

L'anémie des ventes en Chine freine le marché automobile mondial

Les ventes d'automobiles à l'échelle mondiale ont perdu 9 % sur un an en janvier en raison d'une dégringolade des ventes de 18 % sur un an en Chine, marché qui représente près du tiers du marché mondial. Les ventes décevantes en Chine découlent probablement de certains facteurs saisonniers, entre autres les célébrations entourant le Nouvel An chinois. Compte non tenu de la Chine, les achats de véhicules ont baissé de 3 % sur un an à l'échelle mondiale.

En janvier, la hausse de 1 %, en glissement mensuel et en chiffres désaisonnalisés, comparativement à des baisses sur un mois en novembre et en décembre de respectivement 2 % et 3 %, tranche avec la tendance baissière observée au cours de la seconde moitié de l'année 2018. Une progression de 11 % en glissement mensuel des ventes en Europe de l'Ouest a donné un coup de fouet important aux ventes du mois, tandis qu'elles déclinaient respectivement de 3 % et 5 % sur un mois en Chine et aux États-Unis.

Sur un an, les ventes se sont repliées pour un onzième mois de suite au Canada, bien qu'elles eussent atteint un sommet historique pour le mois de janvier et que le centre du Canada fut touché par le mauvais temps. D'un mois à l'autre, les ventes ont décollé de 4 %.

CANADA : BRUSQUE CHUTE APRÈS UN MOIS DE JANVIER RECORD

- Les ventes à l'échelle nationale ont chuté de 7,2 % sur un an après avoir atteint un sommet historique en janvier 2018. Elles ont tout de même affiché une hausse marquée de 4,4 % en glissement mensuel, pour s'établir à 1,91 million d'exemplaires livrés en données annualisées et désaisonnalisées. En 2019, nous prévoyons que les ventes de voitures afficheront leur quatrième meilleur résultat historique et que le Canada atteindra la barre des 1,93 million d'exemplaires livrés. Le record historique, établi en 2017, est de 2,04 millions d'exemplaires livrés (voir graphique A2, au verso).
- Les ventes de voitures ont continué de suivre une trajectoire baissière, flétrissant de 14 % sur un an en janvier. Les ventes de camions ont quant à elles connu une baisse moins marquée (de 5 % sur un an). Sur un an, ces ventes en sont toutefois à un troisième mois consécutif de recul, les ventes de voitures étant pour leur part enlisées dans une séquence baissière s'étirant sur 17 mois.

PROVINCES CANADIENNES : MAUVAIS TEMPS AU CENTRE DU CANADA

- Le mauvais temps qui s'est abattu sur l'Ontario et le Québec au cours des deux dernières semaines du mois a probablement pesé sur les activités de vente dans le centre du Canada. Les ventes d'automobiles ont diminué de 6 % sur un an dans chacune de ces provinces (voir graphique A5).
- Dans les provinces canadiennes de l'Atlantique, les ventes ont fléchi légèrement de 1,7 % sur un an, après avoir connu trois derniers mois anémiques en 2018, au cours desquels les ventes ont chuté en moyenne de 14 % sur un an.
- La dégradation de la conjoncture économique en Alberta a continué de gêner les ventes de véhicules, qui ont décliné de 14 % sur un an le mois dernier, tandis que les ventes se repliaient de 8 % sur un an en Saskatchewan. Au Manitoba, les livraisons de véhicules ont chuté de 32 % sur un an, après avoir connu une poussée surprenante de 57 % sur un an au cours du mois de janvier dernier.

ÉTATS-UNIS : RÉÉQUILIBRAGE DU MARCHÉ APRÈS UNE FIN D'ANNÉE EN FORCE

- Les ventes d'automobiles aux États-Unis ont chuté de 2,1 % sur un an, reculant de 5,1 % sur un mois, la contraction la plus brusque sur un mois depuis 2011. Néanmoins, ce repli sur un mois, qui fait suite à des ventes élevées au cours des trois derniers mois de 2018, aurait pu être encore plus marqué, notamment en raison de conditions météorologiques défavorables dans le Midwest. En 2019, nous prévoyons que les ventes aux États-Unis diminueront d'environ 2 % pour s'établir à 16,8 millions d'unités vendues.

