

Réforme des sociétés en Asie : vers une croissance durable et une augmentation des rendements boursiers

Fevrier 2025

Vasilios Tsimiklis, CFA, M.Sc.

Gestionnaire de portefeuille associé et stratège des placements, Multiclasse d'actifs et gestion des devises



Points saillants

- La réforme des sociétés prend de l'ampleur en Asie, dans une optique de rentabilité et d'apport de valeur pour les actionnaires. Le Japon, pourtant connu pour accumuler des liquidités et mal répartir le capital au lieu de maximiser le rendement des actionnaires, montre la voie, mais ces efforts de réforme gagnent également la Corée et la Chine.
- La réforme des sociétés est un enjeu important pour les investisseurs, car elle peut devenir une force redoutable capable de renforcer les paramètres fondamentaux du marché et d'augmenter les rendements des actions attendus. Nos perspectives relativement positives à l'égard du marché des actions japonaises s'expliquent par une vision optimiste de la réforme des sociétés.
- En augmentant les rendements attendus, la réforme des sociétés renforce également l'objectif stratégique des actions cotées en bourse en général, à savoir s'assurer qu'elles demeurent la pierre angulaire d'un portefeuille de placement bien diversifié.

Introduction

L'évaluation par les investisseurs du rendement attendu des marchés boursiers repose souvent sur l'interaction entre les valorisations actuelles, la politique monétaire attendue et l'ampleur du risque géopolitique. En Asie, un autre facteur est en train de prendre de plus en plus d'importance : la réforme des sociétés. Japon en tête, les gouvernements et les organismes de réglementation des principaux pays asiatiques ont intensifié leurs efforts pour résoudre les problèmes de longue date liés à la gouvernance des sociétés qui pèsent sur la rentabilité des sociétés et nuisent au rendement du marché boursier local.

En janvier 2023, la Bourse de Tokyo (TSE) a lancé une initiative ambitieuse visant à éliminer les inefficacités ancrées souvent associées aux sociétés japonaises. Connues pour accumuler des liquidités et pour leur mauvaise répartition du capital, les sociétés ouvertes japonaises ont toujours accordé la priorité aux intérêts d'un petit groupe de parties prenantes, à savoir la direction bien établie, les employés privilégiant la sécurité d'emploi à vie et les fournisseurs, au lieu de maximiser le rendement des actionnaires.

Les réformes des sociétés cotées à la Bourse de Tokyo ont pour ambition de mettre fin à ce comportement et à réaligner les intérêts des actionnaires et de la direction. En réorientant les sociétés vers la rentabilité et la valeur pour les actionnaires, l'efficacité du capital est améliorée, ce qui se traduit par des rendements attendus à long terme des actions plus élevés, notamment en raison de l'augmentation des entrées de capitaux étrangers. De plus, ces rendements plus élevés attendus renforcent l'objectif des actions cotées en bourse dans les portefeuilles des investisseurs, à savoir demeurer la pierre angulaire de portefeuilles bien diversifiés pour de nombreux investisseurs.

La réforme des sociétés n'est qu'une partie de la solution

La réforme des sociétés japonaises fait partie d'une stratégie plus vaste des autorités publiques visant à revitaliser une économie enlisée dans un cycle de faible croissance et de déflation récurrente depuis l'éclatement de la bulle immobilière dans les années 1990. Les efforts de réforme antérieurs, comme la politique d'Abenomics menée en 2014, ont été décevants. Cette fois-ci, la situation semble différente. Les résultats sont déjà visibles : l'économie se redresse. Après huit ans, la Banque du Japon a finalement mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs en 2024, et le marché boursier a inscrit un rendement de plus de 56 % depuis le début de 2023 (graphique 1), en partie grâce à la faiblesse du yen, qui a également été un élément fondamental de la politique générale. Les rendements boursiers japonais depuis 2023 ont notamment égalé ceux des États-Unis, dans l'ensemble. Compte tenu de la contribution considérable des « sept géants » aux rendements américains au cours de cette période, le rendement du Japon est impressionnant, ce qui témoigne de l'enthousiasme de l'ensemble du marché découlant de l'amélioration des perspectives fondamentales du pays.

Graphique 1 : Le rendement du TOPIX a progressé de 56 % depuis janvier 2023

Rendement total cumulé du TOPIX



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données en date du 30 décembre 2024.

La réforme des sociétés peut se propager rapidement. Lorsqu'elles constatent que la réforme a un effet positif, les sociétés sont encouragées à suivre le même exemple. Le succès a tendance à attirer le succès. C'est ce qui s'est produit en Allemagne au milieu des années 1990, la réforme des sociétés ayant commencé dans une seule société et s'étant rapidement propagée à l'ensemble du marché (voir l'encadré 1).

