

Relèvement des prévisions de ventes de voitures au Canada à 2 millions d'exemplaires en 2017

- Les ventes mondiales ont baissé en avril par rapport à il y a un an, mais semblent vouloir rebondir en mai.
- Nous avons relevé à 2 millions d'exemplaires, contre 1,94 million, nos prévisions des ventes au Canada pour 2017 en raison d'une reprise plus forte que prévu dans les Prairies.
- L'amélioration de la conjoncture pétrolière porte à un sommet sur dix ans les achats de véhicules neufs des entreprises canadiennes.

ÉVOLUTION RÉCENTE DES VENTES MONDIALES DE VÉHICULES NEUFS

En avril, les ventes mondiales de voitures ont reculé de 2,5 % par rapport à l'an dernier; il s'agit de la première baisse mensuelle sur un an depuis presque deux ans. Toujours est-il que les volumes cumulatifs se maintiennent à 3 % au-dessus du rythme record de l'an dernier. Ce recul d'avril a été généralisé et s'explique essentiellement par des distorsions passagères, par exemple la fête de Pâques tardive qui a réduit les ventes en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Malgré la baisse des ventes de voitures neuves, la plupart des indicateurs économiques ont continué de prendre de la vitesse en avril, en raison de l'amélioration soutenue de l'activité économique mondiale et de la hausse de la demande de véhicules neufs. Par exemple, les exportations de marchandises au départ de l'Asie à destination d'autres pays ont inscrit, pour le troisième mois d'affilée, une hausse dans les deux chiffres sur un an, soit le meilleur rendement depuis la fin de 2011. Pour les États-Unis et l'Europe de l'Ouest, les indicateurs économiques avancés continuent également de s'accélérer, et l'investissement des entreprises — le maillon faible de l'activité économique mondiale ces dernières années — prend de l'élan dans l'ensemble des marchés développés et émergents (cf. le graphique 1). Les exportations américaines de biens d'équipement ont donc monté en avril par rapport à il y a un an, après avoir dérapé de 4 % durant toute l'année 2016.

Pour mai, les données les plus récentes sur les ventes permettent de constater un retournement par rapport au ralentissement enregistré en avril dans de nombreux pays. Par exemple, en mai, les achats ont culminé à des niveaux record au Canada et au Mexique. Dans le même temps, les ventes aux ménages se sont améliorées aux États-Unis et se sont fortement accélérées dans les plus grands marchés de l'Europe de l'Ouest.

Les ventes de voitures et de camions légers ont bondi de 11 % sur un an au Canada en mai; il s'agit du plus fort gain depuis la fin de 2014. Cette forte poussée, qui a porté le rythme des ventes mensuelles à plus de deux millions d'exemplaires en chiffres annualisés, nous a amenés à relever nos prévisions pour toute l'année 2017. Ce relèvement des prévisions s'explique par une reprise généralisée de l'activité économique cette année, d'un océan à l'autre, surtout en Alberta. Pour le Canada, nous avons relevé à 2,6 % nos prévisions du PIB réel pour toute l'année 2017; il s'agit de plus d'un point de pourcentage de hausse sur le taux de croissance de 1,5 % inscrit l'an dernier.

Les achats de véhicules neufs des ménages américains ont rebondi en mai, ce qui a fait progresser les prix des transactions de 2 % par rapport à l'an dernier. Toutefois, en raison de la léthargie de l'activité des parcs automobiles, le rythme des ventes américaines s'est dans l'ensemble maintenu à moins de 17 millions d'exemplaires en chiffres annualisés pour le troisième mois consécutif. Par contre, au Mexique, les ventes de véhicules se sont entièrement rétablies du déclin d'avril, en inscrivant un record pour le mois de mai. Cette amélioration, qui a relevé de 5 % les ventes cumulatives depuis le début de l'année, s'explique par une forte création d'emplois — qui progresse actuellement de plus de 4 % sur un an, soit le meilleur rendement parmi les pays de l'OCDE — et par le regain de confiance des consommateurs.

