

Meg ([00:58](#)) : Les assureurs sont soumis à une pression réglementaire et publique croissante pour gérer l'incidence climatique de la tarification et de la gestion d'actifs. Les changements climatiques vont de pair avec un déclin frappant de la nature dont on parle moins, qui comprend la réduction mondiale des zones humides, des forêts et de la biodiversité végétale, des insectes et des animaux. Selon le Forum économique mondial, 44 000 milliards de dollars de valeur économique générée, soit plus de la moitié du PIB mondial, dépendent modérément ou fortement de la nature. Les assureurs investissent des milliards de dollars chaque année et répartissent leurs actifs investis de façon à soutenir la durabilité, la transition énergétique, et même la nature elle-même grâce au capital naturel. Je suis Meg Green d'Insurance Insider et je vous remercie de participer au webinaire sur les placements innovants des assureurs dans le capital naturel, offert en partenariat avec Manuvie. Je vous présente le panel dans un instant. Je vous remercie de vous être joints à nous et je vous invite à faire part de vos questions et de vos commentaires. Je vous invite aussi à participer à un sondage à la fin de la séance. Nous aimerions connaître votre avis et rendre la prochaine heure aussi interactive que possible. Voici les membres du panel. Je vous invite à dire quelques mots sur vous-même une fois appelés. Tout d'abord, nous avons Brian Kernohan. Il est le chef mondial du développement durable pour Gestion de placements Manuvie. Je suis Brian. Brian, tu es en sourdine. Voilà.

Brian ([02:40](#)) : Merci, Meg. Désolé. Je suis ravie d'être ici pour cette importante conversation et de la parrainer. Comme tu l'as dit, je suis le chef du développement durable pour Gestion de placements Manuvie, qui gère environ 600 milliards de dollars américains d'actifs sur les marchés publics et privés pour le compte de notre société et de clients tiers. Je suis biologiste de formation et j'ai passé ma carrière à gérer les actifs de capital naturel pour des clients comme l'agriculture et les terrains forestiers, dont Manuvie est un très gros investisseur. Merci de m'avoir invité.

Meg ([03:20](#)) : C'est un plaisir. Merci d'être venu, Brian. Le prochain intervenant est Jasper Renk. Il est le gestionnaire principal de placements en actifs non liquides de capital naturel pour MEAG. Bonjour Jasper.

Jasper ([03:33](#)) : Bonjour de Munich. Je suis ravi d'être avec vous aujourd'hui. Merci de m'accueillir Meg, et bonjour aux autres membres du panel. Je m'appelle Jasper. Je travaille avec MEAG, la société Munich RE. Nous sommes le gestionnaire d'actifs de Munich Re et nous offrons aussi des solutions de placements pour des clients tiers en dehors du groupe. Nous investissons dans le capital naturel depuis 15 ans. Au total, la société gère 340 milliards d'euros sur les marchés publics et privés, des actifs liquides et non liquides, dont environ 3 milliards de capital naturel, soit environ 1 %, ce qui est considérable pour un investisseur institutionnel en matière de pourcentage.

Meg ([04:16](#)) : Merci, Jasper. Enfin, nous avons Bob Hartwig. Il est professeur agrégé de finance et d'assurance à la Darla Moore School of Business de l'université de Caroline du Sud. C'est moi.

Bob ([04:28](#)) : Bonjour, Meg, et merci de m'avoir invitée à participer à ce webinaire. C'est extraordinaire d'avoir cette discussion 48 heures seulement après l'investiture d'un nouveau président ici aux États-Unis qui, comme nous le savons tous, a des opinions très différentes sur les questions environnementales de celles de l'administration précédente. Je pense que nous en discuterons aujourd'hui. C'est le bon moment pour discuter de la façon dont les placements

dans le capital naturel, les assureurs, et les placements en général qui impliquent des risques liés à l'environnement, seront perçus par la nouvelle administration et par les autorités de réglementation et de la façon dont ils s'y adapteront.

Meg (05:17) : Merci, Bob, et bienvenue parmi nous. Avant tout, j'aimerais sonder l'auditoire sur la question suivante : au cours des cinq prochaines années, les placements du secteur de l'assurance dans le capital naturel vont – et je vous invite à voter –augmenter, diminuer, rester les mêmes, ou je ne sais pas. Dans les cinq prochaines années, les placements du secteur de l'assurance dans le capital naturel vont augmenter, diminuer, rester les mêmes, ou je ne sais pas. Nous partagerons les résultats dans quelques minutes. Brian, pourrais-tu commencer en nous offrant une mise en scène? Qu'est-ce que le capital naturel et ses moteurs de placements?

Brian (06:01) : Bien sûr, il est très important de commencer par la base. Je vais d'abord définir la nature. Je pense que tout le monde a une vision de la nature, mais il est essentiel d'en comprendre l'étendue dans le contexte de cette discussion. La nature est tout simplement le monde naturel qui nous entoure. Ce n'est probablement pas nouveau pour tout le monde, mais ça englobe les éléments vivants – la biodiversité, l'écosystème, les espèces, la génétique, ainsi que les éléments non vivants – la terre, le sol, l'eau et l'air. Et si l'on réfléchit à cette complexité, c'est elle qui constitue le monde dont nous faisons partie. En ce qui concerne le capital naturel, on peut le considérer comme le bilan de la Terre, si on veut l'exprimer en termes économiques, ce que nous aimons faire. Il comprend les actions en actifs naturels de la planète que je viens de décrire : le sol, l'air, l'eau dans tous les êtres vivants, et les services que ces actifs fournissent. Ça ressemble donc beaucoup à un bilan et à des actifs dans un contexte naturel. Il s'agit d'une définition technique du capital naturel qui englobe tout ce que la nature nous fournit, y compris les ressources et les services renouvelables et non renouvelables. Il est vrai que la plupart des discussions sur les placements dans le capital naturel se concentrent dernièrement sur les placements dans les actifs renouvelables, les énergies renouvelables, les terrains forestiers et l'agriculture. Et cela gagne en importance. La deuxième partie de la question est le pourquoi. Pourquoi les placements dans le capital naturel font-ils tant l'objet de discussions? Comme l'a dit Meg, la perte de la nature est une menace pour notre survie, d'une ampleur similaire à celle du changement climatique. Les personnes, les sociétés et les entreprises dépendent toutes des matières premières pour offrir des services de soutien, de régulation, et culturels. C'est cette réalité, que nous avons peut-être oubliée au fil du temps, qui motive les placements dans le capital naturel et notre dépendance collective à l'égard de la nature. L'augmentation des placements dans l'atténuation des changements climatiques au cours de la dernière décennie a du sens. Quant aux changements climatiques, le volume mondial d'opérations sur actions axées sur le climat a été multiplié par plus de 2,5 entre 2019 et 2022, soit une croissance annuelle moyenne assez abrupte d'environ 40 %. Les placements sur les marchés privés liés au climat se sont démarqués en 2022, selon l'activité des opérations, la quantité des capitaux déployés et d'autres paramètres. Paradoxalement, une partie de ces placements a été réalisée dans le capital naturel comme solution naturelle pour le climat. Finalement, si nous nous attendons à davantage de placements axés sur le climat, la perte de la nature reconnue comme une crise émergente de durabilité étant étroitement liée aux changements climatiques entraînera une augmentation de l'activité de placement et de l'activité dans le capital naturel, une façon d'aborder ces crises qui est similaire à celle que nous avons observée dans le domaine de

