

La gestion du risque de prix des matières premières agricoles : le cas des coopératives de collecte-vente

Résumé

Les prix des produits agricoles connaissent une instabilité sans précédent depuis le milieu des années 2000. On a pu ainsi observer de très fortes hausses en 2007/2008 avant de voir les cours s'effondrer. Cette soudaine volatilité n'est pas sans conséquence sur l'ensemble des acteurs de la filière de l'agroalimentaire. S'ils veulent rester compétitifs, ceux-ci vont devoir s'adapter à leur nouvel environnement. Les coopératives agricoles de collecte-vente de céréales et oléagineux sont en première ligne. Elles génèrent un chiffre d'affaires en France de plus de 80 milliards d'euros. Représentant 74% du tonnage collecté en France, elles ont pour objectif de valoriser au mieux la production de leurs adhérents. De par leur statut de coopératives, ces organisations ont la particularité de reposer sur un cadre non capitaliste.

Pour gérer le risque de prix, les coopératives de collecte-vente doivent arbitrer entre un degré de couverture plus ou moins important. S'il est trop important, elles risquent de manquer des opportunités de marché, ce qui se traduira par une rémunération plus faible pour les adhérents. Si le degré de couverture est trop faible, elles risquent de remettre en cause leur marge ou de puiser dans leurs fonds propres. En outre, leurs adhérents souhaitent de plus en plus gérer seuls leur commercialisation afin de profiter d'opportunités de marchés. En conséquence, les coopératives diversifient leur offre commerciale en intégrant aux contrats d'apport des produits financiers. Ces différents changements opérés par les coopératives agricoles de collecte-vente pour s'adapter à l'environnement doivent se faire en respectant les fondements du modèle coopératif.

Cet article présente les résultats d'une enquête réalisée sous forme de questionnaire auprès des coopératives françaises de collecte-vente de céréales et oléagineux membres de Coop de France – Métiers du Grain qui en a assuré la diffusion. Cette enquête est destinée à mettre en exergue les pratiques de gestion du risque de prix de ces organismes coopératifs.

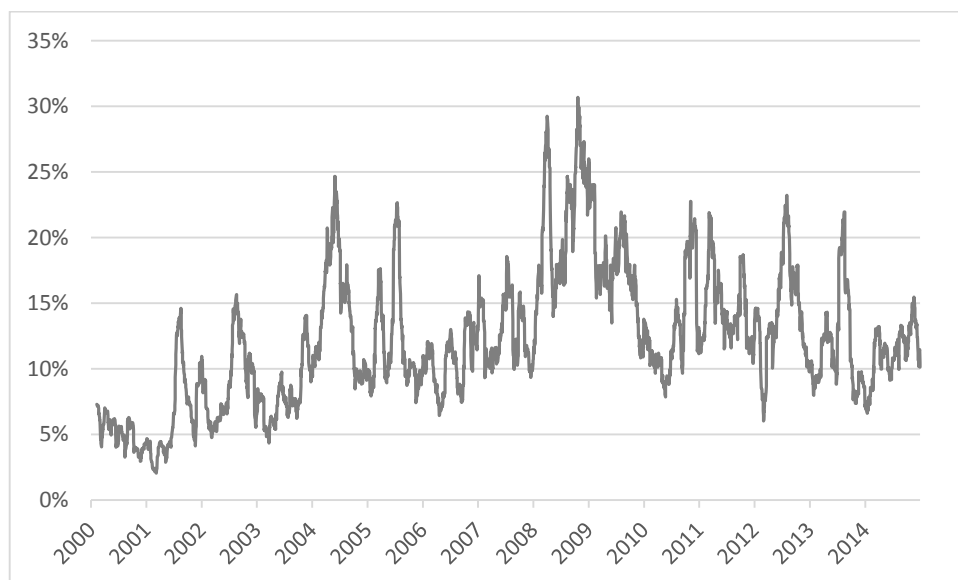
Les résultats indiquent que la volatilité des prix s'est traduite par d'importants changements au sein des coopératives de collecte-vente de céréales et oléagineux. Ainsi, les deux tiers des structures ont mis en place une politique de gestion des risques. Les petites et moyennes structures coopératives ont une activité de gestion du risque de prix moins formalisée, utilisent moins d'instruments financiers et ont une gamme commerciale de contrats d'apports moins diversifiée. Aussi, l'horizon de gestion des coopératives est lié à l'exposition au risque, ce qui est inhérent à l'incertitude sur la prochaine récolte. Enfin, nous remarquons que les coopératives spécialisées en blé dur se rapprochent le plus du modèle traditionnel de la coopérative de collecte-vente.

Mots-clés : coopératives agricoles, marché des grains, gestion du risque de prix, enquête

Introduction

Le milieu des années 2000 a semble-t-il marqué l'entrée dans une nouvelle ère pour les matières premières agricoles : l'ère de la volatilité¹. Jusque-là épargnés, les *soft commodities* ne font plus cavaliers seuls sur les marchés et voient désormais leur prix connaître des mouvements saccadés à l'instar des autres catégories de matières premières tels que les métaux et l'énergie comme le souligne Belcombe (2009). Selon Roux (2013), « l'instabilité des prix des produits agricoles s'explique en partie par des raisons structurelles, liées aux spécificités des marchés agricoles et à leurs contraintes propres ». Parmi les raisons, nous pouvons citer le désengagement progressif de la politique agricole commune (PAC), l'accroissement de la demande non alimentaire comme le développement des biocarburants et la hausse de la demande mondiale notamment chinoise. D'autres, comme l'organisme OXFAM (2013), évoquent la financiarisation des marchés de matières premières agricoles à travers la création de *trackers* sur indices de matières premières agricoles. Les marchés de céréales et oléagineux sont ainsi devenus globalisés. A titre d'exemples, les conditions météorologiques en Amérique du Sud ou en Australie, tout comme une instauration des taxes douanières en Russie, ont une influence directe sur les cours européens. Le Graphique 1 illustre l'augmentation de la volatilité sur le marché des grains à travers l'indice de l'*International Grains Council* (IGC).

Graphique 1 : Evolution de la volatilité annuelle de l'indice IGC de 2000 à 2014².



¹ Voir Wright (2011), MacPhail et al. (2012), von Braun et al. (2012) pour une analyse de la volatilité.

² L'indice IGC est composé des prix du blé, du maïs, du soja du riz et de l'orge. La volatilité a été calculée sur une période glissante de 50 jours ouvrés.

La hausse de la volatilité est devenue une préoccupation pour les producteurs agricoles et pour l'ensemble des acteurs de la chaîne alimentaire. La volatilité des prix est susceptible d'avoir un impact de long terme sur les revenus de nombreux producteurs et sur la planification de la production. Pour notre part, nous nous sommes intéressés aux coopératives agricoles de collecte-vente qui font désormais face à un nouveau défi : la couverture du risque de prix.

En France, les premières coopératives agricoles ont vu le jour à la fin du XIX^e siècle. Selon Nicolas (1988), les coopératives agricoles sont apparues lorsque l'exploitation agricole familiale accéda à l'autonomie à la suite de la révolution industrielle et lorsque les transformations internes et les pressions externes qu'elle dut subir dans un environnement capitaliste franchirent un seuil critique. A la suite de nombreuses mutations (croissance, filialisation, internationalisation...), les coopératives agricoles françaises représentent à présent 40% du secteur de l'agroalimentaire et emploient 160 000 salariés³. En 2013, elles ont réalisé un chiffre d'affaires de 84,3 milliards d'euros. La croissance du chiffre d'affaires des 10 premières coopératives agricoles françaises atteint 7,4% en moyenne entre 2008 et 2013 selon le cabinet PWC. De nombreuses marques bien connues du grand public appartiennent à des sociétés coopératives agricoles. Nous pouvons citer à titre d'illustration : Danao, Florette et Loïc Raison (Agrial), Banette et Ebly (Axereal), Lunor (Cap Seine), Daddy et Erstein (Cristal Union), Candia, Cœur de Lion, Entremont et Yoplait (Sodiaal), Douce France et Paysan Breton (Terrena), Campailllette et Francine (Vivescia).

Dans le secteur de la collecte et de la mise en marché des céréales et oléagineux, les coopératives agricoles constituent une part importante du marché puisqu'elles traitent 74% du tonnage annuel français. Du fait de leur rôle d'intermédiaires, les coopératives de collecte-vente sont directement exposées aux variations de prix des céréales et oléagineux. Jusqu'au début des années 2000, les faibles variations de prix au cours d'une même campagne de commercialisation nécessitaient une gestion à minima du flux de marchandises. La gestion d'une coopérative de collecte-vente consistait à collecter l'ensemble de la production des adhérents à la récolte et à mettre en marché des quantités fixes à des intervalles réguliers pour obtenir la moyenne du marché sur la campagne de commercialisation. Aujourd'hui, la volatilité des prix engendre à la fois un risque de marge et concurrentiel plus important pour les coopératives. Premièrement, dans leur activité de commercialisation, elles doivent être capables d'exploiter les opportunités de marché pour offrir un prix compétitif à leurs

³ Source : Coop de France – Métiers du Grain.

adhérents. Pour cela, elles ont recours à une multitude de techniques de gestion afin d'arbitrer entre couverture et optimisation du risque de prix. Deuxièmement, les adhérents souhaitent de plus en plus gérer leur commercialisation afin de profiter d'opportunités de marché. En conséquence, les structures coopératives sont amenées à diversifier leur offre de contrats d'apport pour inciter les adhérents à livrer leur production. La difficulté pour les coopératives est de s'adapter à ce nouvel environnement tout en veillant à ne pas s'écarter des fondements du modèle coopératif. Elles doivent notamment faire preuve de vigilance sur les engagements pris sur les marchés à terme : ceux-ci ne peuvent en aucun cas être plus élevés que les productions attendues.