Nous observons la même tendance au Japon aujourd'hui. Les efforts de réforme du Japon ont également inspiré d'autres pays d'Asie, notamment la Corée du Sud et la Chine qui ont annoncé des initiatives en 2024. Bien que l'approche de chaque pays lui soit propre (la Chine, en particulier, cherche également à améliorer la protection des investisseurs et à réduire les risques opérationnels), tous les pays visent à accroître les valorisations et le rendement des actionnaires. Nous nous attendons à ce que la réforme des sociétés en Asie favorise les occasions de placement à long terme pour les investisseurs en actions mondiales en stimulant une croissance des bénéfices relativement élevée et en justifiant les valorisations plus élevées.

Encadré 1 - La réforme des sociétés allemandes de 1990 : un modèle pour l'Asie

Au début des années 1990, les sociétés allemandes ont été confrontées à de plus en plus de problématiques en raison de la mondialisation, de l'intégration européenne et de la stagnation économique à la suite de la réunification. Ces pressions ont entraîné d'importantes réformes des sociétés, dont le but était de remédier aux inefficacités des structures d'entreprise traditionnelles et de favoriser l'adaptation à un contexte mondial de plus en plus concurrentiel.

Un tournant majeur est survenu en 1994, lorsque Höchst, conglomérat pharmaceutique de premier plan à l'époque, a entrepris une importante restructuration. Cette initiative visait à améliorer la rentabilité et la valeur pour les actionnaires en réorganisant les activités de l'entreprise en centres de profit de plus petite taille et plus autonomes. Cette approche décentralisée a amélioré la responsabilisation, a simplifié la prise de décisions et stimulé l'efficacité, rompant définitivement avec les modèles hiérarchiques rigides qui caractérisaient depuis longtemps les sociétés allemandes. Le rendement des capitaux propres de Höchst est ainsi passé de 4 % à 14 % au cours des trois années suivantes.

Une seule société en a inspiré de nombreuses autres

Le succès d'Höchst et les pressions des pairs ont inspiré de grands conglomérats comme Siemens et Daimler à déployer des efforts de restructuration semblables, ce qui a ouvert la voie à des réformes à grande échelle. Les sociétés ont commencé à racheter leurs actions, à augmenter les versements de dividendes, à séparer les activités non essentielles et à faire l'objet de prises de contrôle hostiles.

La privatisation de sociétés d'État a également progressé, en particulier dans les secteurs des télécommunications et des transports.

Un fort impact sur le rendement des capitaux propres

Le passage de l'Allemagne à un modèle axé sur le marché s'est avéré un moteur important des rendements boursiers. Entre janvier 1993 et décembre 1997, l'Allemagne a surpassé l'indice MSCI Monde de près de 80 %, le rendement des capitaux propres passant de moins de 4 % à plus de 12 % et le ratio cours-valeur comptable (C/B) passant d'environ 2,1 à 3,5. Ces progrès ont été particulièrement notables compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure observée après le cycle d'expansion et de ralentissement qui a suivi la réunification allemande. Ils prouvent également que même si les réformes peuvent sembler modestes à l'échelle individuelle, leur impact collectif au fil du temps peut favoriser fortement les rendements attendus. Aujourd'hui, les sociétés japonaises présentent plusieurs caractéristiques communes avec les entreprises allemandes des années 1990. Le succès des réformes allemandes axées sur les intérêts des actionnaires ouvre la possibilité d'améliorations semblables au Japon.

Une réforme nécessaire en Asie aujourd'hui

Les pressions de plus en plus fortes exercées par les marchés, l'économie et la société soulignent l'urgence d'une réforme des sociétés dans de nombreux pays asiatiques. Les sociétés japonaises sont depuis longtemps caractérisées par une faible croissance et des inefficacités, les équipes de direction accordant la priorité à la stabilité et aux intérêts des quelques parties prenantes plutôt qu'à la valeur pour les actionnaires. Les structures hiérarchiques et les niveaux élevés de participations croisées (c'est-à-dire le fait que des sociétés détiennent des actions dans des sociétés partenaires pour se protéger les unes les autres des exigences des actionnaires) ont mis les équipes de direction japonaises à l'abri des pressions du marché, ce qui soutient les équipes de direction bien établies et conduit souvent les entreprises à se négocier en dessous de leur valeur comptable en raison d'une utilisation inefficace du capital.

Cette approche favorisant les parties prenantes plutôt que les actionnaires a pris de l'ampleur au Japon à la suite de l'éclatement de la bulle immobilière au début des années 1990. Les décennies de faible croissance et de taux d'intérêt faibles ou négatifs qui ont suivi ont permis aux sociétés d'accumuler des liquidités quasiment sans frais, ce qui a contribué à l'inefficacité de la répartition du capital des sociétés. Au fil du temps, ces pratiques ont entraîné une baisse de la productivité et de la rentabilité, ainsi qu'un rendement nettement inférieur des actions japonaises par rapport aux actions mondiales, comme celles de l'indice S&P 500 et de l'indice composé S&P/TSX du Canada (graphique 2).