l'atténuation des changements climatiques lorsque la gravité de cette crise avait été reconnue. Je m'arrêterai là. J'espère qu'on pourra faire avancer la discussion avec ce qu'on a.

Bob (09:55) : Oui, Meg, si je peux intervenir ici. Merci, Brian, pour ton intervention. Je pense que c'est une excellente transition vers l'un de ces événements qui se déroulent actuellement et que nous attendons avec impatience chaque année. Le Forum économique mondial se tient en ce moment même à Davos. On y passe beaucoup de temps à s'inquiéter et, avec un peu de chance, à trouver des solutions à ce qu'ils considèrent comme les plus grands risques du monde. C'est une lourde tâche quand on y pense, mais un rapport est produit chaque année sur les risques mondiaux. Et si nous pouvions montrer le graphique que nous avons ici, merci. Le rapport présente donc une évaluation des risques mondiaux classés par ordre de gravité à court terme, soit pour les deux prochaines années, et à long terme, soit pour les dix prochaines années. Comme on pouvait s'y attendre, il est très intéressant de voir que les risques sociaux et géopolitiques sur une période de deux ans dominent vraiment tout ce qu'on peut voir ici. La polarisation sociale, les inégalités, les problèmes de migration, la détérioration des droits de l'homme. Il n'est pas surprenant, compte tenu de ce que nous voyons et entendons dans les nouvelles du monde entier, de voir ces pays être comptés parmi les plus importants. Maintenant, si nous passons au long terme, ce qui rejoint notre conversation sur le capital naturel, vous pouvez voir que certains risques liés au climat et à l'environnement dominent tout le reste. Il s'agit de cinq des dix principaux risques climatiques extrêmes : la perte de biodiversité, le changement des systèmes terrestres, la pénurie de ressources naturelles et la pollution. Viennent ensuite les risques technologiques. Je pense qu'il est clair qu'à Davos on réfléchit à certaines des choses dont nous allons parler aujourd'hui, et je pense que c'est un énorme défi pour les décideurs publics, des démocraties ou des autocraties à travers le monde, de faire face aux besoins urgents de leurs populations qui surviennent à court terme et de concilier cela avec les risques évidents de la plus haute importance à plus long terme pour la planète. Je pense donc que notre discussion sur le capital naturel est très opportune dans le sens qu'elle nous permet d'aborder certains de ces risques à long terme. Je suis sûr qu'on nous demandera, et Brian et d'autres pourront intervenir, quelle est la durée typique de l'un de ces placements? Par exemple, s'agit-il de placements destinés à réaliser des gains à court terme ou à plus long terme? Je pense que c'est un point important et j'espère que nous en discuterons sous peu.

Meg (12:55) : Merci, Bob. Je pense que nous allons demander l'avis de Jasper dans un instant. Je voudrais d'abord dévoiler des résultats du sondage. Merci au public d'avoir participé. La question était : au cours des cinq prochaines années, les placements et le capital naturel du secteur de l'assurance... 63 % pensent qu'ils vont augmenter, 6 % pensent qu'ils vont baisser. 8 % pensent qu'ils resteront à peu près les mêmes, et 21 % ne savent pas. Nous allons donc vous reposer la question vers la fin de la séance et nous verrons si les résultats changent. Jasper, j'aimerais que tu te lances en donnant quelques exemples de placements dans le capital naturel, ce à quoi cela ressemble.

Jasper (13:41) : Oui. Bien sûr. Permettez-moi de vous raconter l'histoire de MEAG et de Munich RE et de vous expliquer comment au cours des 15 dernières années notre approche a pu changer et comment les causes de l'augmentation constante des placements dans le capital naturel ont peut-être un contexte un peu différent en 2025 qu'en 2010. Et il est certain que