Cet article a l'ambition de mettre en relief les méthodes mises en œuvre par les coopératives agricoles de collecte-vente de céréales et oléagineux afin de faire face à l'instabilité des prix des produits agricoles. A cette fin, nous avons développé avec la collaboration de Coop de France Métiers du Grain un questionnaire à destination des coopératives. Cet article se présente de la manière qui suit. Dans un premier temps, nous présentons les spécificités des sociétés coopératives agricoles et le fonctionnement d'une coopérative de collecte-vente de céréales et oléagineux. Dans un second temps, nous présentons les résultats de notre enquête réalisée en décembre 2014 et en tirons des premiers enseignements.

1. Le modèle des coopératives de collecte-vente

Les coopératives agricoles ont émergé à l'initiative des agriculteurs désireux de commercialiser au mieux leur production. En mutualisant leurs moyens et leur production à travers la coopérative, les adhérents entendent obtenir un pouvoir de marché [Sapiro (1920)]. Selon Nourse (1922, 1944) les coopératives agricoles ont pour mission de réduire les rentes du système capitaliste. Ces dernières résultent de coûts de transaction élevés, d'un monopsonne ou encore d'un traitement inégalitaire de rémunération entre les producteurs [Togerson et al. (1998)]. A terme les coopératives doivent disparaître lorsque les imperfections du marché ont été corrigées. Nicolas (1988) définit la coopérative comme la combinaison d'une entreprise et d'une association de personnes qui forment cette entreprise commune pour leur propre usage, et qui en deviennent ainsi les sociétaires et les utilisateurs, tout en la gérant conformément aux principes édictés par *l'Alliance Coopérative Internationale*. Celle-ci définit 7 principes qui constituent des lignes directrices qui permettront aux coopératives de mettre leurs valeurs en pratique : l'adhésion volontaire et ouverte à tous, le pouvoir démocratique exercé par les membres, la participation économique des membres, l'autonomie et l'indépendance,

l'éducation, la formation et l'information, la coopération entre les coopératives et l'engagement envers la communauté.

Au cours de cette partie, nous présentons tout d'abord les spécificités des coopératives de collecte-vente. Par la suite, nous explicitons leur fonctionnement.

1.1. De la retranscription des spécificités du modèle coopératif par le droit français à la rémunération des associés coopérateurs

Une société coopérative agricole est une société à capital variable disposant de la capacité morale et de la pleine capacité. C'est une société qui est ni commerciale, ni civile. Ainsi, sa forme est sui generis (Article L521-1 2^{ème} alinéa du Code Rural). Une coopérative a pour objet « l'utilisation en commun par des agriculteurs de tous moyens propres à faciliter ou à développer leur activité économique, à améliorer ou à accroître les résultats de cette activité » (Article L521-1 du Code Rural). La coopérative s'inscrit dans le prolongement de l'activité de l'adhérent [Chiron et al. (2009)].

Les coopératives doivent se conformer à plusieurs statuts types explicités dans l'article R521-1 du Code Rural. Les coopératives de collecte-vente « ont pour objet d'assurer ou de faciliter la production, l'écoulement ou la vente, notamment à l'exportation, des produits agricoles ou forestiers provenant exclusivement des exploitations de leurs associés coopérateurs [...] ». La coopérative doit réaliser uniquement des opérations qui sont conformes à son objet social. Dans le cas contraire, elle risque le retrait de son agrément par le Haut Conseil de la Coopération Agricole (HCCA).

Lors de sa constitution, une coopérative définit sa circonscription territoriale. Par la suite, elle a l'obligation de réaliser des opérations uniquement avec les exploitants se trouvant dans la zone géographique définie par sa circonscription territoriale. L'objectif de la circonscription territoriale est de limiter la concurrence entre les coopératives. Aujourd'hui, la circonscription territoriale peut être très étendue notamment à travers les unions de coopératives.

1.1.1. Le principe d'exclusivisme

En adhérent à une coopérative, un exploitant devient associé coopérateur. Il se retrouve lié à la coopérative par un double engagement. D'une part, il s'engage à apporter tout ou partie de sa production (apport partiel ou total), ce qui constitue son engagement d'activité. D'autre part, il s'engage à souscrire des parts du capital social de la coopérative en proportion de son engagement d'activité. En contrepartie, la coopérative a l'obligation de prendre livraison de la

production de ses adhérents⁴. En outre, elle ne peut réaliser d'activités économiques qu'avec ses membres. Néanmoins, elle peut opter pour une dérogation dans ses statuts qui lui permet de réaliser des activités avec des tiers non associés dans la limite de 20% de son chiffre d'affaires (Article L522-5 du Code Rural). Ce dernier aspect est plus important qu'il n'y paraît. En effet, les stratégies de couvertures effectuées sur les marchés dérivés et à terme sont des opérations de nature financière et doivent donc être considérées comme des opérations réalisées avec des tiers non associés.

1.1.2. Une gouvernance fondée sur la démocratie

Par respect du principe démocratique, chaque associé coopérateur détient une voix en Assemblée Générale quel que soit le montant des parts souscrit. Le mécanisme de gouvernance le plus fréquent est la présence d'un conseil d'administration associé à un Président. Les membres du conseil d'administration sont élus par l'Assemblée Générale parmi les associés coopérateurs. En vertu du principe a-capitaliste, les membres du conseil d'administration ne peuvent percevoir des jetons de présence.

1.1.3. Le capital

Les parts sociales sont souscrites par les associés coopérateurs en fonction de leurs apports à la coopérative. L'adhésion est libre. La valeur nominale des parts est identique pour tous et les parts ne subissent pas de variation de prix. La rémunération des parts sociales est plafonnée au Taux du Marché Obligataire (Article 14 de la loi de 1947). Elles ne peuvent être cédées qu'à un autre associé coopérateur. En vertu du principe a-capitaliste, les parts sociales ne donnent pas un droit de partage des réserves entre les associés coopérateurs. En cas de dissolution de la coopérative, l'actif net est versé à d'autres structures coopératives ou à des « établissements ou œuvres d'intérêt général agricole ou rural » (Article 534-3 du Code Rural).

1.1.4. La rémunération des associés coopérateurs

Les associés coopérateurs sont rémunérés sur la base du produit qu'ils apportent. Ainsi, comme le souligne Declerck (2013), le facteur risqué d'une coopérative de collecte vente est le produit agricole et non le capital. Selon la performance de la coopérative pour commercialiser la production des associés coopérateurs, des compléments de prix peuvent être reversés. Après la clôture, une ristourne, correspondant à un « trop perçu » de la coopérative peut venir améliorer la rémunération des associés coopérateurs. Le résultat restant

⁴ Les activités réalisées avec les associés coopérateurs sont exonérées de l'impôt sur les sociétés.

est mis en réserve. Au final, la rémunération d'un associé coopérateur avec un contrat d'apport total au prix de campagne est [Declerck (2013)] :

Acompte + complément(s) de prix + intérêts sur les parts sociales + ristourne éventuelle

Il est important pour la coopérative de respecter l'équité dans la rémunération des associés coopérateurs. Cependant, la coopérative est en droit d'exercer une péréquation tarifaire sous réserve que les critères de différenciation soient objectifs et que l'information soit transparente [Filippi (2013)]. Des différences de qualité, de localisation ou de date de livraison peuvent justifier une péréquation tarifaire. Des primes de quantité ou des primes attribuées aux jeunes associés coopérateurs peuvent aussi être mises en place.

1.2. La gestion du flux de marchandises au sein d'une coopérative de collecte-vente

Pour assurer sa survie, une coopérative de collecte-vente doit assurer une marge qui lui permet de couvrir ses charges. Pour cela, elle doit maîtriser le risque de prix découlant des décalages entre l'achat et la vente de marchandises. Ensuite, elle doit inciter ses adhérents à apporter leur production afin d'éviter de se retrouver à court de marchandises pour honorer ses contrats en aval. Enfin, elle doit optimiser sa gestion du risque de prix en arbitrant entre protection et opportunités de marché. Si elle opte pour un degré de couverture trop important, elle risque de ne pas profiter d'opportunités de marché, ce qui aboutira à une rémunération plus faible des apports de ses adhérents. Si son degré de couverture est trop faible, sa position risque de devenir spéculative. Ces fonds propres peuvent être impactés et son agrément peut être remis en cause par les instances de contrôle (HCCA).

1.2.1. L'activité de collecte auprès des associés coopérateurs

L'activité de collecte s'organise autour de deux types de contrats d'apport : les contrats d'apport à prix ferme et les contrats d'apport au prix de campagne. La décision du type d'apport résulte de l'associé coopérateur et non de la coopérative. Néanmoins, à travers l'orientation de son offre commerciale, elle peut inciter les adhérents à choisir l'un ou l'autre.

1.2.1.1. L'apport au prix de campagne

Lorsqu'un associé coopérateur s'engage à livrer au prix de campagne, il délègue la commercialisation à la coopérative. Cette dernière est chargée de valoriser au mieux la production de ses adhérents. Comme le souligne Coop de France, l'apport au prix de campagne est le plus représentatif de l'esprit coopératif puisqu'à marchandise égale, tous les associés coopérateurs sont rémunérés de manière identique. Le conseil d'administration de la

coopérative détermine un prix d'acompte en fonction du rendement historique, des anticipations sur la prochaine récolte ou encore des conditions de marché. Le prix d'acompte est versé lorsque la coopérative prend livraison de la production de l'associé coopérateur. Le versement de l'acompte remplit « l'obligation légale de paiement comptant des céréales au transfert de propriété » [Coop de France – Guide de gestion du risque prix]. Tout au long de la campagne, la production des adhérents est mise en marché par la coopérative. Le prix de campagne est obtenu à partir de la moyenne des prix des ventes réalisées. Si le prix de campagne est supérieur au prix d'acompte augmenté de la marge de la coopérative alors un ou plusieurs compléments de prix peuvent être reversés aux adhérents. En revanche, si le prix d'acompte a été fixé de manière trop élevé, la coopérative peut redemander à ses adhérents de reverser une partie. Aujourd'hui, le prix d'acompte est généralement assimilé à un prix minimum par les adhérents. En effet, si la coopérative redemande aux adhérents de reverser une partie de l'acompte, ces derniers peuvent quitter la coopérative. Ainsi, la coopérative doit arbitrer entre un prix d'acompte ni trop faible pour inciter les adhérents à apporter leur production ni trop élevé afin d'éviter d'avoir à diminuer sa marge de fonctionnement ou à utiliser ses fonds propres [Habert (2000)]. Pour limiter le risque de prix et le risque concurrentiel, l'objectif de la coopérative est d'obtenir un prix proche du prix moyen du marché observé lors de la campagne.

