

Plus faible croissance des ventes jamais enregistrée en Chine et rebondissement en Europe

En février, les ventes mondiales d'automobiles ont de nouveau reculé, perdant 6,2 % en glissement annuel après une perte de 8,6 % sur un an en janvier, malgré le fait qu'une hausse des ventes sur le territoire de l'Union européenne eut contribué à atténuer l'incidence d'un début d'année 2019 catastrophique sur le marché chinois et de ventes en chute libre aux États-Unis après une fin d'année vigoureuse.

Les livraisons d'automobiles au Canada ont poursuivi leur chute après l'atteinte d'un sommet historique en février 2018, possiblement freinées par les temps froids enregistrés en Ontario et au Québec. Un bond des ventes de voitures destinées aux parcs automobiles a compensé en grande partie l'anémie des ventes au détail.

CANADA : LES VENTES ANNUALISÉES CHUTENT À NOUVEAU, MAIS POURRAIENT BIEN S'ÊTRE EXTIRPÉES D'UNE PÉRIODE DE CREUX MENSUELLE

- En février, les ventes au Canada ont baissé de 3,7 % sur un an, affichant un douzième repli consécutif en glissement annuel après avoir atteint des ventes record au mois de février de l'année dernière. En revanche, les ventes d'un mois à l'autre ont augmenté deux mois de suite pour la première fois depuis le mois d'octobre 2017, affichant en février un gain de 2,6 % en glissement mensuel pour atteindre 1,96 million d'exemplaires livrés en données annualisées et désaisonnalisées. Nous prévoyons que les ventes de véhicules s'établiront cette année à 1,93 million d'exemplaires livrés, en baisse par rapport aux ventes totales enregistrées en 2018 (1,98 million d'exemplaires livrés) et aux ventes record enregistrées en 2017 (2,04 millions d'exemplaires livrés).
- En comparaison avec la moyenne des achats au quatrième trimestre de 2018, au cours duquel les ventes avaient décliné de 3,6 % en glissement trimestriel, les achats pour le premier trimestre de 2019 tendent vers une hausse en glissement trimestriel de 3,2 %. **Toutefois, en février, la hausse des ventes d'un mois à l'autre s'explique par une progression estimée de 20 % en rythme désaisonnalisé et annualisé des livraisons de voitures destinées aux parcs automobiles**, après que ce segment de marché eut affiché des ventes particulièrement faibles à la fin de l'année 2018, contre un déclin en glissement mensuel d'environ 2 % des ventes au détail de voitures.
- En février, les ventes de camions ont progressé de 1,2 % en glissement annuel après avoir enregistré des pertes en glissement annuel trois mois de suite, tandis que les livraisons d'automobiles chutaient de 15,9 % en glissement annuel, leur baisse la plus marquée depuis la dernière crise financière. Les camionnettes occupent près des trois quarts du marché automobile canadien; en effet, elles représentent actuellement 74 % des ventes totales enregistrées, en hausse par rapport au mois de février précédent, où elles constituaient 71 % des ventes totales, compte tenu des habitudes d'achat saisonnières.

PROVINCES CANADIENNES : LE MAUVAIS TEMPS S'ABAT SUR LE CENTRE DU CANADA

- Les ventes de véhicules en Ontario et au Québec ont diminué respectivement de 7 % et 5 % en glissement annuel, après avoir atteint des sommets record en février 2018. Le temps particulièrement mauvais en Ontario semble avoir eu une forte incidence sur les ventes de véhicules aux particuliers, les ventes au détail dans la province chutant d'environ 10 % en glissement annuel. Notons qu'une hausse marquée des ventes de véhicules destinés aux parcs automobiles d'environ 20 % en glissement annuel a freiné la chute générale des ventes de véhicules.
- Le repli des ventes d'une année à l'autre en Alberta est revenu sous la barre des 10 %, les ventes affichant une baisse en glissement annuel de 5 % en février. Au cours du dernier trimestre de 2018, les ventes moyennes en Alberta avaient reculé de 12 % en

