

Les ventes de voitures de luxe s'accroissent en Chine

- Les États-Unis mènent la hausse des ventes mondiales en mars.
- Au Canada, les ventes restent fidèles à une trajectoire plus vigoureuse que prévu.
- En Chine, les marques allemandes mènent le marché des voitures de luxe et sont celles qui profiteront le plus des mesures d'« ouverture du marché » chinois.

LES VENTES MONDIALES PRENNENT DU MIEUX EN MARS

En mars, les ventes mondiales de voitures ont progressé de 1,2 % sur un an, puisque le regain des volumes aux États-Unis et les gains soutenus dans la plupart des marchés émergents ont largement compensé un recul passager des achats partout en Europe de l'Ouest. Les volumes américains ont augmenté de 6,5 % sur un an le mois dernier; il s'agit de la plus forte hausse en deux ans, alors que les ventes à l'industrie des voitures de location et à d'autres secteurs d'activité ont bondi respectivement, sur un an, de 11,5 % et de 10 %.

Les ventes aux ménages américains ont aussi été dynamisées par le renforcement des gains des revenus et des salaires, ce qui a porté, dans l'ensemble, le rythme des ventes américaines au chiffre annualisé de 17,5 millions d'exemplaires en mars. Le rythme des ventes du mois dernier a cadré avec nos prévisions supérieures au consensus pour les ventes de toute l'année 2018 et a été nettement supérieur à la moyenne de 17,1 millions d'exemplaires des 12 derniers mois. En fait, les États-Unis interviennent pour l'essentiel de la hausse des ventes mondiales du mois dernier, et les achats hors des États-Unis ont continué de cadrer avec les niveaux atteints un an auparavant.

Au Canada, les ventes ont aussi été plus fortes qu'attendu le mois dernier, pour totaliser le chiffre annualisé de 2,08 millions d'exemplaires, puisque les achats de camions légers (véhicules multiségments, VUS, camionnettes et fourgonnettes) ont bondi de 5 % sur un an et ont récolté plus de 71 % de l'ensemble des ventes de véhicules neufs, ce qui représente une hausse par rapport à moins de 55 % à une époque aussi récente que 2012. Au premier trimestre, l'ensemble des achats au Canada a crû de 1,9 % sur un an; l'essentiel de cette croissance a été centré sur l'Ontario, où les ventes ont grimpé de presque 5 % sur un an, de concert avec un bond de 11 % sur un an du volume des parcs automobiles. Ce rebond de l'activité des parcs automobiles en Ontario s'harmonise avec le regain de vigueur de l'investissement des entreprises dans cette province, qui s'est accéléré à la fin de 2017 pour atteindre le rythme le plus rapide depuis le milieu de 2015.

En Chine, les gains des ventes ont pris de la vitesse pour atteindre 5,1 % sur un an le mois dernier, ce qui représente une hausse par rapport à l'augmentation de 3 % des deux mois précédents. Cette progression laisse entendre que le marché n'est plus malmené par l'élimination des mesures d'incitation fiscale offertes à l'achat des petits véhicules économes d'essence. Ces mesures d'incitation, adoptées à la fin de 2015 pour stimuler la demande, ont été partiellement retirées en janvier 2017 et ont été éliminées complètement le 1^{er} janvier cette année.

L'activité est aussi restée solide en mars dans la plupart des marchés émergents, même si le rythme des gains des ventes s'est modéré pour tomber à moins de 10 % sur un an dans de nombreux pays. Par contre, l'Europe de l'Ouest a été la seule région à comptabiliser une baisse des ventes le mois dernier, puisque les volumes ont temporairement baissé de 6 % par rapport à il y a un an, notamment en raison du moins grand nombre de jours de vente à cause de la date de la fête de Pâques cette année. Cette chute a été généralisée, puisque les volumes ont légèrement baissé dans 10 des 18 pays. Nous nous attendons à ce que l'activité rebondisse dans les mois à venir, puisque la plupart des indicateurs économiques restent solides dans l'ensemble de la région.