Enfin, dans le cadre du prix de campagne, l'objectif de la coopérative est de couvrir l'acompte tout en optimisant la mise en marché afin d'offrir un ou plusieurs compléments de prix.

1.2.1.2. L'apport à prix ferme

Dans le cadre d'un apport à prix ferme classique, l'associé coopérateur gère la fixation du prix de sa production. Il n'y a plus de délégation à la coopérative. Le prix d'un apport à prix ferme est fixé en fonction de celui observé sur le marché de référence diminué de la marge de la coopérative et de la base. Il est possible de vendre à prix ferme avant ou après la récolte. L'associé coopérateur supporte le risque de prix tant qu'il n'a pas fixé le prix du contrat d'apport à prix ferme. Dès qu'il fixe son prix, il transfère le risque de prix à la coopérative. Cette dernière est en risque de prix tant qu'elle n'a pas vendu vers l'aval les quantités correspondantes. C'est-à-dire tant qu'elle n'a pas adossé un contrat de vente sur le marché physique.

Plusieurs coopératives proposent une gamme diversifiée de contrats d'apport à prix ferme. Le plus courant est le contrat d'apport à prix indexé. Avec ce contrat, un prix de référence est

convenu entre les parties. Une prime liée à la marge de la coopérative, à la distance géographique entre la coopérative et la cotation de référence est déterminée. La fixation du prix aura lieu à une date ultérieure souvent à l'initiative de l'adhérent. Lors de la fixation du prix, le prix final sera égal au prix de référence diminué de la prime. D'autres formes de contrats d'apport à prix ferme existent comme ceux incluant des options d'achat permettant de profiter d'une hausse des prix après la fixation du prix ou incluant des produits structurés comme des options sur moyenne. Les options adossées à des contrats d'apport à prix ferme doivent être vendues simultanément à une vente de marchandise physique. En effet, la coopérative n'étant pas un établissement financier, elle ne peut vendre d'options seules. Dans le cas contraire, elle risque le retrait de son agrément par le HCCA. Dans le cadre d'un apport à prix ferme auquel est associé une option, le prix final de l'associé coopérateur correspond au prix lors de la contractualisation diminué de la prime de l'option et augmenté du gain sur l'option. Ces options peuvent être fournies par un tiers ou par la coopérative elle-même.

1.2.2. L'activité de mise en marché

La gestion de la mise en marché du tonnage collecté est une tâche complexe. Tout d'abord, il n'est pas inutile de rappeler que la décision de livrer à prix ferme ou au prix de campagne ne résulte pas de la coopérative. Il est admis que les associés coopérateurs ont tendance à favoriser l'apport à prix ferme lorsque le marché est haussier et à déléguer la mise en marché à la coopérative dans un contexte baissier. Par ailleurs, le risque de prix associé aux deux types d'apport n'est pas le même. Il en résulte des décisions de gestion différentes pour la coopérative en termes de couverture et de mise en marché. De mauvaises décisions, peuvent remettre en cause la marge de la coopérative ou la performance de sa commercialisation.

Au fur et à mesure que les adhérents notifient à la coopérative qu'ils vont livrer à prix ferme ou au prix de campagne, la coopérative doit adosser aux contrats d'achats des contrats de vente. La coopérative doit veiller à ne pas engager un tonnage plus important que ce qu'elle espère collecter. Par rapport à un négociant privé, la coopérative a l'avantage de connaître son volume d'achat prévisionnel puisque chaque associé coopérateur a signé un engagement d'apport lors de son adhésion. Cependant, la coopérative doit tenir compte du risque de quantité et de qualité fortement dépendant des conditions météorologiques qui restent imprévisibles. Ces risques peuvent être atténués avec une dispersion suffisante des exploitations des adhérents, en diversifiant les matières premières agricoles collectées ou encore en proposant des contrats associant des assurances contre le risque de rendement [Zeuli (1999)]. Pour neutraliser le risque de prix des apports à prix ferme et fixer sa marge à

moindre coût, dès qu'un associé coopérateur fixe son prix, la coopérative peut soit adosser un contrat de vente sur le marché physique soit se couvrir à l'aide d'une position courte sur le marché à terme. Elle rachètera sa position à terme lorsqu'elle aura trouvé un débouché. Une couverture non systématique des apports à prix ferme est très risquée pour le maintien de la marge de la coopérative. Le Tableau 1 résume les décisions de couverture en fonction de plusieurs situations pour une coopérative souhaitant neutraliser le risque de prix des apports à prix ferme. Une mauvaise gestion des apports à prix ferme se répercutera sur la rémunération des apports au prix de campagne. C'est pourquoi la gestion des apports au prix de campagne et des apports à prix ferme est généralement cloisonnée.

Tableau 1: La gestion du risque de prix des apports à prix ferme.

Situation	Achat prix ferme	Prix ferme fixé	Vente vers l'aval	Risque de prix	Couverture MATIF
1	OUI	NON	NON	Aucun	Aucune
2	OUI	OUI	NON	Risque de baisse sur les ventes	Position courte
3	OUI	NON	OUI	Risque de hausse sur les achats	Position longue
4	OUI	OUI	OUI	Plus de risque car adossement	Aucune
5	NON	NON	OUI	Risque de hausse sur les achats	Position longue

La gestion du prix de campagne se déroule en deux étapes. Dans un premier temps, la coopérative fixe un prix d'acompte inférieur au prix de marché. Puis, elle optimise le prix de vente des apports au prix de campagne en fonction de ses anticipations. Elle doit éviter les opérations de pure spéculation pour ne pas remettre en cause son agrément. Contrairement aux apports à prix ferme où le risque est clairement identifié et facilement gérable, le risque des apports au prix de campagne est plus complexe. Tout d'abord, le risque concurrentiel émane directement de la performance de la gestion du prix de campagne puisque c'est principalement en le comparant à celui des autres coopératives que l'associé coopérateur décide ou il va livrer. Ensuite, afin de maximiser la rémunération des associés coopérateurs, les risques pris par l'équipe de gestion sont potentiellement plus importants. En effet, la coopérative dispose d'une latitude très large dans les techniques de gestion du risque de prix. Dans un contexte de prix volatil l'effet des erreurs de gestion est décuplé. Notons que le niveau de prise de risque peut dépendre de l'importance de la relation entre la coopérative et ses adhérents. Si la fidélité est forte, c'est-à-dire que les adhérents apportent la quasi-totalité

de leur récolte, une mauvaise gestion est plus difficile à justifier auprès des adhérents car l'impact sur leur revenu sera maximal.

Plusieurs coopératives de collecte vente ont décidé de créer ou de rejoindre des unions de commercialisation. L'objectif est de réaliser des économies d'échelle notamment sur les coûts logistiques mais aussi de trouver de nouveaux débouchés pour la production de leurs adhérents. Ainsi, une coopérative membre d'une union de commercialisation délègue une partie plus ou moins importante de sa collecte à une union de commercialisation qui sera chargée de la mettre en marché.

2. Enquête sur les pratiques de gestion du risque de prix au sein des coopératives françaises

Le métier des entreprises de mise sur le marché a connu d'importants bouleversements au cours des années 2000 avec le développement des instruments de couverture de plus en plus sophistiqués et l'évolution des relations avec les agriculteurs dont le comportement a été modifié face à un marché plus volatil. Dans ce contexte Coop de France a édité un guide de gestion du risque prix en coopérative destiné à professionnaliser les bonnes pratiques et à inciter ses membres à adhérer à une charte de 15 engagements fondée sur ce guide. Chaque coopérative doit déterminer la nature et l'ampleur des risques auxquels son activité quotidienne l'expose. Elle doit avoir une politique adaptée à sa taille et à ses marchés. En aucun cas, l'objet social de la coopérative ne doit être oublié : les instruments de couverture n'ont pas vocation à être utilisés pour spéculer.

Dans ce contexte, nous avons mené une enquête auprès de l'ensemble des structures coopératives françaises. Un questionnaire anonyme a été diffusé en ligne en décembre 2014 par l'intermédiaire de Coop de France Métiers du Grain. Celui-ci est composé de 8 items :

- les informations générales,
- les généralités sur la gestion du risque de prix,
- l'organisation de l'activité de gestion du risque de prix,
- les pratiques de gestion du risque de prix,
- les contrats d'apport à prix ferme,
- la contractualisation avec l'aval,
- l'évaluation et l'évolution de l'activité de gestion du risque de prix
- la comptabilisation des instruments financiers.

Les résultats que nous présentons ont été établis sur la base de 55 questionnaires exploitables. Des comparaisons sont faites à titre indicatif avec les différentes études sur les pratiques de gestion du risque des entreprises aux Etats-Unis [Dolde (1993), Bodnar et al. (1998)], suisses [Loderer et Pichler (2000)] et du monde entier [Servaes et al. (2009)]. Il faut néanmoins nuancer ces résultats et comparaisons. En effet, d'une part, la gestion du risque de prix est au cœur de l'activité des coopératives agricoles, ce qui n'est pas forcément le cas des entreprises enquêtées par ces autres études. D'autre part, l'objectif de l'activité de gestion du risque de prix est différent pour une coopérative puisque que contrairement aux sociétés capitalistes, il n'est pas question de maximiser la valeur du capital.

La présentation des résultats se décline de la manière qui suit. Dans un premier temps, nous analysons de manière descriptive les réponses par items. Dans un second temps, nous proposons une segmentation des coopératives au regard des réponses obtenues.