l'étendue de ce que nous considérons comme le capital naturel a changé, comme Brian l'a mentionné. Il y a 15 ans, notre société mère, la Munich Reinsurance Company, nous a demandé de constituer un portefeuille de capital naturel pour son plus grand réassureur, qui est notre principal fournisseur de capitaux. Il s'agissait surtout de placements en foresterie et en agriculture aux fins de diversification des catégories d'actifs alternatives, et des avantages théoriques et non prouvés du capital naturel, comme la protection contre l'inflation et la faible corrélation avec d'autres classes d'actifs. Nous avons commencé, et c'est peut-être le premier exemple de placement dans le capital naturel, par une participation minoritaire dans des fonds de tiers ou forestiers de capital naturel. Comme je suis forestier, j'aimerais en dire plus sur le sujet. Nous avons acheté des participations minoritaires dans un fonds forestier typique de 200 ou 300 millions USD sur lesquelles nous n'avions pas le contrôle pour des raisons de consolidation. Donc plus de titres de valeur moindre hors de notre contrôle. Ces fonds avaient généralement un mandat mondial, c'est-à-dire qu'une part de leur portefeuille était allouée aux pays développés comme les États-Unis, le Canada, l'Europe, l'Australie, la Nouvelle-Zélande, etc. Mais on allouait aussi souvent une part plus ou moins importante de portefeuilles ou d'actifs à d'autres pays, comme des pays d'Amérique du Sud, parfois d'Afrique, d'Asie du Sud-Est, etc. Même si ces types de géographies ont leur incidence pour notre client, notre société mère et leurs attentes en matière de risque et de rendement, nous avons constaté que le monde développé était préférable, et ce jusqu'à aujourd'hui. Cela a coïncidé avec une hausse des capitaux à fournir pour les placements dans le capital naturel. Bref, nous sommes rapidement passés de participations minoritaires dans des fonds de petite taille à des acquisitions forestières et agricoles directes à grande échelle dans les pays développés. Un deuxième exemple de placement dans le capital naturel : vous développez une expertise interne ou obtenez de très bons partenaires dans le pays concerné en qui vous avez confiance et qui ont des antécédents solides. Ensuite, vous mettez en place toute la structure et acquérez des forêts à des fins agricoles directement dans votre bilan. Ça demande évidemment un gestionnaire, mais ces placements directs sont, je dirais, très courants sur le terrain ou sur le marché. Jusqu'à présent, la grande majorité de notre capital engagé ou de notre capital investi dans des structures propres où nous agissons en tant que gestionnaire d'actifs et collaborons avec nos gestionnaires locaux de forêts et de biens immobiliers. Nous avons donc investi depuis longtemps dans la sylviculture et l'agriculture et, comme Brian et Bob l'ont dit plus tôt, ce sont depuis longtemps les principales catégories d'actifs ou ce qui vient à l'esprit quand on parle de capital naturel, de forêts, de terres ou d'agriculture. Et c'est ce que je disais tout à l'heure, notre vision du terrain et du marché a changé et aussi l'étendue de ce que l'on considère comme le capital naturel. Pour nous, il s'agit toujours de la sylviculture et de l'agriculture, donc le bois, les denrées alimentaires ou d'autres produits agricoles. Mais c'est plus que cela. Par exemple, les crédits carbone sont un exemple frappant de fonctions secondaires à valeur financière de biosystèmes ou d'écosystèmes. Je dirais qu'il s'agit d'un véritable marché autonome, même dans le cadre de projets de boisement sur le marché volontaire du carbone, qui n'ont pratiquement rien à voir avec la sylviculture productive. Il s'agit en quelque sorte de la même espèce d'arbre, mais le régime culturel civil est complètement différent. Il s'agit d'un marché particulier. Et puis on commence à voir de plus en plus de choses comme des crédits de biodiversité entre guillemets. Il s'agit d'une obligation contractuelle entre une partie privée... presque toujours entre deux parties privées, mais il s'agit tout de même d'une reconnaissance

financière d'une hausse de la biodiversité. Puis il y a d'autres fonctions, comme la capacité du sol forestier à retenir les eaux souterraines. Il existe également d'autres types de produits que l'on peut extraire du sol. En plus des produits liés à l'agriculture et à la sylviculture, il existe des minéraux essentiels qui peuvent jouer un rôle important dans l'électrification par des batteries et des moteurs électriques, plutôt que par des combustibles fossiles. Ainsi, au cours des 15 dernières années, ce que nous appelons aujourd'hui le capital naturel et ce que nous en connaissons a évolué grandement et rapidement, je dirais. Et la raison d'investir a également évolué. La couverture de l'inflation et la décorrélation ou la corrélation plus faible avec d'autres catégories d'actifs est réelle. Au cours des quatre dernières années, nous avons pu constater que la sylviculture et l'agriculture sont les mêmes depuis 25 ans. Exactement les mêmes. Mais l'ampleur de... L'acquisition des ressources, je dirais, est considérable de nos jours. C'est une nouvelle dimension à laquelle ont pensé les grandes institutions et les investisseurs, simplement parce que la population de la Terre ne cesse d'augmenter. Les tensions politiques ne diminuent pas à l'heure actuelle. Et la terre, comme Mark Twain l'a dit, « Achetez la terre, on n'en fait plus ». Mais plus sérieusement, la terre est un bien limité. C'est à cause de l'urbanisation et d'éléments comme les zones protégées. La disponibilité des terres diminuera à l'avenir, tandis que la population augmentera et que la demande des produits de pâtes et papier, des couches et des boîtes Amazon augmentera. Il y a donc un conflit fondamental entre ceux qui peuvent fournir ces ressources.

Brian ([21:40](#)) : Meg, si je peux m'exprimer. Je suis tout à fait d'accord avec le point de Jasper sur l'intérêt croissant pour ce qui est et peut être investi dans le capital naturel. L'élément clé, et un sujet de discussion importante pour les investisseurs institutionnels et les compagnies d'assurance qui envisagent d'investir, c'est de donner de la valeur aux formes non traditionnelles, au bois et à l'agriculture, comme nous le faisons depuis plus de 40 ans, pour que la nature devienne propice aux placements. Si nous ne pouvons pas leur attribuer une valeur, il est impossible de générer un retour sur les placements et donc d'attirer des capitaux. Il ne s'agit pas d'une initiative caritative, n'est-ce pas? Le meilleur exemple et le signal de ce que nous devons faire davantage sont dans le tableau de Bob. Si tout cela s'avère exact dans 10 ans, nous devons impérativement nous concentrer à comprendre la valeur de la nature et nous attaquer aux risques qui ont été identifiés à Davos à l'aide des outils déterminés. L'exemple le plus récent est celui des placements forestiers qui existent depuis très longtemps pour les avantages financiers qu'ils procurent et que Jasper a décrits. Ce n'est qu'avec le récent programme d'atténuation des changements climatiques que la valeur du carbone a augmenté suffisamment pour nous permettre d'envisager une forêt offrant des possibilités pour les investisseurs. Nous pourrions continuer à exploiter la forêt pour les produits dont la société a besoin, le bois, le papier, etc. Ou, en fonction de l'économie, nous pourrions l'examiner selon le prix du carbone pour décider si elle est assez rentable pour les investisseurs en fonction du carbone qu'elle peut produire, comme l'a expliqué Jasper. Cette option n'est possible que parce que nous avons quantifié le carbone, que nous lui avons attribué une valeur et que, par conséquent, il peut être tarifié en tant que tel. La biodiversité est beaucoup plus complexe, comme beaucoup d'autres aspects des actions en capital naturel. Nous avons besoin de recherche et de renseignements fondamentaux pour pouvoir fixer le prix des placements possibles d'un point de vue philosophique ou académique. Cette notion de valeur est vraiment importante. Nous sommes sur le point de réaliser beaucoup plus de placements, mais nous devons en connaître la valeur.

