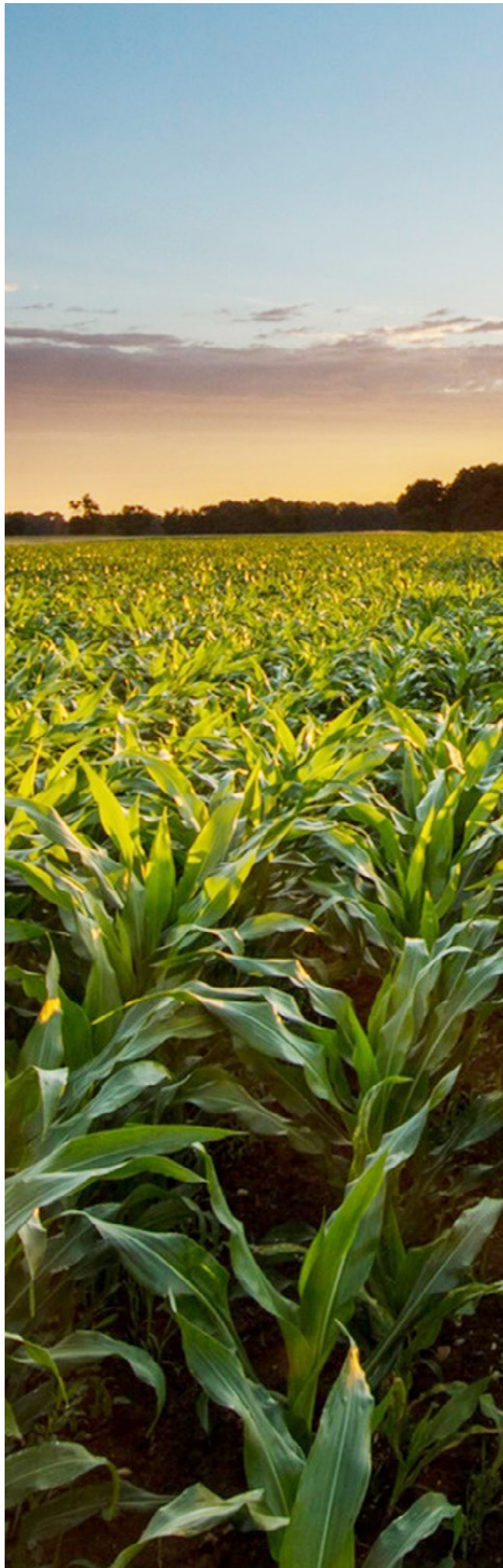




Pourquoi *investir* dans l'agriculture et les terrains forestiers?

Les terres agricoles et les terrains forestiers sont des actifs réels présentant des caractéristiques de placement complémentaires dont les rendements passés indiquent qu'ils peuvent contribuer à la réalisation des objectifs financiers des investisseurs tout en répondant à nos défis mondiaux les plus urgents.

Le capital naturel suscite un intérêt grandissant et les catégories d'actif liées aux ressources naturelles, telles que les terrains forestiers et les terres agricoles, retiennent chaque jour davantage l'attention des investisseurs depuis plus d'une trentaine d'années. L'historique des rendements des placements en terrains forestiers et en terres agricoles prouve que ces catégories ont toute leur place dans des stratégies de placement multiactifs visant des objectifs financiers tels que des rendements à long terme ajustés en fonction du risque, concurrentiels et stables, la diversification des portefeuilles et la préservation du capital. Ces caractéristiques de placement s'appuient sur des fondamentaux de marché sains, portés par une demande de plus en plus forte pour les besoins essentiels que sont le logement, l'alimentation humaine et animale, les combustibles et les fibres. En outre, les caractéristiques inhérentes aux forêts et aux terres agricoles gérées de manière durable peuvent contribuer à relever les grands défis mondiaux que sont les changements climatiques, la perte de milieux naturels et la montée des inégalités. Nous avons la conviction que ces caractéristiques se voient de plus en plus attribuer une valeur tangible, qu'elles offrent de nouvelles perspectives en matière de gestion des terres, qu'elles élargissent l'univers de placement et qu'elles contribuent à améliorer les rendements.

Évolution de l'environnement des placements en terrains forestiers et en terres agricoles

La participation sans cesse croissante des investisseurs institutionnels dans les secteurs des terrains forestiers et des terres agricoles favorisa le développement de marchés plus porteurs, plus transparents et plus efficaces pour ces actifs réels.

Avant le milieu des années 1980, les investissements institutionnels directs dans les forêts et les terres agricoles étaient très peu répandus. La possession de terrains forestiers commerciaux privés aux États-Unis et dans d'autres régions importantes de production était essentiellement le fait de petites exploitations privées et de grandes exploitations industrielles appartenant à des entreprises de produits forestiers intégrées verticalement, tandis que les terres agricoles aux États-Unis étaient en grande partie aux mains d'une multitude de propriétaires individuels.

Au cours des trente années suivantes, la participation sans cesse croissante des investisseurs institutionnels dans les secteurs des terrains forestiers et des terres agricoles favorisa le développement de marchés plus porteurs, plus transparents et plus efficaces pour ces actifs réels. La convergence de plusieurs facteurs au cours des années 1970 et 1980 enclencha un glissement vers une propriété de nature plus institutionnelle des terrains forestiers et des terres agricoles. En 1974, l'*Employee Retirement Income Security Act* (ERISA) imposa aux caisses de retraite une plus grande [diversification des actifs](#), ce qui mobilisa l'intérêt des investisseurs institutionnels pour les placements non traditionnels. La profonde récession de 1980 à 1982, accompagnée d'événements géopolitiques mondiaux, tels que l'embargo sur les céréales imposé par les États-Unis à l'Union soviétique, entraîna une forte correction de la valeur des terrains forestiers et des terres agricoles. Au même moment, la hausse des taux d'intérêt provoqua une augmentation des saisies de terres agricoles et la crise agricole qui en découla aux États-Unis, en raison de structures de prêt défavorables.

La crise agricole obligea les compagnies d'assurance et les prêteurs à commencer à gérer les propriétés rurales saisies, ce qui marqua le début d'un effort d'[investissement institutionnel considérable](#) dans les forêts et les terres agricoles du pays. Les principales institutions américaines de prêt aux exploitations agricoles, telles que les compagnies d'assurance et les grandes banques, mirent alors en place des services de gestion d'actifs afin de gérer le volume important de fermes acquises par saisie. Cette expérience

de la gestion de portefeuilles de terres agricoles amena un certain nombre de ces organisations à créer des entités chargées de prendre des participations dans des propriétés agricoles pour le compte d'investisseurs tiers.

En 1986, le Tax Reform Act modifia le statut fiscal des revenus provenant de l'exploitation des terrains forestiers par des entreprises, les faisant passer de gain en capital à revenu ordinaire. Les entreprises de produits forestiers perdirent ainsi les avantages fiscaux dont elles bénéficiaient pour leurs terrains forestiers. Ce changement dans le traitement fiscal du bois les poussa à réévaluer les raisons financières justifiant la possession de leurs terrains forestiers. Au cours des années 1990 et de la première moitié des années 2000, les grandes propriétés forestières de ces sociétés passèrent aux mains d'investisseurs institutionnels à un rythme soutenu. Cette évolution revitalisa la valorisation des terrains forestiers et, outre les revenus confortables qu'ils généraient, en augmenta les rendements d'appréciation, ce qui augmenta l'attrait de cette catégorie d'actif pour les investisseurs.

Les investisseurs institutionnels commencèrent également à se positionner sur les terres agricoles dans les années 1980. Au cours des années suivantes et jusque dans les années 2000, les investissements institutionnels dans les terres agricoles augmentèrent de manière significative, mais à un rythme plus lent que dans les terrains forestiers, les investisseurs s'inquiétant toujours de leur capacité à regagner en valeur après la crise agricole. La fragmentation de la catégorie d'actif que sont les terres agricoles fut un obstacle supplémentaire à la constitution de positions institutionnelles dans celles-ci. En effet, la taille relativement plus petite des propriétés agricoles commerciales par rapport aux terrains forestiers exigeait davantage de temps et de ressources pour constituer des portefeuilles importants pour les investisseurs institutionnels. Par contre, cette fragmentation permettait également aux gestionnaires de se procurer des biens auprès d'un éventail plus varié de vendeurs.

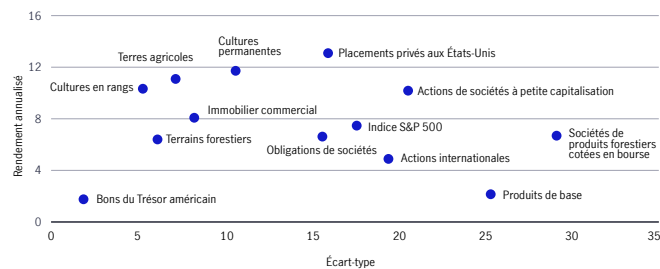
Caractéristiques de placement recherchées

Les placements en terrains forestiers et en terres agricoles offrent aux investisseurs une variété de caractéristiques intéressantes lorsqu'ils sont introduits dans un portefeuille multiactifs plus large, à savoir leur profil de risque et de rendement attrayant, leurs avantages en termes de diversification et leur potentiel de couverture contre l'inflation, sans compter les perspectives favorables des fondamentaux du marché sous-jacents de ces actifs.