2.1. Analyse descriptives des résultats

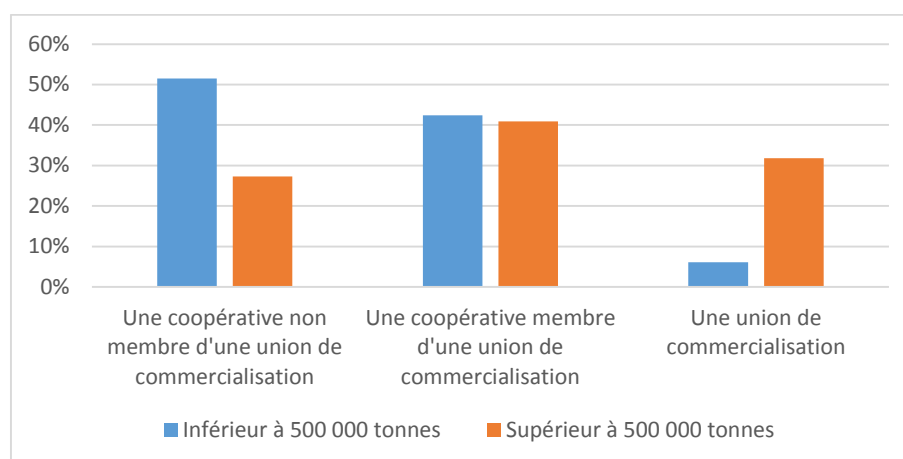
Ce paragraphe consacré à la présentation des résultats se décompose de la manière suivante. Après avoir présenté les caractéristiques des structures des coopératives ayant répondu à notre enquête, nous synthétisons les éléments d'information recueillis sur l'activité en matière de gestion du risque de prix. Par la suite, nous exposons l'organisation de l'activité gestion du risque de prix. Puis, nous révélons les pratiques de gestion du risque de prix par les coopératives. Enfin, nous analysons l'offre commerciale des contrats d'apports à prix ferme et nous concluons par l'étude de l'évolution de l'activité gestion du risque de prix au sein des coopératives.

2.1.1. Caractéristiques des structures coopératives enquêtées

Les coopératives membres d'une union de commercialisation et les coopératives non membres d'une union de commercialisation sont les plus représentées au sein de l'échantillon avec 42% des répondants pour chacune de ces catégories tandis que le reliquat (16%) correspond aux unions de commercialisation. Les structures de moins de 1 000 adhérents forment 54% de l'échantillon tandis que celles de plus de 6 000 adhérents représentent seulement 6%. Les structures collectant moins de 100 000 tonnes sont les plus nombreuses (26%). A l'exception d'une structure, elles sont toutes des coopératives dont la grande majorité n'est pas membre d'une union de commercialisation. A l'opposé, 16% des structures de notre échantillon collectent plus de 1 millions de tonnes de céréales et d'oléagineux. Le Graphique 2 indique que les coopératives non membres d'une union de commercialisation

sont majoritaires dans le groupe des structures⁵ collectant moins de 500 000 tonnes puisqu'elles représentent 52% contre 42% pour les coopératives membres d'une union de commercialisation et 6% pour les unions de commercialisation. Dans le groupe des grandes structures, les coopératives membres d'une union de commercialisation sont majoritaires (41%) suivi des unions de commercialisation (32%). Les coopératives non membres d'une union de commercialisation arrivent en dernière position (27%). 74% des coopératives non membres d'une union de commercialisation sont des structures collectant moins de 500 000 tonnes par an. A l'inverse, les unions de commercialisation sont principalement des structures collectant plus de 500 000 tonnes par an puisqu'elles sont 78% à être classées dans le second groupe.

Graphique 2: Type de structure coopérative en fonction du tonnage collecté.



Pour 75% des structures, le blé tendre est la marchandise la plus traitée suivi du maïs (13%) et du blé dur (13%). L'orge est la deuxième marchandise la plus traitée pour 38% des structures contre 35% pour le maïs. La troisième marchandise la plus traitée est le colza (37% des structures). Les structures de petites et moyennes tailles sont 18% à traiter en majorité du blé dur contre 5% pour les structures de grandes tailles. Parmi les 7 organisations qui ont indiqué que le blé dur était leur marchandise la plus traitée, 5 sont des coopératives avec un tonnage collecté annuel inférieur à 100 000 tonnes⁶. Le tournesol est mentionné être la troisième marchandise traitée pour 15% des structures coopératives.

Sur l'ensemble de l'échantillon, les apports au prix de campagne ont représenté 46% en 2012, 52% en 2013 et 54 % en 2014. Les différences sont minimales entre les petites et moyennes

⁵ Pour la suite de notre analyse nous distinguerons les structures collectant plus ou moins de 500 000 tonnes.

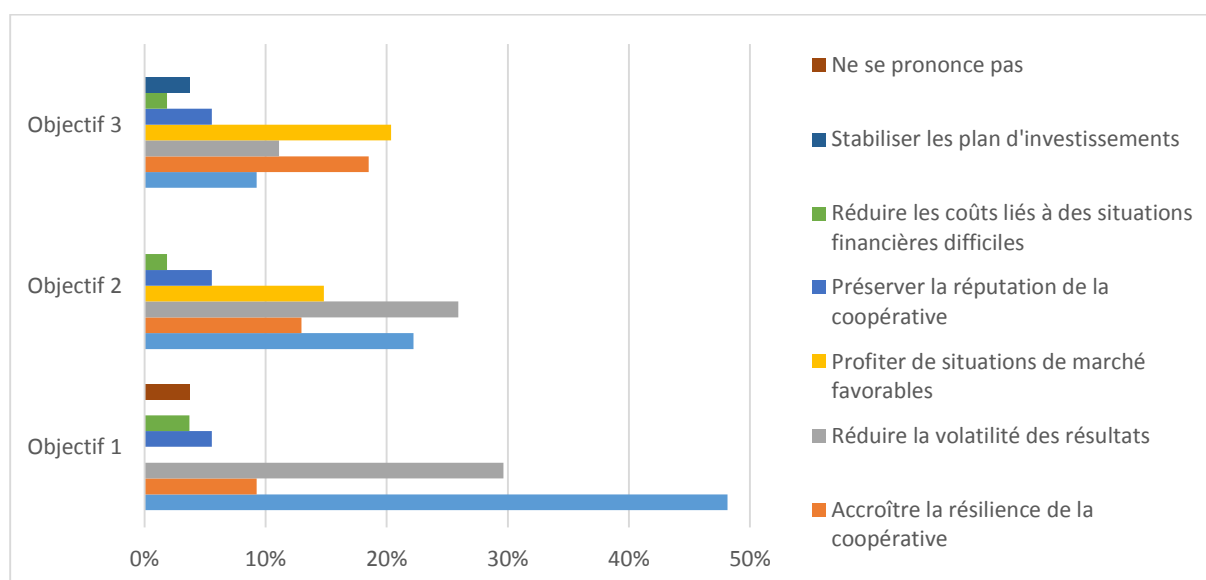
⁶ En 2013, la production de blé dur s'est élevée à 2,4 millions de tonnes contre 36,8 millions de tonnes pour le blé tendre.

structures et les grandes structures. L'apport total semble prépondérant puisque pour 87% des structures, au moins la moitié des adhérents apportent la quasi-totalité de leur récolte.

2.1.2. Informations générales sur l'activité de gestion du risque de prix

A la lecture des réponses, une politique de gestion des risques est menée avec deux objectifs majeurs : respectivement 81% et 70% justifient une telle politique pour permettre d'avoir une vision consolidée des risques liés aux opérations de marché de la coopérative et pour réduire la volatilité des résultats. Ces objectifs figurent de manière quasi-systématique sur le podium des objectifs recherchés (voir graphique 3). Aux côtés de ces deux objectifs majeurs, nous retrouvons l'accroissement de la résilience de la coopérative en réduisant la sensibilité aux aléas (48%), le fait de profiter de situations de marchés favorables (39%) et la préservation de la réputation de la coopérative (30%). La stabilisation des plans d'investissements (12%) ou encore la réduction des coûts liés à des situations financières difficiles (17%) ne sont que très rarement sélectionnées. Ces résultats diffèrent de l'étude de Servaes et al. (2009) selon qui la réduction des coûts liés à des situations financières difficiles et la stabilisation des plans d'investissements tenaient une place importante pour les entreprises mais ne constituaient pas pour autant les premiers objectifs recherchés.

Graphique 3: Les principaux objectifs de l'activité de gestion du risque de prix.

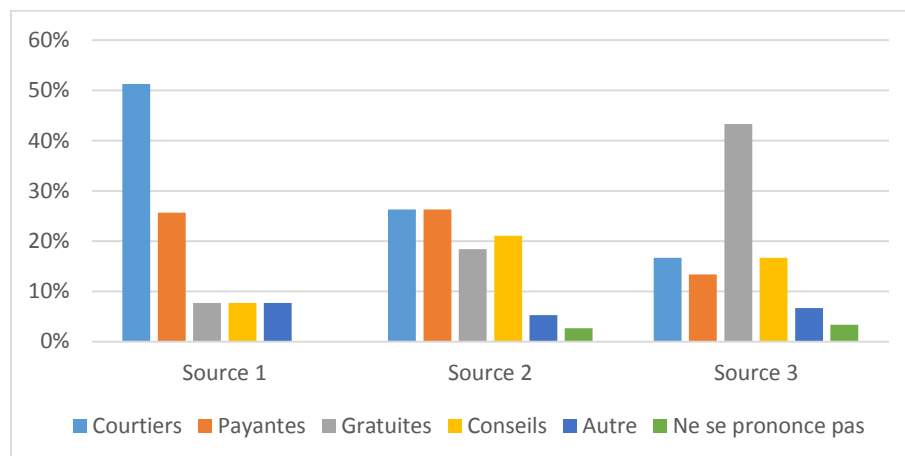


Nous pouvons également noter que 76% des répondants affirment avoir une politique de gestion du risque de prix. C'est un nombre pas aussi élevé qu'il n'y paraît dans la mesure où les membres de Coop de France sont invités à mener une charte incitant à mener une politique de gestion des risques. Les 11% ne s'étant pas prononcés sont susceptibles de mettre en œuvre

progressivement une telle politique comme cela nous l'a été signalé par une coopérative qui a cité le guide de gestion des risques. En distinguant la nature des répondants, nous constatons que toutes les unions de commercialisation ont une politique de gestion du risque de prix. Les structures n'ayant pas de politique de gestion du risque de prix correspondent à une exception près à des structures ayant une faible collecte. Parmi les arguments avancés pour justifier une telle absence, il est évoqué un manque d'expertise et des volumes traités trop faibles.