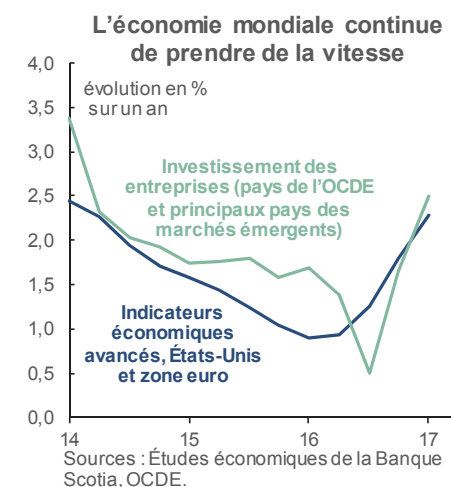
PLEINS FEUX SUR LE CANADA : LES PRAIRIES MÈNENT LES VENTES CANADIENNES À UN SOMMET

Cette année, les ventes canadiennes d'automobiles ont été supérieures aux attentes, puisque la reprise de la croissance économique a fait brusquement rebondir les achats dans les provinces des Prairies riches en ressources, notamment en relevant les volumes des parcs automobiles.

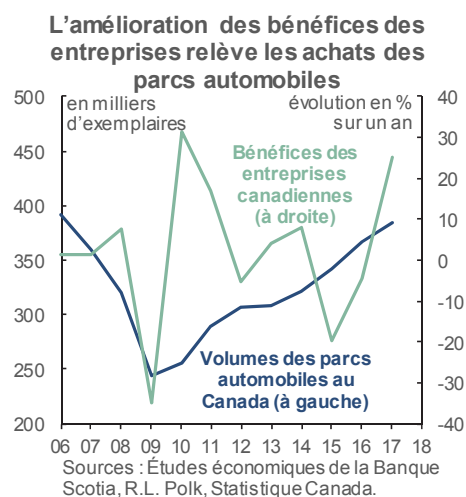
RENSEIGNEMENTS

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

Graphique : 1



Graphique : 2



En 2017, l'accélération des ventes de voitures et de camions légers dans les Prairies est notamment attribuable à un bond de 18 % sur un an en mai; il s'agit de la plus forte augmentation depuis plus de quatre ans. Cette évolution illustre une forte reprise depuis l'effondrement de 15 % des deux dernières années; il s'agit d'un rebond beaucoup plus solide que ce que nous avons prévu à l'origine. En fait, les Prairies sont la seule région à inscrire, depuis le début de l'année, des gains de ventes dans les deux chiffres, de sorte qu'on lui doit 37 % de l'ensemble de l'augmentation des ventes de véhicules neufs au Canada en mai, soit plus du double de sa part historique du marché canadien des véhicules neufs.

L'amélioration de la conjoncture pétrolière a plus que doublé le nombre d'installations de forage actives en Alberta cette année, ce qui permet à Calgary de devenir le fer de lance de la croissance parmi les grandes agglomérations canadiennes. Dans cette ville, la progression de l'emploi s'est accélérée à 3,5 % sur un an en mai; il s'agit du taux de création d'emplois le plus rapide en deux ans et du double du taux de croissance d'un océan à l'autre. Cette évolution représente un revirement prodigieux pour une ville qui perdait toujours des emplois en octobre 2016. En fait, c'est à Calgary que l'on doit plus de 70 % de l'ensemble de la croissance de l'emploi en Alberta cette année, soit le double de sa part des marchés du travail des provinces et de l'ensemble du pays.

Le rebond de l'économie de Calgary a relevé de 12 % les ventes d'automobiles dans cette ville sur un an en avril et représente 40 % de l'ensemble des ventes de voitures et de camions légers en Alberta cette année, en hausse par rapport à un creux d'à peine 32 % dans les derniers mois de 2015. Les perspectives économiques de cette ville sont également étayées par une hausse de 37 % sur un an des mises en chantier de logements en mai, de même que par un gain dans les deux chiffres de l'activité sur les logements en revente. En fait, Calgary et Ottawa sont les seules, parmi les plus grandes villes du Canada, à inscrire une progression des ventes dans les deux chiffres pour l'ensemble du système MLS en 2017.

Une hausse dans les deux chiffres des dépenses en immobilisations du secteur pétrolier en 2017 explique aussi l'augmentation des achats de voitures et de camions légers neufs des entreprises. Dans les concessions de voitures de Calgary, les volumes des parcs automobiles ont bondi de 20 % sur un an en avril et représentent près de 70 % de l'ensemble de l'activité nouvelle sur les parcs automobiles dans toute l'Alberta. En fait, la hausse des volumes des parcs automobiles de Calgary représente la moitié de l'augmentation nationale pour les quatre premiers mois de l'année. Les achats de voitures et de camions légers des entreprises rebondissent également ailleurs dans cette province, de sorte que l'Alberta intervient pour presque 75 % dans la hausse des volumes d'affaires d'un océan à l'autre, soit cinq fois la part de cette province dans l'ensemble des achats des parcs automobiles canadiens en 2016.

