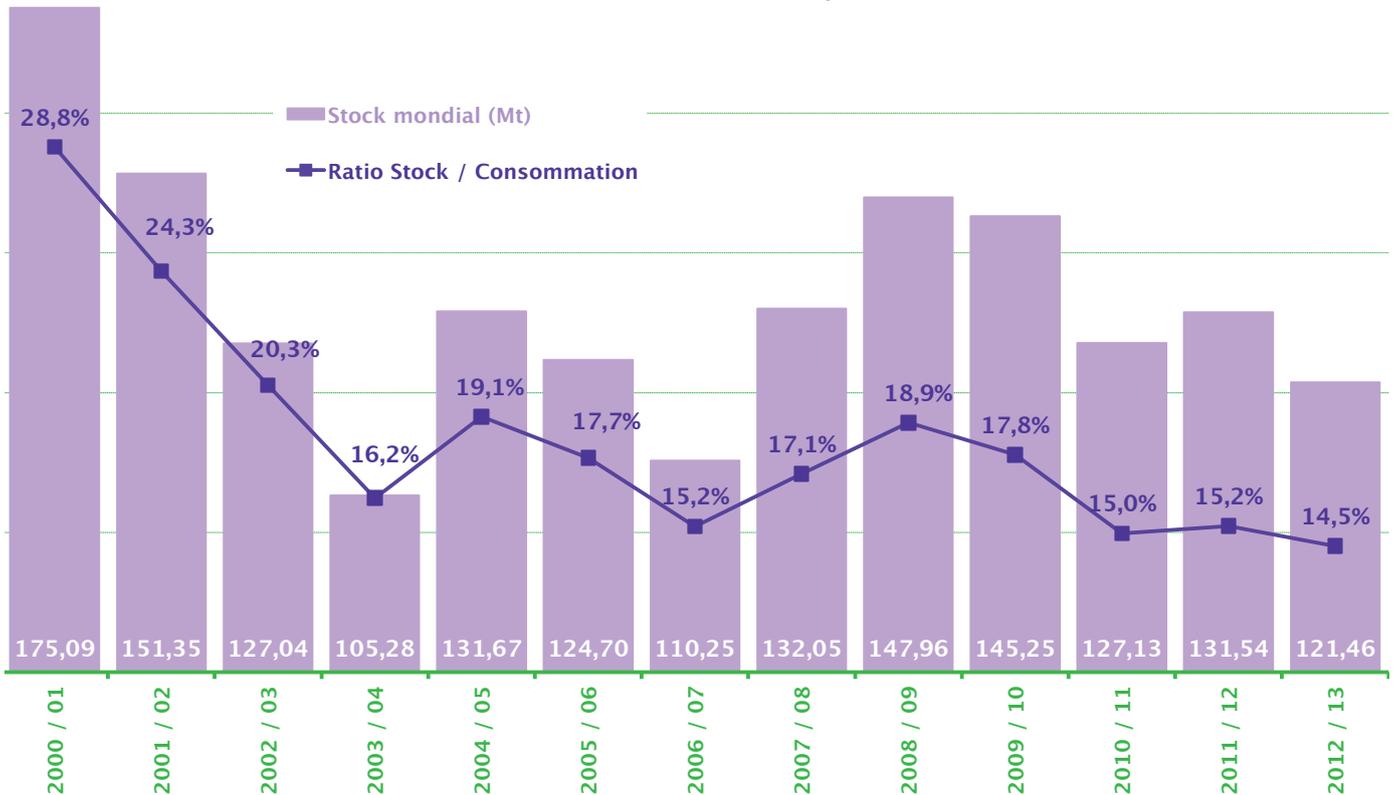
(En millions de tonnes – Source : CIC au 29 novembre 2012)