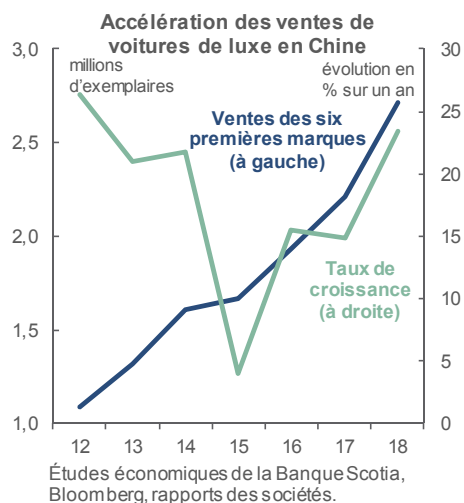
LES VOITURES DE LUXE MÈNENT LES GAINS DES VENTES EN CHINE

Les constructeurs de voitures de luxe, qui mènent essentiellement la progression des ventes en Chine cette année, représentent près de la moitié de l'ensemble de l'amélioration des ventes sur un an en mars. En fait, la progression du marché des voitures de luxe en Chine en 2018 est la plus fulgurante depuis que l'État a lancé sa campagne de lutte contre la corruption en 2013.

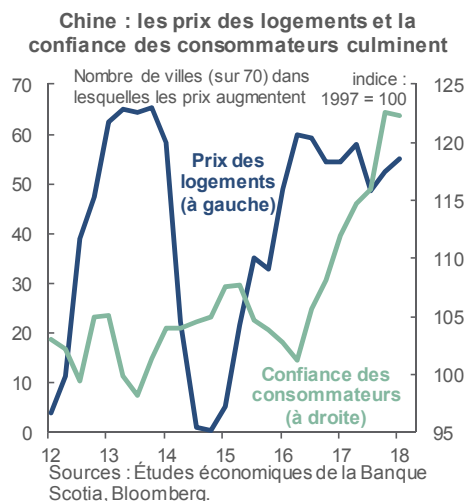
RENSEIGNEMENTS

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

Graphique : 1



Graphique : 2



Les volumes dans les six grandes marques automobiles en Chine se sont accélérés pour s'établir à une augmentation de presque 25 % sur un an à la fin de mars, ce qui représente une forte amélioration par rapport à la hausse annuelle moyenne de 15 % en 2016-2017. Ce bond exceptionnel des volumes de voitures de luxe en mars permet aux plus grands constructeurs de voitures de grandes marques de surpasser les ventes de 2,7 millions d'exemplaires en Chine cette année, ce qui représente plus du double du niveau qui prévalait à une époque aussi récente qu'en 2013 (graphique 1). En fait, la Chine intervient aujourd'hui pour près de 30 % des volumes mondiaux pour les six premières grandes marques, ce qui représente une hausse par rapport à moins de 20 % en 2012.

La croissance fulgurante des ventes de voitures de luxe en Chine s'explique par les gains solides et soutenus de la richesse des ménages et par la hausse de la confiance des consommateurs. Selon les données du gouvernement chinois, l'ensemble de la richesse en Chine a progressé de 6,7 % l'an dernier, grâce à un bond de 11,6 % des actifs non financiers, soit essentiellement l'immobilier. La tendance à la hausse des prix des propriétés reste en place en 2018 : les prix des logements progressent dans 55 des 70 premières villes chinoises en mars (graphique 2). Les ventes de voitures sont fortement corrélées à l'évolution des prix des logements et des gains de la richesse dans l'ensemble, et les progrès actuels représentent une nette différence par rapport à la conjoncture de 2014-2015. À l'époque, le ralentissement de la croissance économique en Chine a pesé sur les prix des logements et a eu pour effet de limiter le gain des achats de voitures de luxe à seulement 4 % en 2015 (graphique 1).