En matière de sources d'information, 48% des structures considèrent les courtiers comme leur première source pour prendre leurs décisions de gestion du risque de prix (Graphique 4). D'autres sources non proposées par le questionnaire ont été mentionnées. Ainsi, il a été cité les vendeurs de l'union dont les structures sont membres, l'analyse interne, la clientèle et plus original mais marginal il a été évoqué Twitter comme source d'informations complémentaire.

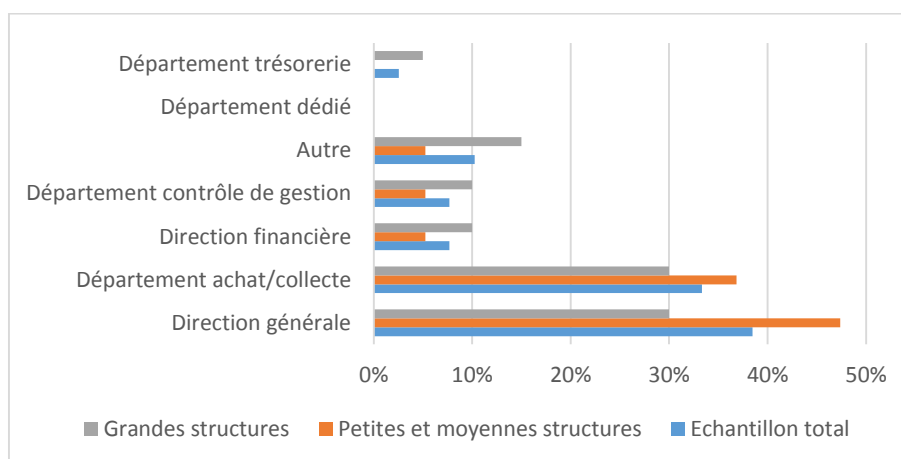
Graphique 4: Classement des sources d'informations utilisées dans l'activité de gestion du risque de prix.



2.1.3. L'organisation de l'activité de gestion du risque de prix

L'activité de gestion du risque de prix est le plus souvent rattachée soit à la direction générale (43%) soit au service achat/collecte (31%). Comme le souligne le Graphique 5, les autres rattachements comme la direction financière et au contrôle de gestion ou la trésorerie sont plus rares. Il est important de noter qu'aucune des structures ne possède un service dédié à la gestion du risque de prix. Des différences sont perceptibles selon la taille des structures. Ainsi, l'activité de gestion des risques est rattachée à la direction générale pour les petites et moyennes structures dans 52% des cas contre 33% pour les grandes structures.

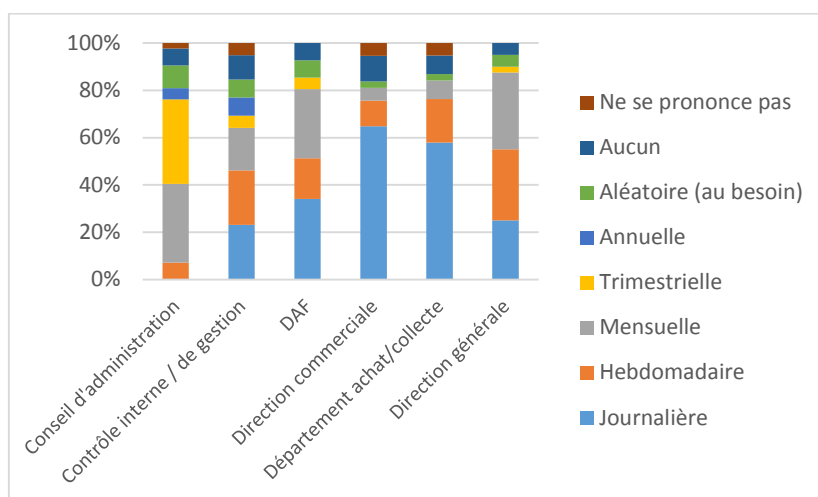
Graphique 5: A quelle entité est rattachée l'activité de gestion du risque de prix ?



64% des structures ont documenté leur politique de gestion du risque de prix, 52% pour les petites et moyennes structures contre 76% pour les grandes structures. Les structures ayant au moins une personne dont l'activité unique est dédiée à la gestion du risque de prix sont peu nombreuses puisqu'elles représentent seulement 24% (19% pour les petites et moyennes structures et 29% pour les grandes structures). De manière plus générale, 14% des structures ont moins d'une personne impliquée dans l'activité de gestion du risque de prix, 79% des structures entre 1 et 5 personnes et 7% entre 6 et 10 personnes. En revanche, aucune structure n'a plus de 10 personnes impliquées.

La fréquence de *reporting* sur l'activité de gestion des risques est plus élevée auprès des départements commercialisation, achat/collecte et de la direction administrative et financière (Graphique 6). Pour les structures possédant une direction commerciale, le *reporting* est quotidien dans 65% des cas. Le *reporting* au conseil d'administration est moins fréquent. La fréquence est au minimum trimestrielle dans 76% des cas. Cette fréquence atteint 86% pour les grandes structures contre 67% pour les plus petites. Le *reporting* au sein des petites et moyennes structures est moins formalisé puisqu'il se fait plus souvent de manière aléatoire comparativement aux grandes structures. En outre, la fréquence des *reporting* apparaît plus faible. Il est néanmoins nettement plus formalisé que dans l'étude réalisée par Bodnar et al. (1998) puisqu'il n'était pas planifié pour 50% des entreprises.

Graphique 6: Fréquences du *reporting* de l'activité de gestion des risques.



2.1.4. Les pratiques de gestion du risque de prix

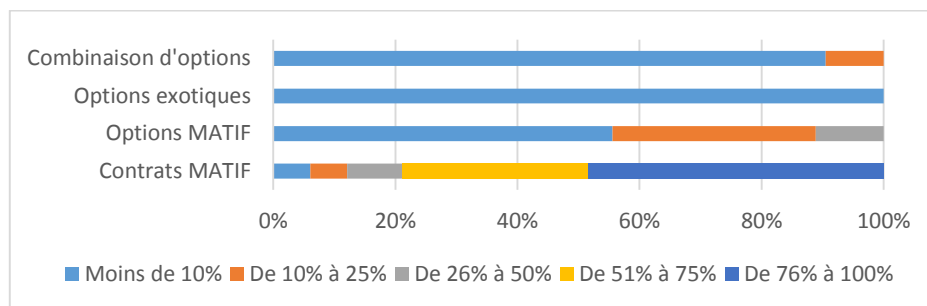
La gestion globale des positions est privilégiée par une majorité de répondants (71%). Par la suite, nous retrouvons l'approche individuelle (15%) puis l'approche par stratégie (12%). Les types de stratégies mentionnées sont : couverture des prix de marché, prix moyen, prix de campagne, une segmentation des achats et achats courtage, stratégie achats et espèce. Les grandes structures semblent préférer utiliser une approche globale de gestion des positions puisqu'une seule d'entre elles gère individuellement ses positions. Deux arguments peuvent expliquer la préférence pour une gestion globale. Tout d'abord, une gestion transaction par transaction est beaucoup plus coûteuse qu'une gestion de la position nette. En effet, le nombre d'instruments financiers utilisés est bien plus important, ce qui a un impact sur les coûts. Ensuite, l'exposition au risque de la coopérative est plus facilement appréciable à partir de la position nette. A titre comparatif, l'étude de Loderer et Pichler (2000) sur la gestion du risque de change des sociétés suisses indiquait que 2/3 des entreprises avaient une approche individuelle et 26% une approche globale.

La gestion du risque de prix commence au moins 1 an avant la récolte pour 25% des sondés. 38% commencent à engager les quantités seulement 6 mois avant la récolte. Trois structures indiquent ne pas commencer les engagements avant la récolte. Aucune des structures n'opère des engagements plus de 2 ans avant la récolte.

Parmi les structures ayant une politique de gestion du risque de prix, 95% utilisent des instruments financiers. Celles n'utilisant pas d'instruments financiers sont des structures collectant moins de 100 000 tonnes par an. Les structures ayant répondu utilisent toutes les contrats à terme quelle que soit leur taille. Les options MATIF sont utilisées par 84% des

structures, les options exotiques par 47% et les combinaisons d'options par 71% (Graphique 7). Les petites et moyennes structures utilisent une plus faible diversité d'instruments financiers. Elles ne sont que 72% à utiliser des options contre 95% des grandes structures (33% des options exotiques contre 55%, 67% des combinaisons d'options contre 75%). Bodnar et al. (1998) mettaient en évidence que les entreprises justifiaient la non utilisation des options car elles les jugeaient trop complexes et trop coûteuses. Il est possible que ces arguments pèsent d'autant plus fort pour les petites et moyennes structures. Le frein lié au coût (valeur temps) des options prend encore plus de sens dans le contexte actuel de volatilité des prix des grains.

Graphique 7: Types d'instruments financiers utilisés par rapport à la totalité des instruments utilisés.