Bob (24:21) : Si je peux me permettre. Pour revenir au tableau, je ne sais pas si l'on peut le remonter, mais les quatre principaux risques pour les dix prochaines années sont les phénomènes climatiques extrêmes. C'est l'ADN des compagnies d'assurance et de réassurance. Nous proposons déjà des solutions qui atténuent ces risques et permettent aux propriétaires du monde entier de les laisser aux assureurs, puis aux marchés de la réassurance et aux marchés de capitaux dans leur ensemble. C'est déjà ce que nous faisons. Nous fournissons des solutions, et les assureurs, vous le savez, présentent une prime adaptée au risque sur le marché. Nous espérons qu'ils inciteront les gens et les entreprises à trouver des solutions innovantes qui seront compatibles avec la gestion de l'environnement à l'avenir. Mais la pénurie de ressources naturelles figure en 4^e position. J'y ai longtemps réfléchi, car pour moi, cela revient à dire que l'un des placements les plus précieux à long terme est celui dans les ressources naturelles. Nous avons parfois entendu d'un point de vue géopolitique qu'à l'avenir, des guerres seront menées et des migrations massives auront lieu à cause de la pénurie de ressources naturelles. Y a-t-il alors un moyen pour l'industrie de participer activement à ces solutions, à ces placements qui permettront d'éviter ces guerres et ces vagues de migrations massives? Les placements dans le capital naturel font clairement partie de la solution. Il n'y a pas de doute. Et je pense que nous pouvons discuter, par exemple, des placements directs dans la foresterie, l'agriculture, ou éventuellement, dans les ressources pouvant être extraites. Nous pouvons penser aux mines de lithium qui contribuent à une sorte de transition vers l'abandon du carbone. Je pense que de nombreux assureurs, et encore une fois, lorsque nous pensons aux États-Unis ou à la taille typique d'un assureur, n'orientent pas forcément leur stratégie de placements à long terme de cette façon. Au cours des dernières années, nous avons beaucoup entendu parler de placements et de fonds liés aux facteurs ESG. Il peut y avoir des divergences de points de vue au sein du panel, mais... Je travaille dans un département de finance d'une grande université et je pense que le consensus, au moins dans la littérature, est que ces mesures n'ont probablement pas fourni le type de rendement que l'on espérait à long terme. En tant qu'investisseur, si vous n'êtes qu'à un clic d'un autre placement, allez-vous renoncer à un certain rendement? Pour les assureurs, dans le cadre de leur stratégie et d'une couverture presque naturelle contre les autres risques auxquels ils sont exposés de leur côté bilan, je pense que cela a beaucoup de sens. Et ce, autant pour les placements directs que pour les forêts et les terres, les mines de lithium, et autres. Mais pour la majorité des assureurs, il s'agira de placements où ces risques sont effectivement titrisés d'une manière ou d'une autre, par des obligations ou des actions. Aux États-Unis, les assureurs sont depuis très longtemps les plus grands ou les plus importants investisseurs en obligations municipales. Elles sont émises par les gouvernements locaux et des États, et elles soutiennent souvent des projets de retour d'eau et de réseaux d'égouts, et ce genre de choses est cohérent avec les placements dans le capital naturel.

Meg (28:28) : Merci. Merci pour cette intervention. J'allais te demander quelle était la différence entre les placements directs et les placements indirects. Je pense que tu l'as bien expliqué. Puis-je revenir à Jasper et Brian? Quelle est la durée de détention habituelle de ces placements?

Jasper (28:46) : Je pense que ça dépend du mandat, mais, en général, je dirais à plus long terme. Par exemple, notre investisseur de groupe, Munich RE, ou les assurances directes qui lui sont liées, achètent et détiennent des placements. Nous envisageons une liquidation, mais nous ne

vendons pas dans des circonstances normales. Pour d'autres mandats avec des tiers, comme les gestionnaires de grandes fortunes, les fonds forestiers ou les comptes en gestion distincte. Les investisseurs peuvent avoir d'autres préférences, mais la durée est rarement plus courte que 10 ans, voire 15 ans. Et c'est logique, à mon avis, parce que... Il faut une longue période pour obtenir l'effet désiré d'un portefeuille. Il n'est plus possible de vendre rapidement des terrains. Brian, comment ça se passe à Manuvie? Je crois que c'est le même cas. N'est-ce pas?

Brian ([29:45](#)) : Oui, c'est très semblable. Selon le mandat, n'est-ce pas? Il existe des produits à durée indéterminée dans lesquels les placements restent et les investisseurs peuvent y investir au besoin, c'est une option d'actif intéressante qui ouvre des possibilités aux clients. Je dirai également ceci. Il est également important de parler non seulement des placements dans l'actif, mais aussi de sa gestion. Car nous qui faisons ce métier depuis très longtemps, nous sommes intégrés de telle sorte que nous valorisons la gestion de l'actif à long terme, quelle que soit la durée de l'instrument de placement en question. La valeur de ces terrains réside donc dans leur capacité à rester renouvelables et à fournir leurs ressources à l'avenir, quel que soit leur propriétaire. Ainsi, même si les investisseurs changent, notre approche de gestion s'articule sur un nombre de 1 500 personnes de sorte que la valeur reste la même pour le prochain investisseur qui viendra récupérer ces actifs lors de la liquidation.

Meg ([30:52](#)) : Merci, Brian. J'aimerais revenir à Bob? Quelle est la durée des placements directs et indirects dans le capital naturel? Est-ce que ça coupe?