Graphique 2 : Les actions japonaises ont enregistré des rendements nettement inférieurs à ceux des actions des indices S&P 500 et S&P/TSX depuis 1991

Rendements cumulatifs totaux par marché



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données en date du 30 décembre 2024.

Remédier à l'« escompte coréen »

De même, les actions sud-coréennes pâtissent actuellement d'un escompte et ont tendance à se négocier à des valorisations plus faibles que les actions mondiales. Cette baisse est principalement attribuable à des préoccupations en matière de gouvernance d'entreprise liées aux chaebols, ces grands conglomérats contrôlés par des familles fondatrices qui occupent souvent des postes de la haute direction et entretiennent des liens étroits avec le gouvernement. Les chaebols ont permis une croissance rapide à partir des années 1960, mais ils ont aussi favorisé des pratiques de gouvernance qui ont limité la transparence et l'efficacité du capital. Par conséquent, l'« escompte coréen » a persisté et a même été aggravé par les récents scandales de corruption notoires qui ont confirmé la nécessité d'une réforme.

Même en Chine

En Chine, la nécessité d'une réforme des sociétés est urgente, car le pays ambitionne de s'attaquer à des problématiques cruciales concernant son économie et ses marchés financiers, notamment en renforçant la confiance des investisseurs, en améliorant la protection des actionnaires, en réduisant les risques opérationnels et en créant des mécanismes disciplinaires transparents.

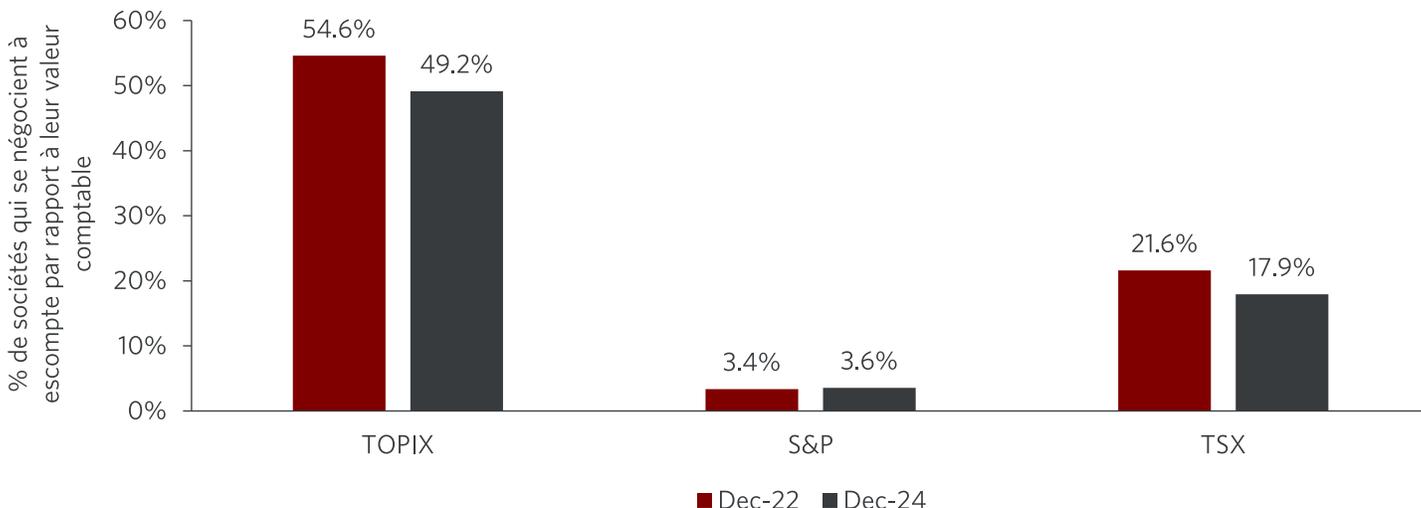
Dans ces trois économies, la réforme des sociétés est de plus en plus considérée comme essentielle pour améliorer la répartition du capital, stimuler les valorisations et aligner les pratiques de gestion sur les normes mondiales, des objectifs essentiels pour favoriser la confiance des investisseurs et la croissance durable, et pour améliorer les rendements boursiers attendus.

Le Japon prépare le terrain

Au début de 2023, la Bourse de Tokyo a introduit de nouvelles lignes directrices sur la gouvernance d'entreprise, exhortant les sociétés à être « conscientes du coût du capital et du cours de l'action, et à déployer et promouvoir des efforts pour les améliorer ». Ce message, initialement destiné aux sociétés qui se négocient en dessous de leur valeur comptable, a depuis trouvé un écho auprès de toutes les sociétés, témoignant d'un engagement plus vaste envers l'efficacité du capital et de la valeur pour les actionnaires. En raison de décennies d'accumulation de capital lors des périodes déflationnistes qu'a connues le Japon, les sociétés japonaises se négocient à des escomptes importants par rapport aux autres sociétés mondiales, près de la moitié des composantes de l'indice se négociant toujours à un prix inférieur à leur valeur comptable aujourd'hui (graphique 3).

