

L'ALÉNA, moteur de l'industrie automobile intégrée sur fond d'expansion mondiale

- Le volume mondial des ventes continue de prendre de la vitesse.
- L'industrie est dotée de la chaîne d'approvisionnement la mieux intégrée en Amérique du Nord : les États-Unis destinent les trois quarts de leurs exportations de pièces détachées à leurs partenaires de l'ALÉNA, dont le tiers au Mexique.

LE POINT SUR LES VENTES RÉCENTES DE VOITURES NEUVES DANS LE MONDE

Les ventes mondiales de voitures se sont fortement accélérées en février, ce qui cadre avec la croissance mondiale. Les volumes ont bondi de 6,9 % par rapport à il y a un an, ce qui est nettement supérieur au gain de 4 % sur un an des deux mois précédents. Cette accélération généralisée a été menée par un bond de 16 % sur un an en Asie. En particulier, les ventes en Chine ont repris le chemin de la croissance dans les deux chiffres sur un an, alors que les constructeurs ont offert plus d'incitations pour amortir l'impact négatif de la hausse, en janvier 2017, de la taxe de vente sur les petits véhicules de 1,6 litre ou moins. L'industrie invite également le gouvernement à adopter de nouvelles mesures d'incitation pour stimuler la demande dans les zones rurales. Cette conjoncture laisse entendre que la modération attendue cette année dans les ventes de véhicules en Chine sera probablement moins forte que ce que l'on craignait à l'origine, surtout parce que l'activité économique reste résiliente. Les ventes ont aussi été plus fortes que prévu dans toute l'Amérique du Sud, en surpassant celles d'il y a un an en février pour le quatrième mois consécutif.

Les données plus récentes sur les ventes de mars confirment la tendance de volumes sans précédent au Canada et au Mexique, mais une certaine déception dans les résultats aux États-Unis. Les ventes au Canada ont bondi, en mars, de 7 % par rapport à il y a un an, grâce à des gains dans les deux chiffres pour les camions légers comme pour les modèles de luxe. Cette solide performance a rehaussé les ventes cumulatives depuis le début de l'année à un chiffre annualisé de 2,1 millions d'exemplaires; il s'agit de la meilleure performance trimestrielle dans les annales et d'un résultat nettement supérieur au total de 1,95 million d'exemplaires pour l'ensemble de l'année 2016. Les gains des ventes ont même été plus solides au Mexique, à 17 % de plus qu'il y a un an en mars, même si les taux d'intérêt ont monté et que l'activité économique a ralenti.

Par contre, les ventes de voitures et de camions légers ont fléchi aux États-Unis pour s'établir à un chiffre annualisé de 16,6 millions d'exemplaires en mars; il s'agit de la plus faible hausse des ventes de l'année écoulée et d'un résultat nettement inférieur aux attentes. La léthargie des achats des entreprises explique l'essentiel de ce ralentissement : les volumes des parcs automobiles des Trois Grands de Détroit ont dégringolé de 14 % par rapport à il y a un an. Or, les ventes de voitures aux ménages continuent d'augmenter et devraient poursuivre leur progression durant la prochaine saison des ventes du printemps, d'autant plus que les stocks de l'industrie sont considérables. Malgré les nombreux comptes rendus des médias précisant que les stocks de véhicules neufs sont énormes, l'industrie reste à l'aise avec son calendrier de production et prévoit toujours de produire, en chiffres annualisés, un record de 18,5 millions d'exemplaires au Canada, aux États-Unis et au Mexique d'avril à juin.

