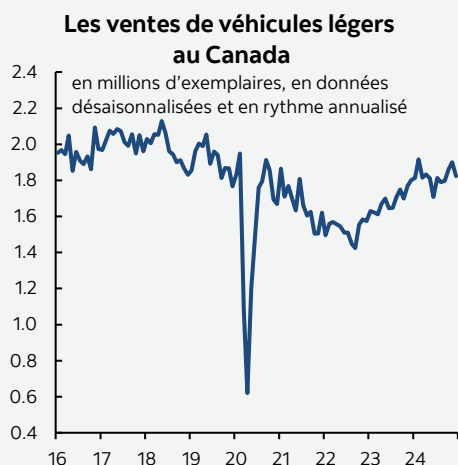


Contributeurs

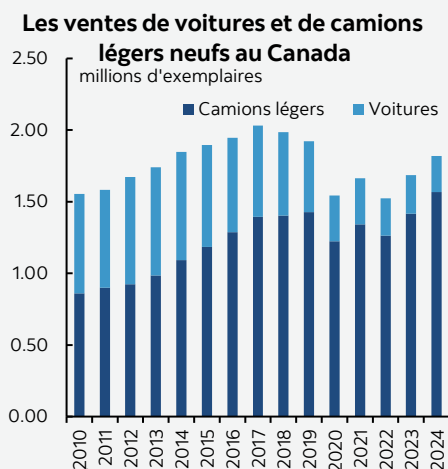
John Fanjoy
Économiste
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4735
john.fanjoy@scotiabank.com

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive

Graphique 2



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

Les ventes d'automobiles en décembre : Une année de croissance et de rééquilibrage

CANADA : LES VENTES D'AUTOMOBILES REPRENENT DU MIEUX AU T4 MALGRÉ LES NUAGES QUI ASSOMBRISSENT L'HORIZON

En décembre, les ventes d'automobiles au Canada ont reculé sur un mois, en chiffres désaisonnalisés, pour s'établir à 1,82 million d'exemplaires (-4,0 % sur un mois) en rythme annualisé (en données désaisonnalisées et annualisées) selon Wards Automotive (graphique 1). La contraction de décembre a été, depuis août 2024, la première baisse des ventes de véhicules légers au Canada en rythme désaisonnalisé.

La demande d'automobiles a repris du mieux au quatrième trimestre après s'être ralentie dans les mois précédents. En chiffres désaisonnalisés, les ventes du quatrième trimestre se sont inscrites à une moyenne de 1,86 million d'exemplaires (en données désaisonnalisées et annualisées), soit une hausse de 3,4 % sur un trimestre par rapport au T3 de 2024. Dans le même temps, les ventes non désaisonnalisées du T4 de 2024 ont gagné 6,7 % sur un an pour le même trimestre en 2023 : elles ont rebondi après avoir récemment plongé à un creux de 5,2 % sur un an, au T3 de 2024.

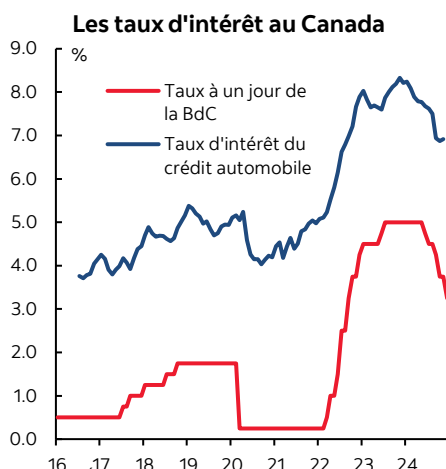
La solide croissance des ventes d'automobiles au premier et au quatrième trimestre est venue compenser la léthargie du milieu de l'année : les ventes annuelles se sont chiffrées à 1,82 million d'exemplaires en 2024, soit une hausse de 8 % sur un an par rapport à 1,68 million d'exemplaires vendus en 2023. Il s'agit du plus grand total des ventes pour l'année entière depuis cinq ans : à l'époque, en 2019, les ventes étaient ressorties à 1,92 million d'exemplaires (graphique 2).