Bien que l'Alberta soit le principal moteur de l'amélioration des volumes des parcs automobiles au Canada en 2017, les ventes aux entreprises ont également monté dans plusieurs autres provinces, grâce à l'amélioration des perspectives bénéficiaires des sociétés. En fait, les bénéfices des entreprises ont augmenté de presque 30 % sur un an partout au Canada dans les premiers mois de 2017, soit le meilleur rendement depuis le premier semestre de 2010, première année de la reprise de l'économie mondiale. Historiquement, la hausse de la rentabilité a toujours été associée à l'augmentation des achats des parcs de véhicules (cf. le graphique 2). Nous nous attendons à ce que l'amélioration des perspectives bénéficiaires des entreprises porte les volumes des parcs automobiles canadiens à un sommet, sur dix ans, de 385 000 exemplaires cette année, ce qui justifie le relèvement de nos prévisions de ventes de véhicules neufs pour 2017.

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	78,59
Amérique du Nord*	16,36	17,74	19,42	20,64	21,05	21,06
Canada	1,27	1,61	1,85	1,90	1,95	2,00
États-Unis	14,55	15,15	16,44	17,39	17,50	17,40
Mexique	0,54	0,98	1,13	1,35	1,60	1,66
Europe de l'Ouest	13,11	13,79	12,11	13,20	13,97	14,39
Allemagne	3,57	3,25	3,04	3,21	3,35	3,47
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	36,64
Chine**	0,43	6,52	18,37	20,01	23,57	23,34
Inde	0,31	1,18	1,87	2,06	2,09	2,23
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-avr**	Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 398	1 643	1 898	1 949	2 055	2 000
Automobiles	797	783	714	662	665	650
Production intérieure	583	491	476	438	477	465
Importations	214	292	238	224	188	185
Camions légers	601	860	1 184	1 287	1 390	1 350
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15,5	14,1	17,4	17,5	17,0	17,4
Automobiles	8,3	6,9	7,5	6,9	6,2	6,3
Camions légers	7,2	7,2	9,9	10,6	10,8	11,1
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAINNE						
PRODUCTION*	15,58	14,25	17,95	18,17	17,79	18,00
CANADA	2,50	2,24	2,28	2,37	2,40	2,30
ÉTATS-UNIS	11,67	9,53	12,10	12,20	11,58	11,90
MEXIQUE	1,41	2,48	3,57	3,60	3,81	3,80

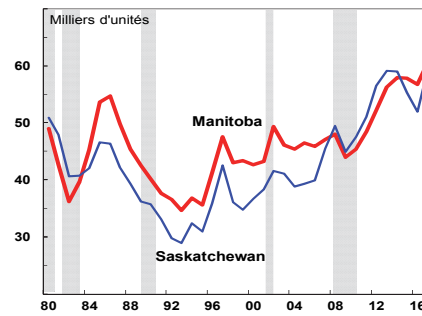
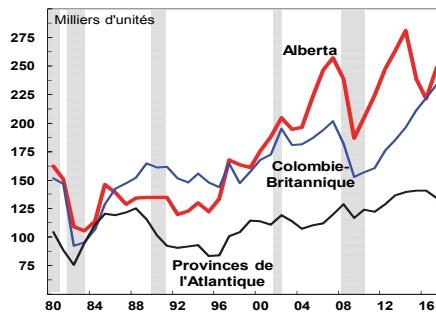
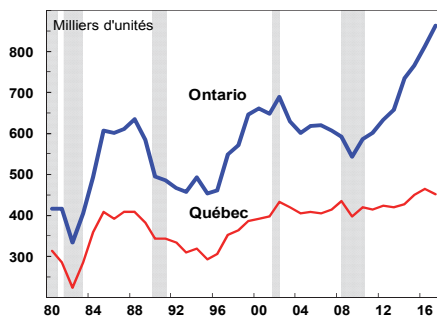
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.
 Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