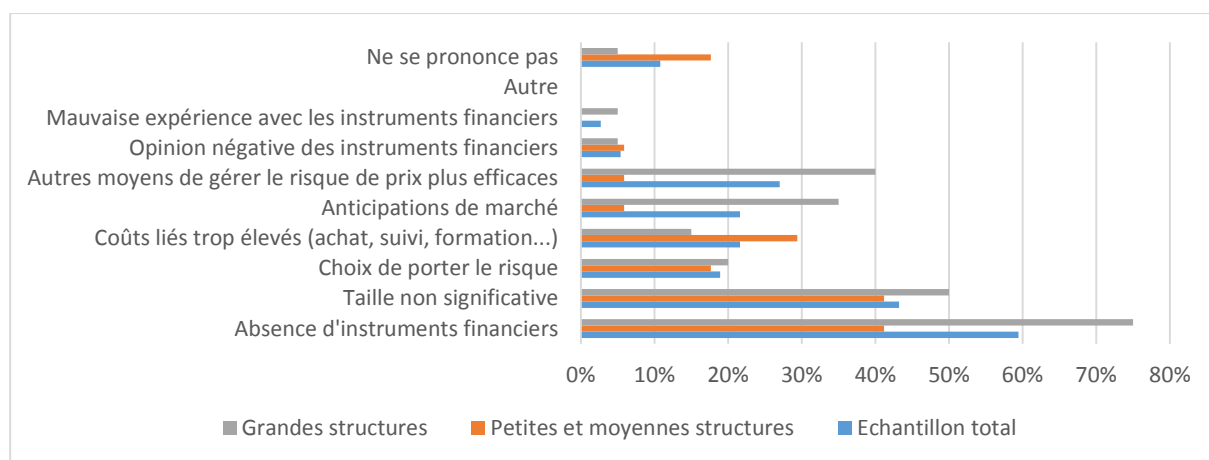
Les contrats à terme sont le type d'instruments le plus utilisé. Ils représentent 76% à 100% de la totalité des instruments financiers utilisés pour 44% des petites et moyennes structures et 53% des grandes structures. Les options vanilles semblent plus utilisées par les structures collectant moins de 500 000 tonnes par an. Enfin, les combinaisons d'options et les produits structurés représentent moins de 10% chacun de la totalité des instruments financiers utilisés pour la quasi-totalité des structures.

50% des structures indiquent ne pas utiliser certaines catégories d'instruments financiers en raison d'un risque jugé trop élevé. Beaucoup ne se prononcent pas lorsqu'il s'agit de lister ces instruments. Néanmoins, les quelques répondants ont mentionné les instruments financiers cotés sur le *Chicago Board of Trade*, les combinaisons d'options, les options exotiques, les ventes d'options, ou encore des instruments de gré à gré dont la compréhension est limitée.

La couverture croisée, c'est-à-dire l'utilisation de contrats à terme dont le prix est corrélé avec le prix de la marchandise physique, est la solution préférée pour couvrir le risque de prix de marchandises ne possédant pas de marchés à terme. Cette pratique est utilisée par 78% des structures. Elles sont 18% à utiliser des options de gré à gré tandis que 10% ne sont pas concernées par le problème.

D'après le Graphique 12, l'absence d'instruments financiers est la première raison qui incite à ne pas couvrir certaines positions sur le marché physique (58%). La seconde raison est une taille non significative des positions (45%). La présence d'autres moyens plus efficaces pour gérer le risque constituent la troisième raison pour 25% des structures. Dans 18% des cas, la non couverture est le résultat du choix de porter le risque tandis qu'elle résulte dans 20% des cas d'anticipations de marché. Ce dernier pourcentage est plus faible pour les structures collectant moins de 500 000 tonnes par an.

Graphique 8: Les raisons qui incitent à ne pas couvrir certaines positions avec des instruments financiers.



Les anticipations de marché influencent la taille et le *timing* des positions de couverture pour 65% des structures. Elles n'ont aucune influence pour 20% des structures. Ces résultats sont conformes avec les autres études réalisées dans d'autres secteurs stipulant que les entreprises orientent leur couverture en fonction de leurs anticipations de marché. Cette pratique est appelée *selective hedging* dans la littérature. Ainsi, Loderer et Pichler (2000) indiquaient que 82% des entreprises modifiaient leur couverture de change en fonction de leurs anticipations de marché. L'étude de Servaes et al. (2009) stipulait qu'environ 80% des entreprises modifiaient la taille et le timing de leur couverture selon leurs anticipations de marché. Enfin, Dolde (1993) montrait que 20% des entreprises avaient se couvraient totalement indépendamment de leurs anticipations. Notons que dans le cas des structures coopératives, la couverture directionnelle fait partie de l'activité quotidienne des équipes de gestion puisque ces dernières ont pour objectif de valoriser au mieux la production des adhérents pour limiter le risque concurrentiel.

La couverture d'un apport à prix ferme est immédiate pour 68% des structures indépendamment du tonnage collecté. Bien qu'elles couvrent les apports à prix ferme, cela n'indique pas que le degré de couverture est total.

Pour 63% des sondés, l'exposition au risque de prix en tenant compte de leur activité de gestion est peu importante. 17% considèrent que leur exposition est assez importante et 7% importante. Une structure affirme avoir une exposition nulle. De manière générale, les sondés ont une bonne perception de la capacité de leur activité à réduire le risque de prix.

Les structures coopératives sont 52% à évaluer leur activité de gestion du risque. Il n'y a pas de différences significatives selon la taille des structures. Le prix moyen de campagne est le *benchmark* le plus utilisé par les coopératives (64%). En deuxième position, nous trouvons les prix des concurrents (26%) puis le prix au comptant en début de campagne (13%). Les structures de petites et moyennes tailles ont plus recours au prix moyen de campagne (79% Vs. 50%). Les autres benchmarks mentionnés par les répondants sont des cotations de référence sur le marché physique, une moyenne hebdomadaire des cours de compensation du marché à terme et la marge d'un modèle propriétaire. 10% des structures n'utilisent pas de *benchmark*. A titre de comparaison, elles étaient 55% (45%) pour le risque de change, 60% pour le risque de matières premières, 64% (47%) de taux d'intérêt à ne pas en avoir dans l'échantillon de Servaes et al. (2009) (Bodnar et al. (1998)). Servaes et al. (2009) mettaient en évidence que les *benchmarks* utilisés pour gérer le risque de matières premières étaient le prix au comptant (64%), le prix d'une couverture totale (44%), le prix d'une couverture partielle (51%), et le prix des autres entreprises (31%). Dans leur étude, 49% des entreprises n'avaient pas de benchmark.

2.1.5. L'offre commerciale des contrats d'apport à prix ferme

En ce qui concerne la diversité des offres d'apport à prix ferme, 65% des structures proposent des contrats intégrant des options MATIF et 35% des structures proposent des contrats intégrant des produits structurés. Ces pourcentages sont de 45% et 27% pour les structures collectant moins de 500 000 tonnes par an contre 90% et 45% pour leurs homologues de plus grande taille. Le pourcentage moyen collecté avec des contrats d'apport à prix ferme intégrant des options MATIF est de 5,8% sur l'ensemble de l'échantillon. Il est de 11,1% pour les contrats intégrant des produits structurés.

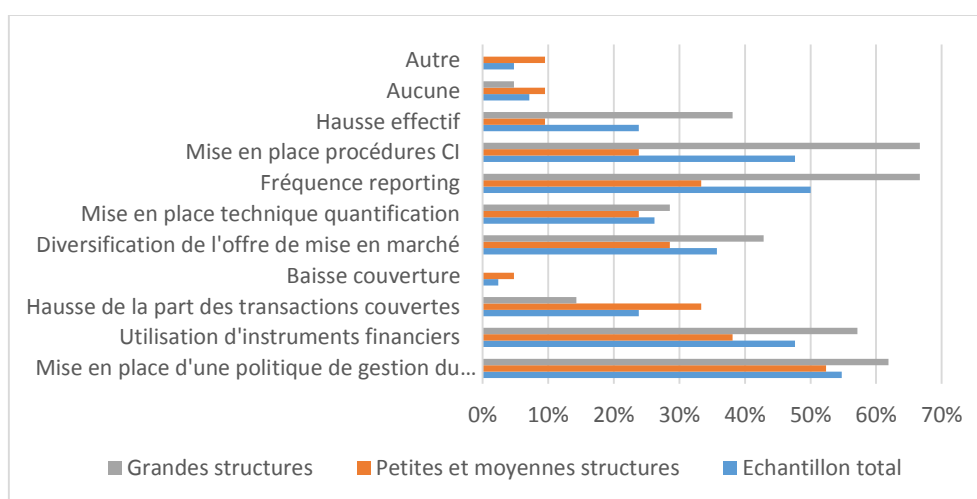
Les produits structurés sont fournis par une société tierce dans 50% des situations. Les principales raisons évoquées par les structures pour justifier la diversification de leur offre commerciale avec des produits structurés sont de répondre à un besoin croissant de protection dans un contexte de volatilité des prix (58%) et de répondre au besoin des agriculteurs (37%). Les structures ne proposant pas de contrats de ce type se justifient en considérant que la coopérative n'est pas une entreprise financière (28%). Certaines structures évoquent un

manque de connaissance, un coût monétaire important, une offre non permanente, des coûts de gestion trop élevés, la complexité des produits qui est un frein à leur commercialisation car cela entraîne des difficultés de compréhension auprès des adhérents. Enfin pour certaines structures, il est évoqué une demande insuffisante tandis que d'autres ne retiennent pas ces produits afin de respecter l'équité entre adhérents.

2.1.6. L'évolution de l'activité de gestion du risque de prix

D'après le Graphique 9, la hausse de la volatilité des prix des céréales et oléagineux a modifié les pratiques des structures coopératives. Pour 55% d'entre elles, ce contexte a entraîné la mise en place d'une politique de gestion du risque de prix. 48% des structures ont intégré les instruments financiers dans leur gestion. L'offre commerciale a été diversifiée pour 36% d'entre elles. Pour certains critères, il existe des différences marquées en fonction de la taille des structures. Par exemple, les grandes structures ont augmenté la fréquence de leur reporting (effectif) pour 71% et (38%) d'entre elles contre 10% et (29%) pour les structures de taille inférieure. Aussi, 67% des grandes structures ont mis en place des procédures de contrôle interne contre seulement 29% des petites et moyennes structures. La hausse des transactions couvertes concernent 32% des petites et moyennes structures contre 15% des grandes structures. Parmi les structures collectant moins de 100 000 tonnes, une seule a commencé à utiliser des instruments financiers.