RENSEIGNEMENTS

Juan Manuel Herrera, économiste
416.866.6781
Études économiques de la Banque Scotia
juanmanuel.herrera@scotiabank.com

Ventes de véhicules automobiles

	déc. '18	janv. '19	janv.-janv. '19
	(% d'évolution sur un an)		
Monde entier	-8,2	-8,6	-8,6
Amérique du Nord			
Canada	-8,0	-7,2	-7,2
États-Unis	1,5	-2,1	-2,1
Mexique	-10,6	1,9	1,9
Amérique du Sud			
Argentine	-46,4	-53,4	-53,4
Brésil	9,8	8,7	8,7
Chili	0,6	3,5	3,5
Colombie	32,8	-3,5	-3,5
Pérou	-30,1	3,8	3,8
Europe de l'Ouest			
France	-14,5	-1,1	-1,1
Allemagne	-6,7	-1,4	-1,4
Italie	2,2	-7,6	-7,6
Espagne	-3,5	-8,0	-8,0
Royaume-Uni	-5,5	-1,6	-1,6
Europe de l'Est			
Russie	5,6	0,6	0,6
Turquie	-43,5	-59,5	-59,5
Asie-Pacifique			
Australie	-15,4	-7,8	-7,8
Chine	-15,8	-17,7	-17,7
Inde	0,3	-1,2	-1,2
Japon	-1,7	2,1	2,1
Corée	2,5	1,1	1,1

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Wards Auto, associations nationales de l'automobile.

MEXIQUE : POUSSÉE PONCTUELLE, FAIBLESSE PERSISTANTE

- Pour une première fois en 12 mois, les ventes d'automobiles au Mexique ont augmenté sur un an, mais cette hausse de 1,9 % sur un an s'explique par les faibles résultats affichés en janvier 2018, qui reflètent eux-mêmes une nouvelle méthode de présentation des ventes de General Motors. En janvier, compte non tenu des ventes de GM, les achats de véhicules ont de nouveau dégringolé de 7,4 %, après que l'ensemble du marché eut chuté de 10,6 % sur un an en décembre. Ces circonstances nous ont poussés à revoir nos prévisions macroéconomiques à la baisse pour 2019.

ASIE-PACIFIQUE : LE NOUVEL AN CHINOIS FAUSSE LES DONNÉES

- En janvier, les achats d'automobiles en Chine ont décliné de 17,7 % sur un an, en baisse pour un cinquième mois de suite. Toutefois, étant donné que les ventes sont particulièrement sensibles aux célébrations entourant le Nouvel An chinois, nous sommes d'avis que les données du mois de janvier devraient être évaluées conjointement à celles du mois de février. En dehors de la variation des données statistiques, un resserrement des conditions du crédit par le gouvernement chinois et les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont nui au marché de l'automobile en Chine. Nous prévoyons que les ventes demeureront sensiblement les mêmes en 2019. Une amélioration des ventes en fin d'année, sous l'effet des mesures de relance du gouvernement chinois, pourrait contrebalancer les faibles résultats enregistrés durant la première moitié de l'année.
- En Corée, les ventes de véhicules ont augmenté de 1 % sur un an. Les constructeurs automobiles du pays ont vu leurs livraisons progresser de 4,5 % sur un an. Le repli marqué des achats de véhicules fabriqués en Allemagne, de 25 % sur un an, a tiré les ventes totales au pays vers le bas. En Corée, les ventes de ces véhicules représentent approximativement 10 % des ventes totales.