Graphique 3 : Importante marge d'amélioration supplémentaire des valorisations des sociétés japonaises

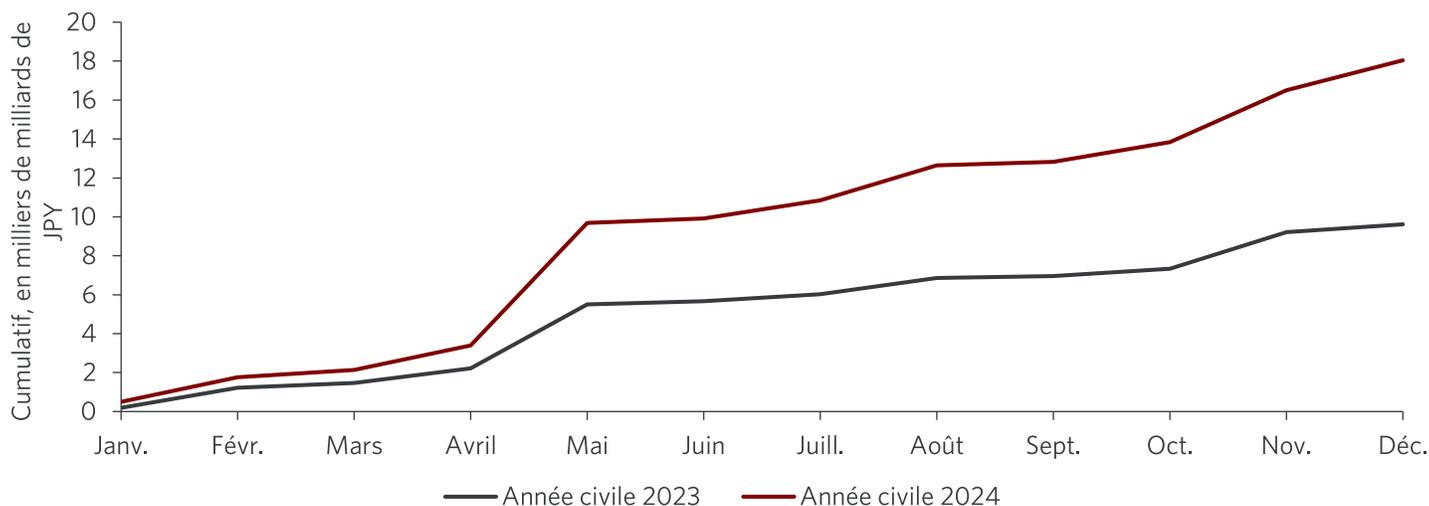
Pourcentage de sociétés dont le ratio cours/valeur est inférieur à la parité



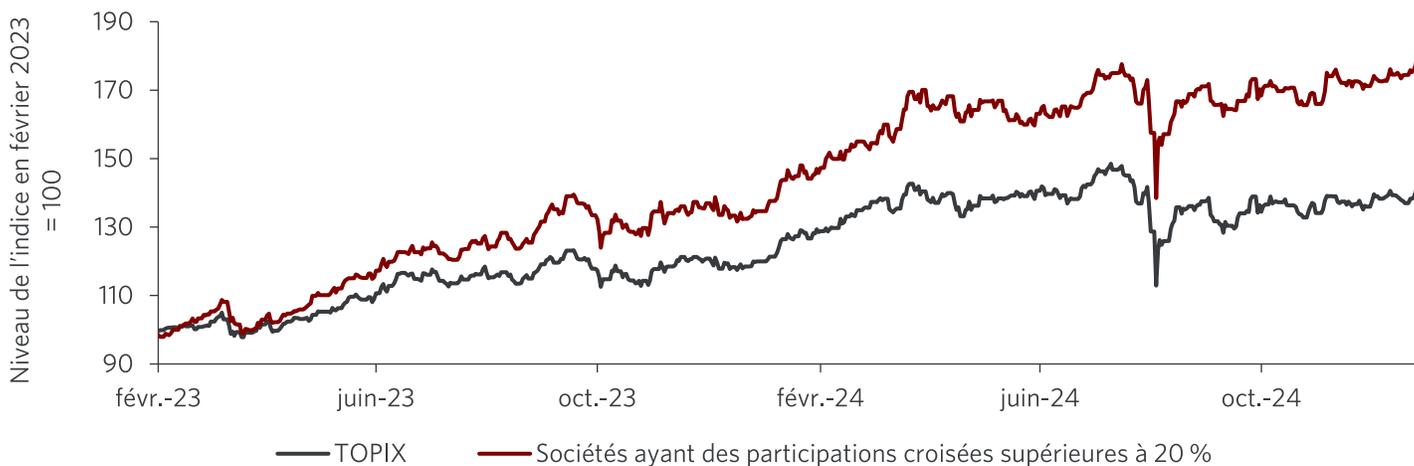
Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données en date du 30 décembre 2024.