Rendements à long terme concurrentiels, stables et ajustés en fonction du risque

Les terrains forestiers et les terres agricoles sont les uns comme les autres des actifs réels rattachés à des terres qui présentent de solides antécédents de rendement concurrentiel ajusté en fonction du risque. Au cours des 25 dernières années, les terrains forestiers et les terres agricoles ont généré des rendements comparables à ceux des actions cotées, mais avec une volatilité nettement moindre. Si l'on se fonde sur les ratios de Sharpe comme mesure du rendement ajusté en fonction du risque, les terrains forestiers et les terres agricoles des États-Unis ont surclassé la plupart des actifs financiers traditionnels, tels que les actions cotées en bourse, les obligations et les produits de base, et ont présenté un profil de rendement comparable à celui de l'immobilier commercial.

Rendements historiques et écart-type aux États-Unis, de 1999 à 2023 (en % par année)



Source : les données pour les terrains forestiers sont celles de l'indice NCREIF Timberland. Les données pour les terres agricoles sont celles de l'indice NCREIF Farmland. Les données pour l'immobilier commercial sont celles de l'indice NCREIF Property. Les données pour les actions internationales sont celles de l'indice des actions internationales MSCI EAO. Les données pour les actions de sociétés à petite capitalisation sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US Small Stock TR USD. Les données pour les obligations de sociétés sont celles de l'indice MSCI USD HY Corporate Bond. Les données pour les bons du Trésor américain sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US 30 Day Tbill TR USD. Les données pour l'indice S&P 500 sont celles de Macrobond. Les données pour les produits de base sont celles de l'indice des produits de base Goldman Sachs. Les données pour les produits forestiers publics sont celles de l'indice S&P Forest Products.

Rendements historiques, écart-type et ratios de Sharpe aux États-Unis

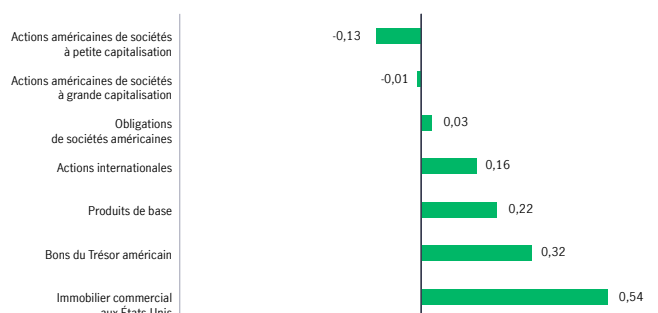
Catégorie d'actif	Rendement moyen (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe
Terres agricoles	11,09	7,22	1,29
Immobilier commercial	8,08	8,30	0,76
Terrains forestiers	6,40	6,17	0,75
Actions de sociétés à petite capitalisation	10,18	20,70	0,41
Index S&P 500	7,47	17,72	0,32
Obligations de sociétés	6,62	15,73	0,31
Actions non américaines	4,89	19,56	0,16
Produits de base	2,15	25,49	0,02
Bons du Trésor américain	1,76	1,88	—

Source : les données pour les terrains forestiers sont celles de l'indice NCREIF Timberland. Les données pour les terres agricoles sont celles de l'indice NCREIF Farmland. Les données pour l'immobilier commercial sont celles de l'indice NCREIF Property. Les données pour les actions internationales sont celles de l'indice des actions internationales MSCI EAO. Les données pour les actions de sociétés à petite capitalisation sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US Small Stock TR USD. Les données pour les obligations de sociétés sont celles de l'indice MSCI USD HY Corporate Bond. Les données pour les bons du Trésor américain sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US 30 Day Tbill TR USD. Les données pour l'indice S&P 500 sont celles de Macrobond. Les données pour les produits de base sont celles de l'indice des produits de base Goldman Sachs. Dans cette comparaison historique, le rendement moyen des bons du Trésor américain de 1,76 % a été utilisé comme taux sans risque pour calculer les ratios de Sharpe.

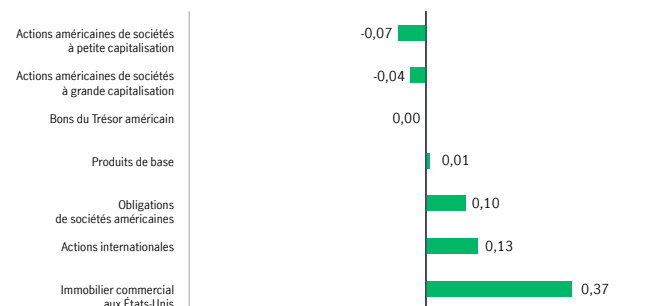
Diversification accrue du portefeuille

Les terrains forestiers et les terres agricoles peuvent contribuer à améliorer le rendement d'un portefeuille d'actifs mixtes par le biais de la diversification. En effet, de par la corrélation modérée, voire négative, de leurs rendements avec ceux des actifs financiers traditionnels, ils peuvent apporter un avantage de diversification aux portefeuilles institutionnels multiactifs.

Corrélation entre le rendement des terrains forestiers américains et le rendement d'autres actifs financiers, 1999-2023



Corrélation entre le rendement des terres agricoles américaines et le rendement d'autres actifs financiers, 1999-2023



Source : données au 31 décembre 2023. Les données sur les terrains forestiers américains sont celles de l'indice NCREIF Timberland Property. Les données sur les terres agricoles américaines sont celles de l'indice NCREIF Farmland Property. Les données sur l'immobilier commercial américain sont celles de l'indice NCREIF Property. Les données sur les actions de sociétés à petite capitalisation américaines sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI U.S. Small Stock TR USD. Les données sur les actions internationales sont celles de l'indice des actions internationales MSCI/EAEQ. Les données sur les obligations de sociétés américaines sont celles de l'indice MSCI USD HY Corporate Bond. Les données sur les bons du Trésor américain sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US 30 Day Tbill TR USD. Les données sur les sociétés à grande capitalisation américaines sont celles de la série de l'indice S&P 500 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Les données pour les produits de base sont celles de l'indice des produits de base Goldman Sachs.

Potentiel de protection contre l'inflation des terrains forestiers et des terres agricoles

Compte tenu de la corrélation positive de leur rendement avec l'inflation, l'inclusion des terrains forestiers et des terres agricoles dans un portefeuille peut contribuer à amortir les effets négatifs de l'inflation. Cette corrélation du rendement des terrains forestiers et des terres agricoles avec les taux d'inflation américains peut être résumée à travers quatre périodes entre 1991 et 2023 durant lesquelles la relation dynamique de ces deux catégories d'actif avec l'inflation est manifeste malgré différents environnements macroéconomiques. L'analyse des corrélations démontre la relation généralement positive au fil du temps entre les rendements des terrains forestiers et des terres agricoles et l'inflation. Cette relation positive illustre la propension des rendements des terrains forestiers et des terres agricoles à augmenter à mesure que les pressions inflationnistes s'intensifient, en raison notamment de l'utilisation des produits forestiers et des terres agricoles pour satisfaire les besoins fondamentaux de logement, d'alimentation humaine et animale, de carburant et de fibres.

Les données de corrélations pour la période qui a suivi la crise financière mondiale (2009-2015) et pour celle qui a précédé la pandémie mondiale et qui l'inclut (2016-2023) illustrent la capacité de ces catégories d'actif à offrir une protection contre l'inflation dans deux contextes macroéconomiques très différents. Au cours de la période qui a suivi la crise financière mondiale, l'économie américaine a traversé une longue période de croissance anémique et de désinflation, marquée par une inflation moyenne de 1,70 %, tandis que les rendements des terrains forestiers et des terres agricoles rebondissaient, retrouvant leur niveau historique et s'y maintenant jusqu'à la pandémie. Cette reprise et cette expansion économiques se sont accélérées après 2016, jusqu'à la pandémie mondiale de 2020. La combinaison de chocs de la demande et de l'offre, ainsi que les importantes mesures de relance budgétaire et monétaire au lendemain de la pandémie, ont provoqué l'accélération rapide des pressions inflationnistes et mis à l'épreuve les caractéristiques historiques de protection contre l'inflation des terrains forestiers et des terres agricoles. Au moment où l'inflation atteignait son plus haut niveau depuis quatre décennies en 2022, les rendements des terrains forestiers et des terres agricoles avaient suivi l'augmentation générale des niveaux de prix et assuré des rendements ajustés en fonction du risque positifs et intéressants pour les investisseurs.

Corrélation dans différentes conjonctures entre le rendement des terrains forestiers et des terres agricoles et les taux d'inflation aux États-Unis

Corrélation avec l'inflation américaine	Inflation aux États-Unis (%)	Terrains forestiers	Terres agricoles
1991-1999	2,58	0,33	0,20
2000-2008	2,54	0,43	0,28
2009-2015	1,70	-0,64	-0,04
2016-2023	3,34	0,86	0,72

Source : NCREIF au 4^e trimestre de 2022; les données sur l'inflation aux États-Unis proviennent du Bureau of Labor Statistics des États-Unis, en date de novembre 2023.

Placements procurant un rendement total composé d'un rendement comptant et d'une plus-value à long terme

Le rendement comptant provient principalement de la vente ou de la location des récoltes et du bois, mais il peut être augmenté par des flux de rentrées supplémentaires ou d'autres utilisations. C'est le cas, notamment, des baux récréatifs, des ventes de petites parcelles, des tours de téléphonie cellulaire, des projets solaires et éoliens, des servitudes environnementales volontaires et de la vente de crédits bancaires pour l'atténuation des effets des zones humides. Le repérage et, en définitive, la réalisation du supplément de valeur lié éventuellement à ces occasions par le biais de ventes partielles de terrains d'une propriété plus vaste peuvent générer des revenus additionnels pour les investisseurs. Plus récemment, les solutions climatiques naturelles, que les investisseurs et les gestionnaires d'actifs considèrent de plus en plus comme un outil efficace de lutte contre les changements climatiques, ont vu leur valeur carbone potentielle prise en compte dans les stratégies de valorisation et de placement. De plus, les placements en terrains forestiers et en terres agricoles ont toujours généré des revenus positifs au cours des 25 dernières années, au cours desquelles trois crises économiques ont eu lieu (2001-2002, 2008-2009 et 2020), offrant aux investisseurs institutionnels des flux de trésorerie stables à long terme pour faire face à leurs obligations et objectifs financiers courants.