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-avr**	Annuel p
CANADA	1 446	1 643	1 898	1 949	2 055	2 000
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	123	140	140	139	135
PROVINCES DU CENTRE	936	1 017	1 205	1 265	1 313	1 278
Québec	366	411	444	458	451	456
Ontario	570	606	761	807	862	822
PROVINCES DE L'OUEST	408	503	553	544	603	587
Manitoba	42	48	56	55	61	59
Saskatchewan	36	49	54	51	59	59
Alberta	166	231	236	220	249	245
Colombie-Britannique	164	175	207	218	234	224

*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 mai		janv. à mai		mai		mai	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	280,1	100,0	272,4	100,0	73,1	100,0	75,1	100,0
Trois Grands	58,0	20,7	57,9	21,3	15,1	20,7	16,9	22,5
General Motors	28,5	10,2	29,6	10,9	6,3	8,6	8,1	10,7
Ford	18,7	6,7	16,4	6,0	5,2	7,2	5,6	7,5
Chrysler	10,8	3,8	11,9	4,4	3,6	4,9	3,2	4,3
Constructeurs japonais	123,9	44,2	123,1	45,2	32,9	45,0	32,4	43,2
Honda	39,0	13,9	40,2	14,8	11,2	15,3	11,2	14,9
Toyota	39,3	14,0	36,6	13,4	10,2	14,0	9,8	13,1
Nissan	21,2	7,6	20,8	7,6	5,4	7,4	5,1	6,8
Mazda	13,4	4,8	14,1	5,2	3,4	4,6	3,4	4,6
Mitsubishi	4,7	1,7	3,5	1,3	1,2	1,6	0,9	1,2
Subaru	6,3	2,3	7,9	2,9	1,5	2,1	2,0	2,6
Hyundai	34,2	12,2	29,9	11,0	9,4	12,9	9,2	12,3
Volkswagen	21,3	7,6	17,8	6,5	5,2	7,1	5,0	6,6
Kia	16,1	5,8	15,2	5,6	3,6	4,9	4,0	5,4
BMW	9,6	3,4	8,8	3,2	2,5	3,4	2,4	3,1
Mercedes-Benz	9,3	3,3	10,2	3,7	2,2	3,0	2,2	2,9
Autres	7,7	2,8	9,5	3,5	2,2	3,0	3,0	4,0

*Source : Ventés 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 mai		janv. à mai		mai		mai	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	530,8	100,0	574,7	100,0	124,8	100,0	144,7	100,0
Trois Grands	292,6	55,1	317,7	55,3	68,9	55,2	82,0	56,7
General Motors	75,7	14,3	93,8	16,3	16,6	13,3	23,1	16,0
Ford	102,5	19,3	111,2	19,4	24,2	19,4	28,9	20,0
Chrysler	114,4	21,5	112,7	19,6	28,1	22,5	30,0	20,7
Autres constructeurs intérieurs	16,2	3,0	17,6	3,1	3,7	3,0	3,8	2,6
Constructeurs japonais	146,9	27,7	161,4	28,1	33,7	27,0	40,0	27,6
Honda	33,7	6,3	40,0	7,0	7,6	6,1	9,8	6,8
Toyota	52,1	9,8	54,2	9,4	11,9	9,6	14,1	9,7
Nissan	34,1	6,4	38,2	6,6	7,8	6,2	8,8	6,1
Mazda	14,1	2,7	15,4	2,7	3,3	2,7	3,8	2,6
Mitsubishi	5,0	0,9	5,7	1,0	1,0	0,8	1,4	1,0
Subaru	12,8	2,4	13,5	2,3	3,1	2,5	3,4	2,4
Hyundai	23,2	4,4	24,2	4,2	5,6	4,5	6,1	4,2
Kia	12,7	2,4	13,3	2,3	3,5	2,8	3,5	2,5
Autres importations	39,2	7,4	40,5	7,0	9,4	7,5	9,3	6,4
CAMIONS LÉGERS	518,0	97,6	562,5	97,9	121,9	97,6	141,8	98,0