Bob ([31:08](#)) : Pardon. Je suis désolé. Je ne savais pas à qui tu t'adressais. Je suis désolé. Oui. Lorsque je pense aux placements indirects, pour revenir à mon commentaire sur les placements dans les obligations municipales, qui ont une très longue histoire dans le secteur de l'assurance ici aux États-Unis. Ces placements particuliers, qui concernent souvent les ressources en eau et les réseaux d'égouts, ont souvent un lien avec l'environnement, parfois par la réserve des terres à des fins récréatives. Ils sont généralement proposés avec des échéances de 10, 20 ou 30 ans. Il s'agit de la norme sur le marché des obligations municipales aux États-Unis. En ce qui concerne les placements dans d'autres ressources, vous pouvez facilement acheter des placements dans des entreprises qui investissent dans les énergies alternatives ou dans des ressources pouvant être extraites comme les ions de lithium. Vous pouvez facilement y investir à perpétuité sous forme d'actions ou pendant plusieurs décennies sur le marché des obligations. Je pense qu'il y a plusieurs façons de s'y prendre. Les placements dans les forêts, les terres agricoles, etc. dépassent un peu ce que beaucoup de gestionnaires d'actifs, c'est-à-dire les petites et les moyennes entreprises, et même les grandes entreprises, sont prêts à faire. Et peut-être que Jasper ou Brian pourraient répondre à cette question : comment il est possible de surmonter les problèmes de liquidité des investisseurs qui... Comme vous l'avez mentionné, vous êtes des investisseurs qui achètent et détiennent alors beaucoup de placements qui sont à court terme. Comment résoudre alors ce problème de liquidité?

Jasper ([33:22](#)) : Je dirais qu'il faut faire la différence entre la liquidité au sens des distributions annuelles et la liquidité, car on ne peut réinvestir des fonds de capital-investissement, car leur liquidation ne peut pas être effectuée à défaut de liquidités. Je pense que le capital naturel sera toujours mélangé à d'autres placements alternatifs, et ceux-ci seront toujours mélangés avec un portefeuille liquide plus important de placements à revenu fixe, d'obligations et d'autre

placement liquides. Mais en même temps vous, et les investisseurs, profitez d'une certaine échelle qui compense la volatilité inhérente, par exemple, du prix du bois. Oui, le prix du bois baisse. Et, oui, il augmentera à nouveau. Si je mets tous mes œufs dans le même panier et que je m'ouvre à un seul marché du bois, cela peut poser problème, particulièrement pour les assureurs qui souhaitent généralement des liquidités stables et prévisibles, ou d'éventuels profils de distribution dans l'avenir. Ce problème est résolu, du moins dans notre entreprise et, j'imagine, dans d'autres, par la diversification et la diversification des types d'actifs. Ainsi, avec des projets de boisement à valeur ajoutée et des actifs forestiers efficaces de diverses durées, mélangés à des actifs agricoles, vous avez une distribution de liquidités ou un profil de flux de trésorerie beaucoup plus stable. Vous avez ainsi une diversification géographique, idéalement mondiale, qui permet de stocker sur la souche pendant une ou deux années, lorsque les prix sont mauvais et donc d'augmenter la récolte dans l'autre partie de votre portefeuille en Océanie, par exemple. C'est la tâche d'un gestionnaire de portefeuille prudent de réaliser des rendements, d'investir et de gérer le portefeuille pour qu'il puisse se diversifier. Le capital naturel doit fonctionner de la même façon dont fonctionne un portefeuille immobilier ou un portefeuille d'infrastructures. La forêt la mieux gardée du monde ne vaut rien pour un investisseur institutionnel, comme un assureur ou un réassureur, si elle n'est pas performante en tant qu'actif institutionnel. C'est là que la diversification et toutes les choses qui sont simplement gérées entrent en jeu. Vous pouvez alors vous attaquer à ce type de problèmes, par exemple un problème de liquidités, qui sont justifiées, mais en fin de compte gérables.

Meg ([36:24](#)) : Merci, Jasper. Je tiens à remercier le public pour les questions très intéressantes qu'il nous a envoyées. J'aimerais en lire une concernant la viabilité des placements dans la forêt et l'agriculture à long terme, en particulier avec la raréfaction des ressources. Cela tient-il compte de l'effet des changements climatiques qui affectera les rendements disponibles pour un lot de terre donné sur une période de détention de 10 à 30 ans? Jasper, veux-tu répondre?

Jasper ([36:54](#)) : Oui, permettez-moi d'y revenir brièvement. Désolé. Donc la question porte sur l'effet des changements climatiques et particulièrement sur la durée à long terme de ces actifs? OK, désolé, j'ai juste eu un petit... Dans mes écouteurs. OK, donc... Il s'agit d'un sujet vaste et complexe. Mais permettez-moi de l'expliquer du mieux que je peux. Et heureusement, nous avons ici des personnes qui sont, en principe, familiarisées avec la gestion des risques naturels. La première étape de la gestion des risques naturels liés aux changements climatiques devrait toujours être la sélection des endroits où il sera possible, dans 30, 50 ou 100 ans, de cultiver du pin, de l'eucalyptus ou n'importe quelle autre espèce commune d'arbre. Par exemple, à Munich RE ou MEAG, nous nous fions à nos experts climatiques. Nous avons la chance de disposer de données météorologiques et climatiques sur les 140 dernières années. Nous disposons d'une équipe dévouée qui ne fait qu'envisager ce qui pourrait se produire dans un scénario X. Il y a donc chez Munich RE beaucoup de connaissances fiables à l'interne, et nous pouvons nous y fier. La première étape consisterait donc à évaluer de manière préventive la situation dans 10, 30 ou 50 ans. Et si aucun de ces scénarios n'est envisageable, ou si des circonstances extraordinaires accélèrent davantage les changements climatiques, comme nous l'avons vu par le passé, on entre alors dans ce que nous appelons l'adaptation, comme la taxonomie de l'UE qui sert d'objectif environnemental pour s'adapter au changement climatique. Il faudrait alors modifier le régime sylvicole, réduire la durée des rotations des

cultures, augmenter l'éclaircie pour permettre un peu plus de houppiers. Par conséquent, laisser plus de racines, mélanger des espèces ou choisir carrément des espèces qui sont potentiellement plus résistantes dans le nouveau climat actuel ou envisageable. Et de quoi s'agit-il ici? Il s'agit dans presque tous les cas d'un climat plus sec et plus chaud. Ou, à l'inverse, plus chaud et donc plus sec. Ce qui fait que les plantes n'ont pas assez d'eau et que le système racinaire ne peut pas fournir suffisamment d'eau et de nutriments aux organes de l'arbre, aux aiguilles ou aux feuilles. Il est donc nécessaire d'adapter l'écosystème à l'évolution du climat par la sylviculture. Si ce n'est pas du tout possible, mais que les endroits où les changements climatiques qui auront une incidence moins importante ont déjà été identifiés, alors il est parfaitement possible de continuer à fournir des ressources naturelles.