Les rachats d'actions ont bondi

Depuis l'introduction de la directive de la Bourse de Tokyo, les sociétés japonaises sont devenues le plus grand acheteur d'actions japonaises (en volume total), les rachats d'actions ayant rapidement atteint des niveaux records (graphique 4). Les dividendes ont aussi fortement augmenté en 2023 et en 2024, et d'autres hausses sont attendues. De plus, la liquidation des participations croisées, une forme de mauvaise affectation du capital dans le cadre de laquelle une société détient des actions d'une autre société afin d'harmoniser leurs intérêts (ces participations représentent actuellement environ 10 % du TOPIX), qui a progressé constamment depuis 2018, s'est accélérée ces dernières années avec des réductions de plus de 6 000 milliards de yens en 2022 et en 2023. En 2024, de grandes sociétés, notamment Toyota et des prêteurs de premier plan comme Mitsubishi Financial, Sumitomo Mitsui Financial et Mizuho Financial, se sont engagées à liquider plus de 2 000 milliards de yens de participations croisées combinées dans un délai de trois ans (ce qui équivaut à environ 20 % de leurs participations croisées). La baisse des participations croisées libère du capital, améliore l'efficacité du capital et la rentabilité, et augmente le rendement des capitaux propres des sociétés qui en détiennent moins. Ces annonces ont donc suscité l'enthousiasme des investisseurs, ce qui s'est généralement traduit par d'importantes hausses du cours de l'action. Puisque d'autres annonces de liquidations sont attendues, les sociétés détenant une plus grande quantité d'actions croisées ont surpassé l'indice global depuis le début de 2023 (graphique 5).

Graphique 4 : Forte augmentation des annonces de rachats d'actions**Annonces de rachats d'actions (en milliers de milliards de yens)**

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Goldman Sachs. Données en date du 30 décembre 2024.

Graphique 5 : Rendement supérieur important pour les sociétés ayant un pourcentage plus élevé de participations croisées**Rendement du TOPIX par rapport aux sociétés détenant plus de 20 % de participations croisées**

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données en date du 30 décembre 2024.

La faiblesse de la monnaie est un élément important du plan

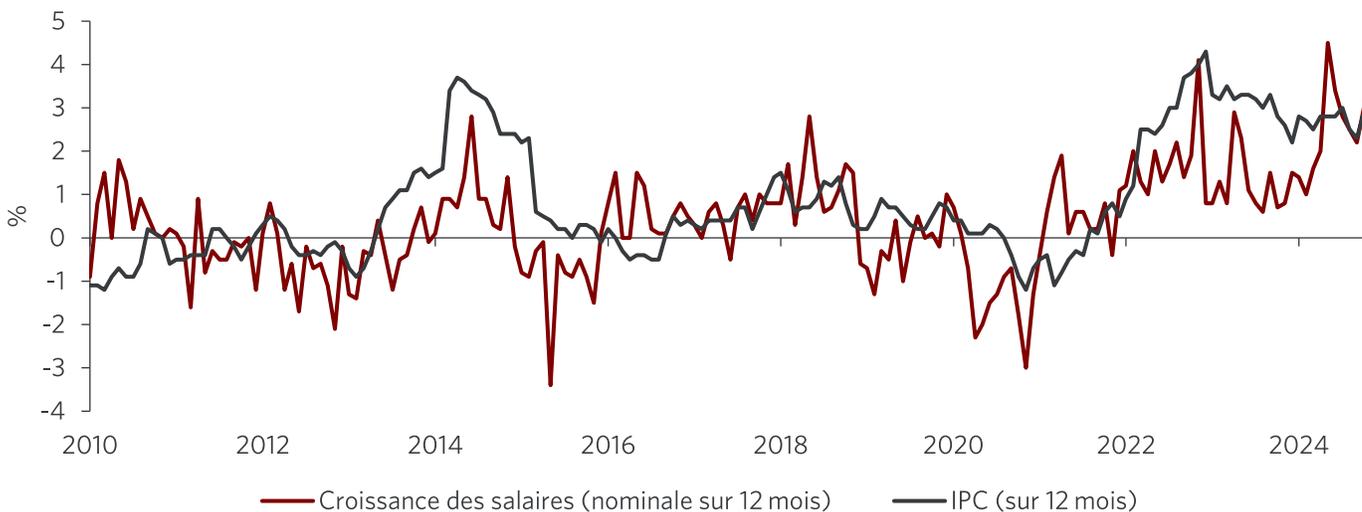
La dépréciation du yen est un pilier essentiel des efforts de relance de l'économie japonaise, jouant ainsi un rôle clé dans la réforme des entreprises. Depuis janvier 2023, le yen s'est déprécié d'environ 20 % par rapport au dollar américain. La faiblesse de la monnaie a contribué à une hausse de l'inflation.