LA CHINE DÉCIDE D'OUVRIER SON MARCHÉ AUTOMOBILE

Le gouvernement chinois a annoncé ce mois-ci deux grandes nouvelles à propos de ses plans d'allègement des restrictions imposées aux constructeurs de voitures étrangers. La première nouvelle indique qu'à partir de 2022, les constructeurs automobiles pourront être propriétaires de plus de 50 % de leurs unités opérationnelles en Chine. Pour les constructeurs de voitures électriques, ce changement doit entrer en vigueur cette année. La « règle des 50/50 », devenue en 1994 la pierre angulaire de l'industrie automobile chinoise, visait à donner aux constructeurs automobiles chinois le temps d'acquérir la technologie et de développer leurs marques avant d'offrir aux sociétés étrangères un accès illimité au marché chinois. **À l'époque, le marché automobile chinois inscrivait des ventes annuelles de moins de 400 000 véhicules et représentait moins de 1 % du volume mondial. Par contre, les ventes automobiles totales en Chine ont totalisé 24,2 millions d'exemplaires en 2017, ce qui représente l'équivalent de près de 30 % du marché mondial.** Le gouvernement a aussi annoncé qu'il enchaînerait « le plus tôt possible » avec une réduction du tarif de 25 % sur les véhicules importés.

Environ 95 % de l'ensemble des voitures et des camions légers vendus en Chine sont assemblés localement, et seulement 1,1 million d'exemplaires ont été importés l'an dernier. L'Europe de l'Ouest domine la livraison des véhicules étrangers en Chine, qui représente plus de 45 % de l'ensemble des véhicules importés l'an dernier, en hausse par rapport à 33 % il y a une dizaine d'années. Les autres pays asiatiques sont ensuite les plus grands exportateurs de véhicules en Chine, puisqu'ils représentent presque 30 % de l'ensemble des importations. L'Amérique du Nord, qui exporte chaque année en Chine près de 300 000 véhicules, soit essentiellement des marques européennes construites aux États-Unis, profitera elle aussi de la réduction des tarifs.

PERSPECTIVES DES VENTES INTERNATIONALES D'AUTOMOBILES

(Millions d'unités)

	<u>1990–1999</u>	<u>2000–14</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018p</u>
TOTAL	39,20	54,89	72,61	77,25	79,02	81,62
Amérique du Nord*	16,36	17,85	20,64	21,01	20,70	20,93
Canada	1,27	1,62	1,90	1,95	2,04	2,00
États-Unis	14,55	15,24	17,39	17,46	17,13	17,40
Mexique	0,54	0,99	1,35	1,60	1,53	1,53
Europe de l'Ouest	13,11	13,67	13,20	13,97	14,32	14,54
Allemagne	3,57	3,23	3,21	3,35	3,44	3,49
Europe orientale	1,18	3,08	3,15	3,14	3,41	3,59
Russie	0,78	1,87	1,60	1,43	1,60	1,72
Asie	6,91	17,12	32,29	36,06	37,10	38,79
Chine**	0,43	7,31	20,01	23,57	24,20	24,92
Inde	0,31	1,23	2,06	2,09	2,19	2,33
Amérique du Sud	1,64	3,17	3,33	3,07	3,49	3,77
Brésil	0,94	1,94	1,82	1,39	1,50	1,61

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegment depuis 2005. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

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

	<u>1991–2005</u>	<u>2006–2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	
	Moyenne				janv-févr**	Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 398	1 668	1 949	2 041	2 085	2 000
Automobiles	797	776	662	644	615	610
Production intérieure	583	490	439	438	415	415
Importations	214	286	223	206	200	195
Camions légers	601	892	1 287	1 397	1 470	1 390
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15,5	14,4	17,5	17,1	17,2	17,4
Automobiles	8,3	6,9	6,9	6,1	5,5	6,0
Camions légers	7,2	7,5	10,6	11,0	11,7	11,4
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAINNE						
PRODUCTION*	15,58	14,63	18,15	17,48	17,43	17,76
CANADA	2,50	2,24	2,37	2,19	2,12	2,10
ÉTATS-UNIS	11,67	9,80	12,18	11,23	11,40	11,45
MEXIQUE	1,41	2,59	3,60	4,06	3,91	4,21