Brian (40:33) : J'ajouterai ce qui suit, et cela fait écho à ce que j'ai dit sur l'expertise en matière de gestion de la nature, n'est-ce pas ? Il existe un risque physique inhérent qui peut être compris et géré de la manière décrite par Jasper. C'est ce qu'il faut pour pouvoir bien investir dans ces actifs, car s'il est vrai qu'il y aura une incidence, elle peut être atténuée ou gérée dans la plupart des cas. On nous demande souvent si les feux de forêt et ceux de Los Angeles sont différents. Nous recevons des questions lorsqu'il s'agit de feux de forêt, et non d'incendies urbains, ce qui est épouvantable. Mais lorsque les incendies de Los Angeles se sont produits, on pensait que les forêts d'un investisseur allaient tout simplement brûler. Pour nous, la réalité est qu'il s'agit d'un pourcentage très faible, bien inférieur à 1 % des actifs perdus. Il existe souvent des mécanismes de récupération qui permettent d'exploiter et de gérer ces actifs au niveau local et de récupérer des matériaux de la forêt pour obtenir une valeur ajoutée. Ainsi, la perception des risques physiques peut réellement être gérée grâce à une expertise appropriée dans ces catégories d'actifs.

Meg (41:54) : Merci, Brian. J'aimerais aborder certains des défis réglementaires, en particulier à la lumière du changement d'administration aux États-Unis. Bob, pourrais-tu nous faire part de tes réflexions sur les éventuels défis réglementaires liés aux placements dans le capital naturel?

Bob (42:11) : Bien. Le moins que l'on puisse dire, c'est que cette semaine est riche en nouvelles aux États-Unis. Nous ne sommes pas encore à 48 heures de l'arrivée d'une nouvelle administration dont les points de vue sur l'environnement sont très différents de ceux de l'administration précédente. Je suppose que les États-Unis vont se retirer pour la deuxième fois de l'Accord de Paris sur le climat dans les 47 premières heures. Encore une fois, je ne veux pas faire de politique ici, mais je vais parler de certains éléments qui influencent les placements dans le capital naturel, et le nouveau président Trump a commenté que l'Accord sur le climat était injuste, unilatéral, et une escroquerie. Ce sont ses conditions. Les États-Unis ont également abrogé les obligations relatives aux véhicules électriques. Ils ont imposé un moratoire sur les nouveaux projets d'énergie éolienne, autant sur la terre qu'en mer. Ils ont déclaré une urgence énergétique nationale. Et cela s'est accompagné, vous le savez, du refrain familier « drill, baby, drill ». Alors... Vous pouvez ajouter à cela d'autres questions géopolitiques, comme la question de l'acquisition du Groenland par les États-Unis. Vous savez, on pourrait dire que c'est en partie dû aux ressources. Il pourrait s'agir en partie de préoccupations géopolitiques et de sécurité, ce genre de choses. Nous sommes donc confrontés à une situation particulière, du moins aux États-Unis. Et je pense qu'il y a une tendance populiste dans de nombreux autres pays, y compris en Europe, et il sera intéressant de voir si le populisme et la montée de la droite là-bas ont la même

incidence sur la vision des questions environnementales qu'aux États-Unis, où l'on est quelque peu moins flexible quant à celles-ci. Je connais trop peu la politique européenne pour pouvoir me prononcer sur ce point. Mais il semble que les placements dans le capital naturel aux États-Unis pourraient être plus difficiles à réaliser, compte tenu du contexte réglementaire actuel et émergent. Pour ainsi dire. La situation aux États-Unis pourrait être plus difficile, du moins pour les prochaines années. Encore une fois, je ne pense pas que ce soit le cas partout. Il y a de nombreux investissements, par exemple dans les infrastructures nécessaires pour l'eau et l'énergie, potentiellement compatibles avec les intérêts de l'administration actuelle et de la nouvelle, ainsi qu'avec ceux des assureurs qui s'intéressent aux placements dans le capital naturel. Mais je pense que les choses tournent contre nous en ce moment.

Brian (45:24) : Meg, si je peux me permettre, je pense que c'est important. J'ai mentionné quelques statistiques sur l'augmentation des placements dans le domaine des changements climatiques au début, lorsque nous débattions sur le sujet, n'est-ce pas? Je pense donc que la rhétorique va continuer, et que si nous avons raison au sujet des changements climatiques, comme le suggèrent l'ensemble des preuves, et que l'évolution rapide de l'information permet d'identifier cette perte de nature comme un risque d'une ampleur similaire, cela suggère que la rhétorique lors d'élections ou la position d'un gouvernement pourraient changer, car les effets seront ressentis à l'égard des sociétés, des personnes, des économies et des entreprises. Je pense donc qu'il faut prendre avec un peu de recul les paroles dites et actions prises sur quelques jours, quelques semaines et quelques mois, et réfléchir à la réalité de la situation, qui s'étalera sur des décennies.

Meg (46:44) : Merci, Brian. Pensez-vous qu'il pourrait y avoir deux systèmes de placements, un pour les États-Unis et un pour l'Europe?