« Les solutions climatiques naturelles, que les investisseurs et les gestionnaires d'actifs considèrent de plus en plus comme un outil efficace de lutte contre les changements climatiques, voient leur valeur carbone potentielle prise en compte dans les stratégies de valorisation et de placement. »

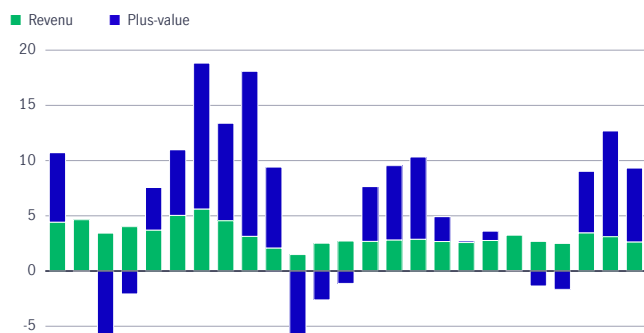
L'autre composante du rendement total des terrains forestiers et des terres agricoles est la plus-value en capital, qui correspond à l'augmentation de la valeur des terrains au cours de la période de détention. La progression de la valeur des terrains est le résultat de l'augmentation de leur potentiel de production de revenus découlant des progrès de la science et de la technologie, de leur gestion opérationnelle active et de la hausse de la demande de bois et de cultures agricoles pour une surface de production limitée. La plus-value en capital des terrains forestiers dépend également de l'accumulation de valeur résultant de la croissance biologique et de la maturation des arbres dans les forêts gérées, ce qui entraîne une augmentation du volume de bois et le passage, avec le temps, à des catégories de produits forestiers de plus grande valeur.

Avec l'âge, les arbres se prêtent à des utilisations commerciales finales de plus grande valeur	Utilisation commerciale finale
Arbres plus jeunes et plus petits	Utilisations finales de moindre valeur : combustibles de biomasse, pâte à papier, papier/carton, panneaux de bois reconstitués
Arbres plus grands et plus matures	Utilisations finales de plus grande valeur : poteaux électriques, bois d'œuvre, contreplaqué, revêtements de sol, ébénisterie, meubles

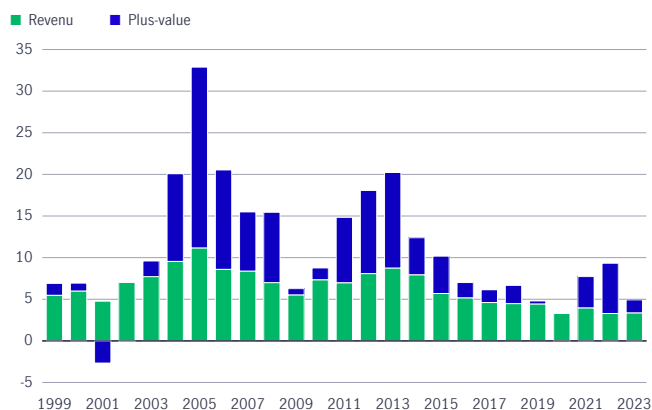
La plus-value en capital des terres agricoles a particulièrement bien résisté. Plus précisément, pendant la crise financière mondiale, alors que le marché financier dans son ensemble et d'autres actifs non traditionnels subissaient une forte correction de leur valorisation, celle des terres agricoles a continué à s'apprécier. En effet, au cours des trois dernières décennies, de nouveaux marchés de destination pour les cultures se sont développés, tels que le maïs pour la production d'éthanol ou l'expansion du commerce du soja. Ces facteurs ont contribué à l'augmentation des prix des cultures et, par conséquent, du potentiel de génération de revenus des actifs sous-jacents, avec à la clé, une plus-value plus importante des terres agricoles.

Cette tendance de plus-value a en outre été soutenue par l'augmentation des rendements agricoles – résultant des progrès de la science, de la technologie et de l'agronomie – ainsi que par la croissance de la demande mondiale de produits agricoles et les perspectives globalement constructives du marché, ce qui a permis de préserver la valeur des placements des investisseurs. En plus d'être essentielle pour répondre à la demande mondiale croissante de denrées alimentaires, d'aliments pour animaux, de fibres et de combustibles, cette amélioration continue des rendements agricoles soutient également la dynamique de plus-value. En 2021 et 2022, les terrains forestiers et les terres agricoles ont enregistré une forte appréciation de leur valeur en capital grâce à la résistance des fondamentaux de la demande et aux prix élevés des produits forestiers et agricoles, mais aussi à la demande accrue d'actifs fonciers de qualité et à l'intérêt croissant pour la combinaison des avantages environnementaux et financiers qu'offrent les placements en capital naturel.

Rendement en revenus et en plus-value des placements en terrains forestiers exploitables aux États-Unis, 1999-2023 (%)



Rendement en revenus et en plus-value des placements en terres agricoles aux États-Unis, 1999-2023 (%)



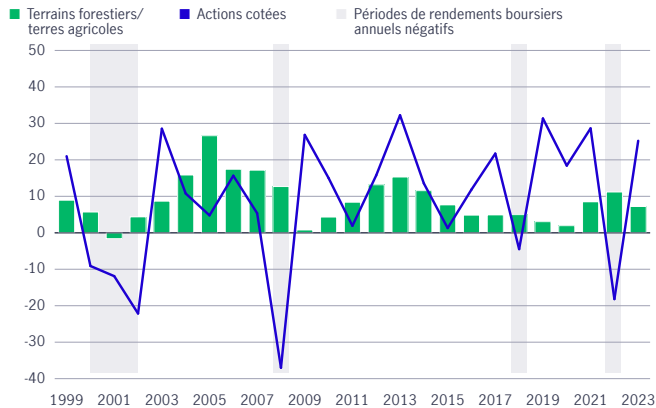
Source : NCREIF, au 31 décembre 2023.

Rendement résistant en période de turbulences financières

Compte tenu du caractère essentiel des produits de base issus des terrains forestiers et des terres agricoles, le rendement de ces catégories d'actif est resté solide, démontrant leur capacité à résister aux ralentissements cycliques de l'économie ainsi qu'aux périodes de forte volatilité des marchés des capitaux qui caractérisent généralement les chocs financiers et économiques mondiaux. Nous avons comparé le rendement des placements combinant des terrains forestiers et des terres agricoles avec celui des actions pendant les principales phases de correction des marchés entre 1999 et 2023. Un portefeuille composé en parts égales de terrains forestiers et de terres agricoles a généré un rendement total positif durant 24 des 25 dernières années, tandis que les actions cotées en bourse aux États-Unis, représentées par l'indice S&P 500, ont affiché une volatilité plus marquée et de nombreux cas de rendements négatifs, notamment de 2000 à 2002, en 2008, en 2018 et en 2022.

- 2000-2002 : L'indice S&P 500 a chuté de 43,0 % sur trois ans, en réaction à l'effondrement de la bulle Internet en 2000 et aux attentats terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis l'année suivante.
- 2008 : La crise financière mondiale a provoqué une chute de 37,0 % de l'indice S&P 500.
- 2018 : Les actions américaines ont enregistré une baisse de 4,5 %, en réaction à l'incertitude liée au Brexit et aux différends commerciaux entre les États-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux.
- 2022 : Au lendemain de la pandémie, l'inflation et les taux d'intérêt ont atteint des sommets de plusieurs décennies qui ont pesé sur la croissance économique, provoquant une chute de 18,2 % de l'indice S&P 500.

Rendements annuels des actions américaines cotées et d'un portefeuille à 50 % en terrains forestiers et à 50 % en terres agricoles, 1999-2023 (%)



Source : rendements des terrains forestiers et des terres agricoles : NCREIF; rendements des actions cotées : S&P 500, Macrobond, décembre 2023. Les terrains forestiers/agricoles sont représentés par un indice composite reprenant 50 % des rendements annuels totaux de l'indice NCREIF U.S. Timberland Property et 50 % des rendements annuels totaux de l'indice NCREIF U.S. Farmland Property.

De son côté, un portefeuille combiné de terrains forestiers et de terres agricoles a enregistré de bien meilleurs résultats au cours de ces périodes difficiles pour la conjoncture économique mondiale. Entre 2000 et 2002, un placement combiné en terrains forestiers et terres agricoles a généré un rendement annuel moyen de 2,2 %, soutenu par l'appréciation de la valeur des terres agricoles, ce qui est intéressant au regard de la perte annuelle moyenne de 14,4 % subie par l'indice S&P 500 au cours de la même période.

En 2008, année de crise économique à l'aube de la crise financière mondiale, les placements combinés en terrains forestiers et en terres agricoles ont généré un fort rendement positif de 12,7 %. Les principaux facteurs qui ont contribué aux bonnes performances en 2008 sont la hausse des prix des produits de base agricoles, qui est attribuable à l'augmentation des échanges internationaux de produits agricoles, à la hausse de valeur des terres agricoles résultant des effets positifs du développement de l'éthanol sur les marchés des cultures en rangs et au prolongement de la tendance à la forte plus-value des terrains forestiers sous l'effet persistant de l'essor du marché immobilier américain au milieu de la décennie.