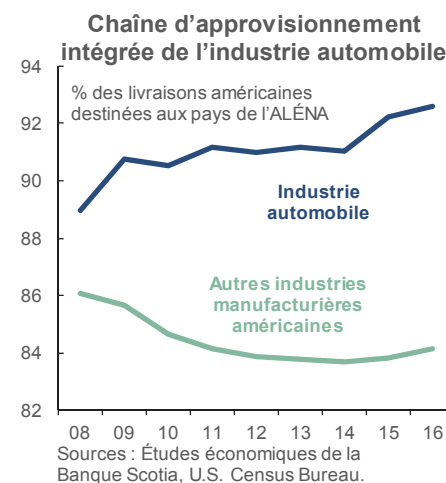
L'INCERTITUDE DE L'ALÉNA

L'objectif de l'administration Trump de renégocier l'ALÉNA, en y apportant des mises au point ou en le réactualisant, a fortement attisé l'incertitude partout en Amérique du Nord, surtout dans le secteur automobile. **L'industrie automobile est dotée de la chaîne d'approvisionnement la mieux intégrée de toutes les industries manufacturières nord-américaines. Grâce à cette intégration, le secteur a pu s'illustrer sur la scène mondiale. Toute restriction nouvelle imposée dans le libre-échange des véhicules et des pièces détachées entre les trois pays nuirait à leur activité économique.**

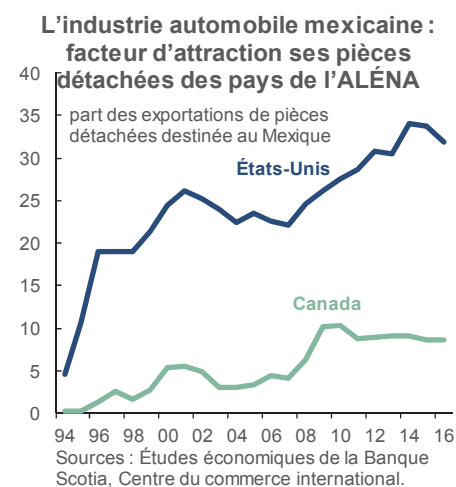
RENSEIGNEMENTS

Carlos Gomes
 416.866.4735
 Études économiques de la Banque Scotia
carlos.gomes@scotiabank.com

Graphique : 1



Graphique : 2



UNE CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT INTÉGRÉE

Plus de 92 % de l'ensemble des livraisons de voitures au départ des États-Unis sont aujourd'hui destinés aux trois pays de l'ALÉNA, et cette intégration ne cesse de se renforcer (cf. le graphique 1). Il s'agit de près de 10 points de pourcentage de plus que dans les autres secteurs manufacturiers. Les pièces détachées et les composants produits dans un pays traversent parfois à huit reprises les frontières des pays membres de l'ALÉNA avant d'être installés sur les voitures montées dans l'un de ces trois pays. Cette intégration a donné un coup d'accélérateur à la productivité et à la compétitivité de l'industrie, qui a ainsi pu augmenter sa part des exportations mondiales. Par exemple, les exportations de l'industrie automobile des pays membres de l'ALÉNA à destination du reste du monde ont progressé de 4 % par an ces dix dernières années, soit un point de pourcentage de plus que l'augmentation des exportations mondiales de l'industrie automobile.

Parmi les pays membres de l'ALÉNA, le Mexique mène la progression des exportations de l'industrie automobile. Les livraisons transnationales à partir du Mexique progressent de plus de 7 % par an depuis dix ans, puisque de nombreux constructeurs automobiles étrangers y ont ouvert de nouvelles usines de montage pour profiter des nombreux accords de libre-échange bilatéraux du Mexique, qui leur permettent d'exporter leurs véhicules en franchise de droits de douane à destination de plus de 40 pays. Les constructeurs de Détroit, qui dominaient jadis la production automobile au Mexique, représentent aujourd'hui moins de 45 % de l'ensemble de la production de voitures et de camions.

LES PAYS DE L'ALÉNA RAVITAillent L'INDUSTRIE AUTOMOBILE MEXICAINE

L'industrie automobile américaine est le premier fournisseur de pièces détachées de ses partenaires dans le cadre de l'ALÉNA et bénéficie essentiellement de l'expansion rapide des usines de montage du Mexique. Près de 75 % de la totalité des pièces détachées exportées par les États-Unis sont destinés au Canada ou au Mexique. En particulier, le Mexique est aujourd'hui la destination d'un tiers de l'ensemble des pièces détachées exportées depuis les États-Unis, ce qui représente une hausse par rapport à moins de 5 % lorsque l'ALÉNA est entré en vigueur, en 1994 (cf. le graphique 2). Dans l'ensemble, les livraisons de l'industrie automobile américaine au Mexique ont augmenté de 7 % par an dans les 23 dernières années, soit presque le double du rythme de croissance des exportations du secteur automobile américain dans les autres pays. Le Canada a contribué encore plus fortement à la croissance des exportations destinées au Mexique, même si la part de ce pays dans l'ensemble des livraisons canadiennes de pièces détachées reste inférieure à 10 %.