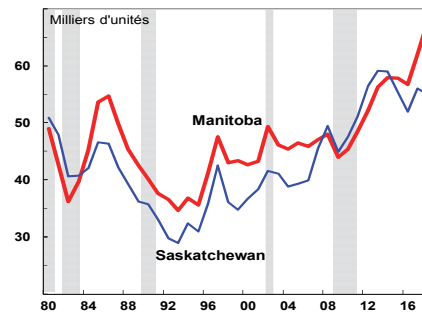
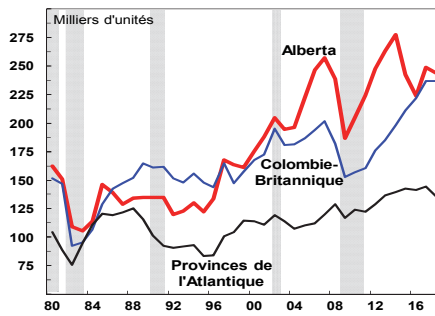
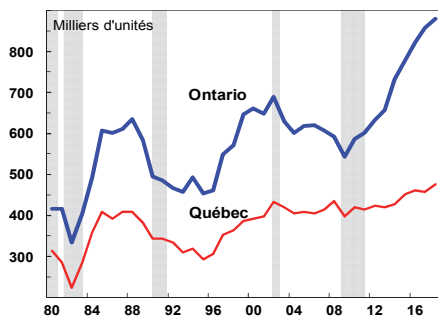
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.
 Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE*

(Milliers d'unités, taux annuel)

	<u>1994–2005</u>	<u>2006–2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	
	Moyenne				janv-févr**	Annuel p
CANADA	1 446	1 668	1 949	2 041	2 085	2 000
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	125	140	143	136	138
PROVINCES DU CENTRE	936	1 034	1 265	1 300	1 360	1 266
Québec	366	411	458	453	470	445
Ontario	570	623	807	847	890	821
PROVINCES DE L'OUEST	408	509	544	598	589	596
Manitoba	42	49	55	62	72	61
Saskatchewan	36	49	51	56	50	56
Alberta	166	232	220	245	236	248
Colombie-Britannique	164	179	218	235	231	231

*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>2017</u>		<u>2018</u>		<u>2017</u>		<u>2018</u>	
	janv. à mars		janv. à mars		mars		mars	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	131,5	100,0	120,5	100,0	61,3	100,0	53,6	100,0
Trois Grands	26,0	19,8	23,3	19,3	12,2	19,9	10,0	18,6
General Motors	13,4	10,2	13,9	11,5	6,7	10,9	5,9	11,0
Ford	7,0	5,4	6,7	5,6	3,0	4,9	3,0	5,6
Chrysler	5,6	4,2	2,7	2,2	2,5	4,1	1,1	2,0
Constructeurs japonais	62,1	47,2	56,8	47,2	30,2	49,3	25,6	47,8
Honda	20,0	15,2	19,7	16,4	10,4	17,0	8,5	15,8
Toyota	17,2	13,1	16,4	13,6	7,9	12,9	7,7	14,3
Nissan	11,7	8,9	10,1	8,4	5,7	9,3	4,7	8,8
Mazda	7,7	5,9	6,3	5,2	3,8	6,3	2,9	5,3
Mitsubishi	1,7	1,3	1,3	1,0	0,7	1,2	0,6	1,0
Subaru	3,7	2,8	3,1	2,6	1,6	2,6	1,4	2,5
Hyundai	13,2	10,0	11,4	9,4	5,9	9,7	5,2	9,8
Volkswagen	8,3	6,3	8,1	6,7	3,5	5,7	3,1	5,8
Kia	7,3	5,6	7,1	5,9	3,5	5,5	3,6	6,8
BMW	4,3	3,3	4,2	3,5	1,6	2,7	1,9	3,5
Mercedes-Benz	5,8	4,4	5,0	4,1	2,3	3,8	1,9	3,5
Autres	4,5	3,4	4,6	3,9	2,1	3,4	2,3	4,2