En 2018, le marché des actions cotées a connu des turbulences en réponse à l'absence de solution dans les négociations sur le Brexit et à la montée des tensions commerciales entre les États-Unis et plusieurs de leurs partenaires commerciaux. De plus, le rendement des obligations d'État américaines à long terme est passé en territoire négatif (-0,1 %) sous l'effet de la montée des incertitudes et de la hausse des taux d'intérêt qui ont donné lieu à un aplatissement de la courbe des rendements. Malgré les facteurs défavorables affectant l'ensemble des marchés des capitaux, les placements combinés en terrains forestiers et en terres agricoles ont continué à générer des rendements positifs (5,0 %) pour les investisseurs.

« Pendant que les marchés cotés s'effondraient, la demande de produits forestiers et agricoles est restée stable. »

En 2022, alors que l'inflation atteignait près de 9 %, son plus haut niveau en 40 ans, la Réserve fédérale américaine a relevé ses taux d'intérêt à un rythme sans précédent en 40 ans pour ralentir l'économie et freiner l'inflation. L'incertitude entourant les perspectives de l'économie mondiale au sortir de la pandémie et le risque croissant de récession avec le décalage long et variable associé aux hausses de taux d'intérêt des banques centrales ont provoqué un choc boursier, l'indice S&P 500 perdant près de 8 000 milliards de dollars de capitalisation boursière. Pendant que les marchés publics s'effondraient, la demande de produits forestiers et agricoles se maintenait, soutenue entre autres par un secteur de la construction résidentielle vigoureux et par la modification des flux commerciaux mondiaux de produits agricoles. En outre, l'intérêt croissant pour le capital naturel, et notamment pour les terrains forestiers et agricoles en raison de leurs effets positifs sur la nature, a commencé à faire émerger une demande supplémentaire pour les actifs liés aux ressources naturelles. Cela a propulsé les rendements des placements en terrains forestiers et en terres agricoles vers le haut, avec un rendement total moyen de 11,3 % pour les investisseurs en 2022.

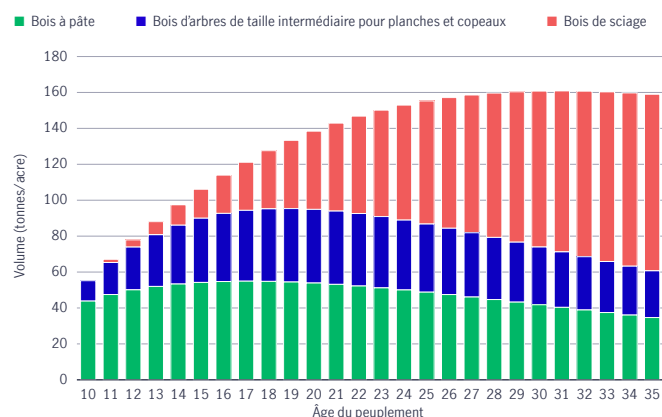
Les placements en terrains forestiers et en terres agricoles ont dégagé ainsi des rendements positifs en dépit d'un large éventail de chocs imprévus sur les marchés, démontrant leur capacité à protéger les portefeuilles diversifiés contre les épisodes extrêmes de volatilité des marchés et à apporter une plus grande stabilité et une plus grande résilience à leur profil de rendement à long terme.

Caractéristiques biologiques des placements en terrains forestiers et en terres agricoles

La sylviculture et l'agriculture sont toutes deux des catégories d'actif basées sur la terre et dotées d'un potentiel de croissance biologique. Les forêts sont une usine biologique dont le volume de bois s'accroît avec le temps. À mesure que les arbres grandissent, la valeur de l'actif sous-jacent augmente également, les arbres devenant aptes à des utilisations finales commerciales de plus grande valeur. En effet, adaptés dans leur jeune âge à la production de fibres de moindre valeur, ils développent peu à peu des troncs de plus grande valeur pouvant être utilisés dans la production de bois d'œuvre de qualité. Cette caractéristique de croissance biologique est naturelle et soutient les placements en terrains forestiers

indépendamment des cycles économiques. En outre, les progrès scientifiques, notamment en matière de génétique et de développement d'espèces adaptatives, associés à des méthodes de sylviculture améliorées, augmentent le potentiel biologique de création de valeur des placements en terrains forestiers, tout en renforçant les outils de gestion des risques.

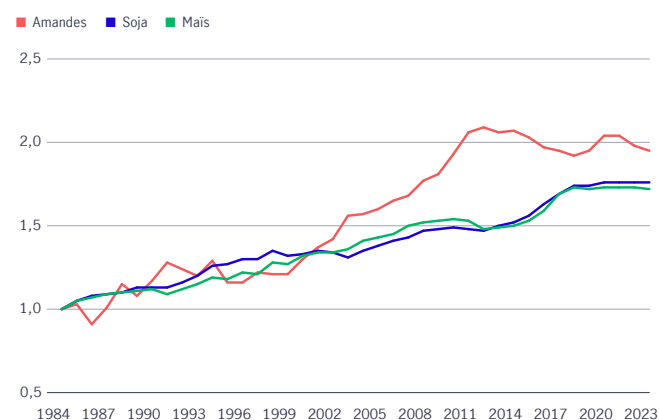
La croissance biologique augmente le volume et la valeur du bois avec le temps



Source : le modèle de simulation de Gestion de placements Manuvie pour les terrains forestiers du sud des États-Unis prévoit un prix fixe de 8 \$/tonne pour le bois à pâte, de 19 \$/tonne pour le bois d'arbres de taille intermédiaire et de 27 \$/tonne pour le bois de sciage.

Augmentation du rendement des cultures au cours des quatre dernières décennies

Rendement moyen sur 5 ans (1984=1)



Source : annuaires de l'USDA des cultures oléagineuses et des céréales fourragères, octobre 2023; annuaires de l'USDA des fruits à coque, octobre 2023.

Le rendement biologique des cultures est l'élément central de la création de valeur pour les investisseurs en terres agricoles. Pour les cultures en ligne qui sont récoltées chaque année, les progrès technologiques dans les domaines de l'agronomie, de l'exploitation agricole et de la gestion des cultures ont contribué à une croissance significative de la productivité des terres agricoles. Dans le domaine des cultures permanentes, où l'amélioration des

méthodes de culture a également permis d'accroître considérablement les rendements au fil du temps, les arbres et les vignes arrivant à maturité produisent progressivement des volumes plus importants et de meilleure qualité, ce qui se traduit par une augmentation de leur valeur marchande à l'issue de leur période préproductive. Cette croissance du rendement biologique augmente non seulement la valeur intrinsèque des placements en terres agricoles, mais génère également un flux continu de revenus au gré des récoltes. En outre, les pratiques agricoles durables qui favorisent la croissance biologique contribuent à la santé des sols et à la productivité à long terme des terres, garantissant ainsi des rendements constants dans le temps.

« La croissance du rendement biologique augmente non seulement la valeur intrinsèque des placements en terres agricoles, mais génère également un flux continu de revenus au gré des récoltes. »

Fondamentalement, la croissance biologique des cultures est un moteur dynamique de génération de revenus et de préservation de valeur, qui aligne les intérêts des investisseurs sur les cycles naturels de l'agriculture et constitue un argument convaincant en faveur des placements en terres agricoles.

Alignement avec les objectifs de placement durable et responsable

En plus d'offrir des rendements ajustés en fonction du risque concurrentiels et des avantages en termes de diversification des portefeuilles, la montée de l'importance du capital naturel et l'intérêt qu'il suscite mettent en lumière les avantages sociaux et environnementaux inhérents à la gestion durable des terrains forestiers et des terres agricoles. À mesure que ces caractéristiques sont reconnues et valorisées par la communauté des investisseurs, nous nous attendons à ce qu'elles contribuent de plus en plus aux rendements.

La production commerciale de bois et de produits de base agricoles dans des propriétés gérées de manière durable est en étroite adéquation avec les Objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies, en particulier les objectifs Faim « zéro », Eau propre et assainissement, Travail décent et croissance économique, Lutte contre les changements climatiques et Vie terrestre. Les placements dans les terrains forestiers et les terres agricoles concernent généralement des zones rurales, dans lesquelles les exploitations forestières et agricoles peuvent créer des possibilités d'emploi intéressantes et des avantages économiques significatifs pour les communautés locales plus isolées et souvent moins

résilientes sur le plan économique. Le déploiement des capitaux de placement institutionnels peut contribuer à accélérer l'avancement de nouvelles sciences, de nouvelles technologies et de nouveaux régimes de gestion qui permettent aux forestiers et aux agriculteurs de réaliser des rendements plus élevés tout en utilisant les ressources de manière plus efficace et plus durable, ce qui contribue à atténuer les risques et à assurer la viabilité à long terme de ces actifs de capital naturel. Grâce à ces caractéristiques, les placements institutionnels dans les forêts et les terres agricoles peuvent dégager des rendements financiers tout en améliorant les conditions environnementales et sociales.