La forte intégration de la chaîne d'approvisionnement automobile nord-américaine a permis d'accroître de presque 6 % par an, dans le cadre de l'expansion économique actuelle, l'emploi dans l'industrie automobile américaine, ce qui représente plus du quintuple de la croissance de l'ensemble de l'emploi manufacturier et le triple du total des gains de l'emploi aux États-Unis durant cette période. Autrement dit, toute secousse sur la chaîne d'approvisionnement intégrée réalisée dans le cadre de l'ALÉNA pourrait fragiliser le rendement exceptionnel de l'industrie automobile nord-américaine, et notamment faire perdre des emplois parmi les quelque deux millions d'emplois environ dans les usines aux États-Unis, au Canada et au Mexique.

PERSPECTIVES DES VENTES INTERNATIONALES D'AUTOMOBILES

(Millions d'unités)

	<u>1990–1999</u>	<u>2000–2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017p</u>
TOTAL	39,20	53,74	71,18	72,61	77,29	78,30
Amérique du Nord*	16,36	17,74	19,42	20,64	21,05	21,31
Canada	1,27	1,61	1,85	1,90	1,95	1,94
États-Unis	14,55	15,15	16,44	17,39	17,50	17,80
Mexique	0,54	0,98	1,13	1,35	1,60	1,57
Europe de l'Ouest	13,11	13,79	12,11	13,20	13,97	14,25
Allemagne	3,57	3,25	3,04	3,21	3,35	3,42
Europe orientale	1,18	3,03	3,81	3,15	3,14	3,30
Russie	0,78	1,83	2,49	1,60	1,43	1,50
Asie	6,91	16,08	31,69	32,29	36,06	36,24
Chine**	0,43	6,52	18,37	20,01	23,57	23,34
Inde	0,31	1,18	1,87	2,06	2,09	2,19
Amérique du Sud	1,64	3,10	4,15	3,33	3,07	3,20
Brésil	0,94	1,90	2,50	1,82	1,39	1,39

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegment depuis 2005. Sources : Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES AUTOMOBILES AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS

	<u>1991–2005</u> Moyenne	<u>2006–2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	
					janv-févr **	Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 398	1 643	1 898	1 949	2 000	1 940
Automobiles	797	783	714	662	660	650
Production intérieure	583	491	476	438	460	435
Importations	214	292	238	224	200	215
Camions légers	601	860	1 184	1 287	1 340	1 290
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15,5	14,1	17,4	17,5	17,5	17,8
Automobiles	8,3	6,9	7,5	6,9	6,3	6,4
Camions légers	7,2	7,2	9,9	10,6	11,2	11,4
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAIN						
PRODUCTION*	15,58	14,25	17,95	18,17	17,69	18,50
CANADA	2,50	2,24	2,28	2,37	2,51	2,35
ÉTATS-UNIS	11,67	9,53	12,10	12,20	11,51	12,40
MEXIQUE	1,41	2,48	3,57	3,60	3,67	3,75

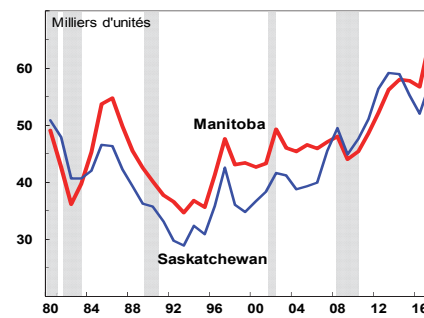
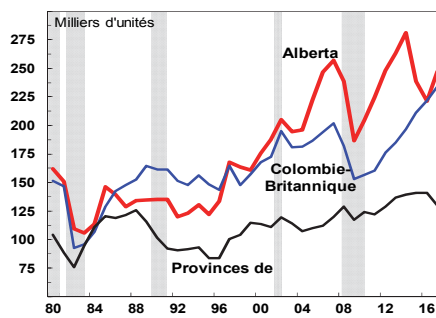
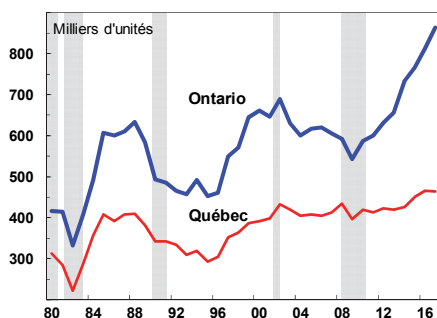
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.
 Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE*