En juin 2024, la Banque du Canada a commencé à abaisser son taux directeur. Le taux à un jour, qui culminait à 5 % depuis juillet 2023, a plongé à 3,25 % en décembre 2024. Les coûts du crédit automobile se sont eux aussi apaisés : le taux d'intérêt moyen sur le crédit automobile a chuté à 6,9 % en novembre 2024, après avoir culminé à 8,3 % dans l'année précédente (graphique 3).

Le marché du travail du Canada est resté relativement stable durant l'année. Le taux de chômage s'est hissé à 6,7 % en décembre, contre 5,7 % en janvier, en raison de la croissance soutenue de la population active, qui a dépassé la croissance de l'emploi : les niveaux d'emploi ont augmenté de 434 k en 2024. Et même si la croissance sur un an du salaire horaire moyen des employés permanents a décroché de sa moyenne de 5 % sur un an au S2 de 2024, elle est restée supérieure à l'inflation, à 3,7 % en décembre. Dans l'ensemble, les facteurs des coûts du crédit, qui se sont ralentis après leurs récents pics, de concert avec la progression soutenue de l'emploi et des revenus, devraient continuer d'étayer la demande de véhicules à court terme.

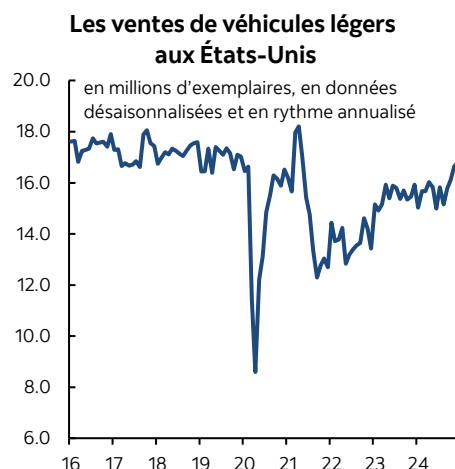
Les menaces constantes brandies par la nouvelle administration américaine, qui veut imposer des tarifs douaniers sur un large éventail d'importations des grands partenaires commerciaux, ainsi que les menaces des différentes contreparties qui veulent imposer des tarifs en guise de représailles font planer une grande incertitude sur les perspectives. Si les États-Unis imposent des tarifs douaniers sur un niveau d'importations du Canada, quel qu'il soit, ce qui aurait des répercussions négatives sur les perspectives économiques, que le Canada réagisse ou non en exerçant des représailles, la Banque du Canada pourrait avoir des réactions divergentes.

Graphique 3



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

Graphique 4



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et BEA.

Nos prévisions pour les ventes de véhicules légers au Canada se chiffrent à 1,84 million d'exemplaires en 2025, puisque les baisses des charges d'intérêts étayent la consommation continue, avant de fléchir légèrement pour s'inscrire à 1,83 million d'exemplaires en 2026. Puisque nous sommes à l'aube d'une période d'incertitude quant aux perspectives, nous surveillerons les incidences pour les secteurs de l'automobile au fil du temps.

ÉTATS-UNIS : REBOND DES VENTES DE VÉHICULES AU QUATRIÈME TRIMESTRE

Aux États-Unis, les ventes de véhicules légers ont augmenté de 0,9 % sur un mois en données désaisonnalisées pour se chiffrer à 16,8 millions d'exemplaires annualisés en décembre (graphique 4). Ce pays a enchaîné en décembre la quatrième hausse mensuelle consécutive des ventes en rythme désaisonnalisé, qui ont culminé à leur sommet depuis mai 2021.

Il semble que les ventes d'automobiles aux États-Unis aient rompu avec la tendance, qui durait depuis plus d'un an, d'une fluctuation générale aux alentours de 15,6 millions d'exemplaires (en données désaisonnalisées et annualisées), puisque les ventes ont atteint une moyenne de 16,5 millions d'exemplaires (en données désaisonnalisées et annualisées) au T4, soit un gain de 6,0 % sur un trimestre par rapport au T3 de 2024. Dans le dernier trimestre de 2024, les ventes non désaisonnalisées de véhicules légers ont crû de 7,7 % sur un an par rapport au T4 de 2023 : il s'agit du rythme trimestriel sur un an le plus fulgurant depuis le quatrième trimestre de 2023. La hausse des ventes d'automobiles au quatrième trimestre a permis de porter le total annuel à 15,9 millions d'exemplaires en 2024, soit 2,2 % de plus sur un an, et à son plus haut annuel depuis les 17 millions d'exemplaires vendus en 2019 (graphique 5).