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

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u> janv. à avr.	<u>2017</u> janv. à avr.	<u>2016</u> avr.	<u>2017</u> avr.
CANADA	206,9	197,3	72,6	65,9
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	15,3	13,1	5,9	5,3
Terre-Neuve	2,9	2,8	1,3	1,3
Nouvelle-Écosse	6,7	5,6	2,5	2,3
Nouveau-Brunswick	4,8	3,9	1,8	1,4
Île-du-Prince-Édouard	0,9	0,8	0,3	0,3
PROVINCES DU CENTRE	145,1	138,9	52,1	46,2
Québec	62,9	56,3	23,1	19,4
Ontario	82,2	82,6	29,0	26,8
PROVINCES DE L'OUEST	46,5	45,3	14,6	14,4
Manitoba	4,4	4,3	1,5	1,5
Saskatchewan	2,9	2,8	1,0	0,9
Alberta	15,3	15,4	4,6	5,0
Colombie-Britannique	23,9	22,8	7,5	7,0

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u> janv. à avr.	<u>2017</u> janv. à avr.	<u>2016</u> avr.	<u>2017</u> avr.
CANADA	407,5	429,2	131,0	134,2
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	28,6	28,4	10,0	9,2
Terre-Neuve	7,2	7,0	2,6	2,3
Nouvelle-Écosse	10,3	11,0	3,6	3,5
Nouveau-Brunswick	9,5	8,9	3,2	2,9
Île-du-Prince-Édouard	1,6	1,5	0,6	0,5
PROVINCES DU CENTRE	251,9	259,1	83,9	83,4
Québec	83,6	82,9	28,1	27,7
Ontario	168,3	176,2	55,8	55,7
PROVINCES DE L'OUEST	127,0	141,7	37,1	41,6
Manitoba	13,0	14,4	3,8	4,2
Saskatchewan	12,8	15,0	3,7	4,0
Alberta	55,0	62,2	15,9	18,5
Colombie-Britannique	46,2	50,1	13,7	14,9

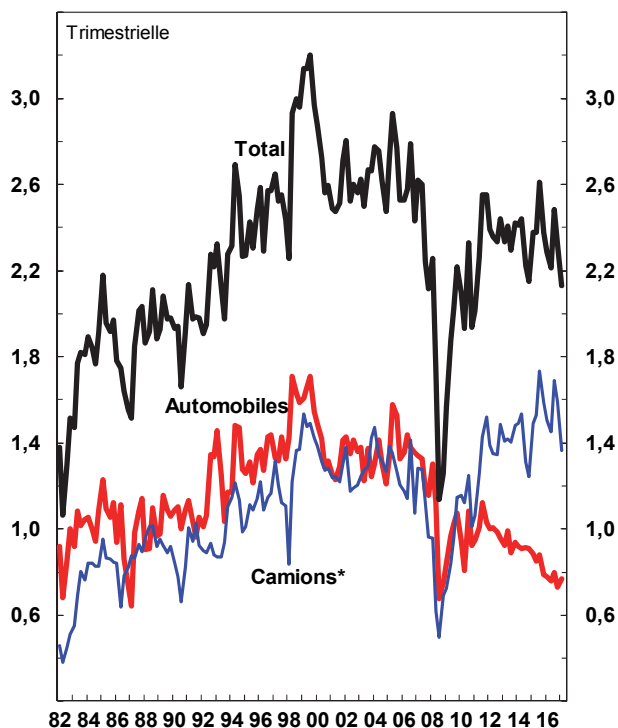
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

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 mai	janv. à mai	mai	mai
TOTAL	1 025,8	991,5	196,2	210,8
AUTOMOBILES	353,1	322,3	67,2	66,9
Chrysler	103,7	87,2	20,3	18,3
GM	57,6	42,1	8,1	9,9
Honda	88,8	89,2	18,4	17,1
Toyota	103,0	103,8	20,4	21,6
CAMIONS*	672,7	669,2	129,0	143,9
Chrysler	129,8	128,7	21,7	28,6
Ford	118,9	112,9	24,6	26,2
GM	170,3	167,4	32,3	36,7
Honda	92,5	96,5	18,3	18,4
Toyota	155,0	157,1	30,8	32,7
Autres	6,2	6,6	1,3	1,3