EUROPE : DES RECULS DE MOINS EN MOINS MARQUÉS

- En Europe de l'Ouest, les achats de véhicules ont de nouveau fléchi au cours du dernier mois, perdant 5 % sur un an. Les ventes se sont améliorées dans la plupart des pays de la région après s'être dégradées de 8,6 % sur un an en décembre. Dans un contexte où les perspectives économiques de la région se détériorent, les ventes dans les pays de l'Union européenne (UE) témoignent actuellement d'une période d'adaptation aux nouvelles normes d'émission mises en œuvre dans l'UE en septembre 2018, dont l'introduction a limité le nombre de véhicules conformes.
- En Europe de l'Est, les ventes d'automobiles ont diminué de 12,1 % sur un an. Les livraisons de véhicules en Russie ont inscrit un mince gain de 0,6 % sur un an, leur plus faible progression sur un an depuis février 2017, découlant essentiellement d'une hausse de 2 points de pourcentage des taxes de vente, qui s'élèvent à 20 % depuis le 1^{er} janvier. Une contraction importante de l'économie en Turquie pèse toujours sur les ventes du pays, les achats d'automobiles périclitant de 60 % sur un an en janvier, et ce, malgré une baisse de 15 % des taxes appliquées aux voitures de tourisme. Cette dégringolade s'inscrit dans la tendance observée en 2018, année au cours de laquelle les ventes se sont effondrées de 39 %.

AMÉRIQUE DU SUD : VIGUEUR AU BRÉSIL, DÉSASTRE EN ARGENTINE

- En Amérique du Sud, les ventes, en baisse de 5,8 % sur un an, demeurent anémiques en raison de la chute libre des achats enregistrés en Argentine (en baisse de 53 % sur un an en janvier), tandis qu'elles continuent de progresser au Brésil, en hausse de 8,7 % sur un an au cours du dernier mois. Les ventes de véhicules ont augmenté de 3,8 % sur un an au Pérou. Malgré l'introduction de nouvelles taxes de vente sur les automobiles neuves en juin dernier, les ventes d'automobiles au pays progressent depuis de façon quasi ininterrompue. En Colombie, les ventes d'automobiles ont fléchi de 3,5 % sur un an après avoir explosé respectivement de 26 % et 33 % sur un an en novembre et en décembre, stimulées notamment par le salon international de l'automobile qui s'est tenu à Bogotá.

Tableau 1 — Perspectives des ventes internationales d'automobiles (Millions d'unités)

	2000–15	2016	2017	2018	2019p
Total	54,9	77,3	79,0	78,6	78,7
Amérique du Nord*	17,9	21,0	20,7	20,6	20,1
Canada	1,62	1,95	2,04	1,98	1,93
États-Unis	15,24	17,46	17,13	17,21	16,80
Mexique	0,99	1,60	1,53	1,42	1,36
Europe de l'Ouest	13,7	14,0	14,3	14,2	14,2
Allemagne	3,23	3,35	3,44	3,44	3,43
Europe de l'Est	3,1	3,1	3,4	3,4	3,5
Russie	1,87	1,43	1,60	1,80	1,86
Asie	17,1	36,1	37,1	36,8	37,1
Chine**	7,31	23,57	24,20	23,44	23,50
Inde	1,23	2,09	2,19	2,37	2,49
Amérique du Sud	3,2	3,1	3,5	3,7	3,8
Brésil	1,94	1,39	1,50	1,71	1,84

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegments depuis 2005.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

Tableau 2 — Perspectives des ventes de véhicules automobiles au Canada et aux États-Unis

	2000-15	2016	2017	2018	janv.-janv.	2019 prév.
(Milliers d'unités, taux annuel)						
Canada	1 668	1 949	2 041	1 984	1 910	1 930
Automobiles	776	662	644	576	535	490
Production intérieure	490	439	438	378	352	325
Importations	286	223	206	197	183	165
Camions légers	892	1 287	1 397	1 408	1 376	1 440
(Millions d'unités, taux annuel)						
États-Unis	14,40	17,50	17,10	17,21	16,60	16,80
Automobiles	6,90	6,90	6,10	5,30	5,24	4,50
Camions légers	7,50	10,60	11,00	11,91	11,36	12,30
(Millions d'unités, taux annuel)						
Production nord-américaine*	14,63	18,15	17,48	17,46	n/a	17,75
Canada	2,24	2,37	2,19	2,02	n/a	1,95
États-Unis	9,80	12,18	11,23	11,32	n/a	11,60
Mexique	2,59	3,60	4,06	4,11	n/a	4,20

*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.