Le relèvement des ventes de véhicules légers vers la fin de 2024 intervient sur fond de baisse des coûts du crédit et des marchés du travail toujours aussi vigoureux. La Réserve fédérale américaine, dont la dernière hausse du taux directeur à 5,5 % remontait à 2023, ce qu'elle n'a pas changé pour permettre de ralentir l'inflation, a commencé à abaisser le taux directeur monétaire dans le deuxième semestre de 2024, en le réduisant d'abord de 50 points de base en septembre, puis en enchaînant avec deux baisses de 25 points de base, pour ramener à 4,5 % à la fin de décembre le haut de la fourchette du taux directeur des fonds fédéraux, qui avait culminé à 5,5 %. Si les pressions qui s'exercent sur les prix se sont calmées par rapport à l'année précédente, les récents baromètres de l'inflation de synthèse annuelle et de l'inflation fondamentale continuent de graviter aux alentours de 2,9 % et de 3,2 % respectivement, ce qui est supérieur à la cible de 2 % de la Fed; ces facteurs permettent de s'attendre à un moins grand nombre de baisses du taux directeur dans l'année à venir. D'après nos prévisions les plus récentes, nous nous attendons à ce que le taux des fonds fédéraux plonge à 4 % d'ici la fin du T2 et reste inchangé dans le deuxième semestre de 2025. Les coûts du crédit ont eux aussi fléchi : le taux de crédit sur les voitures neuves aux États-Unis s'est établi à une moyenne de 7,2 % au T4, après avoir récemment culminé à 7,9 % au T2 de 2024 (graphique 6).

Dans le même temps, le marché du travail américain s'est enrichi de 2,2 millions d'emplois en 2024 : le taux de chômage s'est maintenu aux environs de 4,1 % au deuxième semestre de 2024, contre 3,8 % en décembre 2023. Et si les offres d'emploi ont continué de baisser durant l'année, elles ont semblé vouloir se stabiliser vers la fin de l'année, alors que le ratio des offres d'emploi par chômeur a oscillé aux alentours de 1/1 en novembre. Pour ce qui est de l'année à venir, les marchés du travail sont toujours aussi vigoureux, ce qui devrait étayer les dépenses de consommation.

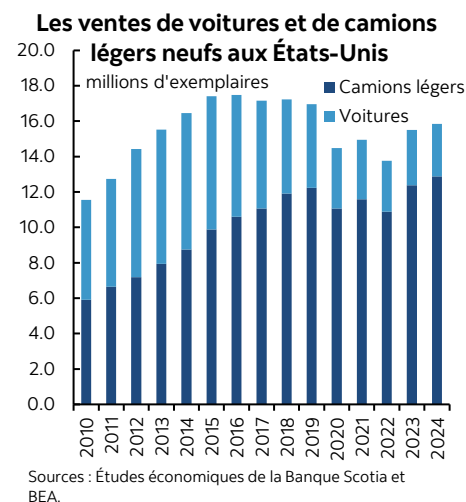
Nos prévisions pour les ventes de véhicules légers aux États-Unis s'établissent à 16,4 millions d'exemplaires en 2025 et à 16,7 millions en 2026. Puisque nous entamons une période de plus grande incertitude pour ce qui est des perspectives, nous en surveillerons les incidences pour le secteur de l'automobile.