*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>2017</u>		<u>2018</u>		<u>2017</u>		<u>2018</u>	
	janv. à mars		janv. à mars		mars		mars	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	296,2	100,0	317,4	100,0	128,9	100,0	136,4	100,0
Trois Grands	162,0	54,7	163,7	51,6	70,9	55,1	70,7	51,9
General Motors	47,8	16,1	51,0	16,1	23,4	18,2	24,3	17,8
Ford	55,7	18,8	54,3	17,1	23,5	18,3	23,0	16,9
Chrysler	58,5	19,8	58,4	18,4	24,0	18,6	23,4	17,2
Autres constructeurs intérieurs	9,7	3,3	12,2	3,8	4,4	3,4	5,5	4,1
Constructeurs japonais	85,1	28,7	94,9	29,9	36,5	28,3	40,6	29,7
Honda	20,9	7,1	22,7	7,2	8,8	6,8	9,1	6,6
Toyota	27,7	9,4	30,4	9,6	11,5	8,9	13,4	9,8
Nissan	21,9	7,4	23,8	7,5	10,1	7,8	10,5	7,7
Mazda	7,8	2,6	9,8	3,1	3,1	2,4	4,2	3,1
Mitsubishi	2,7	0,9	4,3	1,4	1,2	0,9	2,1	1,5
Subaru	6,7	2,3	8,2	2,6	3,0	2,4	3,5	2,6
Hyundai	11,0	3,7	10,1	3,2	5,2	4,0	4,6	3,3
Kia	6,5	2,2	6,8	2,1	3,0	2,3	3,2	2,3
Autres importations	21,9	7,4	29,7	9,4	8,9	6,9	11,8	8,7
CAMIONS LÉGERS	289,6	97,8	308,6	97,2	126,1	97,9	86,1	97,3

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

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u> janv. à févr.	<u>2018</u> janv. à févr.	<u>2017</u> févr.	<u>2018</u> févr.
CANADA	70.2	69.8	38.0	37.0
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	4.1	4.2	2.1	2.2
Terre-Neuve	0.8	0.9	0.4	0.4
Nouvelle-Écosse	1.7	2.0	0.8	1.1
Nouveau-Brunswick	1.4	1.1	0.8	0.6
Île-du-Prince-Édouard	0.2	0.2	0.1	0.1
PROVINCES DU CENTRE	48.4	47.8	26.5	25.6
Québec	18.4	18.4	9.9	9.5
Ontario	30.0	29.4	16.6	16.1
PROVINCES DE L'OUEST	17.7	17.8	9.4	9.2
Manitoba	1.5	2.2	0.9	1.3
Saskatchewan	1.1	1.1	0.6	0.5
Alberta	6.0	5.5	3.3	2.8
Colombie-Britannique	9.1	9.0	4.6	4.6

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u> janv. à févr.	<u>2018</u> janv. à févr.	<u>2017</u> févr.	<u>2018</u> févr.
CANADA	166.6	177.2	86.5	90.4
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	10.2	10.0	5.1	5.1
Terre-Neuve	2.6	2.4	1.3	1.2
Nouvelle-Écosse	4.0	3.8	2.0	2.0
Nouveau-Brunswick	3.1	3.3	1.6	1.7
Île-du-Prince-Édouard	0.5	0.5	0.2	0.2
PROVINCES DU CENTRE	98.1	106.7	51.5	56.5
Québec	29.6	31.9	15.7	16.8
Ontario	68.5	74.8	35.8	39.7
PROVINCES DE L'OUEST	58.3	60.5	29.9	28.8
Manitoba	6.0	8.3	3.2	3.7
Saskatchewan	6.2	5.3	3.2	2.5
Alberta	25.5	25.8	13.2	12.4
Colombie-Britannique	20.6	21.1	10.3	10.2