Tableau 3 — Perspectives des ventes de véhicules selon la province

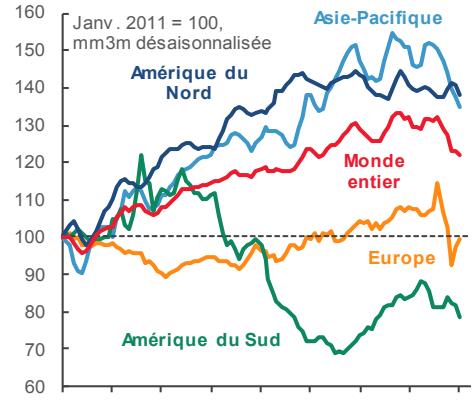
(Millions d'unités, taux annuel)* ** 2000–15 2016 2017 2018 2019p

(millions d'unités, sauf autrement)	2009-10	2010	2011	2012	2013-14
Canada	1 668	1 948	2 040	1 984	1 930
Provinces de l'Atlantique	125	140	143	130	126
Provinces du centre	1 034	1 264	1 299	1 286	1 266
Québec	411	458	462	451	440
Ontario	623	806	837	835	826
Provinces de l'Ouest	509	544	598	565	538
Manitoba	49	55	62	66	60
Saskatchewan	49	51	56	49	47
Alberta	232	220	245	230	210
Colombie-Britannique	179	218	235	220	221

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia.

Sources: Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

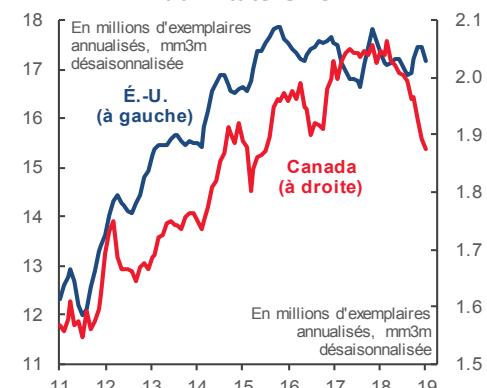
Graphique A1 Ventes de véhicules par région



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et associations nationales de l'automobile.

Graphique A2

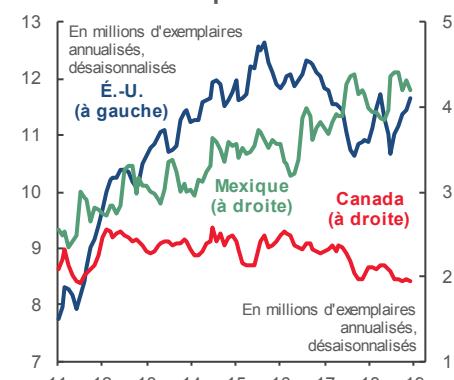
Ventes de véhicules au Canada et aux États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, GAC et WardsAuto

Graphique A3

Production de véhicules en Amérique du Nord



Sources : Études économiques de la Banque
Secteur et World Bank.

Tableau 4 — Part du marché des automobiles selon le constructeur — Canada (Milliers d'unités)*