RENSEIGNEMENTS

Juan Manuel Herrera, économiste

416.866.6781

Études économiques de la Banque Scotia

juanmanuel.herrera@scotiabank.com

Ventes de véhicules automobiles

	janv. '19	févr. '19	janv.-févr. '19
	(% d'évolution sur un an)		
Monde entier	-8,6	-6,2	-7,5
Amérique du Nord			
Canada	-7,2	-3,7	-5,4
États-Unis	-1,6	-2,8	-2,2
Mexique	1,9	-5,3	-1,7
Amérique du Sud			
Argentine	-53,4	-58,8	-56,3
Brésil	8,7	25,2	16,4
Chili	3,5	-5,1	-0,5
Colombie	-3,5	0,6	-1,3
Pérou	3,8	-0,2	2,0
Europe de l'Ouest			
France	-1,1	2,1	0,5
Allemagne	-1,4	2,7	0,6
Italie	-7,4	-2,4	-4,8
Espagne	-8,0	-8,8	-8,4
Royaume-Uni	-1,6	1,4	-0,6
Europe de l'Est			
Russie	0,6	-3,6	-1,8
Turquie	-59,5	-46,5	-53,1
Asie-Pacifique			
Australie	-7,8	-9,4	-8,6
Chine	-17,7	-17,4	-17,6
Inde	-1,2	0,0	-0,6
Japon	2,1	1,2	1,6
Corée	0,2	-5,8	-2,7

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

glissement annuel. **Les ventes mensuelles en Colombie-Britannique ont atteint leur plus faible niveau depuis janvier 2015, chutant de 7 % en glissement annuel au cours du dernier mois**, après un ralentissement marqué des dépenses de consommation en 2018, année au cours de laquelle les ventes de détail ont augmenté de 2,0 % comparativement à une progression de 9,3 % en 2017, un sommet depuis 1994.

- **Les ventes ont également rebondi au Manitoba et en Saskatchewan après une fin d'année léthargique**, progressant respectivement de 27 % et 6 % en glissement annuel au cours du dernier mois. Toutefois, les gains réalisés au Manitoba ont été étayés par une forte poussée des livraisons destinées aux parcs automobiles, qui a également entraîné d'importantes fluctuations des ventes dans la province l'année dernière, tandis que les ventes au détail sont demeurées sensiblement les mêmes qu'à l'année précédente.
- En février, les achats d'automobiles ont augmenté à **Terre-Neuve-et-Labrador, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Nouveau-Brunswick respectivement de 5 %, 17 % et 1 % sur un an, tandis que les ventes en Nouvelle-Écosse reculaient de 5 % en glissement annuel.**

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

- **Les ventes d'automobiles aux États-Unis ont chuté pour un deuxième mois de suite, tant en glissement annuel (baisse de 2,8 %) que mensuel (baisse de 0,9 %), pour s'établir à 16,53 millions d'exemplaires livrés en février.** Le recul enregistré au cours du dernier mois fait suite à des résultats anémiques en janvier, reflétant l'équilibrage des ventes après un quatrième trimestre de 2018 marqué par des ventes particulièrement élevées, au cours duquel les achats s'étaient chiffrés en moyenne à 17,5 millions d'unités, comparativement à une moyenne de 16,6 millions d'unités vendues en janvier et en février. Le mauvais temps qui s'est abattu sur le Midwest et sur la côte Est, et la paralysie partielle de l'État fédéral pourraient aussi avoir eu une incidence sur les ventes au début de l'année 2019. Nous prévoyons que les ventes reprendront le terrain perdu d'ici la fin de l'année pour atteindre un total de 16,8 millions d'exemplaires livrés en 2019, en baisse par rapport aux 17,2 millions d'exemplaires livrés l'année dernière.

MEXIQUE : NOUVEAU DÉCLIN

- **Au Mexique, les achats de véhicules sur un an ont recommencé à se replier en février, reculant de 5,3 % sur un an** après avoir augmenté de 1,9 % en glissement annuel en janvier, hausse reflétant essentiellement une nouvelle méthode de présentation des ventes de General Motors. À l'exception de la progression comptabilisée en janvier, les ventes d'automobiles en glissement annuel au Mexique sont en baisse depuis le mois de juin de 2017, dans un contexte marqué par des taux d'intérêt élevés et une croissance économique ralentie qui, d'après nous, devrait continuer à gêner les ventes tout au long de l'année 2019.

ASIE-PACIFIQUE : PREMIÈRES CHUTES RÉPÉTÉES AU NOUVEL AN CHINOIS

- **En Chine, les ventes d'automobiles ont de nouveau connu une brusque chute sur un an en février, se repliant de 17,4 % après avoir reculé de 17,7 % en janvier.** Bien que le Nouvel An chinois entraîne parfois de fortes fluctuations des résultats de ventes en janvier et février, celles-ci enregistrant habituellement de fortes hausses sur un an en janvier et des baisses sur un an en février ou vice-versa, la Chine a connu en 2019 deux baisses mensuelles consécutives sur un an pour la première fois depuis 1999, première année où des données mensuelles ont été rendues publiques. Le total de 324 000 exemplaires livrés au cours des deux mois représente le pire début d'année à ce chapitre depuis 2014, au cours duquel 312 000 exemplaires avaient été livrés. Ces ventes se situent également bien en deçà du sommet enregistré au cours des mois de janvier et février 2018, où 393 000 véhicules de tourisme avaient été vendus. L'effet persistant des mesures de resserrement du crédit mises en œuvre par le gouvernement chinois au cours de l'année dernière et des tensions commerciales incessantes entre la Chine et les États-Unis freine les ventes en Chine depuis l'été dernier.