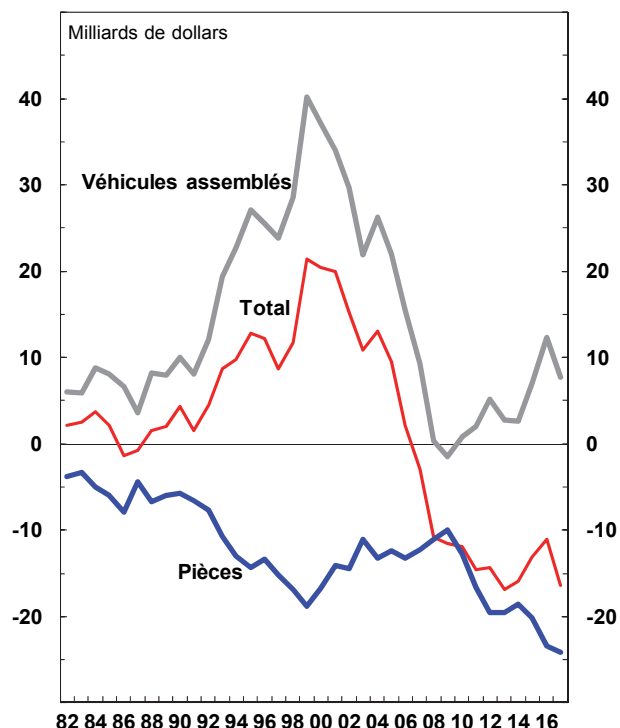
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Ward's Automotive Reports.

Production canadiennes de véhicules automobiles


Millions d'unités, taux annuels désaisonnalisés.

*Camions légers, intermédiaires et lourds.

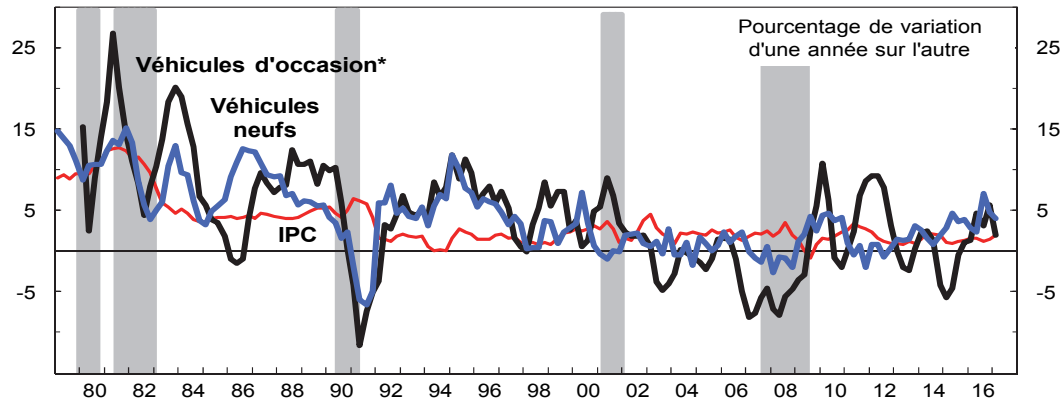
Source : Ward's Automotive Reports.