	2018		2019		2018		2019	
	janv. à janv.	Unités % du total	janv. à janv.	Unités % du total	janv.	Unités % du total	janv.	Unités % du total
Total	32,2	100,0	31,1	100,0	31,1	100,0	26,8	100,0
Trois Grands	5,9	18,4	3,3	10,5	5,9	19,0	3,3	12,1
Fiat-Chrysler	3,9	12,1	1,8	5,9	3,9	12,5	1,8	6,9
Ford	1,6	5,1	0,9	3,0	1,6	5,2	0,9	3,5
General Motors	0,4	1,3	0,5	1,5	0,4	1,3	0,5	1,8
Constructeurs japonais	15,2	47,2	13,9	44,7	15,2	48,8	13,9	51,8
Honda	6,0	18,6	5,0	15,9	6,0	19,3	5,0	18,5
Toyota	3,9	12,1	4,7	14,9	3,9	12,5	4,7	17,3
Nissan	2,5	7,7	1,9	6,2	2,5	8,0	1,9	7,2
Mazda	1,7	5,1	1,4	4,6	1,7	5,3	1,4	5,3
Mitsubishi	0,3	1,1	0,1	0,5	0,3	1,1	0,1	0,5
Subaru	0,8	2,6	0,8	2,5	0,8	2,7	0,8	2,9
Constructeurs européens	5,9	18,2	5,2	16,8	5,9	18,8	5,2	19,4
BMW	1,0	3,2	0,7	2,4	1,0	3,3	0,7	2,7
Mercedes-Benz	1,3	4,2	1,1	3,7	1,3	4,3	1,1	4,2
Volkswagen Group	3,3	10,3	3,2	10,3	3,3	10,7	3,2	12,0
Volvo	0,1	0,2	0,1	0,4	0,1	0,3	0,1	0,4
Autres	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1
Reste du monde	5,2	16,1	8,7	28,1	4,1	13,3	4,5	16,6
Hyundai	2,6	8,2	2,7	8,6	2,6	8,4	2,7	10,0
KIA	1,5	4,7	1,8	5,7	1,5	4,8	1,8	6,6
Tous les autres	1,1	3,3	4,3	13,8	-	0,0	-	0,0

*Sources : Études économiques de la Banque Scotia, constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

Tableau 5 — Part du marché des camions selon le constructeur — Canada (Milliers d'unités)*

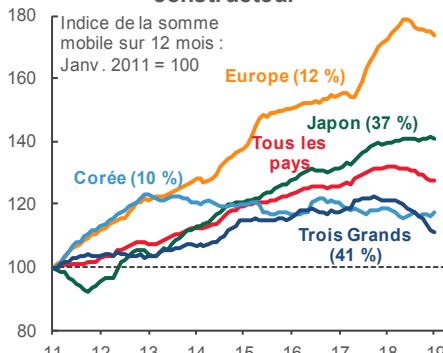
	2018		2019		2018		2019	
	janv. à janv.	Unités % du total	janv. à janv.	Unités % du total	janv.	Unités % du total	janv.	Unités % du total
Total des ventes de camions	88,6	100,0	85,5	100,0	88,6	100,0	85,5	100,0
Total des ventes de camions légers	88,6	100,0	85,5	100,0	88,6	100,0	85,5	100,0
Trois Grands	47,6	53,7	45,0	52,6	47,6	53,7	45,0	52,6
Fiat-Chrysler	12,9	14,6	12,5	14,6	12,9	14,6	12,5	14,6
Ford	14,8	16,7	15,2	17,8	14,8	16,7	15,2	17,8
General Motors	17,3	19,6	13,7	16,0	17,3	19,6	13,7	16,0
Autres constructeurs intérieurs	2,5	2,9	3,6	4,2	2,5	2,9	3,6	4,2
Constructeurs japonais	28,1	31,7	27,4	32,1	28,1	31,7	27,4	32,1
Honda	7,1	8,0	5,8	6,8	7,1	8,0	5,8	6,8
Toyota	8,6	9,7	9,6	11,2	8,6	9,7	9,6	11,2
Nissan	6,4	7,2	6,0	7,0	6,4	7,2	6,0	7,0
Mazda	2,8	3,1	2,3	2,7	2,8	3,1	2,3	2,7
Mitsubishi	0,9	1,0	1,3	1,5	0,9	1,0	1,3	1,5
Subaru	2,4	2,7	2,4	2,8	2,4	2,7	2,4	2,8
Constructeurs européens	8,5	9,6	7,6	8,8	8,5	9,6	7,6	8,8
BMW	1,7	1,9	1,6	1,9	1,7	1,9	1,6	1,9
Mercedes-Benz	2,2	2,5	1,8	2,1	2,2	2,5	1,8	2,1
Volkswagen Group	3,5	4,0	3,0	3,5	3,5	4,0	3,0	3,5
Volvo	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
Autres	0,8	0,9	0,7	0,9	0,8	0,9	0,7	0,9
Reste du monde	4,4	4,9	5,5	6,5	4,4	4,9	5,5	6,5
Hyundai	2,6	2,9	3,7	4,4	2,6	2,9	3,7	4,4
KIA	1,7	2,0	1,8	2,1	1,7	2,0	1,8	2,1
Tous les autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