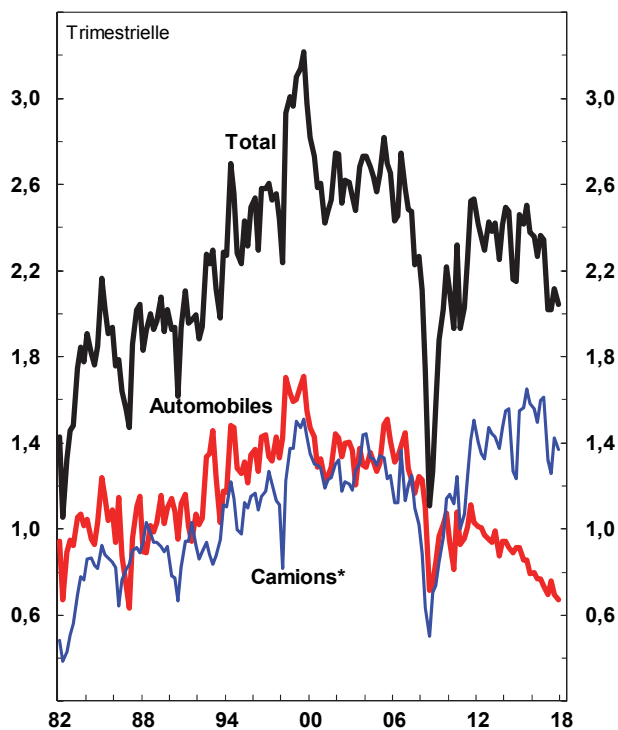
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

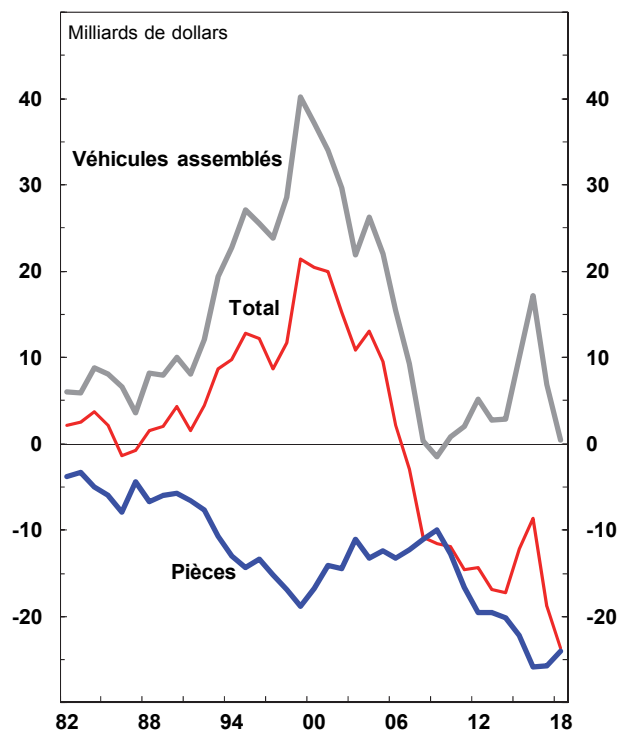
PRODUCTION CANADIENNE DE VÉHICULES AUTOMOBILES

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
	janv. à mars	janv. à mars	mars	mars
TOTAL	599,6	534,2	219,2	187,0
AUTOMOBILES	199,2	174,1	75,5	64,6
Chrysler	55,7	54,6	21,4	22,2
GM	23,9	13,4	11,1	6,1
Honda	55,8	55,1	19,8	18,8
Toyota	63,8	51,0	23,2	17,5
CAMIONS*	400,4	360,1	143,7	122,4
Chrysler	76,8	85,1	28,8	28,8
Ford	66,4	69,8	23,5	23,4
GM	96,8	61,8	32,1	21,7
Honda	60,3	58,1	22,7	19,3
Toyota	96,3	80,8	35,1	27,6
Autres	3,8	4,5	1,5	1,6

