

OBSERVATIONS ET PERSPECTIVES

Le 28 novembre 2024

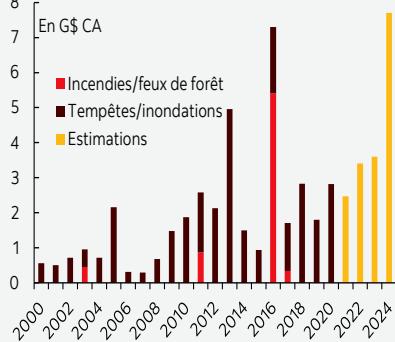
Contributeurs

John McNally, Conseiller principal, Recherche sur le climat et les politiques socio-économiques Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2801
john.mcnally@scotiabank.com

Avec la collaboration à la recherche de :
Neha Sarraf
Analyste de recherche, Climat et socioéconomie Études économiques de la Banque Scotia
416.869.2695
neha.sarraf@scotiabank.com

Graphique 1

Pertes annuelles des compagnies d'assurances majorées du redressement des pertes au titre des catastrophes naturelles, de 2000 à 2024*



*Chiffres libellés en \$ CA de 2023.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Bureau d'assurance Canada.

Après la tempête : Les collectivités canadiennes peuvent-elles toujours rebondir après les catastrophes naturelles?

LES CATASTROPHES IMPOSENT AUX COLLECTIVITÉS DES COÛTS ÉCONOMIQUES, ET IL FAUT DES CAPITAUX POUR LES CIRCONSCRIRE. IL FAUDRA QUE LES INVESTISSEMENTS CONTINUENT D'AFFLUIER POUR QUE LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RESTENT BIEN ORIENTÉES

- La fréquence et la gravité des catastrophes naturelles augmentent au Canada. Le total des fonds consacrés à la reconstruction après les catastrophes naturelles a crû de plus de 400 % entre les années 2000 et les années 2010.
- Les coûts des catastrophes pour les Canadiens dépassent largement la hausse des primes d'assurance. Lorsqu'une catastrophe s'abat sur eux, les salaires, les heures de travail et les prix des logements peuvent tous baisser pendant des années.
- Les capitaux des compagnies d'assurance et les gouvernements affluent dans les régions impactées pour financer les efforts de reconstruction, ce qui explique les rebonds. Or, les compagnies d'assurance comme les gouvernements semblent manquer de souffle. Dans les dernières années, les compagnies d'assurance ont encaissé des pertes sans précédent, et selon les estimations, les gouvernements consacrent des milliards de dollars de plus que ce qu'ils avaient budgété initialement à la gestion des catastrophes et aux secours.
- Si la tendance se poursuit, les flux de capitaux pourraient se ralentir; autrement dit, il se pourrait que les collectivités très risquées ne puissent pas se reconstruire intégralement. Dans cette éventualité, les rebonds vigoureux sont moins probables, et les catastrophes naturelles pourraient commencer à se répercuter considérablement sur le rendement de l'économie.
- Le Canada ne peut pas résoudre parfaitement de lui-même la cause explicative de cette tension. Or, il peut la gérer plus efficacement. Les investissements majeurs dans les projets de résilience, la création d'un programme national d'assurance-inondations mûrement réfléchi et la collecte de données économiques plus précises et fréquentes seraient autant de mesures à adopter pour bien orienter les efforts.
- Il est absolument nécessaire, en particulier, d'améliorer la collecte des données. Pour établir l'envergure des dégâts causés par les catastrophes, cerner leurs impacts sur les dépenses des gouvernements et des ménages et consacrer des investissements à l'adaptation (entre autres), il faut actuellement analyser des données incomplètes ou insuffisantes. Il faut réunir plus de données pour dresser le portrait complet de la situation.

SI UN ARBRE TOME DANS LA FORêt...

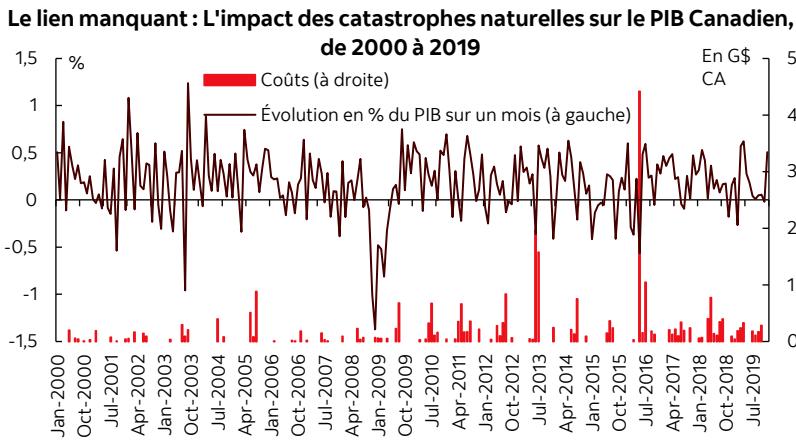
Les catastrophes naturelles deviennent plus fréquentes et plus sévères, ce qui augmente les coûts des travaux de restauration au Canada. Dans la période comprise entre 2000 et 2020, il s'est produit au Canada 38 % de plus de catastrophes naturelles (soit les inondations, les feux de forêt, les tempêtes, les épisodes de canicule et les sécheresses) que dans les 20 années précédentes. Le montant des dégâts qu'elles causent augmente lui aussi à vive allure. Bien qu'il soit difficile d'établir les estimations exactes du total des coûts en raison du caractère incomplet des données diffusées publiquement (dans la Base de données canadienne sur les catastrophes, on donne les coûts de moins de la moitié des catastrophes climatiques de 2000 à 2020), l'information disponible laisse entendre que les coûts des travaux de restauration et des secours ont explosé de plus de 400 % entre les années 2000 et les années 2010. Les demandes d'indemnités déposées auprès des compagnies d'assurance ont elles aussi monté en flèche (graphique 1). Les pertes déclarées chaque année depuis les années 2020 pulvérisent régulièrement des records dans presque chacune des années qui passent : selon les estimations portant sur seulement quelques catastrophes rien qu'en 2024, les coûts ont augmenté à raison de plus de 10 fois la moyenne annuelle de l'aide financière de 2001 à 2010 (pour passer de 701 M\$ à 7,7 G\$). En raison de la plus grande ampleur des événements financièrement très onéreux, les « années les plus sinistrées » pour les compagnies d'assurance sont différentes de ce qu'elles étaient il y a des dizaines d'années, à l'époque où les catastrophes singulières avaient tendance à établir de nouveaux records.

Les impacts économiques des catastrophes naturelles débordent le cadre des demandes d'indemnités déposées auprès des compagnies d'assurance. Les dégâts causés aux biens et aux infrastructures et les impacts des évacuations et de l'émigration après une catastrophe ont des effets économiques retentissants. En 2016, les feux de forêt de Fort McMurray ont rogné un point complet sur le PIB du T2, et la reprise a été ralenti par la destruction des biens et des infrastructures. Une étude de la Banque du Canada nous apprend aussi que dans les périodes qui suivent les catastrophes, les taux de chômage augmentent, alors que les heures de travail et les salaires réels accusent des baisses qui s'étendent sur des mois ou des années. Les marchés du logement subissent des effets comparables. Une étude de l'Intact Centre on Climate

Adaptation a permis de constater que dans les quartiers éprouvés par les inondations catastrophiques, les maisons se vendaient en moyenne 8 % de moins que celles des zones épargnées, alors que la durée des inscriptions augmentait et que le roulement diminuait considérablement. Hormis ces coûts, les catastrophes peuvent aussi réduire les recettes fiscales, détruire la richesse sous la forme des infrastructures et des actifs et imposer des manques à gagner en obligeant à consacrer des capitaux à la reconstruction plutôt qu'à des finalités plus productives. L'Institut climatique du Canada estime qu'en raison de ces coûts combinés, les catastrophes naturelles pourraient abaisser le PIB d'environ 0,8 % d'ici 2050.

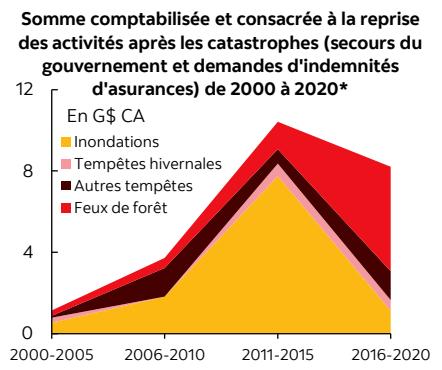
Or, malgré ces dépenses, il est parfois difficile de cerner les impacts durables des catastrophes naturelles dans les statistiques économiques (graphique 2). Cette opacité peut s'expliquer par deux facteurs : un manque de données suffisamment fréquentes et précises pour cerner exactement les impacts d'une même catastrophe localisée, et la réalité selon laquelle les périodes d'investissements et de travaux de construction après les catastrophes sont comptabilisées dans la croissance selon les statistiques (même si cette croissance est moindre que ce qu'elle aurait été dans un scénario hypothétique dans lequel il ne se serait produit « aucune catastrophe »). En outre, les pertes ou les baisses dans un secteur sont parfois masquées par la croissance dans d'autres secteurs. (Par exemple, une diminution des heures de travail dans le commerce de détail pourrait être effacée par la croissance dans le bâtiment.) Ces difficultés peuvent occulter des tendances qui ont des impacts tangibles et reconnus. Dans ses comptes rendus mensuels sur le PIB, Statistique Canada parle des conditions météorologiques défavorables ou des catastrophes naturelles, qui ont un impact négatif sur le rendement économique dans environ le tiers des publications statistiques depuis le début de 2023, ce qui met en lumière un écart entre les impacts à court terme reconnus des bouleversements et ce qui est enregistré dans les données.

Graphique 2



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et Base de données canadienne sur les catastrophes.

Graphique 3



*Seules sont comprises, les catastrophes dont les coûts sont estimés. L'année 2020 est la dernière pour laquelle des données sont publiées. Les chiffres devraient toutefois continuer de croître en 2020. \$ CA de 2023. Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Base de données canadienne sur les catastrophes.

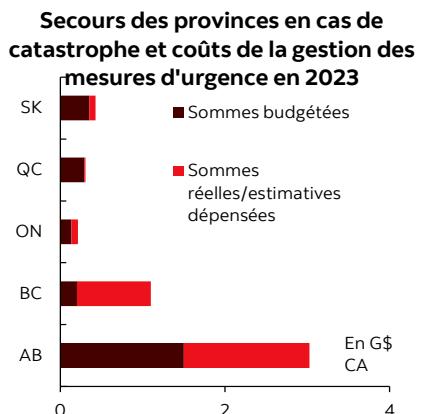
LA SURVIE DES PLUS RICHES

Il est facile de surmonter les bouleversements quand les capitaux affluent, ce qui est probablement le secret de la résilience économique du Canada. Selon une perspective de bon augure dans les défis statistiques, le manque de données claires sur les impacts durables pourrait vouloir dire que les collectivités rebondissent rapidement dans la foulée des catastrophes, ce qui témoigne de l'efficacité des marchés d'assurances et des programmes de l'État. Dans l'ensemble, la documentation indique effectivement que cette affirmation pourrait se vérifier, puisque les travaux de recherche que publiera la Banque du Canada nous apprennent que les régions qui ont droit au financement fédéral de l'aide en cas de catastrophe pourraient subir des effets économiques durables moindres que celles qui n'y ont pas droit, surtout dans les provinces très endettées dont la puissance de feux budgétaires est limitée. À long terme, la théorie laisse aussi entendre que le réinvestissement dans la foulée de chocs négatifs permet d'améliorer la production et l'emploi dans les régions, si les nouveaux investissements donnent lieu à une amélioration de la productivité par rapport à ce qu'elle était auparavant. Il est parfois difficile d'évaluer ces affirmations compte tenu des difficultés évoquées ci-dessus; or, les sorties de capitaux pour les secours en cas de sinistre ont certes augmenté (graphique 3). Ces chiffres ne représentent même pas la totalité des dépenses décaissées, puisqu'on peut et qu'on fait souvent appel, pour financer la reconstruction ou assurer l'appoint des revenus perdus, à des programmes non inclus comme l'assurance-emploi et l'assurance-production de récoltes (qui sont toutes deux offertes publiquement).

UN FINANCEMENT NON DURABLE

Si les marchés d'assurances et les dépenses de l'État sont la pierre d'assise sur laquelle on mise pour les rebonds, les Canadiens (et leurs gouvernements) paient peut-être plus que ce qu'ils croient. Selon une évaluation des estimations budgétaires et fiscales menée pour ce rapport, on estime à environ 5,4 G\$ les dépenses provinciales engagées pour les secours en cas de catastrophe et pour la gestion des mesures d'urgence en 2023-2024 (graphique 4). Ce chiffre représente 5,6 fois plus que ce qu'ont dépensé les provinces, d'après les données publiées à l'heure actuelle, pour les secours en cas de catastrophe sur une

Graphique 4



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et différents documents budgétaires et destinations budgétaires. Méthodologie dans l'annexe.

période entière de 20 ans, malgré la réalité, puisque notre analyse est limitée par les données publiées (et qu'elle ne comprend pas les incidences sur les revenus auxquels il a fallu renoncer, ni des dépenses en immobilisations consacrées à la reconstruction); c'est pourquoi il s'agit presque certainement d'une sous-estimation. Essentiellement, notre analyse a révélé que les dépenses consacrées aux secours en cas de catastrophe et à la gestion des sinistres ont augmenté de plus de 200 % par rapport à ce qui avait été budgété à l'origine, et que chaque province avait dépassé ses estimations budgétaires originelles. Les impacts cumulatifs de toutes ces dépenses peuvent être assez substantiels pour se répercuter sur les finances publiques. La révision apportée par le gouvernement de la Saskatchewan en milieu d'exercice, et qui a transformé un excédent budgétaire en déficit en 2023-2024 en raison des indemnités d'assurance-récolte étonnamment élevées et liées (en partie) à la sécheresse n'est qu'un exemple des difficultés que les catastrophes peuvent causer dans la gestion budgétaire.

Les factures élevées pénalisent aussi les autres paliers de gouvernement. En raison des fortes intempéries, les programmes d'assurance-récolte du gouvernement fédéral ont dû verser en 2021-2022 au moins 4,2 G\$ de plus qu'attendu initialement. À lui seul, ce supplément est 184 % fois plus considérable que la totalité des demandes d'indemnités d'assurance du secteur privé pour les catastrophes naturelles en 2021. Les coûts des municipalités ne sont pas évidents; or, ils sont probablement appelés à augmenter. Le Bureau du directeur de la responsabilité financière de l'Ontario estime que la multiplication des catastrophes naturelles aura pour effet d'augmenter de 8 % à 29 %, par rapport à un scénario climatique stable, les coûts annuels des infrastructures dans cette province.

Les marchés d'assurances ont modifié leurs calculs à l'heure où les demandes d'indemnités montent en flèche. Aux États-Unis, les compagnies d'assurance ont déjà commencé à sortir de certains marchés jugés trop coûteux pour elles, notamment dans des régions de la Californie et de la Floride. Au Canada, les risques sont davantage concentrés dans des actifs spécifiques plutôt que dans des régions entières. Par exemple, 90 % des dommages liés aux risques d'inondation sont concentrés dans seulement 10 % des habitations, ce qui correspond à un nombre d'habititations compris entre 1 % et 22 % dans chacune des provinces et dans chacun des territoires. Ces risques, de concert avec la hausse du nombre de catastrophes, ont eu pour effet d'augmenter en conséquence les primes d'assurance dans chaque province au cours de la dernière dizaine d'années. L'augmentation du coût de la réassurance (soit l'assurance des compagnies d'assurance) est une autre considération. Les primes de réassurance ont augmenté de 25 % à 70 % en 2023, ce qui est assez élevé pour que certaines compagnies d'assurance ne puissent plus répercuter intégralement leurs coûts sur les consommateurs, ce qui les a plutôt obligées à réduire leurs bénéfices pour couvrir les hausses de primes. Ces dépenses pourraient augmenter les pressions qui pèsent déjà sur les marchés d'assurances, surtout si elles continuent de progresser. Certaines compagnies d'assurance concentrées géographiquement ont déjà annoncé qu'elles cesseront simplement d'offrir des prêts hypothécaires aux propriétaires d'habititations dans les zones inondables, puisqu'il est de plus en plus difficile de se prémunir contre ces risques.

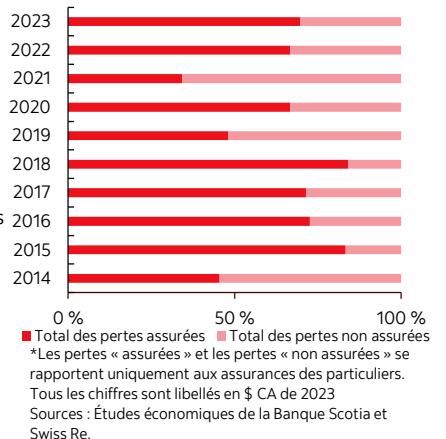
Les ménages, qui sont les ultimes concurrents-payeurs dans la triple course de la hausse des coûts, représentent un point d'interrogation quand il s'agit de l'ampleur des impacts. D'après une règle empirique appelée l'« assurance-perte financière », à chaque dollar de pertes assurées correspondent de 3 \$ à 4 \$ de pertes non assurées supportées par les gouvernements, les entreprises et les particuliers. On peut débattre des chiffres exacts : Swiss Re estime que 41 % des dommages causés par les catastrophes naturelles au Canada de 2014 à 2023 n'étaient pas couverts par les compagnies d'assurance (graphique 5). Or, il est évident qu'on engage régulièrement des dépenses pour les dommages non assurés. On peut présumer que la réparation de ces dommages serait financée grâce aux dépenses de l'État dans les réseaux précisés ci-dessus ou par les dépenses directes des ménages et des entreprises. Des études nous apprennent que les changements dans la dette des ménages sont les plus élevés parmi ceux qui ne peuvent pas se prévaloir de l'aide publique dans les réseaux de secours en cas de catastrophe ou lorsque les dommages sont supérieurs à l'aide financière offerte grâce au financement de l'État. Il est probable que les dépenses des propriétaires d'habititations soient plus élevées qu'elles le sont pour ceux qui vivent dans des habitations qui ne sont pas assurables en raison du risque d'inondation, ce qui est le cas pour 1,5 million d'habititations canadiennes évoquées ci-dessus et épargnées dans l'ensemble des provinces et des territoires.

Quelle que soit la facture finale, les dérèglements climatiques sont appelés à empirer la situation. Sécurité publique Canada estime que le total des pertes assurées et non assurées devrait atteindre une moyenne annuelle de 15,4 G\$ d'ici 2030. En supposant que le ratio de l'assurance-pertes financières reste stable, la moyenne des pertes annuelles des compagnies d'assurance s'élèverait à une somme comprise entre 3,1 G\$ et 3,9 G\$, le reste, compris entre 11,5 G\$ et 12,3 G\$, serait à la charge des gouvernements, des ménages et des entreprises. En raison de cette hausse des coûts, il se pourrait que les organismes de financement en proie à ces tensions doivent prendre des décisions difficiles à propos de l'importance de l'aide à offrir aux ménages impactés dans les régions très risquées, ce qui pourrait donner lieu à des difficultés. Du point de vue économique, les catastrophes plus fréquentes viendront éroder plus rapidement le stock de capitaux, et le rythme de la destruction pourrait être supérieur au rythme de remplacement, surtout si un risque élevé de destruction éventuelle réduit les flux de capitaux apportés. Si ce seuil est atteint, il se pourrait que les collectivités canadiennes commencent à accuser différemment le coup des catastrophes. Les collectivités assurables pourraient continuer de suivre des trajectoires menant à un rebond vigoureux, alors que les collectivités voisines aménagées sur des plaines inondables, les habitations qui risquent d'être victimes des incendies de forêt et les autres pourraient connaître des baisses dans la foulée des catastrophes. La valeur des habitations, entre autres facteurs, serait impactée s'il se révélait que les collectivités ne peuvent pas avoir accès à l'assurance ni se permettre de souscrire une assurance (condition préalable à l'octroi d'un prêt hypothécaire), ce qui aura des incidences sur les marchés du travail, sur la migration, puis sur l'épargne des ménages. À long terme, on pourrait s'attendre à une baisse du rendement économique, et il pourrait se révéler difficile d'inverser les reculs.

S'il est vrai qu'« il vaut mieux prévenir que guérir », les gouvernements n'ont toutefois pas encore consacré de dépenses significatives à la prévention. Les bienfaits économiques des investissements dans la résilience et dans l'adaptation sont surtout évidents dans les coûts évités éventuellement, puisque l'Institut climatique du Canada estime que chaque dollar investi proactivement dans l'adaptation permettrait d'éviter les coûts économiques directs et indirects éventuels de 13 \$ à 15 \$ par rapport aux perturbations et aux réparations. Une étude de la Réserve fédérale américaine fait écho à ce constat : cette étude indique que les ménages dépensent

Graphique 5

Pertes économiques assurées et non assurées au Canada, de 2014 à 2023*



*Les pertes « assurées » et les pertes « non assurées » se rapportent uniquement aux assurances des particuliers. Tous les chiffres sont libellés en \$ CA de 2023
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Swiss Re.

Le 28 novembre 2024

moins après les catastrophes s'ils habitent dans des logements rénovés pour minorer les impacts des fortes intempéries. Au Canada, il n'y a pas d'estimation précise de la somme qu'il faudrait consacrer à l'adaptation dans les prochaines années, puisque cette somme dépend des trajectoires dans le réchauffement climatique et les émissions. Toutefois, une étude du Bureau d'assurance du Canada indique qu'à elles seules, les municipalités devront dépenser plus de 5 G\$ par an pour rénover leurs infrastructures. Dans l'ensemble, tous les engagements adoptés par le gouvernement fédéral depuis 2015 pour promouvoir la résilience se chiffrent à 6,5 G\$ à peine, ce qui est évidemment insuffisant, d'autant plus qu'une grande partie des sommes engagées dans les dernières années n'ont pas encore été dépensées. Une partie du déficit des dépenses des différents paliers de gouvernement pourrait s'expliquer par les sensibilités budgétaires : une analyse du Morningstar révèle que des pressions pourraient s'exercer, à court et à moyen termes, sur la dette des municipalités canadiennes si elles consacrent d'importantes dépenses à leurs infrastructures. Or, d'autres études indiquent que le volume considérable des catastrophes naturelles pourrait augmenter les coûts du crédit des municipalités; il est donc évident que les répercussions financières seront délétères, que les mesures adoptées soient proactives ou réactives.

UN PROBLÈME INCONTOURNABLE

Il s'agit d'un problème que nous allons devoir gérer. Puisqu'on n'intervient pas davantage pour réduire les GES à l'échelle mondiale, les catastrophes naturelles sont appelées à devenir plus fréquentes et onéreuses financièrement. Il faudra consacrer des efforts à la fois à l'amélioration de la résilience des collectivités et des ménages et à la gestion des hausses de coût au titre des secours en cas de catastrophe. La première étape consiste à recueillir et à publier des données plus fréquentes et plus précises pour évaluer les impacts économiques des catastrophes et l'ensemble des coûts des secours en cas de sinistre. Sinon, il est quasiment impossible de déterminer les dépenses à consacrer par l'ensemble des gouvernements à la gestion des catastrophes, au déroulement des évaluations ou même au recensement des ménages qui passent actuellement entre les mailles du filet des secours de l'État et de l'assurance privée. La deuxième étape consiste à cerner les moyens de maintenir les flux de capitaux dans les collectivités après les catastrophes, le cas échéant, faute de quoi leurs perspectives économiques seraient en péril. Le déploiement rapide du Programme d'assurance-inondation national déjà annoncé permettrait aux propriétaires d'habitations risquant fort d'être inondées de se faire assurer de manière à ne pas mettre à risque les bilans des compagnies d'assurance privées. Les programmes mûrement réfléchis comme les exclusions de couverture pour les nouveaux bâtiments construits dans les plaines inondables pourraient permettre de circonscrire le danger moral et de mieux faire concorder les incitatifs de toutes les parties en cause. Il faudrait respecter cette priorité dans les politiques, sans égard au dénouement de la prochaine élection fédérale. En outre, puisque les gouvernements continueront d'être appelés à intervenir pour endiguer les pertes, ils devront surveiller attentivement leur situation budgétaire. On puise déjà dans les fonds de prévoyance et de réserve pour financer les efforts de secours en cas de sinistre, ce qui n'est probablement pas appelé à changer tant que les coûts seront supérieurs aux provisions budgétées. En consacrant plus de capitaux aux projets de résilience et en mettant en œuvre des mesures pour dérisquer les investissements privés dans ces projets, ces derniers seront essentiels pour préserver la stabilité budgétaire dans les prochaines années, en produisant un double dividende potentiel, soit la promotion de l'investissement privé et la réduction des dépenses de gestion des catastrophes.

Enfin, on pose de plus en plus de questions pour savoir s'il faut investir dans la reconstruction des zones très risquées. Il s'agit de questions difficiles, qui ont de vastes incidences; il faudrait toutefois au moins éclairer les discussions menées pour y répondre. Le gouvernement fédéral et les provinces devraient intégrer, dans les processus budgétaires, des projections sur la détérioration des impacts climatiques. Si l'on s'attend à ce que le risque augmente, il faudrait soit majorer les budgets pour la gestion des catastrophes et des secours, soit prendre des décisions stratégiques à propos des collectivités qui toucheront le financement offert à différents degrés, comme ce qui s'est produit au Québec. Les catastrophes naturelles sont appelées à devenir une réalité plus fréquente et onéreuse financièrement pour les Canadiens, et le pays devra changer la manière dont il réagit afin d'adopter un parcours financièrement plus durable sur la voie de la prospérité dans un monde dont le climat se réchauffe. Tragiquement, cette ère de conversations épineuses et de choix difficiles ne fait que commencer.

Le 28 novembre 2024

ANNEXE

Méthodologie pour le calcul des coûts budgétés par rapport aux coûts réels et aux coûts attendus des secours en cas de sinistre : Les coûts ne représentent que les dépenses de gestion des mesures d'urgence et de secours en cas de sinistre, et non les capitaux engagés pour reconstruire ou pour mettre en œuvre des mesures de résilience et d'adaptation dans la foulée des catastrophes. Nous avons revu les budgets de chaque province pour cerner les postes comptables qui font état des coûts des secours en cas de sinistre et de la gestion des mesures d'urgence, surtout en ce qui a trait aux catastrophes naturelles (en excluant les services de surveillance policière et la lutte contre les incendies dans les habitations, entre autres). Pour les provinces dans lesquelles ces postes n'étaient pas spécifiés dans les budgets, nous avons consulté les rapports annuels des ministères ou expertisé les documents des estimations complémentaires de 2022-2023 afin de calculer le pourcentage du total du budget de chaque ministère qui correspondait au secours en cas de sinistre dans l'exercice financier précédent. Nous avons ensuite multiplié ces pourcentages par le total des dépenses des ministères en 2023-2024 afin d'estimer le volume total des dépenses. L'analyse ne tient compte que des dépenses qui ont été expressément constatées dans les postes comptables dans certains documents; autrement dit, certains coûts ont probablement été exclus. Par exemple, les dépenses de lutte contre les incendies de forêt ont été incluses pour chaque province, alors que les sommes décaissées dans le cadre des programmes de l'assurance-récolte de l'État n'ont été incluses que pour la Saskatchewan et l'Alberta. Nous avons aussi exclu les incidences potentielles sur les revenus en raison des perturbations. Nous avons aussi exclu d'autres programmes, dont l'assurance-emploi du gouvernement fédéral, parce qu'il n'y avait pas de données suffisamment précises.

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 coches 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 Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, 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., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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.