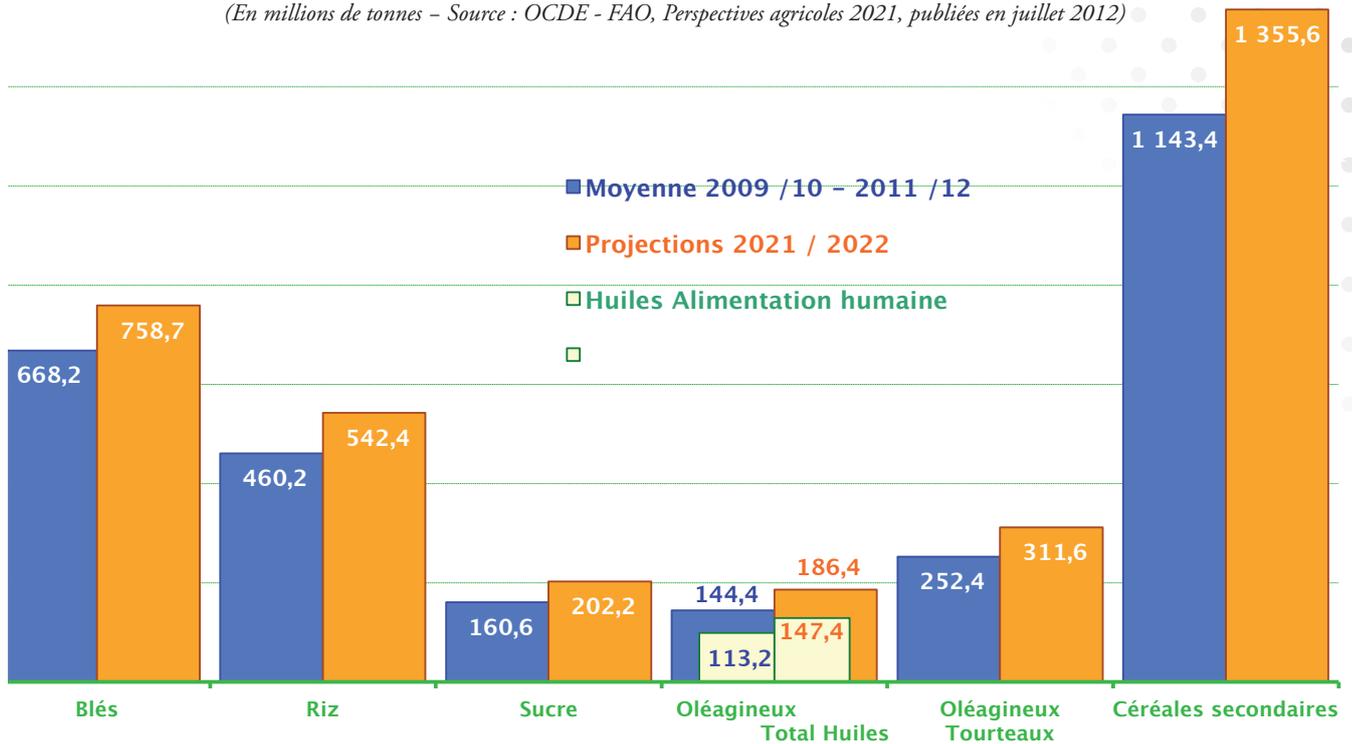
112

GRAPHIQUE 2
Les stocks mondiaux de maïs vont rester au plus bas

(En millions de tonnes – Source : Agritel)



GRAPHIQUE 3
Projections des consommations mondiales de céréales, d'oléagineux et de sucre à l'horizon 2021 / 2022
 (En millions de tonnes – Source : OCDE - FAO, Perspectives agricoles 2021, publiées en juillet 2012)



GRAPHIQUE 4
Évolution des prix du blé Euronext depuis 2000
 (En Euros / tonne – Source : Agritel)



agricoles. L'évolution des prix du blé sur les marchés mondiaux révèle ainsi une forte volatilité depuis 2007 et celle-ci n'a fait que s'accroître depuis lors (Graphique 4). Selon certains experts, la financiarisation accrue des marchés à terme de matières premières constitue aussi un facteur d'accroissement de cette volatilité des cours. La majorité des études publiées sur le sujet conclut en effet que la financiarisation n'est pas à l'origine de la volatilité, mais qu'elle peut l'amplifier à court terme¹. En tout cas, la volatilité des cours touche l'ensemble des catégories

de matières premières agricoles – céréales, oléagineux, produits laitiers industriels, café, sucre, produits tropicaux – mais aussi les intrants concourant à l'acte de production (pétrole, engrais, produits phytosanitaires), ainsi que les cours de l'euro depuis la crise de 2007 et ceux du fret international.