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

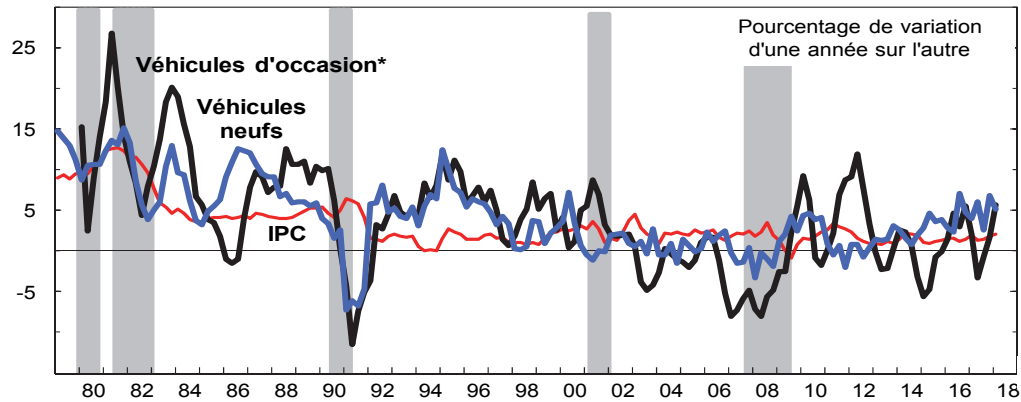
Production canadiennes de véhicules automobiles

 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 2018 sont celles de janvier-février exprimées en taux annuel. Source : Statistique Canada.