(Milliers d'unités, taux annuel)

	<u>1994–2005</u> Moyenne	<u>2006–2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	
					janv-févr **	Annuel p
CANADA	1 446	1 643	1 898	1 949	2 000	1 940
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	123	140	140	130	135
PROVINCES DU CENTRE	936	1 017	1 205	1 265	1 290	1 256
Québec	366	411	444	458	450	456
Ontario	570	606	761	807	840	800
PROVINCES DE L'OUEST	408	503	553	544	580	549
Manitoba	42	48	56	55	64	56
Saskatchewan	36	49	54	51	56	52
Alberta	166	231	236	220	235	223
Colombie-Britannique	164	175	207	218	225	218

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia.
 Sources: Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE


Comprend les automobiles et les camions légers, intermédiaires et lourds.
 Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Statistique Canada.

PART DU MARCHÉ DES AUTOMOBILES SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>		<u>2017</u>		<u>2016</u>		<u>2017</u>	
	janv. à mars		janv. à mars		mars		mars	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	134,6	100,0	131,5	100,0	61,8	100,0	61,2	100,0
Trois Grands	27,2	20,3	26,0	19,7	13,0	21,2	12,2	19,9
General Motors	14,5	10,8	13,4	10,2	6,9	11,3	6,7	10,9
Ford	8,3	6,2	7,0	5,3	3,7	6,0	3,0	4,9
Chrysler	4,4	3,3	5,6	4,2	2,4	3,9	2,5	4,1
Constructeurs japonais	59,8	44,4	62,1	47,3	27,0	43,7	30,2	49,4
Honda	18,5	13,8	20,0	15,2	8,5	13,8	10,4	17,0
Toyota	18,0	13,4	17,2	13,1	8,3	13,4	7,9	12,9
Nissan	11,7	8,7	13,0	9,9	5,0	8,0	5,7	9,3
Mazda	6,2	4,6	7,7	5,9	2,9	4,7	3,8	6,3
Mitsubishi	2,4	1,8	1,7	1,3	1,1	1,8	0,7	1,2
Subaru	3,0	2,2	3,7	2,8	1,3	2,1	1,6	2,6
Hyundai	16,5	12,3	13,2	10,0	7,9	12,7	5,9	9,7
Volkswagen	9,7	7,2	8,3	6,3	4,4	7,2	3,5	5,6
Kia	8,1	6,0	7,3	5,6	3,5	5,6	3,4	5,5
BMW	4,7	3,4	4,3	3,3	1,9	3,0	1,6	2,7
Mercedes-Benz	5,2	3,9	5,8	4,4	2,4	3,8	2,3	3,8
Autres	3,4	2,5	4,5	3,4	1,7	2,8	2,1	3,4