Le coût de l'accumulation de liquidités a donc augmenté, encourageant les équipes de direction à affecter les ressources plus efficacement et à investir dans des mesures d'amélioration de la productivité.

De plus, la dépréciation du yen stimule les secteurs axés sur les exportations, ce qui se traduit par une hausse des revenus et des bénéfices des sociétés. Cela permet donc une croissance élevée et durable des salaires, qui est une composante essentielle du cycle vertueux visé par la Banque du Japon entre les salaires et les prix (graphique 6). À mesure que les réformes se poursuivront et que le Japon sortira de son piège déflationniste qui dure depuis des décennies, la dépendance à la faiblesse de la monnaie pour soutenir la croissance diminuera, ouvrant ainsi la voie à une économie plus équilibrée et résiliente.

Graphique 6 : Une croissance soutenue des salaires est essentielle pour que l'inflation des prix à la consommation reste conforme à la cible de 2 % de la Banque du Japon

Croissance nominale des salaires et IPC global



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg. Données en date du 30 décembre 2024.

Militantisme accru chez les investisseurs

Le militantisme des investisseurs a également fortement augmenté; il a notamment été trois fois plus élevé au premier semestre de 2024 qu'à la même période en 2023. Le Japon est maintenant le deuxième marché où le militantisme est le plus présent parmi les actionnaires, derrière les États-Unis. Les sociétés japonaises prennent également des mesures pour renforcer l'indépendance et la diversité de leurs conseils d'administration, près de 90 % des sociétés comptaient au moins un tiers d'administrateurs indépendants en 2024, comparativement à 65 % en 2020. De plus, le Japon vise à ce que les conseils d'administration des grandes sociétés soient composés d'au moins 30 % de femmes d'ici 2030, ce qui représenterait une avancée majeure sur le plan de l'inclusivité.

Des incitations stratégiques plutôt que des sanctions

Bien que la stratégie de la Bourse de Tokyo ressemble davantage à une incitation qu'à une menace de sanction, son approche demeure très axée sur l'obtention de progrès continus. Plus tôt cette année, elle a commencé à publier une liste de sociétés qui ont annoncé des initiatives de réforme, utilisant ainsi la pression à l'uniformité, une puissante source de motivation au Japon, au moyen d'une approche stigmatisante qui cite les sociétés et les pointe du doigt en vue d'accroître la conformité. À compter du début de 2025, la Bourse de Tokyo prévoit améliorer cette liste en établissant des dates limites précises pour les sociétés qui envisagent de faire des annonces et en mettant en avant les sociétés qui actualisent leurs initiatives, ce qui amplifie les pressions visant à se conformer.

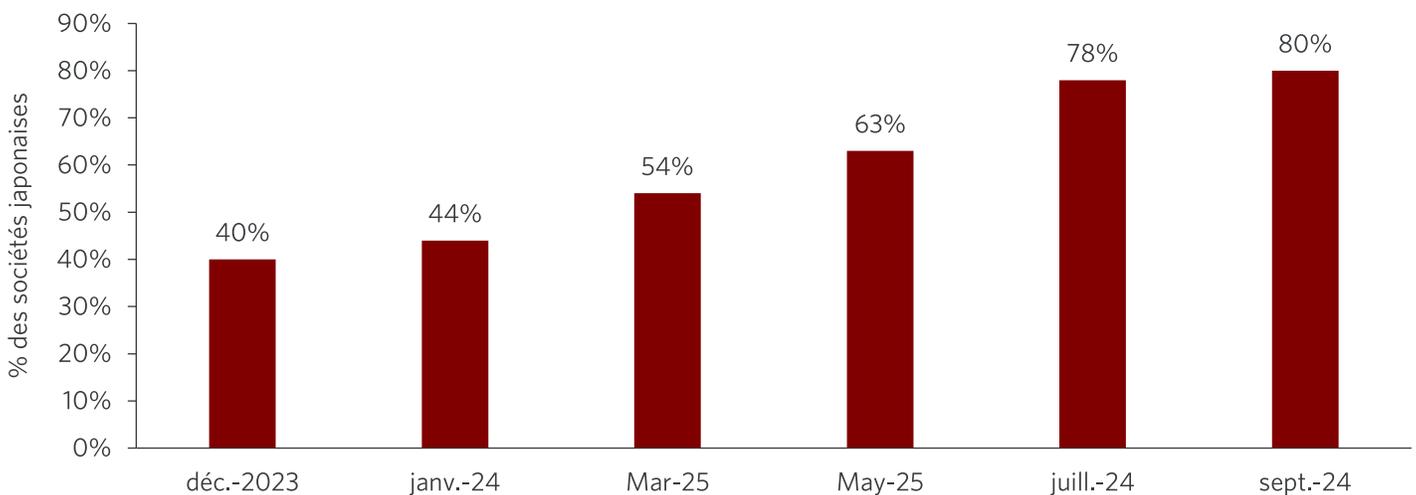
Hiromi Yamaji, président et chef de la direction de la Bourse de Tokyo, a souligné l'engagement de l'organisation à améliorer la gouvernance d'entreprise. Il envisage d'aller plus loin que les rachats d'actions et le versement de dividendes en apportant des changements plus importants et durables, comme améliorer la communication avec les actionnaires et inculquer à la direction une conscience permanente du coût du capital et de son incidence sur la rentabilité et la valeur de l'entreprise