Graphique 9: Les adaptations de l'activité du risque de prix suite à la hausse de la volatilité.



2.2. Analyse croisée

A la suite de la présentation des réponses, nous essayons de déceler d'éventuelles segmentations au niveau des coopératives. Pour cela, des regroupements de modalité ont été

effectués. Des tests d'indépendance de Khi-deux et de Fisher sont ensuite réalisés⁷. Notre étude des relations statistiques permet de mettre en exergue 3 facteurs sources de distinction dans la politique de gestion des risques à mener : un effet taille, l'exposition au risque et la spécialisation en blé dur.

2.2.1. L'effet taille

Plusieurs différences directement liées à la taille entre les structures émergent suite à l'exploitation des questions. La plupart d'entre elles sont liées aux ressources disponibles (Tableau 2 et Tableau 3). L'absence de politique de gestion du risque du prix est plus fréquente pour les petites structures (22%) que pour les grandes structures (5%). L'effet est encore plus fort pour les très petites structures puisqu'elles sont 33% à ne pas avoir de politique de gestion du risque de prix. La présence plus fréquente d'une politique de gestion du risque de prix dans les grandes structures confirme l'hypothèse qu'elles peuvent réaliser des économies d'échelle en raison de leur taille [Dolde (1993), Bodnar et al. (1998)].

Tableau 2: Significativité des différentes relations sous-jacentes à l'effet taille.

Tableaux de contingence			Effectifs	Khi deux	Fisher
Politique	×	500 000 tonnes	49	-	0,112
Politique	×	100 000 tonnes	49	-	0,051
Info. payante 1	×	500 000 tonnes	42	0,004	-
Info. gratuite	×	500 000 tonnes	42	0,107	-
Info. Conseils 1	×	100 000 tonnes	42	-	0,048
Dir. générale	×	100 000 tonnes	42	-	0,056
Aucun reporting (ou aléatoire)	×	500 000 tonnes	42	0,001	-
Horizon court	×	100 000 tonnes	40	-	0,002
Utilisation options	×	500 000 tonnes	38	-	0,083
Utilisation combi. options	×	100 000 tonnes	38	0,001	-
Offre options	×	500 000 tonnes	38		
Hausse effectifs	×	500 000 tonnes	42	0,030	-
Hausse reporting	×	500 000 tonnes	42	0,005	
Hausse reporting	×	100 000 tonnes	42	-	0,045
Procédures CI	×	500 000 tonnes	42	0,013	-

^a Toutes les variables sont de type binaire.

^b Si au moins une cellule du tableau de contingence à un effectif inférieur à l'effectif théorique, le test exact de Fisher doit être retenu.

^c Les probabilités associées au risque d'erreur de rejeter l'hypothèse nulle d'indépendance correspondent aux tests bilatéraux.

L'information payante est privilégiée par les grandes structures puisqu'elle est classée en première position pour 43% d'entre elles contre 5% pour les structures collectant moins de 500 000 tonnes. Au contraire, les petites et moyennes structures ont recours à l'information

⁷ Le recours à l'analyse de données traditionnelle n'apparaît pas opportun au regard des données qualitatives extraites de notre questionnaire.

gratuite plus fréquemment que leurs homologues (76% Vs. 52%). Au-delà des moyens financiers, il est nécessaire d'avoir du personnel pour analyser l'information payante, ce que les structures de plus petite taille n'ont pas forcément. Nous observons également que les services des sociétés de conseils sont utilisés comme première source pour 24% des petites et moyennes structures contre aucune grande structure. Il est possible que ces dernières possèdent plus de moyens pour former leur propre opinion en interne quant à leurs décisions de gestion. Cette internalisation les rend moins dépendantes de ce type d'information.

En ce qui concerne l'organisation de l'activité de gestion du risque de prix, nous observons que les très petites structures ont rattaché leur activité de gestion du risque de prix à la direction générale dans 75% des cas contre 35% pour le reste de l'échantillon. Cette centralisation peut s'expliquer par le fait que dans les très petites structures, il existe un nombre restreint de départements mais aussi que la stratégie de l'entreprise repose plus fréquemment sur un seul homme. 57% des petites et moyennes structures ont mentionné ne pas réaliser de *reporting* ou des *reporting* de manière aléatoire pour au moins un département contre seulement 10% pour les grandes structures. La plus grande proximité entre les différents départements dans les petites moyennes structures pourrait favoriser les échanges d'informations informels, ce qui rendrait le *reporting* dispensable. L'influence des ressources se répercute aussi sur les pratiques de gestion du risque puisque les grandes structures utilisent une plus grande diversité d'instruments financiers. Aussi, elles proposent des options dans 90% des cas des options à leurs adhérents (contre 50% pour les petites et moyennes structures). En outre, la totalité des structures collectant moins de 100 000 tonnes ne prend pas d'engagement plus de 6 mois avant la récolte contre 33% pour le reste de l'échantillon. Enfin, les changements opérés suite à la hausse de la volatilité sont plus importants pour les grandes structures : hausse des effectifs, de la fréquence de *reporting* et mise en place de procédures de contrôle interne.

Tableau 3: Les caractéristiques des coopératives selon leur taille.

Très petites structures	Petites et moyennes structures	Grandes structures
Absence de politique plus fréquente	Absence de politique plus fréquente	Informations payantes comme première source d'informations
Courtiers comme première source d'information	Sociétés de conseils comme première source d'information	Offre commerciale avec options
Rattachement à la direction générale	Reportings plus souvent faits de manière aléatoire ou absents	
Horizon de gestion court	Options moins utilisées	
Offre commerciale sans options		
Combinaison d'options moins utilisées		

2.2.2. Exposition au risque

Les structures avec un horizon de gestion court, c'est-à-dire inférieur à 6 mois, ont une gestion moins prudente que leurs homologues avec un horizon de gestion plus long (Tableau 4). Elles sont 87% à modifier la taille et le timing de leur couverture en fonction de leurs anticipations contre 52% pour les autres. Aussi, 44% seulement couvrent immédiatement la couverture des apports à prix ferme contre 95% pour autres. A l'inverse, la totalité des structures avec un horizon de gestion supérieur à un an couvre immédiatement les apports à prix ferme. Ce résultat peut s'expliquer en raison du risque de rendement. Plus la date de récolte approche moins l'incertitude sur la récolte future est importante. En effet, il devient plus facile de faire des anticipations, ce qui rend la couverture moins dispensable.

L'effet des anticipations sur le degré de couverture est différent selon la taille des structures. Les grandes structures semblent plus renoncer à se couvrir avec des instruments financiers en fonction de leurs anticipations. En effet, elles sont 33% à le faire contre 5% pour les petites et moyennes structures. Ce pourcentage atteint même 44% pour les structures collectant plus de 1 000 000 tonnes. A l'opposé, la totalité des structures collectant moins de 100 000 tonnes par an modifient la taille ou date de mise en place des couvertures contre 63% pour le reste de l'échantillon. Le fait que les grandes structures renoncent plus à couvrir certaines positions en raison de leurs anticipations confirme l'hypothèse de Dolde (1993) selon laquelle les structures de grandes tailles ont plus de ressources pour absorber les pertes liées à une mauvaise anticipation du marché. En revanche, les très petites structures préfèrent intégrer leurs anticipations en modifiant les caractéristiques de leur couverture plutôt que de renoncer

à la couverture car cette dernière solution pourrait leur être très fortement préjudiciable en cas d'évolution défavorable des cours.

Tableau 4: Significativité des différentes relations sous-jacentes à l'exposition au risque.

Tableaux de contingence			Effectifs	Khi deux	Fisher
Horizon court	×	Effet des anticipations	36	0,031	-
Horizon court	×	Couverture prix ferme	36	-	0,020
Horizon long	×	Couverture prix ferme	38	-	0,037
Couverture prix ferme	×	Pas d'effet des anticipations	36	-	0,076
Renoncement couverture	×	500 000 tonnes	40	-	0,046
Renoncement couverture	×	1 000 000 tonnes	40	-	0,059
Effet des anticipations	×	100 000 tonnes	38	-	0,149
Utilisation d'options	×	Pas d'effet des anticipations	37	-	0,101
Gestion individuelle	×	Pas d'effet des anticipations	38	-	0,094
Prudente	×	Documentation	32	-	0,296
IF jugés risqués	×	Pas d'effet des anticipations	27	-	0,136

^a Toutes les variables sont de type binaire.


^b Si au moins une cellule du tableau de contingence à un effectif inférieur à l'effectif théorique, le test exact de Fisher doit être retenu.

^c Les probabilités associées au risque d'erreur de rejeter l'hypothèse nulle d'indépendance correspondent aux tests bilatéraux.

50% des structures qui n'utilisent pas d'options vanilles en interne ont indiqué que leur décisions de couverture n'étaient pas affectées par leurs anticipations contre seulement 16% pour les autres. Ce résultat semble logique dans la mesure où les options font office de couverture tout en donnant la possibilité de profiter d'une évolution favorable des cours. La moitié des structures ayant une gestion individuelle 50% ont indiqué que leurs anticipations n'ont aucune influence sur leur décisions de couverture contre 16% pour autres les structures. Ainsi, la gestion transaction par transaction est liée à une gestion plus prudente que la gestion à partir d'une position nette. Enfin, la totalité des structures ayant indiqué que leurs anticipations n'ont aucune influence sur leurs décisions de couverture ont mentionnés ne pas utiliser certains instruments financiers en raison de leur risque.

Nous remarquons que 20% des coopératives utilisant des instruments financiers ont une gestion du risque de prix très prudente puisque d'une part elles ne modifient pas leur couverture en fonction de leurs anticipations et d'autre part elles couvrent immédiatement les apports à prix ferme. Notons que toutes ont une documentation bien que ce résultat soit non significatif.

Tableau 5: L'exposition au risque des coopératives en fonction de leurs caractéristiques.