EUROPE : REPRISE DES VENTES EN FRANCE, EN ALLEMAGNE ET AU ROYAUME-UNI

- **Les achats de véhicules en Europe de l'Ouest semblent suivre une trajectoire montante à la suite d'une hausse et d'une chute des ventes d'automobiles avant et après la mise en œuvre de nouvelles normes d'émission dans l'Union européenne en septembre 2018.** Les achats en France, en Allemagne et au Royaume-Uni ont inscrit leur première hausse sur un an depuis le mois d'août de l'année dernière, progressant respectivement de 2,1 %, 2,7 % et 1,7 %. Bien que ces hausses n'aient pas été en mesure de compenser les reculs de ventes en Espagne, au Portugal et en Italie, le repli des ventes en Europe de l'Ouest s'est atténué au cours du mois dernier pour s'établir à 1,7 % sur un an, comparativement à un recul de 5 % sur un an en janvier.

AMÉRIQUE DU SUD : LES VENTES DEMEURENT VIGOUREUSES AU BRÉSIL ET DÉSASTREUSES EN ARGENTINE

- **L'activité des ventes en Amérique du Sud a continué d'être soutenue par les gains marqués au Brésil, où les ventes ont augmenté de 25 % sur un an en février, tandis qu'une autre brusque chute des ventes en Argentine (baisse de 59 % sur un an) et un début d'année anémique au Chili (baisse de 5,1 % sur un an), au Pérou (baisse de 0,2 % sur un an) et en Colombie (hausse de 0,6 % sur un an) ont expliqué la chute des ventes de 2,3 % sur un an en février pour l'ensemble de la région en février.**

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	2019	
					janv.-févr.	prév.
(Milliers d'unités, taux annuel)						
Canada	1 668	1 949	2 041	1 984	1 938	1 930
Automobiles	776	662	644	576	524	490
Production intérieure	490	439	438	378	357	325
Importations	286	223	206	197	168	165
Camions légers	892	1 287	1 397	1 408	1 413	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	5,09	4,50
Camions légers	7,50	10,60	11,00	11,91	11,51	12,30
(Millions d'unités, taux annuel)						
Production nord-américaine*	14,63	18,15	17,48	17,46	16,84	17,75
Canada	2,24	2,37	2,19	2,02	1,89	1,95
États-Unis	9,80	12,18	11,23	11,32	11,00	11,60
Mexique	2,59	3,60	4,06	4,11	3,95	4,20

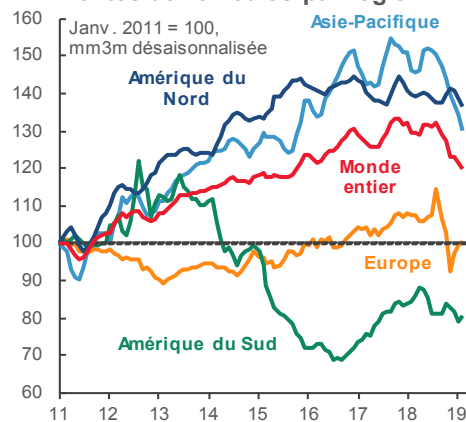
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia. Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

Tableau 3 — Perspectives des ventes de véhicules selon la province (Millions d'unités, taux annuel)* **

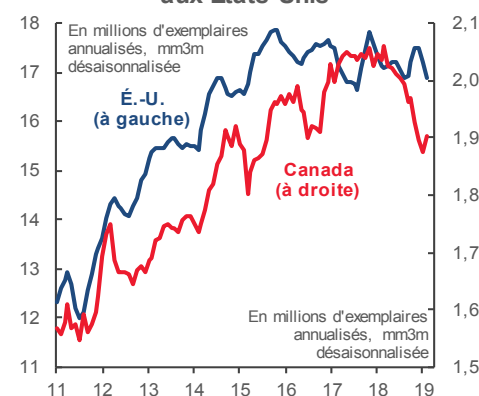
	2000–15	2016	2017	2018	2019p
Canada	1 668	1 948	2 040	1 984	1 930
Provinces de l'Atlantique	125	140	143	130	126
Provinces du centre	1 034	1 264	1 299	1 286	1 266
Québec	411	458	462	451	440
Ontario	623	806	837	835	826
Provinces de l'Ouest	509	544	598	565	538
Manitoba	49	55	62	66	60
Saskatchewan	49	51	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.