Les premiers progrès sont bons et devraient se poursuivre

Bien qu'il reste des progrès à faire, les résultats constatés jusqu'à maintenant semblent prometteurs. Le nombre de sociétés qui annoncent des initiatives continue d'augmenter (graphique 7), le nombre de sociétés qui se négocient en dessous de leur valeur comptable a reculé de 5 % depuis le début de 2023 et le marché boursier a inscrit un rendement de 56 %, surpassant ainsi la plupart des indices nationaux hormis celui des États-Unis et atteignant un nouveau sommet historique en 2024. Cela dit, les indices boursiers japonais n'ont pas fait mieux que stagner en 35 ans, ce qui laisse croire que la remontée ne fait que commencer. En revanche, d'autres indices, notamment le S&P 500 et le SPX/TSX, ont régulièrement atteint de nouveaux sommets au cours de cette période, l'augmentation des ratios C/B ayant été le principal moteur de rendement aux États-Unis. Si la réforme des sociétés et les efforts de revitalisation économique du Japon continuent de porter fruit, ce sommet jamais vu en 35 ans sur le marché ne sera plus pertinent et les valorisations pourraient augmenter considérablement.

Graphique 7 : Le nombre de sociétés japonaises qui ont annoncé des initiatives de réforme devrait s'approcher de 100 % en 2025

Pourcentage de sociétés ayant annoncé des initiatives de réforme



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Goldman Sachs et JPX. Données en date du 30 décembre 2024.