-	Exposition au risque	+
Horizon de gestion long		Horizon de gestion court
Gestion individuelle		Très petites structures
Pas d'utilisation d'options		Très grandes structures
Non utilisation de certains instruments financiers car jugés trop risqués		

2.2.3. Les coopératives spécialisées en blé dur

Au-delà des qualités différentes qui peuvent leur être attribuées, le blé dur et le blé tendre se distinguent par des coûts de production, des rendements et des conditions de culture différents. Ainsi la culture du blé dur requiert des conditions climatiques plus ensoleillées et chaudes que le blé tendre – des conditions propices à la production de maïs et d'oléagineux ce qui peut entraîner des substitutions d'une année sur l'autre. Ceci explique pourquoi nous retrouvons les coopératives produisant cette céréale dans le sud de la France. La filière du blé dur est ainsi très concentrée et intégrée : il existe seulement 6 usines semoulières en France. Sa production est donc bien moins importante que celle du blé tendre (1,4 million de tonnes contre 38 millions de tonnes en 2014). Les rendements à l'hectare sont plus faibles (en moyenne 12 quintaux soit 15% de moins) et plus volatiles tandis que les coûts de productions sont plus élevés (15 à 20%). De plus les semis sont plus tardifs que pour le blé tendre. Ces différents facteurs accentuent l'incertitude qui peut peser sur le niveau de production et le prix de vente. Par ailleurs, il convient de signaler que 75% de la production est destinée à l'exportation soumettant son prix au risque de change et au risque de surproduction mondiale. Enfin, le blé dur ne possède pas de marché à terme et la corrélation entre les prix du blé dur et du blé tendre ne sont pas assez stables dans le temps pour que les cours du blé tendre puissent servir de référence.

Nos résultats indiquent que les coopératives en blé dur ont la particularité d'avoir une part des apports au prix de campagne plus importante puisqu'elle atteint 78% des apports totaux contre 46% pour le reste de l'échantillon⁸. Ceci n'est pas étonnant puisqu'en raison des différentes sources d'incertitudes évoquées précédemment, les adhérents ne préfèrent pas gérer eux-mêmes leur mise en marché et se détournent donc des apports à prix ferme. L'offre

⁸ La valeur du test de Student est de -2,724 soit un p-value bilatérale de 0,009%.

commerciale est d'ailleurs très peu développée puisqu'une seule coopérative propose des options à ses adhérents (Tableau 6). Nous pouvons constater que les coopératives spécialisées en blé dur sont très majoritairement des coopératives de très petites tailles avec un horizon de gestion court et un degré de couverture des apports à prix ferme inférieur aux autres coopératives. Ce résultat peut sembler paradoxal vis-à-vis de l'incertitude plus importante sur le marché du blé dur. Cependant, dans la mesure où les coopératives spécialisées en blé dur collectent une part importante au prix de campagne, les apports à prime ferme peuvent leur apparaître comme étant résiduels. L'absence d'instruments financiers pour couvrir le risque apporte une explication supplémentaire. Toutes les coopératives spécialisées en blé dur ont indiqué que les courtiers étaient leur première source d'information. Sachant que le blé dur n'est pas coté sur les marchés financiers, les courtiers sont les plus aptes à fournir de l'information sur les transactions physiques réalisées. La coopérative peut obtenir cette information plus facilement que les adhérents puisqu'elle est cliente des sociétés de courtage. Ceci incite encore plus les adhérents à déléguer leur mise en marché. En définitive, le manque de transparence sur les prix, la plus grande incertitude, les petites quantités produites et la concentration du secteur renforcent le besoin de mutualisation entre les agents économiques. Ainsi, les coopératives spécialisées en blé dur semblent les plus proches du modèle traditionnel de la coopérative.

Tableau 6: Significativité des différentes relations sous-jacentes à la spécialisation en blé dur.

Tableaux de contingence			Effectifs	Khi deux	Fisher
Blé dur 1	×	100 000 tonnes	55	-	0,009
Blé dur 1	×	Offre options	53	-	0,014
Blé dur 1	×	Info. courtiers 1	42	-	0,043
Blé dur 1	×	Couverture prix ferme	38	-	0,020
Blé dur 1	×	Horizon 6 mois	40	-	0,033

^a Toutes les variables sont de type binaire.

^b Si au moins une cellule du tableau de contingence à un effectif inférieur à l'effectif théorique, le test exact de Fisher doit être retenu.

^c Les probabilités associées au risque d'erreur de rejeter l'hypothèse nulle d'indépendance correspondent aux tests bilatéraux.

Conclusion

Devant l'accroissement de la volatilité des matières premières agricoles, maîtriser le risque prix est devenu un enjeu majeur pour les coopératives agricoles. Afin de vérifier cette assertion, nous avons mené une enquête sur les pratiques de gestion du risque de prix auprès des coopératives françaises de collecte-vente avec l'appui de Coop de France Métiers du Grain. L'enjeu est d'importance : les structures coopératives doivent rester compétitives afin

de garantir leur survie tout en respectant les principes du modèle coopératif qui pourraient être remis en cause par l'utilisation inappropriée de certains instruments financiers de couverture.

Notre recherche permet de dégager plusieurs tendances. Nous avons tout d'abord validé l'hypothèse selon laquelle la hausse de la volatilité des prix a effectivement entraîné l'intégration d'une politique de gestion du risque de prix pour la majorité des coopératives de collecte-vente. La place de la gestion du risque de prix est fortement dépendante de la taille des structures. Ainsi, les grandes structures ont recours à l'information payante, utilisent une plus grande diversité d'instruments financiers, se permettent de renoncer à se couvrir en fonction de leurs anticipations et offrent une gamme plus étoffée de contrats d'apports à prix ferme. Elles sont aussi plus nombreuses à avoir augmenté leurs effectifs, la fréquence de leur *reporting* et à avoir mis en place des procédures de contrôle interne. L'étude a également permis de mettre en relief le fait que les pratiques de gestion du risque des coopératives sont inhérentes à certaines spécificités des marchés de grains. En raison de l'incertitude sur le rendement de la prochaine récolte, les coopératives qui engagent des quantités longtemps avant la récolte semblent avoir un degré de couverture plus important que celles avec un horizon de gestion court. Il semble aussi que les coopératives spécialisées en blé dur sont celles qui se rapprochent le plus du modèle traditionnel de la coopérative. Nous l'expliquons notamment par la difficulté d'obtenir de l'information sur les transactions en raison de l'absence de cotation du blé dur. Enfin, nous remarquons que 20% des coopératives ont une gestion du risque de prix très prudente puisqu'elles couvrent immédiatement leur prix ferme et ne modifient pas les caractéristiques de leurs couvertures quelles que soient leurs anticipations.

Ces premiers résultats soulèvent selon nous d'autres questions comme celle du coût financier supplémentaire supporté par les coopératives agricoles de collecte-vente. Ce coût est probablement plus important qu'il n'y a paraît. Ainsi, l'exposition sur les marchés financiers entraîne des appels de marge et une mobilisation importante de la trésorerie. Ceci fera l'objet d'une recherche future.

Bibliographie

- Balcombe K. (2009), « The Nature and Determinants of Volatility in Agricultural Prices », *MPRA Paper 24819*, University Library of Munich, Germany
- Bodnar G. M., Hayt G. S. et Marston R. C. (1998), « 1998 Wharton Survey of Financial Risk Management by US Non-Financial Firms », *Financial Management*, 27(4), 70-91.
- Chiron M, Dupuis G., Fourquet P., Gramet J. P., Laborde P. et Roussihe M. (2009), *Coopératives agricoles : Guide pratique de l'information financière*, Expert Comptable Média, Paris.
- Chomel C., Declerck F., Filippi M., Frey O. et Mauget R. (2013), *Les coopératives agricoles: Identité, gouvernance et stratégies*, Editions Larcier, Bruxelles.
- Dolde W. (1993), « The Trajectory of Corporate Financial Risk Management », *Journal of Applied Corporate Finance*, 6 (3), 33–41.
- Grymonprez A. (2011), *Les risques liés à l'utilisation des marchés à terme par les coopératives agricoles céréalières: Incidence sur la mission du commissaire aux comptes*, Mémoire d'expertise comptable, Bibliotique.
- Habert N. (2002), *Les marchés à terme agricole : Science et Economie*, Ellipses Marketing, Paris.
- Loderer C. et Pichler K. (2000), « Firms, do you know your currency risk exposure? Survey results », *Journal of Empirical Finance*, 7(3–4), 317–344.
- OXFAM (2013), *Banques : la faim leur profite bien*, Rapport OXFAM, février 2013.
- Magdelaine V., Ménard L. et Paumier A. L. (2012), *Guide de gestion du risque prix en coopérative*, Coop de France Métiers du Grain.
- McPhail L. L., Du X. et Muhammad A. (2012), « Disentangling Corn Price Volatility: The Role of Global Demand, Speculation, and Energy », *Journal of Agricultural and Applied Economics*, 44(03), 401-410.
- Nicolas P. (1988), « Émergence, développement et rôle des coopératives agricoles en France. Aperçus sur une histoire séculaire », *Économie Rurale*, 184-186, 116-122.
- Roux N. (2013), « La volatilité des marchés mondiaux des matières premières agricoles et l'évolution des prix à la consommation de l'alimentation en France », *dgccrf_eco* : n° 12.
- Sapiro A. (1920), *Co-operative marketing*, American Farm Bureau Federation, Chicago.
- Servaes H., Tamayo A. et Tufano, P. (2009), « The Theory and Practice of Corporate Risk Management », *Journal of Applied Corporate Finance*, 21(4), 60–78.
- Von Braun J. et Tadesse G. (2012), « Global food price volatility and spikes: An overview of costs, causes, and solutions », *ZEF Discussion Papers on Development Policy*, 161.
- Wright, B. D. (2011), « The Economics of Grain Price Volatility », *Applied Economic Perspectives and Policy*, 33(1), 32–58.
- Zeuli K. A. (1999), « New risk-management strategies for agricultural cooperatives », *American Journal of Agricultural Economics*, 81(5), 1234-1239.