Brian (46:57) : Oui. Pour retourner à ce que je disais. Nous l'avons déjà constaté hors des récentes élections américaines, n'est-ce pas? Lorsque nous pensons à notre portefeuille global, nous surveillons toujours ce qui est fait dans les régions différentes du pays sur le plan réglementaire ou autre. Bob a dit à juste titre que l'Union européenne et la Commission européenne ont beaucoup d'aspirations pour lesquelles elles adoptent des lois plus rapidement que les États-Unis. Ce phénomène n'est donc pas nouveau et je pense qu'il se poursuivra. Des investisseurs de différentes régions ou ayant des objectifs différents seront à l'origine des placements, et l'essentiel c'est d'être prêt à s'y accommoder.

Meg (47:44) : Merci, Brian. Dans le même ordre d'idées, pourrais-tu nous faire part de tes perspectives quant aux placements dans un capital naturel?

Brian (47:54) : On peut probablement le comprendre de mes commentaires. Je pense que l'avenir est prometteur. Permettez-moi... Et les sondages le confirment. Permettez-moi donc d'en dire un peu plus que ce que j'ai déjà dit. Ça ne veut pas dire que tout est élucidé. Il y a beaucoup de défis en matière de données. Il y a beaucoup de défis à relever en matière de données de mesure et de questions d'évaluation à résoudre. Nous avons beaucoup parlé des placements directs dans le capital naturel, dans les catégories d'actifs traditionnelles, dans les terrains forestiers, et il est important pour les investisseurs et les assureurs de penser également à la nature telle qu'elle se manifeste à travers la reconnaissance du capital naturel et des services qui circulent dans les chaînes d'approvisionnement et qui alimentent réellement

toutes les économies. Il ne s'agit donc pas seulement d'investir dans les terrains forestiers et l'agriculture, mais de réfléchir aux placements dans l'économie circulaire et à l'utilisation circulaire des ressources naturelles, et non à l'extraction linéaire. Puis penser ensuite à investir dans les infrastructures hydrauliques. L'eau est un [inintelligible] naturel, mais nous avons besoin d'infrastructures pour fournir de l'eau aux sociétés, aux entreprises et aux collectivités. Lorsque nous pensons à l'environnement bâti, nous pensons au capital naturel qui transcende à la fois l'environnement naturel, dans lequel on investit, et l'environnement bâti, pour lequel le capital naturel est également important.

Meg ([49:41](#)) : Merci, Brian. Et j'aimerais que Jasper et Bob s'expriment à ce sujet. Mais d'abord, permettez-moi de relancer le sondage. Nous voulons voir si le public a changé d'avis. Je pose la question de nouveau. En cinq ans, les placements du secteur de l'assurance dans le capital naturel vont augmenter, diminuer, rester les mêmes, ou je ne sais pas? Augmenter, diminuer, rester les mêmes, ou je ne sais pas? Désolé, revenons à... J'aimerais connaître le point de vue du panel sur l'avenir des placements dans le capital naturel. Bob, tu veux commencer?

Bob ([50:15](#)) : Oui, je vais juste recouper un peu les questions qui viennent d'être posées dans le clavardage. C'est, en partie, ce à quoi je pense depuis un certain temps et dont j'ai un peu discuté ici aujourd'hui. Dans le contexte politique actuel, il sera nécessaire de repositionner les placements dans le capital naturel de manière à ce qu'ils soient perçus comme étant avantageux pour un pays, pour leur contribution à la croissance économique et les avantages géopolitiques qu'ils offrent. Mais l'un des problèmes, je pense, est un problème de perception. On investit dans les forêts et dans les terres agricoles, entre autres, parce que c'est une bonne chose à faire. C'est avantageux. Il s'agit d'un facteur ESG. Ça permet de se sentir bien, d'avoir une bonne presse, de s'écologiser et de faire toutes sortes de choses. Il suffit de repositionner cet actif d'une certaine façon, et je pense que dans l'environnement politique actuel, du moins aux États-Unis, le fait de disposer de sources d'énergie alternatives qui ne dépendent pas du carbone est quelque chose qui renforce le pays à l'échelle mondiale. Cela ne l'affaiblit pas, et elle renforce et augmente la diversification de la plateforme énergétique d'un pays ou sa capacité à produire des denrées alimentaires ou des minéraux. Il faut se repositionner. Je pense que les assureurs peuvent participer à ce repositionnement et contribuer à créer ce discours, car dans ce pays, nous sommes un peu à la traîne sur ce point.

Meg ([52:02](#)) : Merci, Bob. Et, Jasper, qu'en penses-tu?

Jasper ([52:07](#)) : C'est difficile de répondre. Brian et Bob ont soulevé d'excellents points. Permettez-moi de reprendre les points essentiels soulevés par Brian et de Bob sous une perspective européenne. Je suis donc tout à fait d'accord avec Brian lorsqu'il dit que la production d'arbres fait partie de la sylviculture en tant qu'élément du capital naturel. C'est un aspect. Mais il y en a d'autres. Il y a certainement l'aspect du carbone, où nous avons une autre courbe de prix, une deuxième courbe différente de celle du bois que nous pouvons maintenant choisir, si l'investisseur le souhaite. C'est bien beau tout ça. Il est aussi possible de descendre dans la chaîne de valeur et dans la chaîne de possession à l'aide d'installations de transformation, de se lancer dans les énergies renouvelables, car les actifs forestiers ou fonciers ne représentent souvent que de vastes étendues d'hectares ou d'acres. Obtenir un tiers pour les projets d'infrastructure. L'accès aux routes, ça peut aller jusqu'à fournir des zones optimales

pour des centres logistiques, ou à tout autre chose, simplement parce que vous avez un terrain. C'est certainement un aspect qui va se développer à l'avenir. C'est ce que nous appelons « au-delà du bois » dans le système forestier, ou dans la catégorie d'actifs forestiers. Le bois est le produit principal, mais l'énergie renouvelable, les infrastructures potentielles, les crédits carbone, les installations de traitement de la biodiversité seront reconnus financièrement ou le sont déjà. Et grâce à la spécialisation des gestionnaires d'actifs, ils sont en mesure d'élaborer et de mettre en œuvre des projets d'infrastructure ou d'énergie renouvelable de manière efficace. La situation agricole est très similaire. Vous avez la possibilité d'avoir du bétail, ce que de nombreux gestionnaires excluent aujourd'hui. Il y a aussi l'aquaculture, la possibilité de serres, d'entrepôts réfrigérés, des projets de technologie agricoles qui ne font qu'augmenter l'exposition à la terre pure. J'en arrive maintenant à la perspective européenne, ces éléments s'inscrivent dans ce que l'UE qualifie de transition vers une économie durable. C'est là qu'entrent en jeu les terres rares pour la production des batteries, le stockage des batteries, etc. Et c'est la définition avec laquelle nous sommes le plus d'accord : la transition vers une économie durable, idéalement sans combustibles fossiles, doit englober tout ce qui est nécessaire du point de vue du capital naturel, pour ainsi dire. Et oui, cela correspond tout à fait à la vision qu'a l'UE de ce type de placements.