*Source : Ventes des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

PART DU MARCHÉ DES CAMIONS SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>		<u>2017</u>		<u>2016</u>		<u>2017</u>	
	janv. à mars		janv. à mars		mars		mars	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	275,5	100,0	295,5	100,0	116,3	100,0	128,3	100,0
Trois Grands	152,3	55,3	162,0	54,8	64,3	55,2	70,9	55,3
General Motors	40,1	14,6	47,8	16,2	17,5	15,1	23,4	18,3
Ford	53,2	19,3	55,7	18,8	22,7	19,5	23,5	18,3
Chrysler	59,0	21,4	58,5	19,8	24,1	20,6	24,0	18,7
Autres constructeurs intérieurs	9,2	3,3	9,0	3,1	3,8	3,3	3,8	3,0
Constructeurs japonais	76,8	27,9	85,1	28,8	32,4	27,8	36,5	28,5
Honda	17,4	6,3	20,9	7,1	7,8	6,7	8,8	6,8
Toyota	27,4	9,9	27,7	9,4	10,8	9,3	11,5	8,9
Nissan	18,3	6,7	21,9	7,4	7,6	6,6	10,1	7,9
Mazda	7,2	2,6	7,8	2,6	3,2	2,7	3,1	2,4
Mitsubishi	2,6	0,9	2,7	0,9	1,0	0,9	1,2	0,9
Subaru	6,5	2,4	6,7	2,3	2,9	2,5	3,0	2,4
Hyundai	11,3	4,1	11,0	3,7	5,1	4,4	5,2	4,0
Kia	5,9	2,1	6,5	2,2	2,5	2,2	3,0	2,3
Autres importations	20,0	7,3	21,9	7,4	8,2	7,1	8,9	6,9
CAMIONS LÉGERS	268,3	97,4	289,6	98,0	113,3	97,3	126,1	98,4

*Source : Ventes des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2015</u> janv. à déc.	<u>2016</u> janv. à déc.	<u>2016</u> janv.	<u>2017</u> janv.
CANADA	712,2	661,1	33,8	32,1
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	54,7	47,2	2,1	1,9
Terre-Neuve	11,5	9,5	0,4	0,3
Nouvelle-Écosse	23,3	20,3	0,9	0,9
Nouveau-Brunswick	16,5	14,3	0,7	0,6
Île-du-Prince-Édouard	3,4	3,1	0,1	0,1
PROVINCES DU CENTRE	502,3	467,6	23,1	21,9
Québec	218,5	198,5	9,3	8,5
Ontario	283,8	269,1	13,8	13,4
PROVINCES DE L'OUEST	155,2	146,3	8,6	8,3
Manitoba	16,0	14,4	0,8	0,7
Saskatchewan	10,6	9,3	0,5	0,5
Alberta	51,8	47,7	2,8	2,7
Colombie-Britannique	76,8	74,9	4,5	4,4

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2015</u> janv. à déc.	<u>2016</u> janv. à déc.	<u>2016</u> janv.	<u>2017</u> janv.
CANADA	1226,1	1316,9	76,9	80,1
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	87,9	94,5	5,1	5,0
Terre-Neuve	23,4	24,2	1,2	1,2
Nouvelle-Écosse	31,8	34,2	1,8	2,0
Nouveau-Brunswick	28,2	30,4	1,8	1,5
Île-du-Prince-Édouard	4,5	5,7	0,3	0,3
PROVINCES DU CENTRE	727,4	814,1	45,1	46,7
Québec	232,9	261,4	14,3	13,9
Ontario	494,5	552,7	30,8	32,8
PROVINCES DE L'OUEST	410,8	408,3	26,7	28,4
Manitoba	42,0	43,0	2,7	2,8
Saskatchewan	44,5	42,8	2,8	3,0
Alberta	190,1	175,9	11,7	12,3
Colombie-Britannique	134,2	146,6	9,5	10,3

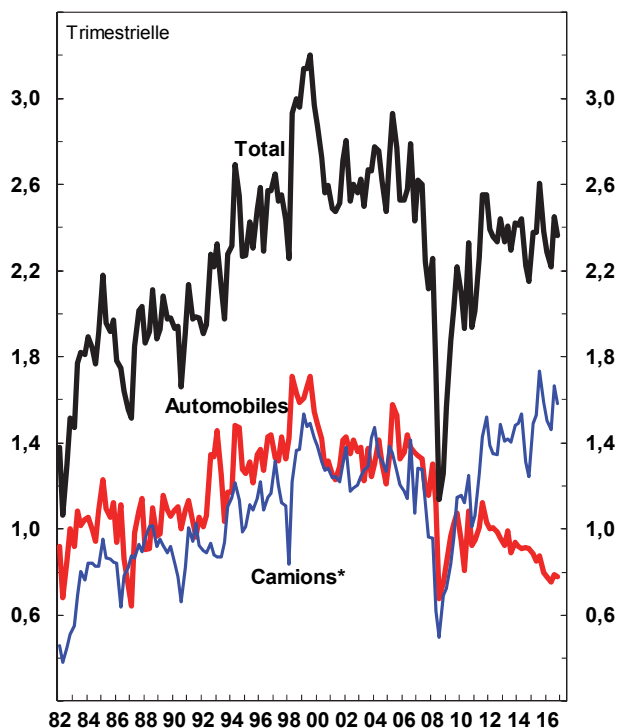
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