Objectifs de développement durable au cœur de la gestion des placements forestiers et agricoles

Objectifs de développement durable des Nations unies	Actions
2. Faim « zéro »	- Notre taille nous permet de contribuer à la sécurité alimentaire dans les pays où nous sommes présents et au-delà - Déployer et promouvoir des pratiques agricoles durables - Assurer et améliorer la productivité agricole
6. Eau propre et assainissement	- Utiliser l'eau de manière efficace pour favoriser des cultures saines - Rechercher de nouvelles pratiques pour réduire la consommation d'eau dans l'ensemble de nos activités - Utiliser le stockage au sol pour capter les eaux pluviales et les eaux de crue
8. Travail décent et croissance économique	- Les investissements dans les ressources naturelles procurent des avantages sociaux à l'échelle locale et mondiale - Créer des emplois dans les collectivités rurales - Promouvoir un milieu de travail et de vie sain et sécuritaire
13. Lutte contre les changements climatiques	- Créer des occasions de séquestration du carbone - Investir dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique - Soutenir les études scientifiques et les analyses politiques sur le changement planétaire
15. Vie terrestre	- Protéger les terres sensibles et la biodiversité - Certification par des tiers des terrains forestiers et des terres agricoles que nous gérons - Servitudes de conservation

Source : Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, Gestion de placements Manuvie

Contribuer positivement à atténuer les effets des changements climatiques et à s'y adapter

La gestion responsable et durable des terrains forestiers et agricoles devrait jouer un rôle de plus en plus important pour atténuer les changements climatiques et s'y adapter. Les forêts et les terres agricoles peuvent piéger et stocker d'importantes quantités de CO₂ dans les arbres et les sols. Dans le cas des terrains forestiers, des structures de marché et des programmes de certification pour la vente et la négociation de crédits carbone forestiers tenant compte de la capacité des forêts à piéger et à stocker le CO₂ sont déjà en place (et se développent rapidement). Les marchés pour le carbone des sols agricoles sont plus embryonnaires, mais les terres agricoles gérées de manière durable peuvent également contribuer à la lutte contre les changements climatiques grâce à leur capacité à maintenir et à améliorer la teneur en carbone du sol au moyen de méthodes d'exploitation telles que la culture sans labour, l'utilisation de cultures de couverture et le recours au biochar comme agent d'amendement du sol.

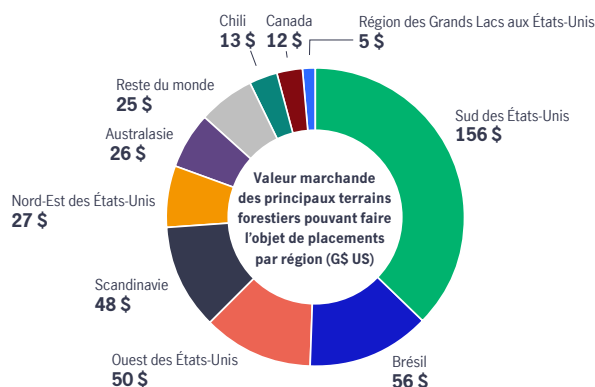
Élargissement de l'univers des placements par une stratégie intégrant les terrains forestiers et les terres agricoles

Le regroupement des terrains forestiers et des terres agricoles dans un portefeuille multiactifs permet d'élargir l'univers des placements et de bénéficier d'économies d'échelle dans des régions qui se chevauchent tout en couvrant des marchés géographiques et d'utilisation finale variés.

Construire un portefeuille diversifié de forêts et de terres agricoles à l'échelle mondiale exige une connaissance de l'ensemble de l'univers des placements à la disposition des investisseurs institutionnels. L'établissement d'un inventaire des terrains forestiers et agricoles à l'échelle mondiale dans lesquels il est possible d'investir permet de cartographier la répartition géographique des propriétés et des valeurs et constitue un indicateur de l'orientation future des activités de placement. Cette analyse se concentre sur les principales régions de placement et plus particulièrement sur les catégories de propriété à posséder et les types de forêts et de cultures qui offrent les meilleures possibilités de placement de grande envergure, adaptées à la propriété institutionnelle et à la gestion à grande échelle des forêts et des terres agricoles. Les estimations actuelles des valeurs des terrains forestiers et des terres agricoles pouvant faire l'objet de placements s'élèvent respectivement à 417 milliards de dollars et à 1 462 milliards de dollars américains. Le regroupement des terrains forestiers et des terres agricoles dans un portefeuille

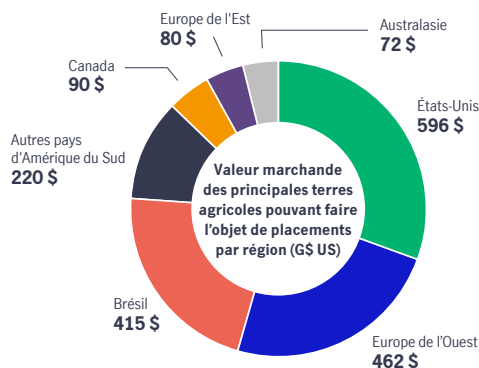
multiactifs permet d'élargir l'univers de placement et de bénéficier d'économies d'échelle dans des régions qui se chevauchent tout en couvrant des marchés géographiques et d'utilisation finale variés.

Valeur marchande des principaux terrains forestiers pouvant faire l'objet de placements par région (G\$ US)



Source : recherche de Gestion de placements Manuvie, septembre 2022. Le reste de l'Europe comprend les pays baltes, l'Angleterre, l'Irlande et la Pologne; l'Amérique du Sud comprend le Brésil, le Chili et l'Uruguay; la Scandinavie comprend la Finlande, la Suède et la Norvège; l'ouest des États-Unis comprend la côte Ouest, l'ouest non côtier et la Californie; le nord des États-Unis comprend le Nord-Est et la région des Grands Lacs.

Valeur marchande des principales terres agricoles pouvant faire l'objet de placements par région (G\$ US)



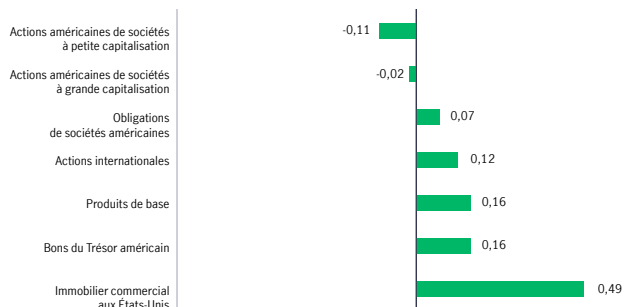
Source : Gestion de placements Manuvie, mars 2021. L'Australasie comprend l'Australie et la Nouvelle-Zélande; les autres pays d'Amérique du Sud comprennent l'Argentine, le Chili et l'Uruguay; l'Europe de l'Ouest comprend la Belgique, le Danemark, l'Allemagne, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Finlande, la Suède et le Royaume-Uni; l'Europe de l'Est comprend la Bulgarie, la République tchèque, la Pologne et la Roumanie. États-Unis : Recensement agricole de 2017, Valeur des terres USDA 2020, NCREIF 2020; Canada : Recensement de l'agriculture de 2016, 2018 Statistique Canada; Australie : ABARES, Gestion de placements Manuvie 2018; Europe occidentale et orientale : Recensement de l'agriculture de 2017, Eurostat 2019; Brésil : Recensement de l'agriculture de 2017, Secrétaire de l'agriculture et de l'approvisionnement 2020; Argentine : Recensement de l'agriculture de 2018, indice Savills Global Farmland; Uruguay : Statistiques de l'agriculture 2020; Nouvelle-Zélande : Recensement agricole de 2017, Reinz janvier 2021, Stats NZ 2017; Chili : Statistiques annuelles 2019/2020, GPS Property 2019, Gestion de placements Manuvie 2020, ODEPA 2019/2020.

Rôle des terrains forestiers et des terres agricoles dans les portefeuilles institutionnels d'actifs mixtes

Les terrains forestiers et les terres agricoles peuvent renforcer la capacité de résistance d'un portefeuille institutionnel typique du fait de leur corrélation faible à négative avec les autres actifs financiers et permettent d'étendre la frontière d'efficience, telle que déterminée dans l'optimisation traditionnelle des portefeuilles en moyenne-variance.

Au lendemain de la crise financière mondiale de 2008, les résultats relativement décevants des actifs financiers traditionnels ont incité les investisseurs institutionnels à s'intéresser à des placements non traditionnels et notamment aux terrains forestiers et aux terres agricoles. Ceux-ci, avec des rendements moyens variant entre 5 % et 16 %, se sont avérés relativement stables dans le passé². Par ailleurs, du fait de leur corrélation faible, voire négative, avec d'autres actifs financiers, les placements dans des terrains forestiers et des terres agricoles peuvent contribuer à renforcer la capacité de résistance d'un portefeuille institutionnel typique. Ces facteurs permettent de repousser la frontière risque-efficience, telle que déterminée dans l'optimisation traditionnelle des portefeuilles en moyenne-variance, lorsque des terrains forestiers et des terres agricoles sont ajoutés à un portefeuille institutionnel.

Corrélation entre les rendements de portefeuilles combinant des terrains forestiers et des terres agricoles et les rendements des actions et des obligations, 1999-2023

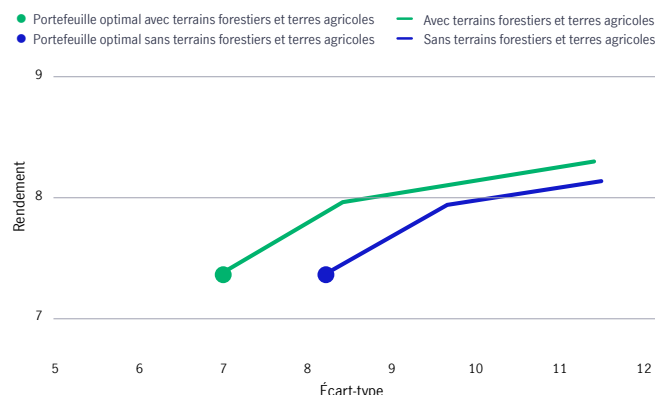


Source : données au 31 décembre 2023. Les données sur les terrains forestiers aux États-Unis sont celles de l'indice NCREIF Timberland Property. Les données sur les terres agricoles aux États-Unis sont celles de l'indice NCREIF Farmland Property. Les données sur l'immobilier commercial américain sont celles de l'indice NCREIF Property. Les données sur les actions de sociétés à petite capitalisation américaines sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI U.S. Small Stock TR USD. Les données sur les actions internationales sont celles de l'indice des actions internationales MSCI EAFE. Les données sur les obligations de sociétés américaines sont celles de l'indice MSCI USD HY Corporate Bond. Les données sur les bons du Trésor américain sont celles de l'indice Ibbotson series IA SBBI US 30 Day Tbill TR USD. Les grandes capitalisations américaines correspondent à la série de l'indice S&P 500 de Standard & Poor's Financial Services LLC. Les données pour les matières premières sont celles de l'indice Goldman Sachs Commodity.