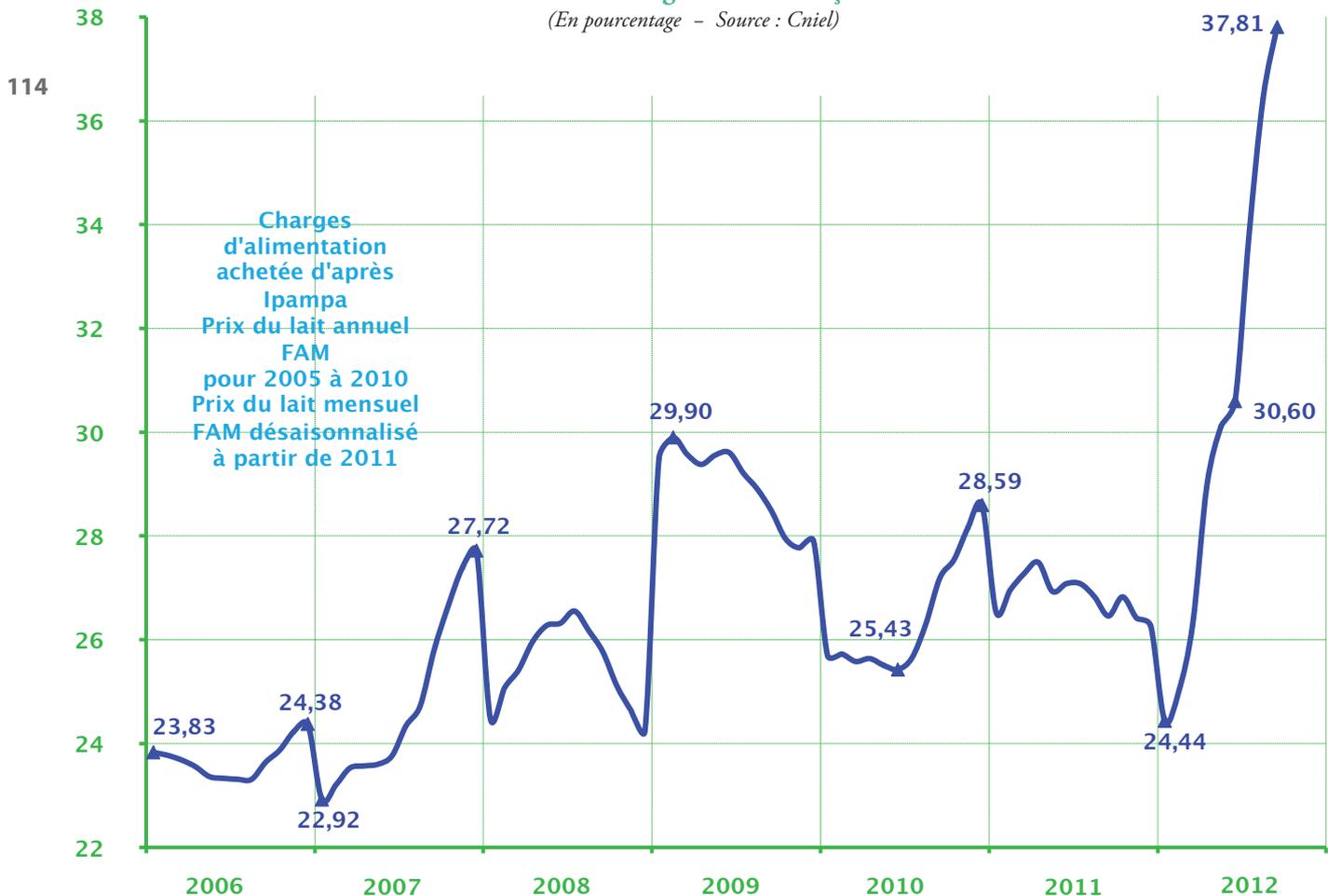
3. LES EXPLOITATIONS FRANÇAISES SONT DAVANTAGE EXPOSÉES AUX ALÉAS ÉCONOMIQUES QUE PAR LE PASSÉ ET LES RISQUES AUXQUELS ELLES SONT SOUMISES CHANGENT DE NATURE

Depuis quelques années, l'exploitant doit faire face à de nouveaux aléas économiques qui entraînent une forte variabilité de ses revenus :

- Les aléas climatiques plus nombreux (grêle, gel, vent / tempête, sécheresse, canicule, inondations, excès de pluviométrie) impactent ses capacités de production et son rendement en termes de quantité comme de qualité.
- Les risques sanitaires, phytosanitaires et environnementaux influent aussi sur le rendement ou la qualité des productions.
- Le risque de perte de revenus est réel lorsque les prix des productions baissent, alors que ceux des facteurs de production augmentent (engrais, phyto-sanitaires, énergie, alimentation pour les produc-

1. Pour une revue de littérature sur ce sujet, cf. notamment « Vers la définition d'un nouveau cadre de régulation des marchés dérivés de matières premières agricoles », document de travail du Centre d'études et de prospective du ministère de l'Agriculture daté de septembre 2011.