Balances Canada — monde du commerce des véhicules automobiles


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

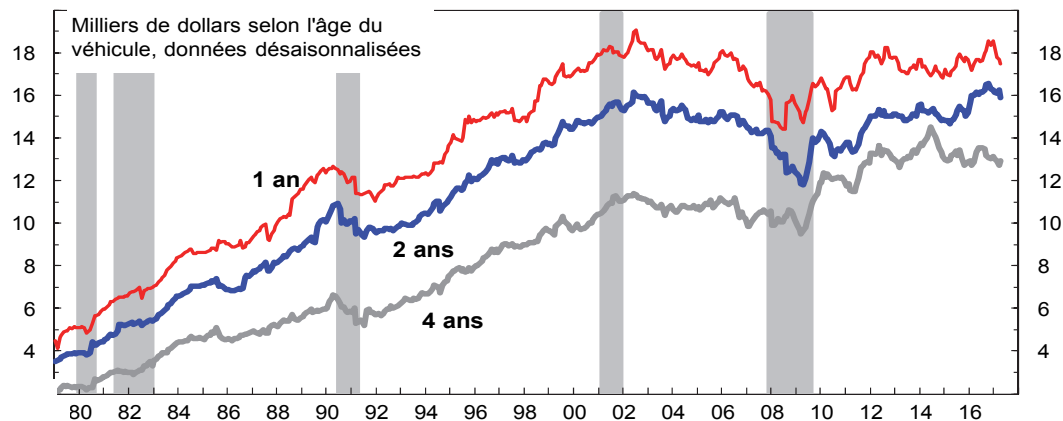
Prix des voitures neuves et d'occasion

Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



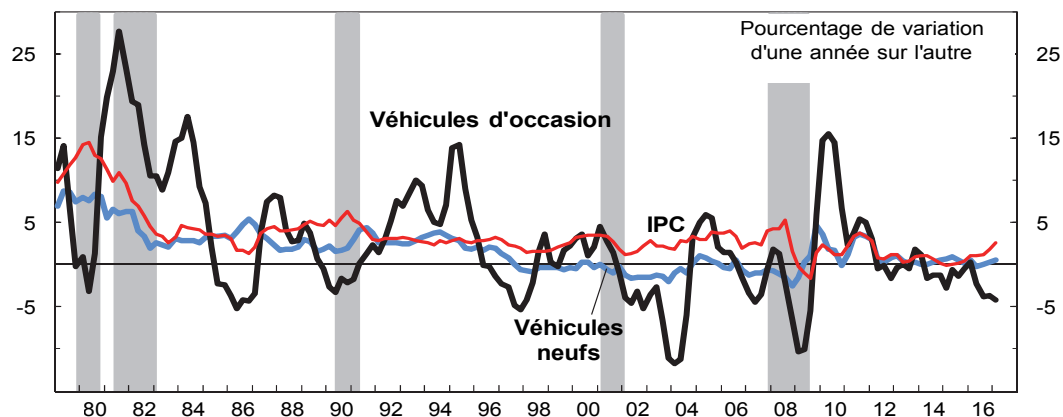
Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

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'avoire 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	2714	2,60	5,09	7,41	1,90	21,03
	2015	2929	2,63	5,16	7,54	1,93	21,31
	2016	2963	2,40	5,03	7,70	1,96	20,02
Trimestriel, taux annuels	2016T1	2292	1,93	4,62	6,80	2,00	16,13
	2016T2	3592	2,43	5,49	8,98	1,97	24,56
	2016T3	3116	2,43	5,17	8,05	1,94	20,71
	2016T4	2852	2,65	4,84	6,99	1,94	18,62
	2017T1	2396	2,65	4,40	6,74	2,02	15,58
Moyenne (1989–2016)		930	1,32	6,04	3,38	2,34	12,09
Plancher (1989–2016)		-68	0,10	4,38	1,10	3,57	-1,20

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

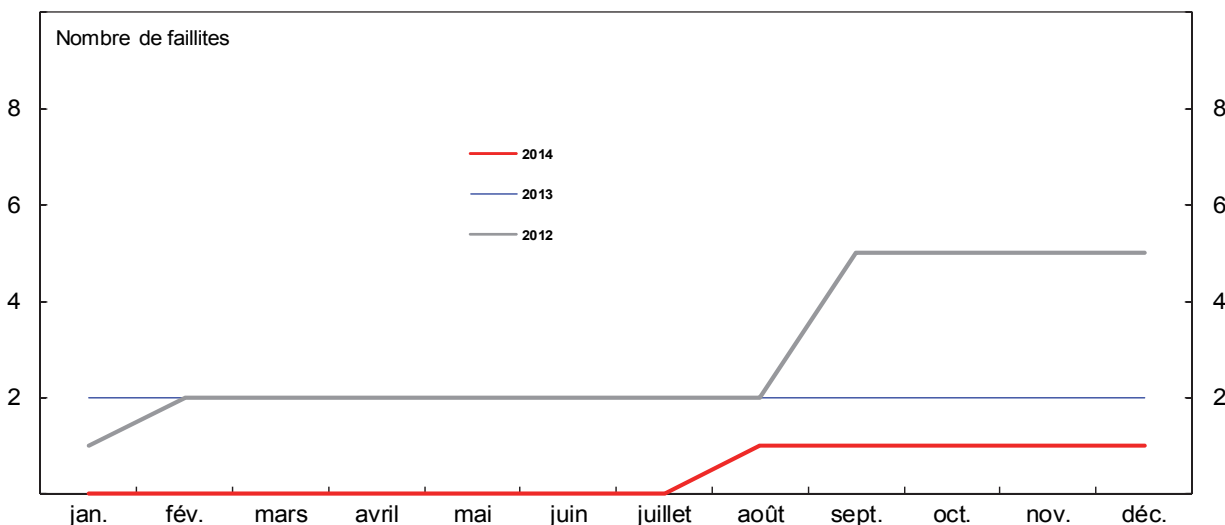
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

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'avoire 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.