Pour illustrer la corrélation faible à négative entre les rendements des terrains forestiers et des terres agricoles et les rendements des autres actifs financiers, un portefeuille pro forma de terres agricoles et de terrains forestiers américains a été constitué en mélangeant des terrains forestiers et agricoles en proportions égales, et a été comparé à d'autres actifs financiers américains et internationaux plus traditionnels. La corrélation entre les rendements du portefeuille combinant des terrains forestiers et des terres agricoles et les rendements des actions et obligations américaines, ainsi que ceux des actions internationales, se situe entre -0,28 et 0,15. Cette corrélation faible, voire négative avec les marchés des actions et des obligations, permet donc de réduire le risque systématique d'un portefeuille par rapport à un portefeuille qui ne détient pas de terrains forestiers et de terres agricoles.

Pour illustrer les répercussions potentielles de l'ajout d'un instrument de placement en terrains forestiers et terres agricoles dans un portefeuille d'actifs mixtes, nous avons construit un portefeuille d'actifs mixtes hypothétique dont la composition est similaire à celle d'un portefeuille institutionnel américain type. Nous avons analysé la répartition des actifs de plusieurs caisses de retraite publiques afin de créer un portefeuille modèle dont la répartition des actifs reflétait l'environnement de marché actuel, en fixant des limites inférieures minimales et des limites supérieures maximales pour les pondérations du portefeuille dans les principales catégories d'actif. Le rendement attendu et l'écart-type de chaque catégorie d'actif ont été déterminés à partir de recherches indépendantes effectuées par des banques d'investissement et des sociétés spécialisées dans les stratégies de répartition des actifs. Une frontière d'efficience a été générée pour ce portefeuille sans affectation à des placements en terrains forestiers et en terres agricoles américains, suivie d'une seconde frontière d'efficience permettant un placement pouvant atteindre 7 % en terrains forestiers et en terres agricoles dans une proportion de 50/50.

Comparaison des frontières d'efficience et des portefeuilles optimaux avec et sans terrains forestiers et terres agricoles américains (%)



Source : recherche de Gestion de placements Manuvie, NCREIF, S&P, Macrobond, MSCI, au 31 décembre 2023. Le rendement moyen et l'écart-type des catégories d'actif et leurs corrélations sont calculés à partir des données historiques de rendement annuel de 2001 à 2022.

Nous pouvons démontrer que le portefeuille optimal, incluant les placements en terrains forestiers et en terres agricoles, a eu un rendement de 7,4 % et un écart-type de 7,0 %, tandis que le portefeuille optimal sans les placements en terrains forestiers et en terres agricoles a eu un rendement légèrement inférieur de 7,3 % et un écart-type plus élevé de 8,1 %. Si l'on compare le rendement ajusté en fonction du risque, mesuré par les ratios de Sharpe, les portefeuilles optimaux avec et sans placements en terrains forestiers et en terres agricoles ont généré des ratios de Sharpe de 0,81 et 0,69, respectivement, avec un rendement ajusté en fonction du risque bien plus élevé pour le portefeuille incluant les terrains forestiers et les terres agricoles – une différence de 28 % en termes d'efficacité de la gestion du risque.

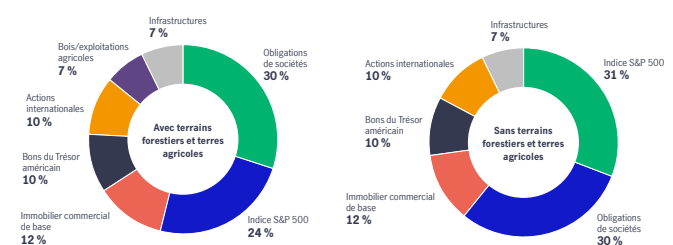
Portefeuilles optimaux : scénarios avec et sans terrains forestiers et terres agricoles américains

Portefeuilles optimaux	Rendement annuel (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe
Avec terrains forestiers/agricoles	7,4	7,0	0,81
Sans terrains forestiers/agricoles	7,3	8,1	0,69

Source : recherche de Gestion placements Manuvie, NCREIF, S&P, Macrobond, MSCI, au 31 décembre 2022. Le rendement moyen et l'écart-type des catégories d'actif et leurs corrélations sont calculés à partir des données historiques de rendement annuel de 2001 à 2022. Le ratio de Sharpe s'appuie sur l'hypothèse d'un taux sans risque de 1,75 %.

L'élargissement de la frontière risque-efficience résultant de l'ajout de terrains forestiers et de terres agricoles constitue donc un argument solide en faveur de leur inclusion dans un portefeuille bien diversifié.

Portefeuilles optimaux avec et sans répartition en terrains forestiers et terres agricoles



Source : recherche de Gestion placements Manuvie, NCREIF, S&P, Macrobond, MSCI, au 31 décembre 2022. Le rendement moyen et l'écart-type des catégories d'actif et leurs corrélations sont calculés à partir des données historiques de rendement annuel de 2001 à 2022.

Considérations régionales pour les placements en terrains forestiers et en terres agricoles

Les investissements institutionnels en terrains forestiers et en terres agricoles sont fortement concentrés aux États-Unis, mais des placements importants ont été réalisés en Australie, en Nouvelle-Zélande, en Amérique du Sud, en Europe et en Asie du Sud-Est. Le marché américain des terrains forestiers, des terres agricoles et des autres actifs réels est le plus porteur et le plus actif au monde. Il constitue la source la plus cohérente de suivi historique et de renseignements sur les tendances et les rendements des placements dans ces catégories d'actif.

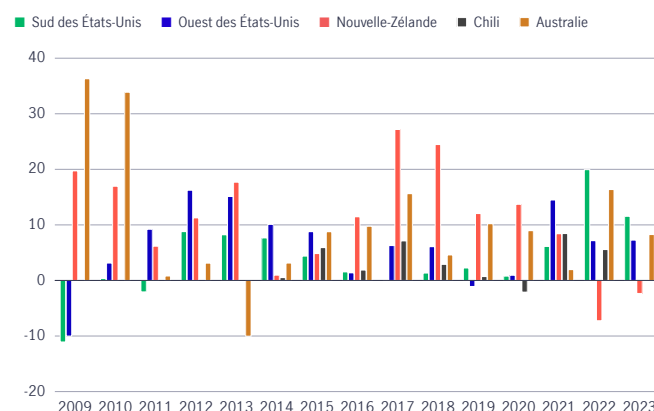
« Le marché américain des terrains forestiers, des terres agricoles et des autres actifs réels est le plus porteur et le plus actif au monde. »

Depuis 1982, le National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF) tient et gère des indices d'actifs réels. Il a d'abord commencé par l'immobilier, puis a ajouté les terrains forestiers et les terres agricoles, de sorte qu'il dispose de l'historique de rendement le plus cohérent pour chacune de ces catégories. (À l'heure actuelle, les indices du NCREIF n'ont aucun équivalent hors des États-Unis pour le suivi du rendement et de la valeur des placements en terrains forestiers et en terres agricoles.) Les investisseurs institutionnels en terrains forestiers et en terres agricoles américains qui participent aux indices NCREIF possédaient environ 27 milliards de dollars américains en terrains forestiers de premier choix aux États-Unis et 16 milliards de dollars américains en terres agricoles au mois d'août 2023.

La diversité des types de produits, des régions géographiques et des marchés finaux crée de la valeur pour les investisseurs

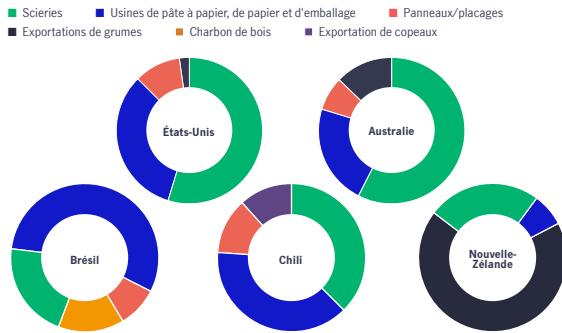
L'offre mondiale de terrains forestiers et de terres agricoles pouvant faire l'objet de placements permet la diversification de ces placements. La diversification est un élément essentiel des placements en terrains forestiers, qu'il s'agisse de la géographie, des essences de bois ou des marchés de produits finis. Elle permet notamment d'atténuer les risques et de maximiser les rendements. La diversification géographique entre des régions telles que les États-Unis (et à l'intérieur des États-Unis), l'Australie, le Brésil et la Nouvelle-Zélande protège contre les ralentissements économiques régionaux, les risques liés au marché des produits pour les espèces prédominantes, les événements climatiques ou les changements de politique touchant une seule zone, et cette protection est démontrée par l'absence de corrélation entre les rendements régionaux. De plus, une sélection stratégique d'essences de bois diverses permet de s'adapter à l'évolution de la demande du marché et d'atténuer la sensibilité aux maladies ou aux parasites qui attaquent certaines essences. Enfin, une répartition bien équilibrée entre les marchés de produits finis, y compris le bois d'œuvre, la pâte à papier, les produits du bois et les exportations, offre des options aux propriétaires fonciers et les protège contre les fluctuations de la demande du marché, tout en soutenant la résilience des placements dans les terrains forestiers.