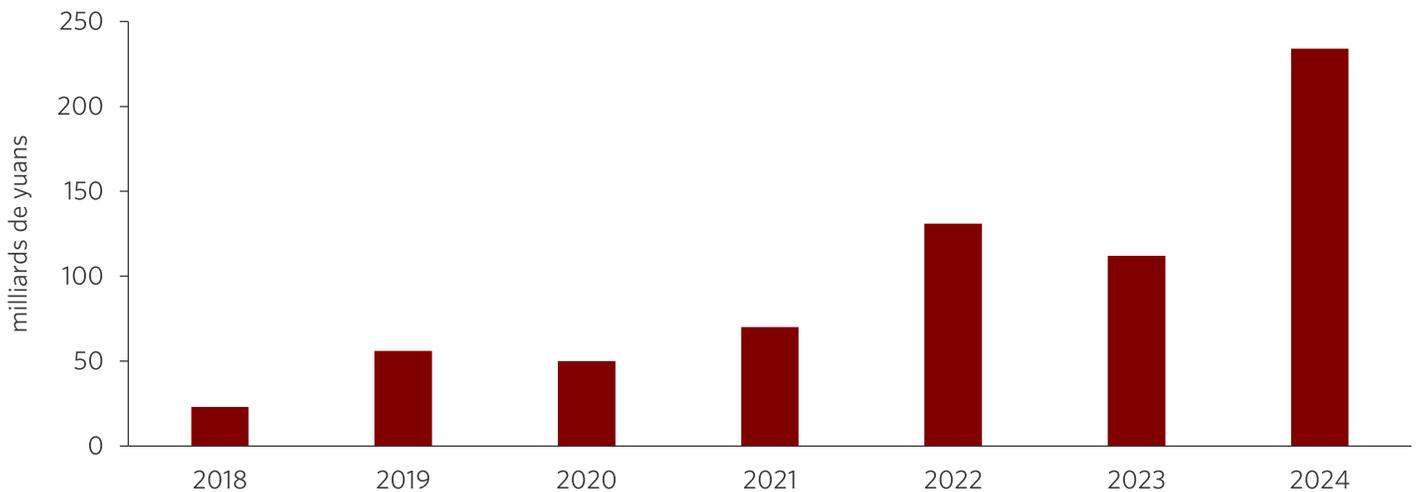
La Corée et la Chine sont attentives

Le succès du Japon n'est pas passé inaperçu. En 2024, la Corée du Sud et la Chine ont annoncé leur propre version de la réforme des sociétés. Ces deux marchés boursiers, et en particulier celui de la Corée, présentent un potentiel de croissance à long terme important, leur niveau de départ étant très bas. L'approche de la Corée du Sud, qui prend la forme du programme Value-Up, est très semblable à celle du Japon et vise à transformer la culture d'entreprise, à améliorer la communication de l'information et à améliorer les relations avec les investisseurs. Ce programme cible expressément les chaebols, dans le but d'accroître la transparence et la responsabilisation et de réduire l'influence des actionnaires membres des familles aux commandes. Fait encourageant, les réformes en Corée du Sud ont recueilli le soutien des deux partis, les chefs de l'opposition s'étant récemment positionnés en faveur de l'abolition de l'impôt sur le revenu de placements financiers, une mesure clé pour réduire la charge fiscale qui pèse sur les actionnaires des chaebols, souvent réticents aux réformes en raison des répercussions fiscales de la hausse des valorisations boursières.

L'approche de la Chine est davantage axée sur la protection des investisseurs et la valeur pour les actionnaires que sur des caractéristiques de gouvernance comme l'indépendance du conseil d'administration ou le militantisme des actionnaires. Bien que la Chine en soit aux premières étapes de la réforme, ces initiatives, comme celles du Japon et de la Corée du Sud, sont soutenues par de hauts représentants du gouvernement, ce qui témoigne de l'alignement de la réforme avec des objectifs plus généraux de restructuration économique. Les principales mesures stratégiques comprennent le renforcement de la surveillance du marché, le relèvement des normes pour les PAPE, la mise en œuvre de procédures de radiation de la cote claires, l'augmentation des rendements des actionnaires au moyen de dividendes et de rachats d'actions, et l'augmentation de la protection des investisseurs en endiguant les pratiques frauduleuses. De plus, les autorités visent à augmenter la participation des investisseurs institutionnels dans les capitaux propres. Étant donné la préférence des investisseurs institutionnels pour des flux de trésorerie et des rendements stables et prévisibles, des efforts concertés sont déployés pour augmenter davantage les dividendes et les rachats d'actions des sociétés chinoises (graphique 8)¹.

Graphique 8 : Les rachats d'actions chinoises de catégorie A sur le marché ont atteint un sommet en 2024

Rachats d'actions chinoises de catégorie A sur le marché (milliards de yuans)



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Financial Times et Wind. Données en date du 30 décembre 2024.

Conclusion

L'économie et les marchés boursiers du Japon connaissent des transformations profondes. Les décideurs travaillent main dans la main pour mettre fin à la stagnation économique prolongée du Japon. Ces efforts ont permis aux marchés boursiers d'atteindre des sommets inégalés depuis plusieurs dizaines d'années en 2024. La réforme des sociétés, qui réoriente les sociétés vers une rentabilité soutenue, en améliorant le rendement des capitaux propres et en augmentant la valeur pour les actionnaires, est au cœur de ces efforts. Puisque les entreprises s'éloignent de perspectives intérieures dominées par la stagnation des salaires et la déflation, ce changement pourrait créer un cycle positif de croissance des salaires, de hausse des prix et de dépenses de consommation, ce qui donnerait un nouvel élan à l'économie, raviverait la confiance et ferait augmenter les rendements boursiers. Nos perspectives relativement positives à l'égard du marché des actions japonaises s'expliquent par une vision optimiste de la réforme des sociétés au Japon. L'influence de la réforme des sociétés va également se propager en Asie, notamment en Corée du Sud et en Chine, et probablement à d'autres continents.

À propos de l'auteur

Vasilios sert un gestionnaire de portefeuille associé et stratège des placements au sein du groupe Multiclasse d'actifs et gestion des devises à Gestion d'actifs CIBC. Ses principales responsabilités comprennent la répartition tactique de l'actif dans toutes les catégories d'actif et l'orientation stratégique des placements pour les marchés financiers mondiaux. De plus, il effectue des recherches approfondies sur les principaux thèmes du marché pour repérer les tendances émergentes et évaluer leurs répercussions sur le portefeuille.



Vasilios Tsimiklis, CFA, M.Sc.

*Gestionnaire de portefeuille associé et stratège des placements,
Multiclasse d'actifs et gestion des devises*



À propos de Gestion d'actifs CIBC

Gestion d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour d'autres analyses, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

¹ L'un des principaux obstacles à la réussite de la réforme des sociétés en Chine est le risque d'une « japonification » persistante, selon lequel la fin d'une bulle immobilière, dans un contexte de multiples obstacles macroéconomiques et en l'absence de mesures proactives soutenues, conduit à une période de déflation prolongée et de faible croissance du PIB.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques. La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du janvier 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur. MDLe logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence.