

Les attentats contre les infrastructures pétrolières saoudiennes font culminer les inquiétudes sur l'offre dans le marché des produits de base, lesté par la crainte d'une guerre commerciale

- Les attaques par drones perfectionnés contre les infrastructures pétrolières de l'Arabie saoudite sont venues biffer plus de 5 % de l'offre pétrolière mondiale et provoquer la plus forte envolée des cours du brut à l'ouverture des marchés depuis la guerre du Golfe de 1991 (graphique 1).
- Les représentants saoudiens ont donné au marché l'assurance que le Royaume maintiendrait ses volumes de livraison en puisant dans les puits improductifs et les stocks de réserve, même s'il reste peu de capacité de recharge dans le système et que les prix intègrent une prime de risque de l'offre de 3 \$ à 5 \$ le baril pour la première fois depuis des années.
- À partir de là, les autres gains des cours du brut seront probablement plafonnés en raison de la morosité qui règne toujours sur la macroconjoncture et du vif intérêt des producteurs pour couvrir la production à des niveaux actuellement supérieurs, même si le risque d'autres attentats contre les infrastructures pétrolières saoudiennes font actuellement basculer à la hausse, jusqu'au quatrième trimestre, les risques pour les cours.
- Mondialement, l'humeur macroconjoncturelle reste essentiellement maussade en raison de la forte incertitude, de la contraction de la conjoncture manufacturière et commerciale, de la léthargie de l'investissement des entreprises et du risque omniprésent de nouvelles surprises politiques négatives — et, à une époque très récente, de la possibilité que la majorité démocratique de la Chambre des représentants lance des procédures de destitution à l'encontre du président Trump.
- Le Canada est en période électorale! Les élections fédérales prévues le 21 octobre 2019 ont rehaussé, dans l'ordre du jour public, les enjeux du changement climatique et de l'accès à l'oléoduc, même si nous nous attendons à ce que tous les aspirants qui pourraient probablement former le prochain gouvernement continuent de suivre la trajectoire actuelle favorable aux politiques qui portent par exemple sur le Projet d'agrandissement Trans Mountain.

Les marchés du brut ont connu une forte volatilité et des volumes de transactions sans précédent en raison des attentats de la mi-septembre en Arabie saoudite, même si les marchés restent essentiellement baissiers compte tenu des vents contraires liés à la macroconjoncture et au commerce et qui continuent de porter, dans l'ensemble, la performance du marché des produits de base. Nous publierons la semaine prochaine des comptes rendus sur ce point de vue macroéconomique et réviserons les prévisions portant aussi bien sur les cours des produits de base que sur les taux de croissance du PIB ou sur les taux d'intérêt et l'évolution des monnaies.

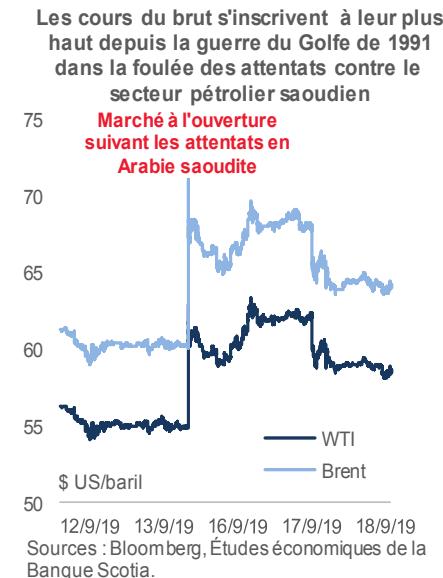
UNE ONDE DE CHOC SANS PRÉCÉDENT RÉINTÈGRE LE RISQUE DE L'OFFRE DANS LES COURS DU PÉTROLE

Le marché pétrolier a connu son plus fort choc sur l'offre dans les annales le samedi 14 septembre 2019 lorsque le deuxième gisement pétrolier (Khurais) et la plus grande infrastructure de transformation (Abqaiq) de l'Arabie saoudite ont été la cible d'attentats par drones perfectionnés, qui ont mis hors service une capacité de 5,7 Mbpj — soit environ la moitié de la capacité totale du Royaume et plus de 5 % de l'offre mondiale. Les services du renseignement américains et saoudiens ont tous fait savoir que les attentats avaient fait intervenir un ensemble de drones et de missiles de croisière, qui provenaient probablement du territoire du grand adversaire régional de l'Arabie saoudite, soit l'Iran, ou son voisin, l'Iraq. Les

RENSEIGNEMENTS

Rory Johnston, économiste, Produits de base
416.862.3908
Études économiques de la Banque Scotia
rory.johnston@scotiabank.com

Graphique 1



Indice Scotia des prix des produits

août 2019	(variation en %)		
	MM	A/A	Cumul
Tous les produits*	-4,1	-4,3	-4,7
Industriels	-4,5	-4,4	-4,4
Pétrole et gaz	-4,3	-6,8	-3,8
Métaux et minéraux	-5,8	6,6	1,8
Produits forestiers	-2,4	-17,0	-14,8
Agriculture	-1,9	-4,0	-6,3
janvier 2007 = 100			
2019			
			Moyenne
			août juil à ce jour
Tous les produits	109,9	114,5	114,8
Industriels	107,4	112,5	112,7
Pétrole et gaz	84,6	88,4	91,4
Métaux et minéraux	124,3	131,9	126,7
Produits forestiers	134,8	138,0	141,8
Agriculture	123,4	125,8	126,9

*Coefficients de pondération : pétrole et gaz (39,9 %), métaux et minéraux (30,1 %), produits forestiers (14,7 %), agriculture (15,3 %); note technique intégrale en page 6.

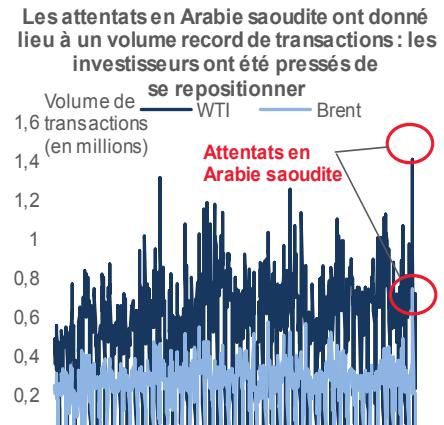
cours ont explosé à la hausse à l'ouverture des marchés le dimanche soir : le brut Brent a culminé à 20 % et les cours ont enregistré leurs plus forts gains journaliers depuis la guerre du Golfe de 1991 (graphique 1). Les volumes de transactions ont établi un record absolu (graphique 2) lorsque les investisseurs — qui détenaient des positions plutôt baissières à l'approche de la fin de semaine (graphique 3) — se sont précipités pour s'adapter à la nouvelle des attentats. Les sociétés pétrolières qui ont voulu spéculer sur leur production ont été au rendez-vous pour vendre leurs stocks à des prix supérieurs, et les contrats ont lentement et tumultueusement dérivé à la baisse dans la journée, dans la foulée du décollage initial à la hausse. **Les contrats du Brent pour livraison en novembre se négocient désormais à des prix de l'ordre de 61 \$ le baril, soit essentiellement 1 \$ ou 2 \$ le baril de plus qu'avant les attentats** — pour revenir au niveau où ils s'établissaient avant que le vénétable pourfendeur de l'Iran, John Bolton, démissionne ou soit limogé de son poste de conseiller national de la sécurité américaine plus tôt dans la semaine.

Les premières déclarations d'Aramco — la société pétrolière nationale saoudienne — nous ont appris que les livraisons ne seraient pas interrompues et que le rythme serait soutenu malgré certaines réparations faciles à apporter, en puissant dans les gisements pétroliers inactifs et dans les stocks de réserve. Malgré le ton optimiste de la conférence de presse d'Aramco, cette société fait vraiment appel à **toutes ses infrastructures** pour compenser la perte de production; autrement dit, la capacité de production de recharge du Royaume — et de la plupart des pays producteurs — a été effacée le 14 septembre 2019. Il faut tempérer tout l'optimisme exprimé par la direction d'Aramco en tenant compte du fait que cette société met toujours tout en œuvre dans le parachèvement de son premier appel public à l'épargne tant attendu et que le Royaume tient à insister sur la souplesse et l'excellence professionnelle de la société, plutôt que sur son profil de risque politique exceptionnel. Une grande partie de la capacité perdue d'Aramco devrait être remise en service d'ici la mi-novembre, même si dans bien des cas, il se pouvait qu'on doive attendre un an, compte tenu des délais d'approvisionnement traditionnellement longs.

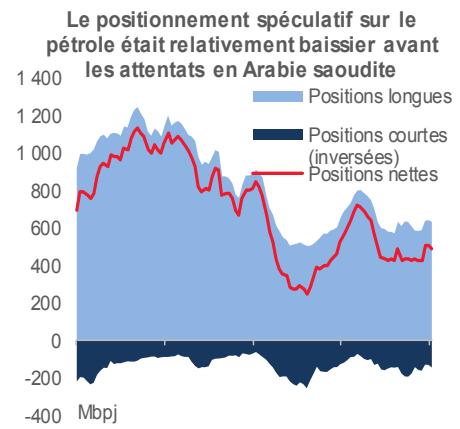
Dans le même temps, il n'y a que ~1 Mbpj de capacité de recharge parmi l'ensemble des autres pays membres de l'OPEP+ (sauf l'Iran) dans le cadre de l'accord de production du groupe. Ironiquement, la plus grande partie de la capacité de production de recharge mondiale existe désormais en Iran, où la production s'établit à peine à 2,2 Mbpj en date d'août, soit 1,6 Mbpj de moins que ce que le pays pompait un an et demi auparavant (graphique 4).

Les autorités saoudiennes et la direction d'Aramco ont affiché leur optimisme à la première conférence de presse officielle suivant les attentats et ont promis qu'il n'y aurait quasiment aucune interruption dans les livraisons, ce qui a fortement pesé sur les marchés, où le degré d'inquiétude sur l'offre est toujours élevé. Or, bien qu'il soit vrai qu'Aramco ait une marge de manœuvre considérable dans le traitement, dans les stocks et grâce à une capacité de recharge de l'ordre de 2 Mbpj, il serait mal avisé de supposer que le portrait est aussi réjouissant que ce que l'Arabie saoudite veut bien faire croire. Riyad ne veut pas que cet incident amène les autres pays membres de l'OPEP+ à rompre leurs engagements et à compenser la perte de production saoudienne, ni que la Maison-Blanche autorise à puiser d'urgence dans les réserves pétrolières stratégiques américaines. Le Royaume doit aussi introduire en Bourse sa société pétrolière nationale et veut monopoliser l'attention des investisseurs sur les bonnes nouvelles de production massive et de réserves, plutôt que sur les risques propres à l'entreprise, dont le conflit d'État mis en lumière par les attentats.

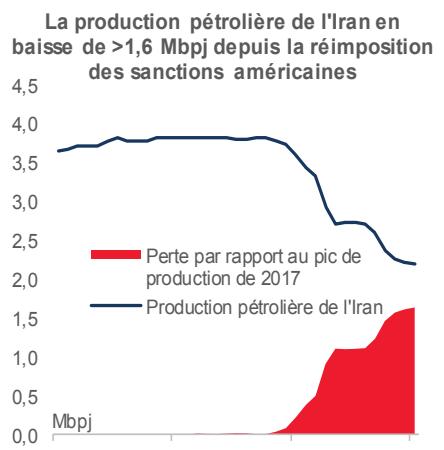
Les États-Unis ont réagi aux attentats et laissé entendre que l'Iran était le grand coupable en annonçant de nouvelles sanctions contre Téhéran, ce qui représente en fait, dans la conjoncture actuelle de risque exacerbé, une réaction conciliante, compte tenu des frappes militaires que bien des pays ont réclamées. Cette réaction vient en outre reconfirmer que la Maison-Blanche est essentiellement conciliante sur la question d'une intervention militaire coûteuse et compliquée, en préférant plutôt mener sa politique étrangère erratique et légèrement durcie et en faisant appel à des sanctions économiques lancées sur un compte Twitter unilatéral. Or, les attentats contre les infrastructures d'Abqaiq et de Khurais ne sont que les dernières en date dans une série de provocations menées par les Iraniens et visant à se doter d'un pouvoir de négociation; elles ont été précédées par des attentats aux drones sur les stations de pompage des oléoducs saoudiens, le sabotage de pétroliers, l'arrasement des navires dans les eaux internationales par des vedettes iraniennes, les violations de l'accord d'enrichissement de l'uranium de l'Iran dans le cadre du PAGC (dont les États-Unis se sont retirés) et la destruction d'un drone de surveillance américain de 200 millions de dollars.

Graphique 2


Sources : Bloomberg, Études économiques de la Banque Scotia.

Graphique 3


Note : Contrats à terme et options combinés; WTI, Brent. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Nymex, CFTC.

Graphique 4


Sources : RMP de l'OPEP, Études économiques de la Banque Scotia.

En somme, il est improbable que les récents attentats soient les derniers, et sans la protection de la capacité de recharge saoudienne sainement gérée, il sera beaucoup plus difficile de compenser tous les autres dommages causés à la chaîne logistique du marché pétrolier. En raison de ces attentats, le système est également moins résilient aux autres bouleversements de l'offre dans les pays en proie à des difficultés chroniques comme la Libye, le Nigeria ou le Venezuela. La prime de 3 \$ à 5 \$ le baril aujourd'hui intégrée dans les cours a moins à voir avec la perte concrète de production et plus à voir avec la probabilité désormais plus élevée de nouveaux bouleversements de l'offre, ainsi que l'onde de choc plus forte de nouveaux attentats, en raison de la faible capacité de recharge.

Bien qu'il soit certain que nous connaissons un épisode de volatilité accrue de l'offre, le marché n'a pas réussi jusqu'à maintenant à remonter considérablement, en continuant plutôt d'être alourdi par le spectre macroconjoncturel négatif brandi par les guerres commerciales, la contraction industrielle et désormais, les procédures de destitution du président américain. **Les cours devraient être légèrement portés à la hausse jusqu'en décembre avant de se modérer au début de 2020, puisqu'un sursaut prévu de l'offre de brut mondiale se dessine en prévision du repli saisonnier de la demande.**

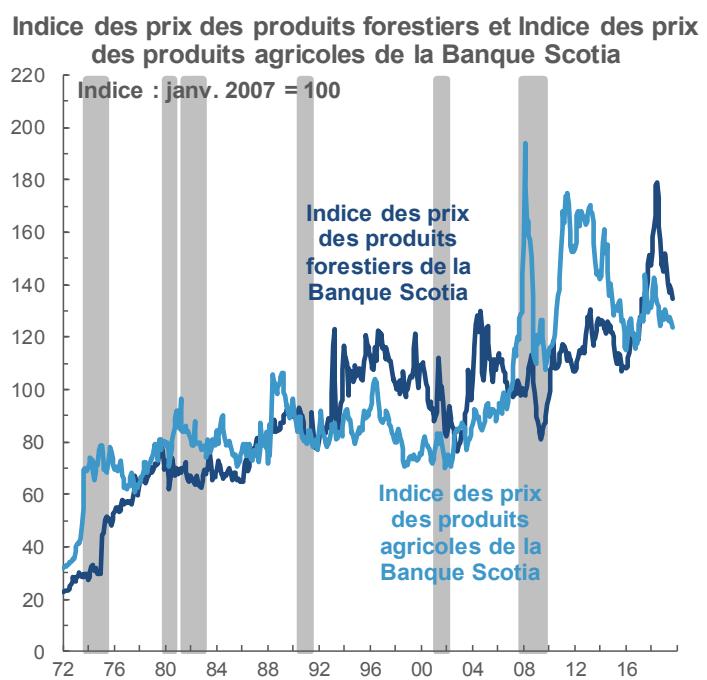
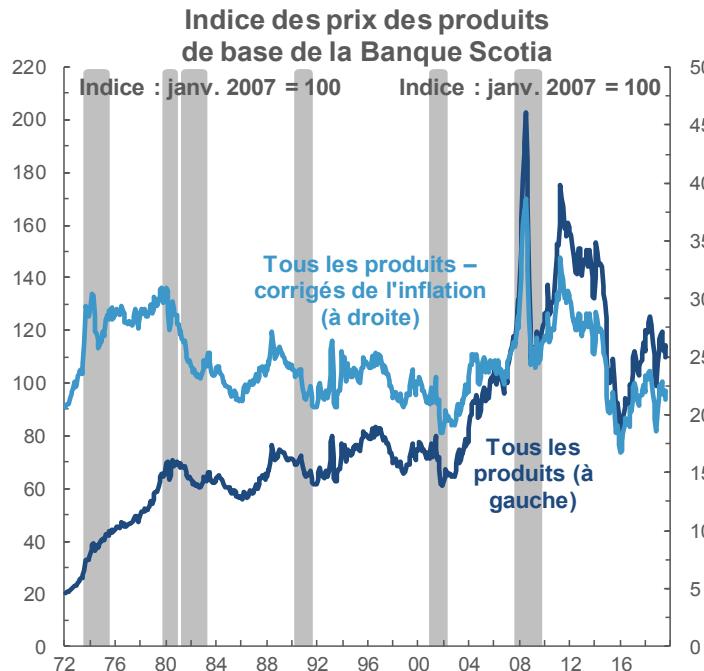
LE CANADA IRA BIENTÔT AUX URNES

Les Canadiens sont appelés à voter à la prochaine élection fédérale prévue le 21 octobre 2019 : les sondages actuels indiquent que la course est très serrée entre les libéraux au pouvoir (PL) et le parti conservateur de l'opposition (PCC). D'après les sondages, les Canadiens estiment que le changement climatique est l'un des grands enjeux de cette élection; or, une forte majorité approuve aussi le développement du secteur pétrolier canadien en raison de ses retombées économiques. Tout le monde sait que le secteur pétrolier albertain considère qu'une victoire du PCC répond aux intérêts de l'industrie, même si l'un ou l'autre des deux partis, une fois élu, devrait continuer de promouvoir, comme on le fait aujourd'hui, l'accès au marché des ressources canadien, et le résultat des élections ne fait probablement guère de différence dans ce défi industriel essentiel.

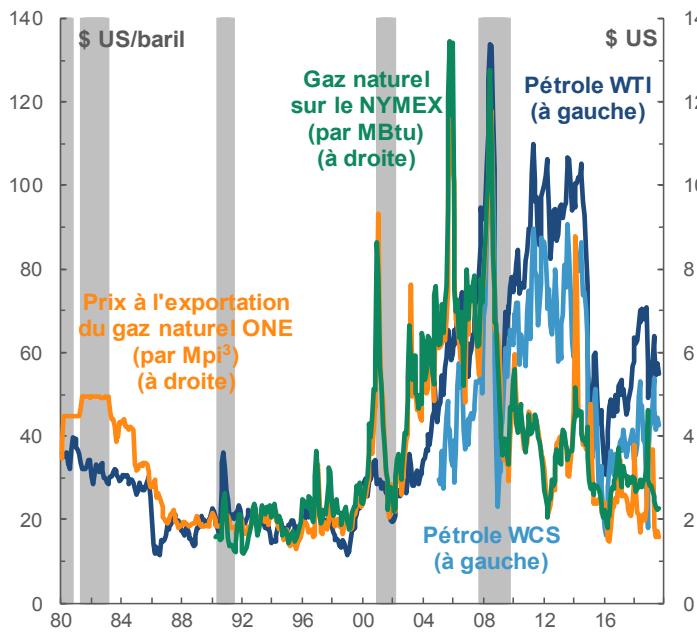
La société d'État Trans Mountain, chargée de gérer l'oléoduc et son projet d'agrandissement, a annoncé qu'elle avait pris livraison de plus de 55 % (>550 km sur 1 000 km) de la tuyauterie nécessaire à la réalisation du projet. La plupart des tronçons de tuyauterie, stockés en Colombie-Britannique et en Alberta, ont été fournis par des usines de Regina en Saskatchewan et de Camrose en Alberta. D'après le dernier calendrier publié par le gouvernement fédéral, l'oléoduc devrait être mis en service au milieu de 2022, ce qui correspond à nos prévisions actuelles de sortie.

Prévisions des cours		2000–2017			2018	2019 cum	2019P	2020P
		Moy.	Min.	période				
Pétrole et gaz								
Pétroles bruts								
West Texas Intermediate	\$ US/baril	17,45	62,05	145,29	64,90	57,12	56	55
Brent mer du Nord	\$ US/baril	17,68	64,93	146,08	71,69	64,77	65	62
Escompte* du WCS par rapport au WTI	\$ US/baril	-42,50	-16,43	-5,50	-26,29	-11,86	-14	-21
Gaz naturel								
Carrefour Henry, NYMEX	\$ US/MBtu	1,64	4,83	15,38	3,07	2,57	2,71	2,75
Métaux et minéraux								
Métaux de base								
Cuivre	\$ US/livre	0,60	2,38	4,60	2,96	2,74	2,80	3,00
Nickel	\$ US/livre	2,00	7,12	24,58	5,95	6,08	5,70	6,00
Zinc	\$ US/livre	0,33	0,84	2,10	1,33	1,18	1,22	1,20
Aluminium	\$ US/livre	0,56	0,87	1,49	0,96	0,82	0,90	0,90
Produits de base en vrac								
Minéral de fer	\$ US/t	27	108	302	70	96	90	72
Charbon métallurgique	\$ US/t	39	131	330	208	190	195	170
Métaux précieux								
Or	\$ US/oz t	256	890	1 895	1 268	1 363	1 350	1 350

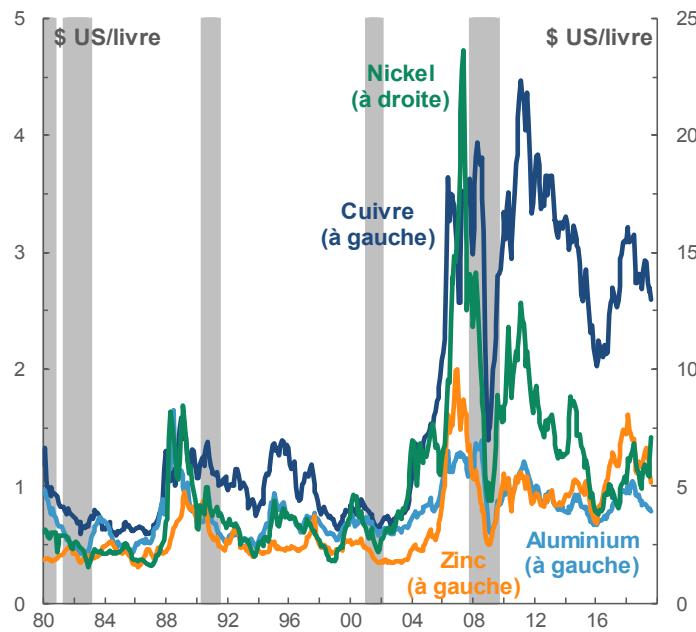
* Moyenne 2008-17.



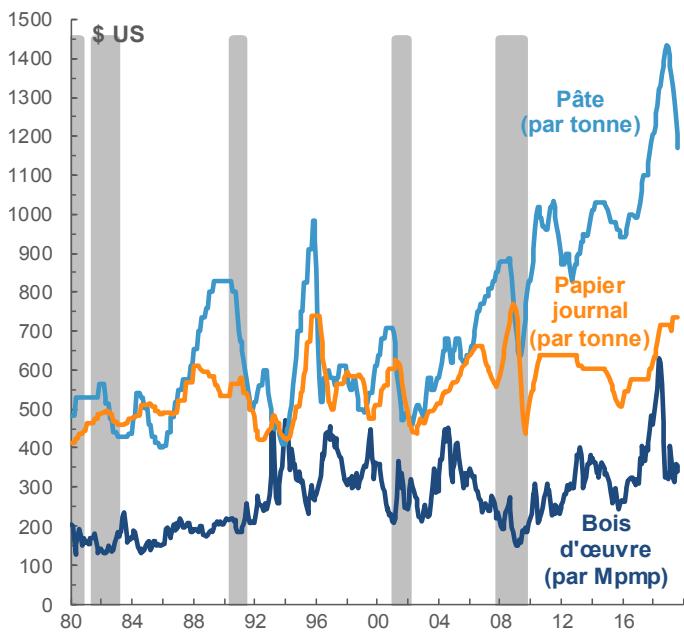
Cours du pétrole et du gaz



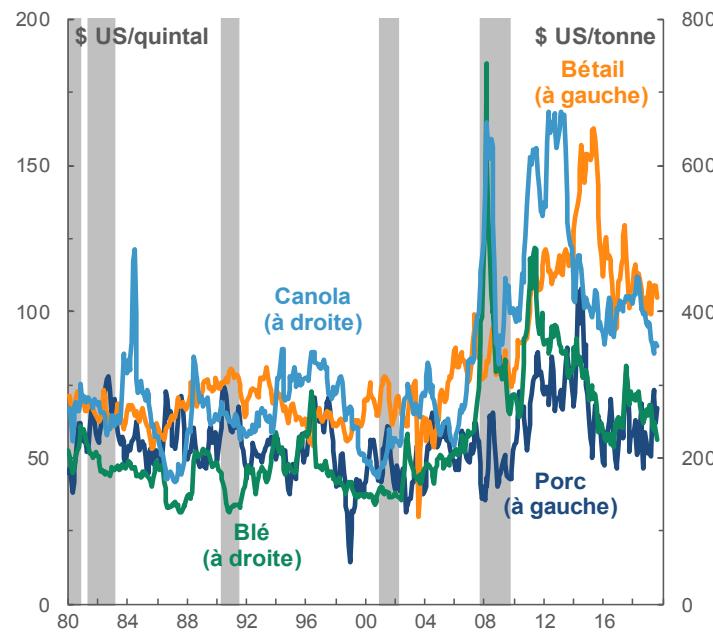
Cours des métaux



Cours des produits forestiers



Cours des produits agricoles



Note technique

Indice Scotia des prix des produits de base – Principales exportations canadiennes
Janvier 2007 = 100

Le présent indice a été conçu pour suivre les variations des prix au comptant ou de vente en dollars US pour des marchandises et des produits manufacturés à base de matières premières du Canada sur les marchés d'exportation. Le poids de chaque produit repose sur la valeur de ses exportations nettes en 2010. Avant janvier 2007, le poids de chaque produit reposait sur la valeur de ses exportations entre 1995 et 1997. Toutefois, dans le cas du brut et des produits pétroliers raffinés, du papier de pâte maigre non couché et du carton doublure, on utilisait la valeur des exportations nettes. Le Canada importe une grande quantité de ces produits; par conséquent, l'emploi de la seule valeur des exportations aurait surestimé leur contribution à la performance commerciale du Canada.

La composition de l'indice est la suivante :

PÉTROLE ET GAZ

Produits pétroliers bruts et raffinés (\$ US par baril) le prix du pétrole brut non corrosif léger MSW à Edmonton (auparavant, prix du pétrole brut Edmonton Par) et prix du pétrole lourd Western Canadian Select à Hardisty, en Alberta; écarts de prix par rapport au prix des contrats à terme à échéance rapprochée sur le WTI provenant de Bloomberg.

Gaz naturel (\$ US le millier de pieds cubes) Prix à l'exportation moyen de l'Office national de l'énergie.

Liquides du gaz naturel (LGN – propane, butane, éthane et pentanes plus) (\$ US le baril) Prix du propane à Edmonton et à Sarnia.

MÉTAUX ET MINÉRAUX

Cuivre et produits (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres pour le cuivre de catégorie A.

Zinc (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres SHG; avant septembre 1990, prix des producteurs américains pour le zinc de haute qualité, livré.

Plomb (\$ US la livre) Cours officiel au comptant à Londres; avant janvier 1991, prix des producteurs américains pour le plomb de qualité ordinaire, livré.

Aluminium et produits (\$ US la livre) Depuis 1979, cours officiel au comptant à Londres.

Nickel (\$ US la livre) Depuis 1980, cours officiel au comptant à Londres.

Or (\$ US l'once) Prix de l'or LBMA en après-midi, à compter du 20 mars 2015.

Potasse (\$ US la tonne) Chlorure de potassium standard, prix au comptant, FAB à Vancouver.

Soufre (\$ US la tonne) À l'état solide, prix au comptant, FAB à Vancouver.

Charbon métallurgique (\$ US la tonne) Prix contractuel du charbon dur cokéifiable de première qualité, FAB à Vancouver.

Minerai de fer (cents US la tonne métrique sèche) Prix au comptant des fines ayant une teneur en fer de 62 %, livrées CFR à Qingdao, en Chine; avant janvier 2011, prix contractuel des concentrés ayant une teneur en fer de 66 % en provenance du Labrador et du Québec et exportés vers l'Europe du Nord (FAB à Sept-Îles).

Uranium (\$ US la livre) Contrats à terme à échéance rapprochée sur l'U₃O₈, selon Bloomberg.

Molybdène (\$ US la livre) Depuis mars 1992, prix MW du courtier de l'oxyde de molybdène.

Cobalt (\$ US la livre) Prix MW du courtier.

PRODUITS FORESTIERS

Bois d'œuvre et produits ligneux, 2 x 4 de pin-sapin-épinette de l'Ouest, catégorie n° 2 ou supérieure (\$ US le mpmp), FAB à l'usine.

Panneaux de particules orientées (\$ US le millier de pieds carrés), Centre-Nord des États-Unis, 7/16 de pouce.

Pâte kraft blanchie de résineux de l'hémisphère nord (\$ US la tonne) Prix de vente, livrée aux États-Unis.

Papier journal (\$ US la tonne) Prix de vente moyen, 45 grammes par mètre carré, livré dans l'Est des États-Unis.

Papier spécial à base de pâte mécanique (\$ US la tonne courte). Papier glacé A, 35 lb, livré aux États-Unis.

Carton doublure (\$ US la tonne courte), livré dans l'Est des États-Unis, escompte régional compris.

PRODUITS AGRICOLES

Blé et farine (\$ US la tonne), DNS de première qualité à 14 % de protéines à Duluth, au Minnesota; avant avril 2011, CWRS de première qualité à 13,5 % de protéines à St-Laurent.

Orge (\$ US la tonne), cours au comptant global de la Saskatchewan; série de données historiques n° 1 à Lethbridge, en Alberta.

Canola et oléagineux (\$ US la tonne) Classé Canada n° 1, rendu Vancouver.

Bovins et bœuf (\$ US le quintal) Bouvillons de plus de 1 051 livres à Toronto; depuis janvier 1993, moyenne ontarienne.

Porcs (\$ US le quintal) Indice 100 du porc à Toronto; depuis janvier 1993, moyenne ontarienne.

Poissons et crustacés (\$ US la livre) Prix du saumon coho argenté de la côte Ouest et du homard de l'Atlantique; avant 1986, filets et blocs de morue.

Indice Scotia des prix des produits — Composition et poids

Composante	Valeur des exportations nettes en 2010 (millions de dollars)	Poids (%)
INDICE DU PÉTROLE ET DU GAZ	46 537	39,90
Pétrole brut et produits raffinés	33 231	28,49
Gaz naturel et GNL	11 741	10,07
Liquides du gaz naturel	1 565	1,34
INDICE DES MÉTAUX ET MINÉRAUX	35 109	30,10
Cuivre	3 160	2,71
Zinc	1 255	1,08
Plomb	579	0,50
Aluminium	6 045	5,18
Nickel	4 246	3,64
Or	4 678	4,01
Charbon	4 757	4,08
Minerai de fer	3 346	2,87
Potasse	5 161	4,42
Soufre	457	0,39
Uranium	891	0,76
Cobalt	288	0,25
Molybdène	246	0,21
INDICE DES PRODUITS FORESTIERS	17 081	14,66
Bois d'œuvre et produits ligneux	4 673	4,01
Panneaux de particules orientées	812	0,70
Pâte	6 818	5,85
Papier journal	2 734	2,34
Papier spéci. à base de pâte mécan.	1 971	1,69
Carton doublure	87	0,07
INDICE DES PRODUITS AGRICOLES	17 901	15,35
Blé et farine	4 693	4,02
Orge et céréales fourragères	1 088	0,93
Canola et oléagineux	5 398	4,63
Bovins et bœuf	1 640	1,41
Porcs	2 378	2,04
Poissons et crustacés	2 704	2,32
INDICE GLOBAL	116 643	100,00

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.