Rendements des placements en terrains forestiers par région, données internes nettes de frais, 2009-2023 (%)



Source : recherche de Gestion de placements Manuvie, juin 2023. Rendements totaux en dollars américains par année civile. Rendements aux États-Unis : indice de rendement total NCREIF All Managers; rendements en Australie et en Nouvelle-Zélande : placements en terrains forestiers de Gestion de placements Manuvie.

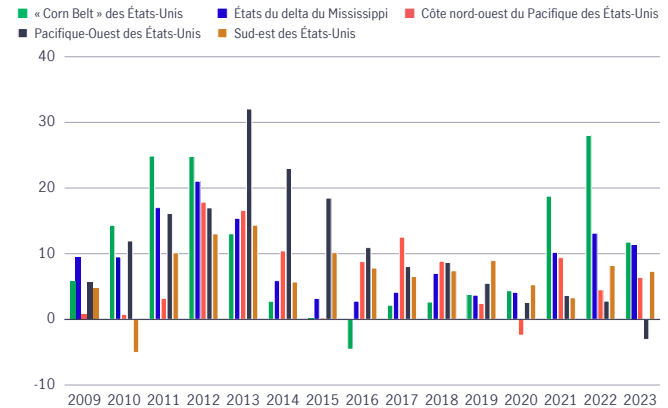
Sources de la demande de produits du bois par région



Source : Nouvelle-Zélande : NZ MPI, décembre 2021; Brésil : Poyry 2018; Chili : INFOR 2020; États-Unis : RISI 2021; Australie ABARES 2019/2020. Les données présentées sont les plus récentes disponibles.

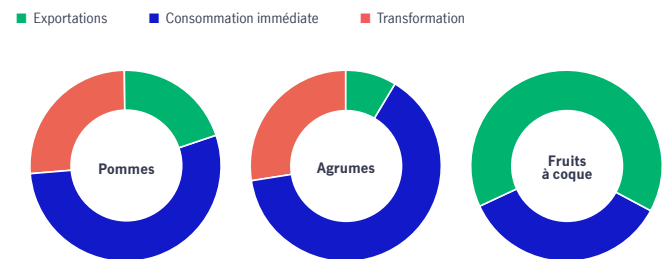
La diversification joue également un rôle essentiel dans les placements en terres agricoles et couvre la géographie, les types de cultures et les marchés de produits finis. Si l'on compare la diversité des rendements selon les régions de placement en terres agricoles au cours des 24 dernières années, on constate qu'une combinaison stratégique de types de cultures, y compris les cultures en rangs telles que celles du maïs et du soja, qui, aux États-Unis, sont généralement gérées dans le cadre de contrats de location avec des locataires exploitants, offre aux investisseurs des flux de trésorerie stables et un potentiel de plus-value. En revanche, les cultures permanentes, comme les noix et les fruits, sont généralement exploitées directement sur la plateforme de Gestion de placements Manuvie et offrent la possibilité de tirer parti de l'évolution du régime alimentaire des consommateurs et de saisir le potentiel haussier lié à l'augmentation des revenus à l'échelle mondiale. Un bon équilibre entre les cultures en rangs et les cultures permanentes réduit au minimum l'exposition à la volatilité d'un marché de produits de base unique. Cet équilibre permet de tirer parti à la fois de la stabilité de la demande fondamentale en alimentation humaine et animale, grâce aux cultures en rangs, et de l'évolution des habitudes alimentaires, caractérisée par l'augmentation du volume et de la qualité des apports caloriques, grâce aux cultures permanentes, y compris les fruits et les noix. Enfin, la diversification des marchés de produits finis, allant des exportations à la consommation intérieure en passant par les marchés de l'alimentation animale et des produits frais, permet de faire face à l'évolution des préférences des consommateurs et à la dynamique des marchés.

Rendements des placements en terres agricoles par région, données du NCREIF avant paiement des frais, 2009-2023 (%)



Source : rendements américains : indice de rendement total NCREIF All Managers. Les données présentées sont les plus récentes. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir le rendement ni éliminer les risques, peu importe la conjoncture du marché. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Rendements totaux en dollars américains par année civile.

Sources de la demande pour certaines cultures américaines



Source : USDA Production, Supply and Distribution et U.S. Apple Association, au 30 novembre 2023. La catégorie des agrumes comprend les oranges, les citrons jaunes et verts, les pamplemousses et les mandarines. Les fruits à coque comprennent les pistaches, les amandes et les noix.

Perspectives de placement pour les terrains forestiers et les terres agricoles

Le potentiel des terrains forestiers et des terres agricoles à jouer un rôle important dans l'atténuation des changements climatiques et l'adaptation à ceux-ci renforce leur capacité à offrir des rendements concurrentiels ajustés en fonction du risque.

À l'avenir, la poursuite de la progression des placements institutionnels dans les terrains forestiers et les terres agricoles sera appuyée par quelques tendances clés qui se dessinent dans le paysage de l'investissement. Tout d'abord, le profil risque-

1 Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture, Comptes d'utilisation des approvisionnements, au 30 novembre 2023. 2 Les rendements moyens historiques sont nominaux et exprimés en dollar américain.

rendement des terrains forestiers et des terres agricoles devrait continuer à susciter l'intérêt de la communauté des investisseurs à la recherche d'actifs réels capables de générer des rendements concurrentiels ajustés en fonction du risque. Le caractère à long terme des placements en terrains forestiers et en terres agricoles, conjugué à la demande fondamentale de produits de base agricoles et de produits du bois, correspond bien au profil de risque de nombreux investisseurs institutionnels, compte tenu notamment des rendements historiques de ces placements qui mettent en évidence leur capacité à traverser les périodes de bouleversements économiques, sociaux et politiques tout en dégagant des rendements stables à long terme.

En outre, les investisseurs institutionnels se demandent de plus en plus comment leurs portefeuilles de placements peuvent avoir des répercussions positives au-delà des rendements financiers en contribuant directement aux objectifs de lutte contre les changements climatiques, de prévention de la perte de milieux naturels et de lutte contre l'accroissement des inégalités. De ce fait, les placements respectueux de la nature suscitent de plus en plus leur intérêt. La gestion durable des terres agricoles et des terrains forestiers est en parfaite adéquation avec ces objectifs d'impact. De plus, la contribution des propriétés individuelles et des portefeuilles à un certain nombre d'ODD peut être suivie et mesurée de manière objective, avec une attention particulière sur les objectifs Faim « zéro », Eau propre et assainissement, Travail décent et croissance économique, Lutte contre les changements climatiques et Vie terrestre.

Les forêts et les terres agricoles peuvent jouer un rôle important dans l'atténuation des changements climatiques et l'adaptation à ceux-ci. Ils peuvent éliminer activement le CO₂ de l'atmosphère de différentes manières. Les terrains forestiers gérés de manière durable peuvent piéger le carbone dans les forêts sur pied et les sols et stocker le carbone piégé dans les produits du bois pendant de longues périodes. Les terres agricoles peuvent également être gérées de manière à maintenir et à optimiser la concentration de carbone piégé dans le sol grâce à des pratiques efficaces et durables, comme l'agriculture sans labour. Les avancements technologiques et génétiques et les changements dans les cultures, ainsi que l'évolution des pratiques culturales et sylvicoles et les progrès opérationnels, permettront aux exploitations forestières et agricoles de s'adapter à l'évolution des conditions climatiques, d'utiliser plus efficacement l'énergie et les autres ressources, de réduire les émissions de gaz à effet de serre liées à la production et de compenser les éventuels effets négatifs et risques associés aux changements climatiques sur la productivité des cultures et des forêts.

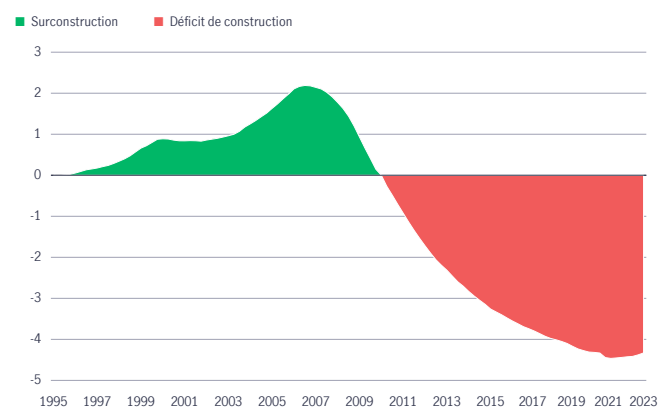
Fondamentaux prévisionnels solides

La logique des placements dans les terrains forestiers et les terres agricoles est également confortée par la solidité des fondamentaux du marché et les prévisions de croissance continue de la demande de bois

et de produits de base agricoles. Les produits issus des forêts et des terres agricoles répondent directement aux besoins fondamentaux de l'être humain en matière d'alimentation, de logement, de fibres et d'énergie. Or, ces besoins, ainsi que la demande de bois et de produits agricoles qui contribuent à les satisfaire, continuent d'augmenter à mesure que la population et que le revenu par habitant s'accroissent.