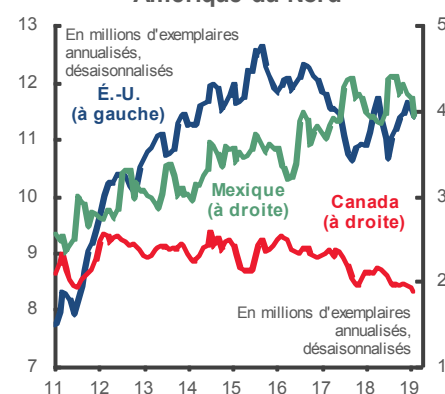
Sources : Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

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 Scotia et WardsAuto.

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

	2018		2019		2018		2019	
	janv. à févr.		janv. à févr.		févr.		févr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
Total	35,1	100,0	33,4	100,0	35,7	100,0	30,0	100,0
Trois Grands	6,7	18,9	4,5	13,4	7,4	20,7	5,7	19,0
Fiat-Chrysler	4,0	11,4	2,1	6,2	4,1	11,5	2,3	7,6
Ford	1,9	5,3	1,5	4,5	2,1	5,8	2,1	6,9
General Motors	0,8	2,3	0,9	2,8	1,2	3,3	1,4	4,6
Constructeurs japonais	15,6	44,4	14,1	42,3	16,0	44,8	14,3	47,8
Honda	5,6	16,0	5,1	15,2	5,3	14,8	5,2	17,3
Toyota	4,3	12,4	4,6	13,6	4,8	13,4	4,5	14,8
Nissan	2,7	7,6	2,0	6,1	2,9	8,0	2,2	7,2
Mazda	1,7	4,9	1,4	4,3	1,8	5,0	1,4	4,8
Mitsubishi	0,3	1,0	0,2	0,5	0,4	1,0	0,2	0,6
Subaru	0,9	2,5	0,9	2,6	0,9	2,5	0,9	3,1
Constructeurs européen	6,4	18,1	5,3	15,8	6,9	19,2	5,4	17,9
BMW	1,1	3,2	0,8	2,4	1,3	3,5	0,9	3,0
Mercedes-Benz	1,5	4,4	1,1	3,3	1,7	4,9	1,1	3,6
Volkswagen Group	3,5	9,9	3,2	9,6	3,6	10,2	3,2	10,6
Volvo	0,1	0,2	0,1	0,4	0,1	0,3	0,2	0,5
Autres	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,4	0,0	0,1
Reste du monde	6,5	18,6	9,5	28,5	5,5	15,3	4,6	15,3
Hyundai	3,1	8,7	2,8	8,2	3,5	9,8	2,8	9,4
KIA	1,7	4,9	1,8	5,3	2,0	5,5	1,8	5,9
Tous les autres	1,7	4,9	5,0	14,9	-	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)*