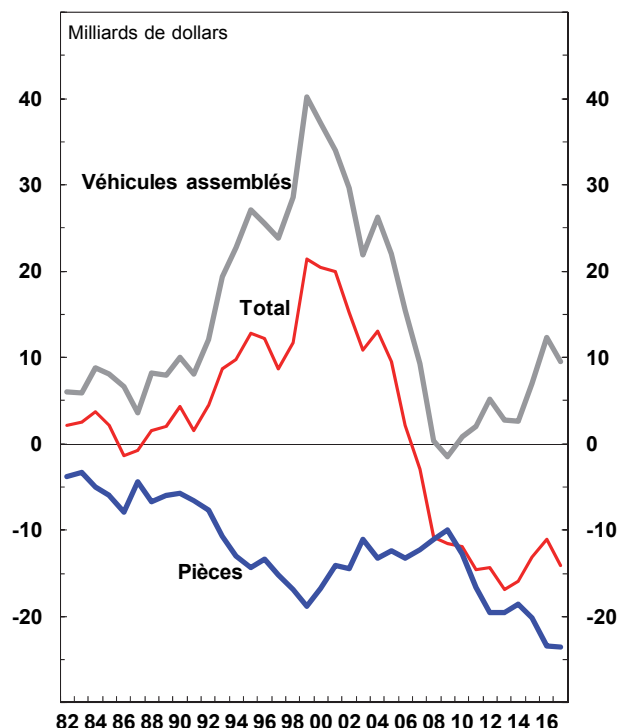
PRODUCTION CANADIENNE DE VÉHICULES AUTOMOBILES

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
	janv. à févr.	janv. à févr.	févr.	févr.
TOTAL	415,4	377,5	212,2	185,9
AUTOMOBILES	144,9	122,7	73,1	60,8
Chrysler	43,4	34,3	21,5	18,7
GM	25,9	12,6	13,5	7,0
Honda	35,0	35,2	17,7	16,0
Toyota	40,6	40,6	20,4	19,1
CAMIONS*	270,5	254,8	139,1	125,1
Chrysler	61,6	48,0	30,0	26,0
Ford	44,5	42,9	24,5	21,0
GM	67,2	63,8	35,7	30,9
Honda	35,6	36,5	18,0	16,9
Toyota	59,3	61,2	29,7	28,9
Autres	2,3	2,4	1,2	1,4

*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Ward's Automotive Reports.

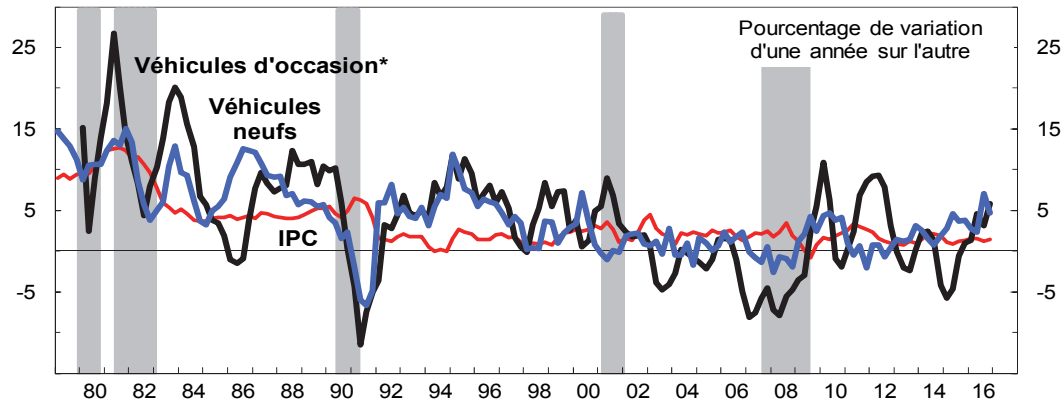
Production canadiennes de véhicules automobiles

 Millions d'unités, taux annuels désaisonnalisés.
 *Camions légers, intermédiaires et lourds.
 Source : Ward's Automotive Reports.