GRAPHIQUE 5
Évolution depuis 2006 du ratio « Charges Alimentation achetée / Prix du lait » dans les élevages laitiers français
(En pourcentage – Source : Cniel)



tions animales). Cet « effet ciseau » est par exemple sensible, depuis l'été 2012, sur la production laitière en raison des charges alimentaires. Mais l'impact du phénomène dépend évidemment du poids du facteur de production dans l'ensemble des charges. Ainsi, en lait, le poids moyen des charges alimentaires dans les charges totales reste relativement faible dans les exploitations françaises comparées à celles d'autres pays où les systèmes sont moins autonomes ou comparées à d'autres filières comme les élevages de porc ou de volaille (Graphique 5).

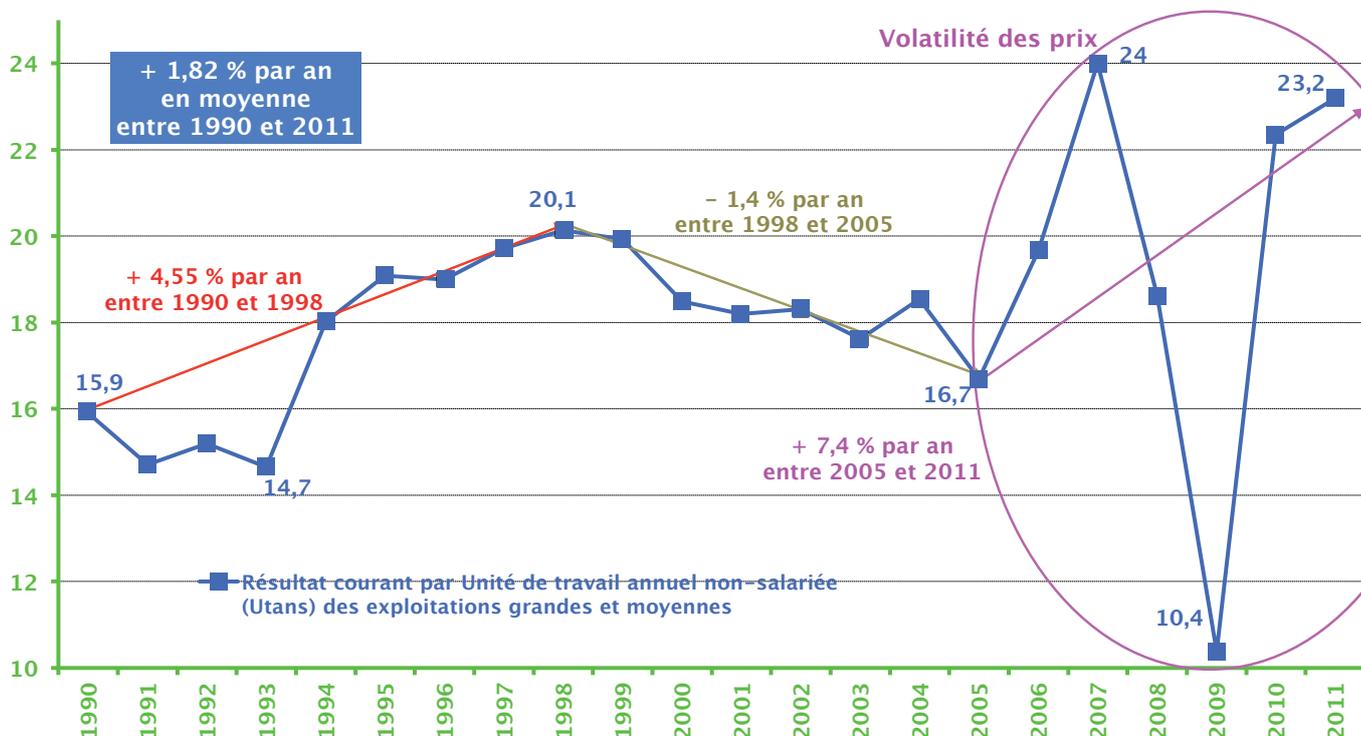
4. TOUTES LES EXPLOITATIONS N'ONT PAS LA MÊME EXPOSITION AUX ALÉAS ÉCONOMIQUES ET TOUTES NE LES GÈRENT PAS DE LA MÊME FAÇON

Le premier point important à souligner est que les niveaux de risques sont plus ou moins importants selon les filières dans lesquelles évoluent les exploitations. Ainsi, depuis de nombreuses années, les risques mesurés dans les banques par le « taux de défaut » sont relativement plus élevés sur les filières fruits et légumes ou viandes (élevages hors-sol) que sur la filière grandes cultures. Le coût – ces dernières années – très élevé et volatile de l'aliment du bétail, ainsi qu'une concurrence internationale importante et des difficultés structurelles expliquent largement les risques plus élevés qui frappent les filières hors sol françaises. À l'inverse, les aides octroyées depuis 1992 par la Politique agricole commune, mais aussi des années de bonnes productions et de cours élevés expliquent la faible importance des risques sur la filière céréalière. Comme le montre le Graphique 6, la forte volatilité des cours enregistrée depuis 2007 influe sur les résultats des exploitations.

5. LES GRANDS PAYS PRODUCTEURS METTENT PROGRESSIVEMENT EN PLACE DES POLITIQUES AFIN D'AIDER LEURS EXPLOITATIONS À AMÉLIORER LA GESTION DE LEURS ALÉAS

- Au niveau international, il s'agit des assurances chiffre d'affaires. Depuis quarante ans, plusieurs pays ont mis en place des mécanismes publics / privés pour faciliter la gestion des risques agricoles : assurance chiffre d'affaires ou sur les coûts de production en Espagne, au Canada et aux États-Unis. Afin d'être classées en boîte verte à l'Organisation mondiale du commerce – c'est-à-dire être considérées comme des aides non-distorsives par l'OMC et donc non soumises à réduction dans le

GRAPHIQUE 6
Évolution depuis 1990 du résultat courant par Utans, avant impôts et en termes réels
(En milliers d'euros constants 1990 – Source : Crédit Agricole d'après les données Scees – Rica)



cadre des accords de Marrakech – les aides pour la garantie de revenus sont subordonnées à des pertes au-delà d'un seuil de 30 % du revenu moyen et les compensations sont plafonnées à 70 % de la perte.

- Au niveau européen, la réforme de la PAC prévue pour être votée en 2013 devrait accélérer le développement de nouveaux outils de gestion des risques. Dans le cadre du *Bilan de santé* qui a lancé les négociations, des financements communautaires du premier pilier de la PAC ont pu être allouées pour subventionner la souscription de l'assurance récolte selon les conditions suivantes : subvention de 65 % de la prime d'assurance, subvention partagée entre 75 % par l'UE et 25 % par l'État-membre et respect des critères de la boîte verte de l'OMC.

En cas de maladies animales et végétales ou d'incident environnemental, des fonds de mutualisation peuvent également bénéfi-

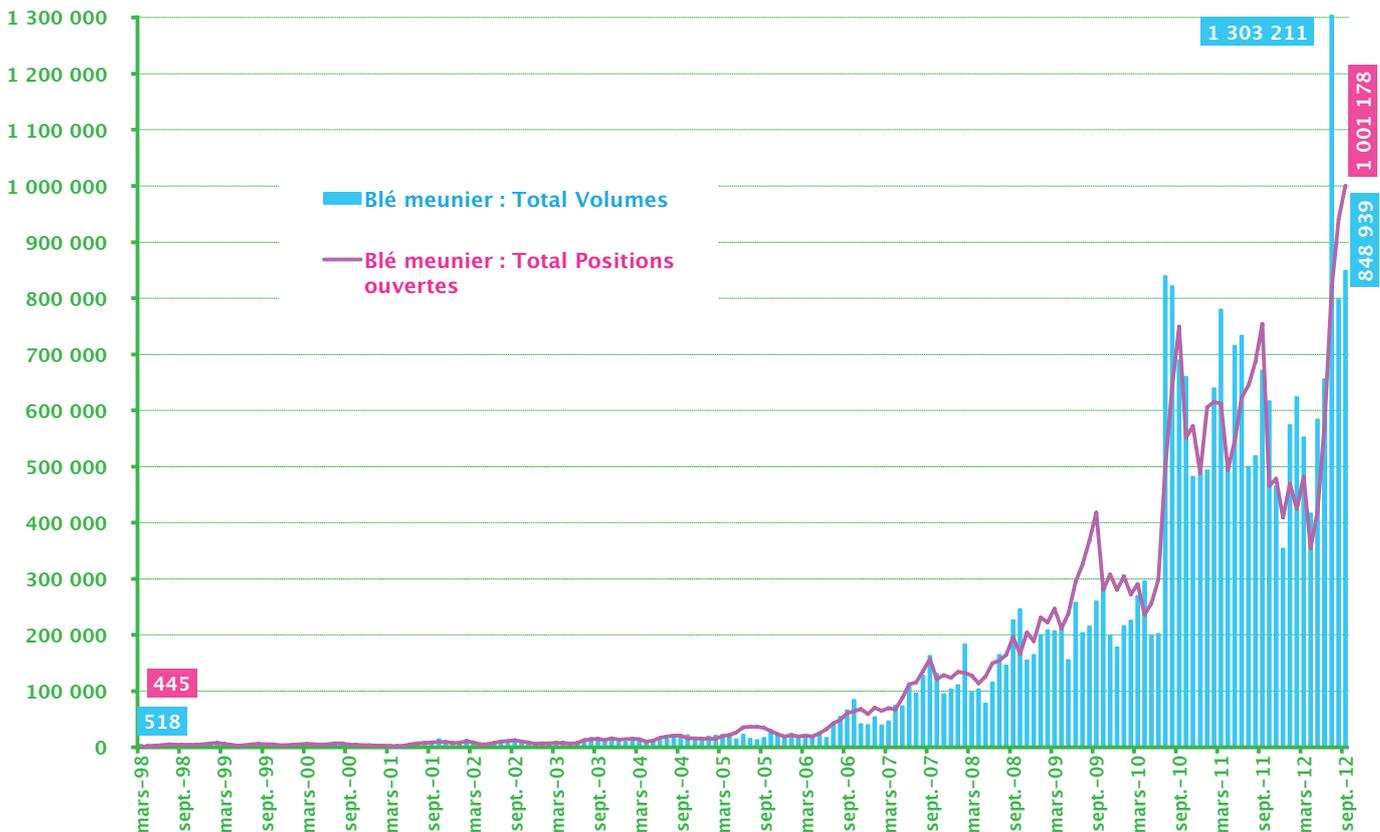
cier d'un financement européen. Enfin, les propositions législatives de la Commission européenne pour la réforme de la PAC 2013 maintiennent ces deux dispositifs (en les transférant dans le second pilier) et proposent un nouvel instrument de stabilisation des revenus. Concrètement, les États-membres auraient le choix de mettre ou non en œuvre cet instrument qui interviendrait pour les baisses de revenus supérieures à 30 %. Selon les estimations de la Commission, le coût du dispositif serait en moyenne de 600 millions d'euros par an. Mais, d'après nos simulations, il serait nettement plus élevé puisqu'il dépasserait, sur de nombreuses années, le milliard d'euros, sachant que les simulations de la Commission ont été réalisées sur la période 1998 – 2007 et les nôtres sur la période 2004 – 2010.

En France, divers outils de gestion des aléas économiques ont vu le jour comme, par

exemple, la déduction pour aléas (DPA) qui permet aux producteurs de toutes les filières d'épargner des sommes en lisant leurs impôts pour faire face à leurs aléas d'exploitation. Les pouvoirs publics souhaitent renforcer l'utilisation de cette épargne de précaution. Ainsi, un plafond commun de 27 000 €uros avec la déduction pour investissement (DPI) a été créé, sachant que les possibilités d'utilisation de la DPI ont été restreintes. De plus, l'ancienne condition d'assurance pour bénéficier de la DPA a été supprimée et l'obligation de blocage des sommes déduites a été affaiblie. La DPA a également été rendue plus facile d'accès pour les éleveurs. Néanmoins, en l'absence de survenance d'un aléa au bout de sept ans, l'agriculteur devra payer des intérêts de retard qui pourraient limiter l'intérêt du dispositif. Des dispositifs d'assurance ont aussi été développés comme les aides à l'assurance récolte pour

GRAPHIQUE 7
Explosion des volumes mensuels sur le contrat Euronext Blé

(Nombre de lots – Source : Business Intelligence Londres)



les productions végétales, en remplacement du *Fonds national des calamités agricoles* pour les cultures assurables.

6. DE NOUVEAUX OUTILS ET SERVICES PERMETTANT AUX EXPLOITANTS DE SÉCURISER LEUR CHIFFRE D'AFFAIRES

Les exploitations agricoles, de moins en moins protégées par la Politique agricole commune, font face à des aléas climatiques de plus en plus nombreux et importants et sont soumises aux conséquences de la volatilité des cours. Tous ces facteurs fragilisent leurs résultats et donc leur pérennité. C'est la raison pour laquelle, outre les politiques de prêts, les banques – assurances comme le Crédit Agricole complètent les dispositifs publics en proposant aux exploitants de nouveaux outils et services leur permettant de sécuriser leurs chiffres d'affaires.

6.1. Fonds propres et épargne de précaution

Les banques incitent les producteurs à constituer de l'épargne de précaution les années favorables, afin de renforcer les fonds propres de leurs exploitations. Cette épargne leur permet de lisser leurs revenus lorsque les difficultés apparaissent. Le dispositif de la déduction pour aléas (DPA) décrit dans le chapitre précédent complète cette politique.

6.2. Sécurisation du risque de prix à travers les marchés à terme et les options

Même s'ils sont beaucoup moins puissants qu'aux États-Unis, les marchés à terme se sont bien développés en Europe et notamment en France depuis le début des années deux mille, en particulier sur les grandes productions végétales de blé, maïs, colza et tournesol (*Graphique 7*). Par contre, leur développement en Europe est plus faible sur les productions animales (porcs, lait). En effet, diverses conditions sont nécessaires pour optimiser le fonctionnement d'un marché à terme : la taille du marché et la volatilité des prix sur une filière donnée, des filières

organisées acceptant une transparence des prix, la définition de contrats équilibrés entre producteurs et acheteurs et enfin, une multiplicité d'opérateurs intervenant sur les marchés à terme.

Les entreprises des filières agricoles utilisent, elles aussi, les outils de couverture de risques de prix car la forte volatilité des cours depuis 2007 ne fragilise pas que la rentabilité des exploitations. Si elle n'est pas gérée et donc couverte, elle a aussi des conséquences sur les marges des opérateurs de la filière – organismes stockeurs, meuniers, industriels. Les marchés à terme sont des outils de gestion du risque permettant aux opérateurs de :

- Gérer et couvrir des risques de variation du prix en toute sécurité : il y a transfert de risque entre les opérateurs qui interviennent
- Gérer leur marge brute
- Contractualiser et offrir une politique commerciale dynamique de la collecte à leurs adhérents
- Fidéliser leur relation commerciale avec l'industrie agro-alimentaire.

La commercialisation et la gestion du risque de prix s'organisent autour de deux offres : d'une part, des marchés à terme ou des options sur *Futures* sur Euronext et, d'autre part, des marchés de gré à gré ou OTC (*over-the-counter*) organisés directement entre opérateurs, en dehors du marché Euronext. Les banques proposent deux types d'offres à leurs clients souhaitant couvrir leur risque de prix :

- Des produits standardisés, cotés sur les marchés à terme organisés (Euronext). Il s'agit, d'une part, des contrats à terme classiques, d'autre part, des *against actuals* (AA), c'est-à-dire de contractualisation entre opérateurs sur le physique indexés sur Euronext et enfin des options *put* et *call*. Les couvertures sur Euronext concernent les céréales (blé, maïs, orge), les oléagineux (colza, tournesol) ou le sucre blanc.
- Des contrats négociés sur le marché de gré à gré entre deux intervenants, avec des caractéristiques similaires à celles des contrats *Futures* (maturité, sous-jacent, taille du contrat). L'OTC (contrats, swaps, options) s'adresse plus particulièrement aux grands opérateurs de la filière céréalière. Il permet

de répondre au besoin spécifique d'un client en faisant du « *sur mesure* », alors que les marchés listés ne proposent que des produits standards (agriculteurs, coopératives). Le prix de ces instruments financiers est calculé par des *market makers*, c'est-à-dire des opérateurs de marchés qui s'engagent à fournir une cotation dès qu'on les contacte. Sur le marché des OTC, les deux intervenants assument le risque de contrepartie l'un vis-à-vis de l'autre. Il n'y a donc pas de versement de *déposit* à la Chambre de compensation, ni de versement d'appels de marge pendant la durée de vie du produit. Réservés aux grandes entreprises de la filière céréalière, les produits OTC offrent plusieurs avantages. Ce sont des instruments financiers plus diversifiés que de simples *Futures*. De plus, les *market makers* apportent de la liquidité sur des maturités plus longues et permettent de se couvrir sur un horizon où le contrat *Futures* ne cote pas encore (jusqu'à cinq ans pour certains produits). Enfin, les produits OTC offrent des couvertures confidentielles hors marché et permettent de répondre aux besoins spécifiques des clients.

Face à la complexité des produits de couverture proposés, le Crédit Agricole a élaboré une politique risque qui s'appuie notamment sur une matrice de qualification des clients éligibles à l'offre marché à terme. La mauvaise utilisation des outils de couverture de prix peut présenter des risques spéculatifs. La complexité de l'offre de produits de couverture est croissante. Ces produits ne doivent donc être proposés qu'aux agriculteurs et aux organismes stockeurs ayant la capacité de les comprendre et de bien les gérer. À l'ouverture des comptes marchés à terme, la banque a établi une grille de qualification objective des clients éligibles, qu'il s'agisse de producteurs ou d'entreprises de la filière céréalière :

- Pour une entreprise de la filière grandes cultures (coopératives, négoce), différents critères sont étudiés : notation bancaire, taille du groupe, absence de comportements à risque en année n-1, rentabilité économique, existence d'une stratégie et d'un contrôle en matière de couverture, suivi des positions physiques / positions sur les marchés. Les organismes stockeurs

sont classés sur leur capacité à maîtriser les risques inhérents aux opérations de marché. Les produits de couverture sont aussi classés en fonction de leur complexité : produits listés et OTC / produits listés et OTC vanilles / produits listés simples. La banque a construit une matrice entre clients et produits.

- De même, lorsqu'un client agriculteur demande l'ouverture d'un compte, il doit prouver qu'il dispose de l'expérience et des connaissances suffisantes pour appréhender les risques liés à l'instrument financier souscrit. Un compte marché à terme n'est ouvert que si le client a suivi une formation spécifique. Là encore, afin de le protéger d'une mauvaise utilisation, des réserves peuvent être émises lors de l'ouverture d'un compte marché à terme si un critère (notation bancaire, taille de l'exploitation, rentabilité économique, absence de comportements à risques) est négatif.

Les besoins de trésorerie des entreprises de collecte dépendent des volumes et de la nature de leur collecte (céréales, oléagineux), des prix et des modes de règlement (prix d'acompte, prix ferme), du rythme de livraisons et de commercialisation, ainsi que du besoin en fonds de roulement de l'aval. Afin de bien suivre leurs utilisations, il est recommandé de mettre en place des lignes spécifiques pour les *dépôts* et appels de marge sur Euronext. La banque s'assure de la cohérence entre les utilisations de l'année précédente et les demandes pour la prochaine campagne, en fonction des données du marché à ce jour et de la stratégie de l'organisme stockeur.

Les Caisses régionales ont communication des dépassements de lignes autorisées pour

les opérations marchés à terme de leurs clients : si un dépassement est constaté, le client est immédiatement informé afin qu'il régularise sa situation. Les opérations de nature spéculatives sont prohibées : il s'agit, par exemple, des opérations de couverture à terme sur les marchés étrangers, des ventes d'options, des engagements sur le marché à terme de volumes de production trop importants, d'une déconnexion physique / couverture financière, des ordres répétés à l'achat et à la vente sur une seule journée ou de dépassements importants des lignes autorisées.

6.3. L'assurance récoltes : une sécurisation face aux aléas climatiques

Les assurances contre les aléas climatiques affectant le rendement de la production peuvent être mono-risque (assurance grêle) ou multirisques (assurance récoltes). Les dispositifs d'assurance peuvent occuper une place importante dans les politiques de soutien à l'agriculture comme c'est le cas aux États-Unis, au Canada et en Espagne.

Un fort engagement des États est nécessaire pour développer l'assurance. Aux États-Unis, par exemple, le producteur reçoit en moyenne 2 dollars pour 1 dollar de prime payé et cela représente un coût financier élevé : 7,5 milliards de dollars en 2009.

Au Canada, des programmes d'assurances revenus ont été développés. Le programme de stabilisation du revenu agricole offre aux entreprises une protection contre la baisse du revenu lorsque la marge de production de l'année est inférieure à la marge histo-

rique. Ce programme est basé sur des données individuelles, propres à chaque exploitation et la marge de référence est actualisée chaque année, en fonction de tout changement structurel. Plus la perte est importante, plus la participation de l'État est grande (maximum 70 %). Un autre programme, l'assurance de stabilisation des revenus agricoles, protège depuis 1975 les entreprises agricoles contre les pertes de revenus imputables aux fluctuations des prix de marché. Nombreuses sont les productions couvertes par cette assurance (porcs, poulets, veaux, bovins, agneaux, blé, maïs).

En France, un premier palier significatif de développement de l'assurance récolte a été atteint en 2010, avec la mise en œuvre du bilan de santé de la PAC. Une enveloppe budgétaire de 133 millions d'euros a été allouée, permettant le subventionnement des primes d'assurance à hauteur de 65 %. De plus, afin de faciliter le déploiement de l'assurance récolte, les pouvoirs publics ont décidé la suppression progressive du *Fonds national de calamités agricoles*. Les grandes cultures ont été exclues de ce Fonds en 2009, la viticulture en 2011 et les fruits et légumes en 2012. Dans ce cadre, l'offre assurance agricole du Crédit Agricole présente plusieurs avantages : elle s'adapte à la capacité financière de l'exploitation grâce à un large choix de franchises et au niveau de production par la prise en compte de ses rendements et de ses prix. Enfin, elle garantit 125 cultures contre 11 événements climatiques comme la sécheresse, le gel, la grêle ou tempête de vent qui affecteraient soit les rendements, soit la qualité de la récolte, soit les semis.