À l'avenir, les marchés des produits du bois et des produits de base agricoles sont susceptibles d'évoluer en fonction de la composition de la demande et des sources d'approvisionnement. La demande de bois devrait rester soutenue par le besoin croissant de logements (fondamentaux du marché de l'immobilier) et, de plus en plus, par les avantages environnementaux offerts par les terrains forestiers et les produits qui y sont associés. Le marché du logement américain présente un déficit estimé à environ quatre à six millions d'unités, car le secteur de la construction résidentielle a été décimé lors de la crise financière mondiale et de nombreux candidats à l'accession à la propriété ont été contraints de retarder l'achat de leur premier logement en raison de la conjoncture défavorable. Il en découle une demande insatisfaite qui, combinée à une démographie robuste, permet d'envisager positivement la croissance de la demande de logements. Par ailleurs, en plus du déficit de constructions, le parc immobilier américain est vieux et son vieillissement favorise une croissance continue des besoins de réparation et de rénovation, ce qui devrait accroître d'autant la consommation de bois d'œuvre. En outre, la demande de bois devrait être soutenue par une augmentation de la demande de produits fabriqués à partir de ressources renouvelables. Parmi ceux-ci, on trouve les emballages à base de papier, qui remplacent les plastiques à usage unique, les produits de soins, du fait que le développement économique et la croissance des revenus favorisent l'utilisation de produits d'hygiène à base de fibres de bois, et les nouveaux produits tels que les panneaux de bois massif, qui permettent aux produits du bois de concurrencer plus directement le béton et l'acier dans les constructions à plusieurs étages, ces matériaux émettant davantage de gaz à effet de serre.

Mises en chantier aux États-Unis par rapport à la demande sous-jacente de logements, 1995-2022 (en millions d'unités)



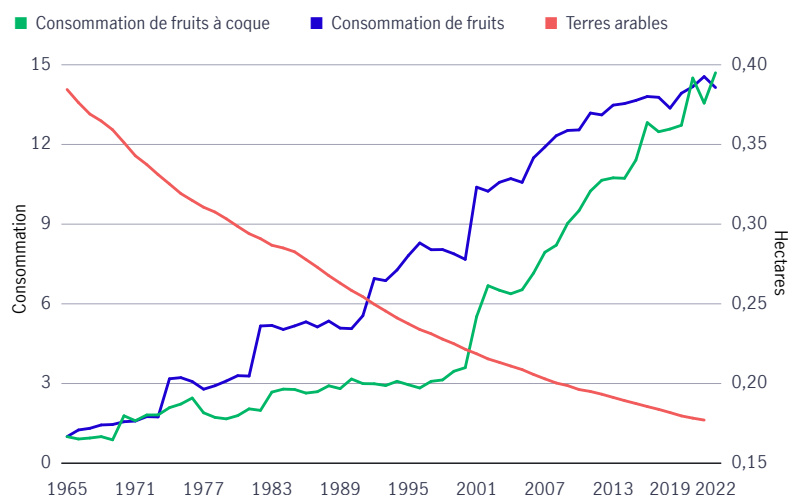
Source : Forest Economic Advisors, novembre 2023. Les principales cultures agricoles prises en compte dans ce tableau sont le maïs, le soja et le blé.

En parallèle, la demande de produits agricoles continue de croître avec la population globale et le niveau de revenu par habitant. Les personnes dont les revenus augmentent accroissent leur apport calorique et adoptent des régimes alimentaires plus sophistiqués, ce qui est un facteur favorable pour les cultures à plus forte valeur ajoutée ainsi que pour les cultures destinées à l'alimentation animale. La consommation mondiale de calories a continué d'augmenter régulièrement au cours de la dernière décennie, affichant une progression annuelle moyenne de 1,5 % et générant une demande accrue de produits agricoles utilisés pour l'alimentation humaine et animale¹. Cette croissance de la demande se juxtapose à une diminution à long terme de la disponibilité des terres arables et devrait continuer à exercer une pression à la hausse sur la demande et les valorisations des terres agricoles.

Les placements réussis dans les terrains forestiers et les terres agricoles sont représentatifs des tendances clés qui façonnent les marchés futurs du bois et des produits de base agricoles. Ils tirent parti de ces tendances en se concentrant sur les produits qui présentent le potentiel de demande le plus convaincant et en repérant les régions de production les plus concurrentielles en termes de coûts pour ces produits sur les marchés mondiaux.

« La consommation mondiale de calories a continué d'augmenter régulièrement au cours de la dernière décennie, affichant une progression annuelle moyenne de 1,5 % et générant une demande accrue de produits agricoles utilisés pour l'alimentation humaine et animale. »

Augmentation de la consommation alimentaire conjuguée au déclin constant des terres arables



Source : Nations Unies et USDA Production Supply and Distribution, septembre 2023.



Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à l'économie, à la politique, à la réglementation et aux marchés. Ces risques sont amplifiés dans le cas des placements sur les marchés émergents. Le risque de change est le risque que la fluctuation des taux de change ait un effet négatif sur la valeur des placements détenus dans un portefeuille.

Les renseignements fournis ne tiennent pas compte de la convenance des placements, des objectifs de placement, de la situation financière, ni des besoins particuliers d'une personne donnée. Nous vous invitons à évaluer la convenance de tout type de placement à la lumière de votre situation personnelle, et à consulter, au besoin, un spécialiste.

Ce document est réservé à l'usage exclusif des personnes ayant le droit de le recevoir en vertu des lois et des règlements applicables des territoires de compétence. Les vues exprimées sont celles de l'auteur ou des auteurs et celles-ci peuvent changer sans préavis. Nos équipes de placement peuvent avoir des opinions différentes et, par conséquent, prendre des décisions de placement différentes. Ces opinions ne reflètent pas forcément celles de Gestion de placements Manuvie ni de ses sociétés affiliées. Bien que les renseignements et analyses figurant dans ce document aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité et se dégage de toute responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation de ces renseignements ou analyses. Ce document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés de nature prospective portant sur des événements futurs, des objectifs, des stratégies de gestion ou d'autres prévisions et n'est à jour qu'à la date indiquée. Les renseignements fournis dans ce document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture, laquelle évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements.

Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni ses administrateurs, dirigeants et salariés n'assument de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle. Ni Manuvie, ni Gestion de placements Manuvie, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs représentants ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit. Le présent document a été produit à titre indicatif seulement et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une invitation à quiconque, par Gestion de placements Manuvie et en son nom, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre ou à l'adoption d'une stratégie de placement, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir le rendement ni éliminer les risques, peu importe la conjoncture du marché. La diversification et la répartition de l'actif ne sont pas garantes de profits et n'éliminent pas le risque de perte dans quelque marché que ce soit. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Gestion de placements Manuvie

Gestion de placements Manuvie est la marque du secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de la Société Financière Manuvie. Nous avons pour mission de rendre les décisions plus simples et d'aider les gens à vivre mieux en donnant aux épargnants les moyens de bâtir un avenir meilleur. Au service de plus de 17 millions de particuliers, d'institutions et de participants à des régimes de retraite, nous croyons que notre portée mondiale, nos activités complémentaires et la force de notre société mère nous permettent d'aider les épargnants à tirer parti des tendances mondiales émergentes. Nous offrons à nos clients l'accès à des solutions de placement publiques et privées en actions, en titres à revenu fixe, en multiactifs, en placements alternatifs et en placements liés au développement durable tels que le capital naturel afin de les aider à prendre des décisions financières plus éclairées et à atteindre leurs objectifs de placement. Les produits ne sont pas tous offerts dans tous les pays. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site gpmanuvie.ca.

Ce document n'a été soumis à aucun examen de la part d'un organisme de réglementation en matière de valeurs mobilières ou autre et n'a été déposé auprès d'aucun organisme de tel type. Il peut être distribué, s'il y a lieu, par les entités de Manuvie énumérées ci-après dans leurs territoires respectifs. Des renseignements supplémentaires au sujet de Gestion de placements Manuvie sont accessibles sur le site www.manulifeim.com/institutional/ca/fr.

Australie : Manulife Investment Management Timberland and Agriculture (Australasia) Pty Ltd., Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Canada :** Gestion de placements Manuvie limitée, Distribution Gestion de placements Manuvie inc., Manulife Investment Management (North America) Limited et Marchés privés Gestion de placements Manuvie (Canada) Corp. **Chine continentale :** Manulife Overseas Investment Fund Management (Shanghai) Limited Company. Espace économique européen Manulife Investment Management (Ireland) Ltd., qui est habilitée et régie par la banque centrale d'Irlande. **Hong Kong :** Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Indonésie :** PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. **Japon :** Manulife Investment Management (Japan) Limited. **Malaisie :** Manulife Investment Management (M) Berhad 200801033087 (834424-U) **Philippines :** Manulife Investment Management and Trust Corporation. **Singapour :** Manulife Investment Management (Singapore) Pte. Ltd. (numéro d'enregistrement 200709952G). **Corée du Sud :** Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Suisse :** Manulife IM (Switzerland) LLC. **Taiwan :** Manulife Investment Management (Taiwan) Co. Ltd. **Royaume-Uni :** Manulife Investment Management (Europe) Ltd., qui est habilitée et régie par la Financial Conduct Authority. **États-Unis :** John Hancock Investment Management LLC, Manulife Investment Management (US) LLC, Manulife Investment Management Private Markets (US) LLC et Manulife Investment Management Timberland and Agriculture Inc. **Vietnam :** Manulife Investment Fund Management (Vietnam) Company Limited.

Manuvie, Gestion de placements Manuvie, le M stylisé et Gestion de placements Manuvie & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.