Balances Canada — monde du commerce des véhicules automobiles


Les données pour 2017 sont celles de janvier-février exprimées en taux annuel. Source : Statistique Canada.

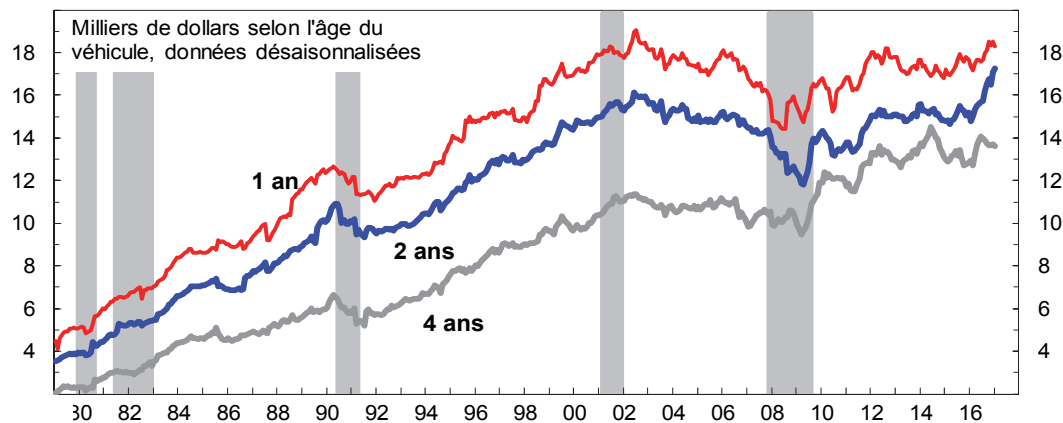
Prix des voitures neuves et d'occasion

Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



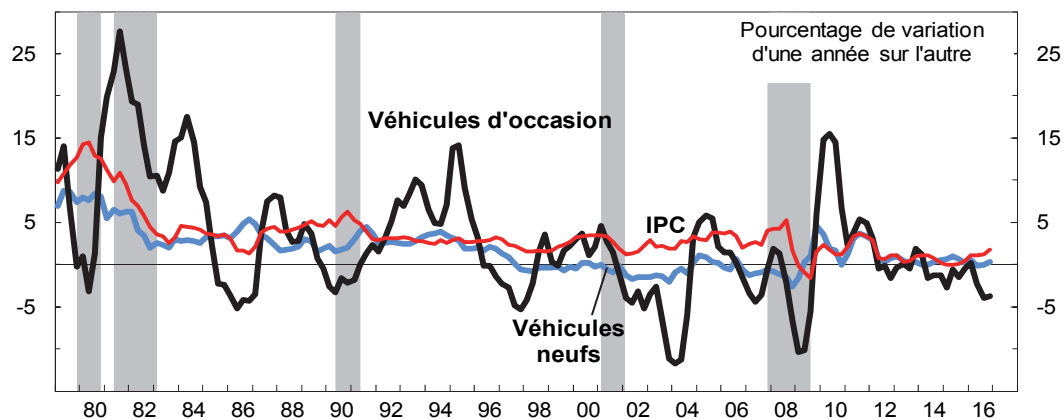
Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

Indicateurs Scotia des prix des véhicules d'occasion



Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.

Indicateurs des prix des automobiles — États-Unis



Indice des prix à la consommation pur les voitures neuves et d'occasion.
Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Bureau of Labor Statistics des États-Unis.