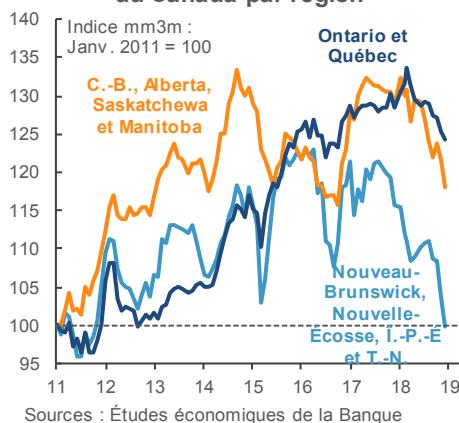
*Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

Tableau 6 — Ventes d'automobiles par province (Milliers d'unités)

	2017 janv. à déc.	2018 janv. à déc.	2017 déc.	2018 déc.
CANADA	647,0	578,2	34,1	28,4
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	45,7	37,9	2,0	1,4
Terre-Neuve-et-Labrador	8,8	7,5	0,3	0,2
Île-du-Prince-Édouard	2,8	2,4	0,1	0,1
Nouvelle-Écosse	20,8	17,2	1,0	0,6
Nouveau-Brunswick	13,2	10,7	0,6	0,5
PROVINCES DU CENTRE	461,3	418,9	24,0	20,8
Québec	187,7	166,5	8,6	7,3
Ontario	273,6	252,3	15,4	13,5
PROVINCES DE L'OUEST	140,0	121,5	8,1	6,2
Manitoba	13,6	14,7	0,7	0,5
Saskatchewan	8,7	7,1	0,5	0,4
Alberta	46,6	37,8	2,6	1,9
Colombie-Britannique	71,1	61,9	4,4	3,5

Source : Statistique Canada.

Graphique A4
Ventes de véhicules au Canada par constructeur*

 Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GAC.
 *Part du marché entre parenthèses.

Graphique A5
Ventes de véhicules au Canada par région


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

Tableau 7 — Ventes de camions par province (Milliers d'unités)*

	2017 janv. à déc.	2018 janv. à déc.	2017 déc.	2018 déc.
CANADA	1 430,0	1 457,5	90,0	89,8
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	99,9	94,3	2,0	4,9
Terre-Neuve-et-Labrador	24,4	22,8	0,3	1,0
Île-du-Prince-Édouard	5,7	5,4	0,1	0,3
Nouvelle-Écosse	38,2	35,6	1,0	2,0
Nouveau-Brunswick	31,6	30,6	0,6	1,7
PROVINCES DU CENTRE	864,6	904,5	55,4	55,6
Québec	281,1	294,5	16,6	17,0
Ontario	583,6	610,0	38,8	38,5
PROVINCES DE L'OUEST	465,4	458,8	32,6	29,3
Manitoba	49,6	53,2	3,6	2,8
Saskatchewan	47,5	43,1	3,2	2,8
Alberta	202,2	199,0	13,9	12,6
Colombie-Britannique	166,0	163,5	11,8	11,0

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

Tableau 8 — Rendement financier des entreprises canadiennes concessionnaires et ateliers de réparations

	Annuel			Trimestriel (taux annuel)		
	2015	2016	2017	2018T1	2018T2	2018T3
Bénéfice net après impôt (\$ millions CA)	2 930,0	2 940,0	3 660,0	2 260,0	3 644,0	3 724,0
Marge bénéficiaire avant impôt (%)	2,6	2,5	2,7	1,9	2,6	2,5
Taux de roulement de l'inventaire	5,2	5,1	4,9	4,7	4,7	4,8
Ratio de couverture de l'intérêt	7,5	7,5	8,0	5,7	7,4	6,8
Ratio dette/capitaux propres	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,8
Rendement de l'avoir des actionnaires (%)	21,1	18,8	21,4	16,1	19,5	18,0

Définition des ratios :

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

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

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

Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

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

Source : Statistique Canada.

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.