Meg (55:36) : Merci, Jasper. Je vais vous communiquer les résultats du sondage, puis je crains que nous arrivions à la fin de la séance. Je vais donc demander aux membres du panel de nous faire part des points à retenir aujourd'hui. Nous commencerons par Bob, puis nous passerons à Jasper et enfin à Brian. Mais tout d'abord, en ce qui concerne les résultats du sondage, ils sont très similaires à ceux que nous vous avons demandés au début. La question était : au cours des cinq prochaines années, les placements et le capital naturel du secteur de l'assurance... Là encore, 63 % ont répondu « augmenter ». C'est le même résultat qu'au début. Les personnes qui pensent qu'ils vont baisser sont passées de 6 % la première fois à 5 % maintenant. « rester les mêmes » est passée de 8 % à 10 % et « je ne sais pas » demeure autour de 20 %. Alors un spectateur sur cinq ne sait pas à quoi s'attendre. Mais la discussion a été très intéressante et je tiens à remercier le public pour les questions posées. Bob, qu'aimerais-tu que le public retienne de notre discussion?

Bob (56:40) : Eh bien, au cours des prochaines années, j'ai le sentiment que les assureurs et les autres doivent aider à repositionner ce type de placements de façon à ce qu'ils s'inscrivent dans l'intérêt stratégique national d'un pays, sinon ils vont peut-être faire face à des facteurs défavorables supplémentaires en ce qui concerne ces placements. Si l'on s'écarte un instant de cette question, on peut considérer les investissements dans les assureurs de biens et de risques divers et un environnement réglementaire. Qui leur permet de fixer le prix du risque de manière pure, de sorte que la prime perçue corresponde directement au risque assumé. Ainsi, les assureurs eux-mêmes sont en fait des placements qui contribuent à protéger le capital naturel. De par leur nature même, les assureurs envoient un message sur le risque qui, en fait, découragerait, par exemple, le développement dans les zones vulnérables. Et c'est souvent le cas, du moins aux États-Unis, lorsque des obstacles réglementaires délibérés sont mis en place, que nous avons des résultats terribles comme ceux que nous venons de voir en Californie.

Meg (57:52) : Merci, Bob. Jasper, qu'aimerais-tu que le public retienne de notre discussion?

Jasper ([57:59](#)) : Oui. Je pense avoir été très clair et nous l'avons répété à maintes reprises. Le capital naturel est un élément de base très efficace pour tout portefeuille d'actifs alternatifs que presque tous les assureurs devraient posséder. Et comme Bob l'a fait remarquer, ce n'est pas pour le message écoresponsable que vous voulez afficher. Ça peut certainement le permettre. Les actifs forestiers et agricoles font partie de la taxonomie de l'UE, et les placements forestiers comptent parmi les placements durables au sens réglementaire du terme. Mais ce n'est pas la raison. Il s'agit plutôt de générer un revenu fiable et de qualité avec une faible corrélation avec d'autres classes d'actifs et de protéger le reste de votre portefeuille contre certaines fluctuations dues à la corrélation et à l'inflation. Je dirais que nous sommes tous d'accord pour dire que la sécurisation des ressources est un sujet qui prendra de l'importance au cours des années et des décennies à venir. Si vous n'avez pas encore investi dans le capital naturel, je vous conseille de trouver quelqu'un qui sait vraiment de quoi il parle. Ou, mieux encore, se doter d'une expertise interne, engager des forestiers et s'atteler à la tâche, car il est vrai qu'on ne « fait » plus de terres.

Meg ([59:32](#)) : Merci, Jasper. Et Brian?

Brian ([59:36](#)) : Je suis toujours d'accord avec mes collègues, mais permettez-moi de vous dire quelque chose. Qu'il s'agisse des assureurs, des investisseurs ou des simples citoyens, je pense qu'il est nécessaire dans ce sujet de reconnaître le capital naturel et notre dépendance à l'égard de la nature indépendamment du changement climatique. Je pense que nous et beaucoup d'autres avons commencé à en parler à cause des changements climatiques. Pour pouvoir les distinguer, les personnes, les entreprises et les sociétés doivent commencer à réfléchir à leurs dépendances et à leurs impacts sur la nature, et aux résultats de tels changements. Pour continuer à expliquer ce que j'ai décrit précédemment, ce risque systémique de perte de nature aura un impact sur les économies du monde entier, peu importe ce qui se passe avec la nature. Tant que nous n'en aurons pas pris conscience, nous n'aurons pas vraiment les mécanismes en place pour amener des capitaux privés à contribuer à la résolution du problème et pour atteindre les objectifs pour lesquels ces capitaux sont déployés, qu'il s'agisse de payer les dettes d'une compagnie d'assurance, de retraités, etc. Donc, se concentrer sur l'ampleur de la crise qu'elle est et peut devenir et comprendre que nous devrions probablement valoriser la nature plus que nous ne le faisons aujourd'hui, voilà mon message.

Meg ([01:01:01](#)) : Merci, Brian. Je voudrais remercier les membres du panel, Bob, Jasper et Brian, d'avoir partagé leurs avis. Et je remercie particulièrement le public pour ses excellentes questions. Nous avons une question sur la possibilité de transmettre cette diapositive. Je la publierai sur ma page LinkedIn. Vous pouvez la trouver là. Suivez-moi si ce n'est pas déjà fait. Dans quelques minutes, je mettrai à votre disposition une rediffusion du webinaire. Ici Meg Green, pour le compte d'Insurance Insider.