RENDEMENT FINANCIER DES ENTREPRISES CANADIENNES
CONCESSIONNAIRES ET ATELIERS DE RÉPARATIONS

		Bénéfice net après impôt (\$ millions)	Marge bénéficiaire avant impôt (%)	Taux de roulement de l'inventaire	Ratio de couverture de l'intérêt	Ratio dette capitaux propres	Rendement de l'avoïr des actionnaires (%)
Annuel	2004	571	0,69	4,98	2,25	3,17	10,49
	2005	799	0,93	5,35	2,55	2,74	12,90
	2006	942	1,20	5,16	2,64	2,75	14,37
	2007	1089	1,41	5,05	3,36	2,56	15,13
	2008	1142	1,43	5,04	3,51	2,44	14,66
	2009	1 392	1,84	5,34	4,85	2,07	16,99
	2010	1649	2,06	4,91	5,34	2,11	18,09
	2011	1664	1,99	5,17	5,19	2,02	17,44
	2012	1748	1,97	4,86	5,32	2,03	16,71
	2013	2215	2,32	5,08	6,64	2,02	20,08
	2014	2740	2,65	5,10	7,56	1,86	20,90
	2015	2854	2,57	5,07	7,81	1,87	20,50
	2016	2687	2,20	4,97	7,46	1,91	17,91
Trimestriel, taux annuels	2015T4	2988	2,65	4,98	7,57	1,84	20,63
	2016T1	2008	1,93	4,56	6,54	1,94	13,95
	2016T2	3228	2,43	5,40	8,74	1,92	21,79
	2016T3	2756	2,43	5,07	7,67	1,89	18,12
	2016T4	2756	2,65	4,82	6,88	1,88	17,68
	Moyenne (1989–2015)	929	1,28	6,03	3,30	2,33	12,05
Plancher (1989–2015)	-68	0,10	4,38	1,10	3,57	-1,20	

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

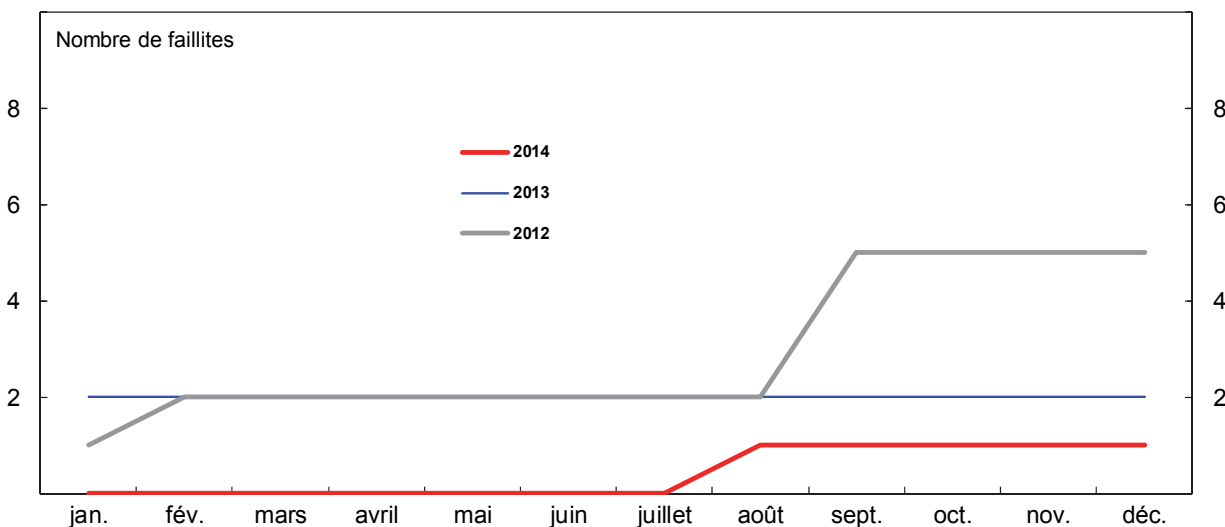
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

Source : Statistique Canada.

Ratio de couverture de l'intérêt : (revenu avant impôt + paiements d'intérêt)/(paiements d'intérêt)

Ratio dette - capitaux propres : (dette à court et à long terme)/total des capitaux propres

Rendement de l'avoïr des actionnaires : revenu après impôt/total des capitaux propres

Faillites des concessionnaires automobiles de détail


Nouveaux concessionnaires seulement; total cumulatif pour l'année.

Source : Bureau du surintendant des faillites.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.