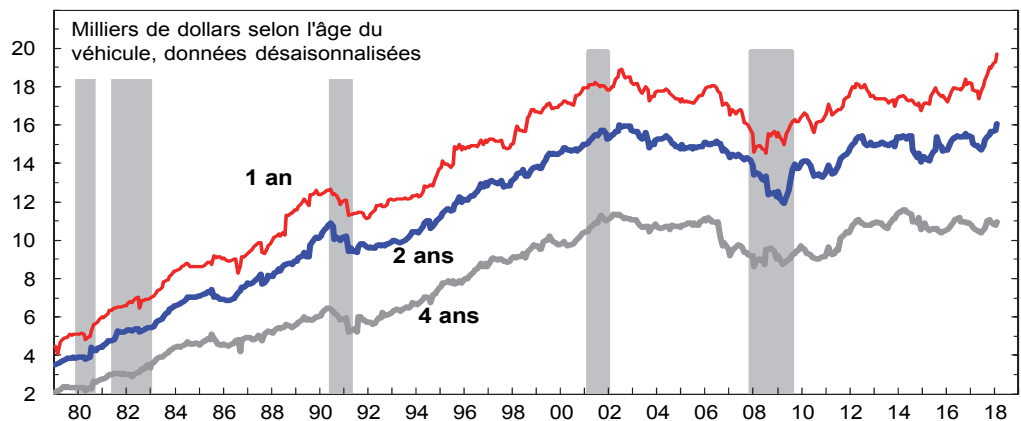
Prix des voitures neuves et d'occasion

Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



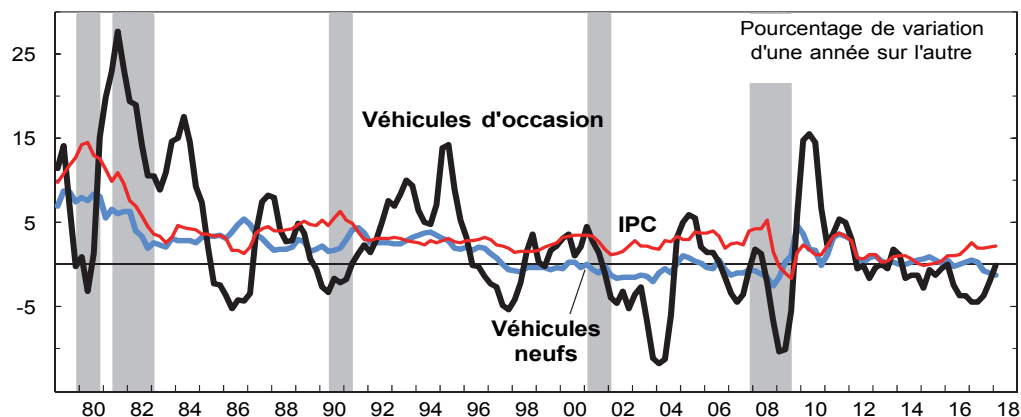
Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

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'avoir des actionnaires (%)
Annuel	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	1392	1,84	5,34	4,85	2,07	16,99
	2010	1 649	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
	2017	3404	2,51	4,89	7,68	2,04	21,35
Trimestriel, taux annuels	2016T4	2852	2,65	4,84	6,99	1,94	18,62
	2017T1	2196	2,65	4,31	6,20	2,14	14,63
	2017T2	3904	2,43	5,32	8,99	2,11	25,44
	2017T3	3904	2,43	5,12	8,15	2,00	23,84
	2017T4	3612	2,65	4,81	7,24	1,94	21,18
Moyenne (1989–2017)		1086	1,40	5,96	3,67	2,31	12,68
Plancher (1989–2017)		-68	0,10	4,31	1,10	3,57	-1,20

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

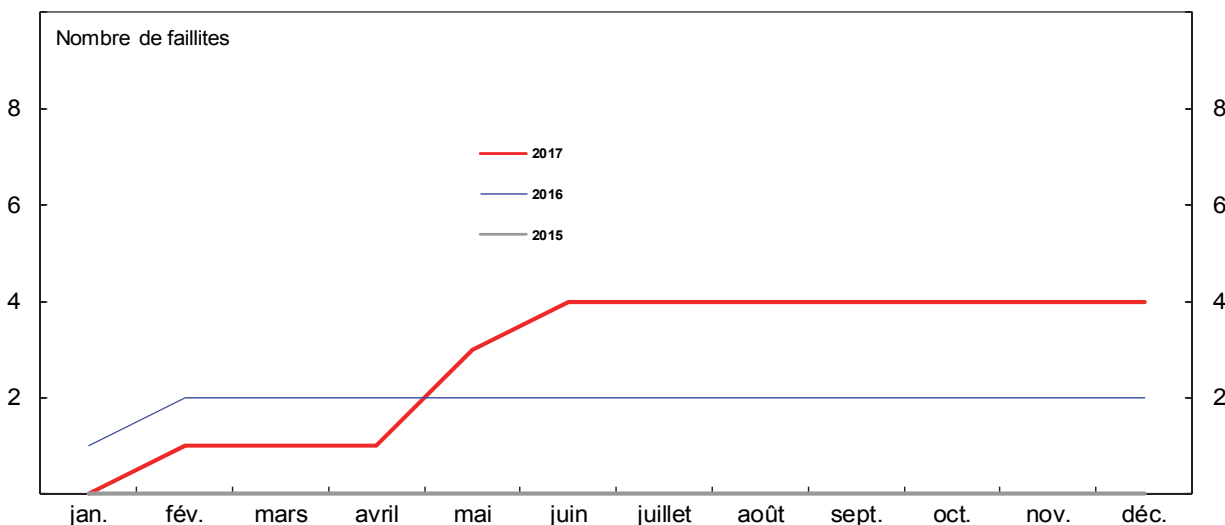
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

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'avoir 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.