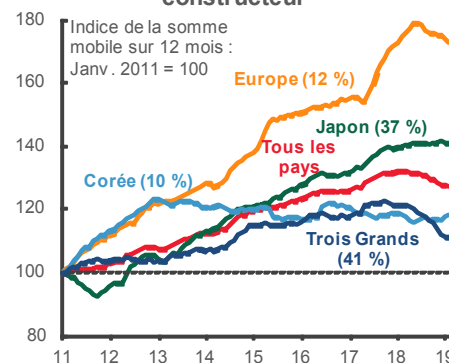
	2018		2019		2018		2019	
	janv. à févr.		janv. à févr.		févr.		févr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
Total des ventes de camions	90,1	100,0	88,8	100,0	91,9	100,0	93,3	100,0
Total des ventes de camions légers	90,1	100,0	88,8	100,0	91,9	100,0	93,3	100,0
Trois Grands	49,1	54,5	47,2	53,2	50,5	54,9	50,2	53,8
Fiat-Chrysler	13,4	14,9	13,3	15,0	13,9	15,1	14,1	15,1
Ford	15,6	17,4	15,7	17,7	16,4	17,9	16,2	17,4
General Motors	17,5	19,4	15,4	17,4	17,7	19,2	17,1	18,3
Autres constructeurs intérieurs	2,5	2,8	2,8	3,2	2,6	2,8	2,8	3,0
Constructeurs japonais	28,3	31,4	27,8	31,4	28,4	30,9	28,3	30,3
Honda	6,8	7,6	6,3	7,1	6,5	7,1	6,7	7,2
Toyota	8,5	9,5	9,3	10,5	8,4	9,2	9,0	9,6
Nissan	6,7	7,4	6,2	7,0	6,9	7,6	6,4	6,9
Mazda	2,8	3,1	2,4	2,6	2,8	3,1	2,4	2,6
Mitsubishi	1,1	1,2	1,4	1,6	1,3	1,4	1,6	1,7
Subaru	2,4	2,6	2,2	2,5	2,4	2,6	2,1	2,3
Constructeurs européens	8,6	9,6	7,9	8,9	8,7	9,4	8,2	8,8
BMW	1,8	2,0	1,7	1,9	1,9	2,1	1,8	1,9
Mercedes-Benz	2,2	2,5	1,9	2,1	2,2	2,4	2,0	2,1
Volkswagen Group	3,4	3,8	3,1	3,5	3,3	3,6	3,2	3,4
Volvo	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
Autres	0,8	0,9	0,8	0,9	0,8	0,9	0,8	0,9
Reste du monde	4,1	4,6	5,9	6,6	4,4	4,7	6,6	7,1
Hyundai	2,8	3,1	4,2	4,7	2,9	3,2	4,6	4,9
KIA	1,8	2,0	2,1	2,4	1,9	2,0	2,5	2,6
Tous les autres	-	0,4	-	0,5	-	0,4	-	0,4

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

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

	2017	2018	2017	2018
	janv. à janv.	janv. à janv.	janv.	janv.
CANADA	32,76	26,81	32,76	26,81
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	1,92	1,62	1,92	1,62
Terre-Neuve-et-Labrador	0,44	0,26	0,44	0,26
Île-du-Prince-Édouard	0,10	0,10	0,10	0,10
Nouvelle-Écosse	0,86	0,75	0,86	0,75
Nouveau-Brunswick	0,53	0,50	0,53	0,50
PROVINCES DU CENTRE	22,26	18,49	22,26	18,49
Québec	8,88	7,09	8,88	7,09
Ontario	13,38	11,40	13,38	11,40
PROVINCES DE L'OUEST	8,58	6,70	8,58	6,70
Manitoba	0,85	0,59	0,85	0,59
Saskatchewan	0,60	0,36	0,60	0,36
Alberta	2,72	1,85	2,72	1,85
Colombie-Britannique	4,42	3,91	4,42	3,91

Source : Statistique Canada.

Graphique A4
Ventes de véhicules au Canada par constructeur*


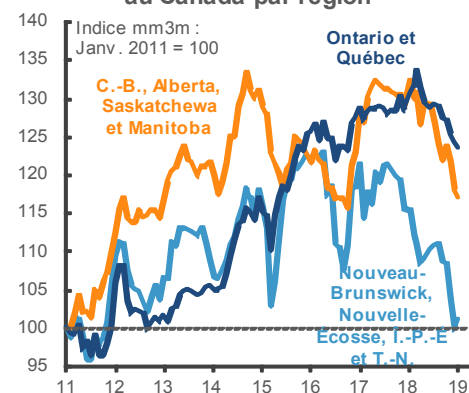
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et GAC.

*Part du marché entre parenthèses.

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

	2017	2018	2017	2018
	janv. à janv.	janv. à janv.	janv.	janv.
CANADA	87,42	85,11	84,40	85,11
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	4,94	5,18	1,92	5,18
Terre-Neuve-et-Labrador	1,17	1,34	0,44	1,34
Île-du-Prince-Édouard	0,28	0,30	0,10	0,30
Nouvelle-Écosse	1,82	1,94	0,86	1,94
Nouveau-Brunswick	1,68	1,60	0,53	1,60
PROVINCES DU CENTRE	50,79	50,85	50,79	50,85
Québec	15,68	16,46	15,68	16,46
Ontario	35,11	34,39	35,11	34,39
PROVINCES DE L'OUEST	31,69	29,08	31,69	29,08
Manitoba	4,55	3,22	4,55	3,22
Saskatchewan	2,83	2,83	2,83	2,83
Alberta	13,45	12,20	13,45	12,20
Colombie-Britannique	10,86	10,83	10,86	10,83

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

Graphique A5
Ventes de véhicules au Canada par région


Sources : Études économiques de la Banque Scotia et 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 Scotiabank 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.