VENTES MONDIALES D'AUTOMOBILES : CROISSANCE NUANCÉE ET LÉTHARGIE RÉGIONALE EN NOVEMBRE

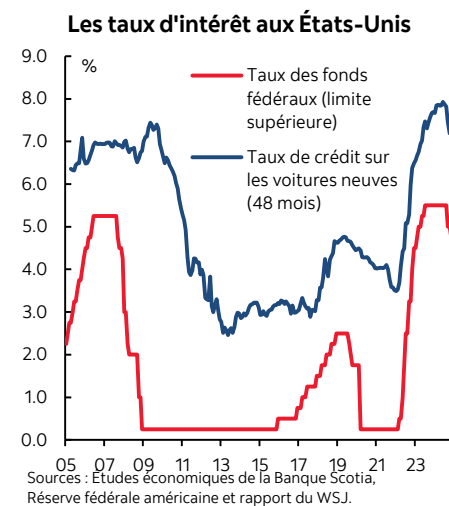
En novembre, les ventes mondiales d'automobiles ont gagné 1,3 % sur un mois (en données désaisonnalisées), portées à la hausse par une progression soutenue en Chine, alors qu'elles se sont contractées dans la plupart des autres régions couvertes (graphique 7). On a comptabilisé en novembre la troisième hausse consécutive des ventes mondiales d'automobiles, ce qui prolonge la reprise de la croissance depuis la fin du T3 de 2024.

Dans la région de l'Asie-Pacifique, les ventes d'automobiles se sont envolées de 3,2 % sur un mois (en données désaisonnalisées), ce qui s'explique entièrement par la hausse de 6,9 % sur un mois (en données désaisonnalisées) des ventes de véhicules en Chine, puisque ce pays représente les deux tiers de la part du marché de la région, alors que le rythme des ventes a fléchi dans tous les autres pays de la région couverts en novembre.

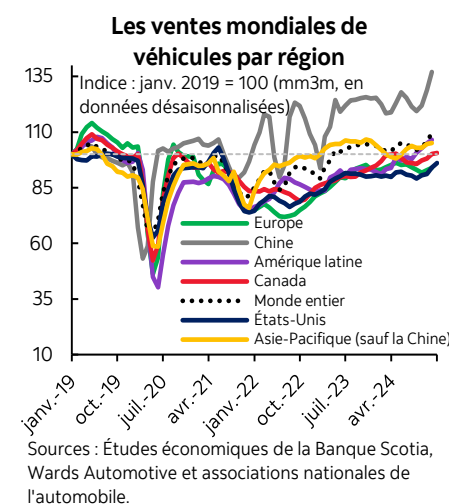
Graphique 5



Graphique 6



Graphique 7



En Europe de l'Ouest, les ventes d'automobiles désaisonnalisées de novembre ont perdu -3,6 % sur un mois (en données désaisonnalisées) : il s'agissait de la toute première baisse des ventes depuis août. Le rythme des ventes s'est ralenti dans l'ensemble des grands marchés comme l'Italie (-2,2 %), la France (-3,1 %), l'Espagne (-3,3 %) et l'Allemagne (-6,6 %), alors qu'au Royaume-Uni, le rythme des ventes a augmenté de 1,6 %, puisque la demande de véhicules dans la région a généralement évolué tendanciellement en zigzag en 2024 sur fond de léthargie de l'activité économique. En Europe de l'Est, les ventes d'automobiles ont plongé de -10,6 % sur un mois (en données désaisonnalisées) en novembre, ce qui efface essentiellement le gain de 13,9 % du mois précédent.

En Amérique latine, les ventes d'automobiles ont diminué de -1,9 % sur un mois (en données désaisonnalisées) en novembre, même si elles ont été contrastées au niveau des pays : elles ont baissé au Brésil (-5,9 %), au Chili (-10,3 %) et au Pérou (-4,6 %), alors qu'elles ont progressé en Colombie (2,9 %) et au Mexique (6,7 %). En rythme désaisonnalisé, les ventes régionales sont restées supérieures à la moyenne du T3 de 2024.

D'après nos prévisions pour les ventes mondiales de véhicules, le rythme annuel de croissance des ventes de 2024 s'établira aux alentours de 3,0 %, et les ventes d'automobiles devraient continuer de progresser plus lentement dans les deux prochaines années, à 2,6 % en 2025 et à 1,7 % en 2026, même si elles restent conditionnées à la forte incertitude qui pèse sur les perspectives internationales (graphique 8).

VENTES DE VÉHICULES ÉLECTRIQUES : LES IMMATICULATIONS DE VÉHICULES NON POLLUANTS EXPLOSENT AU T3 DE 2024

Les immatriculations de véhicules non polluants neufs, dont les véhicules électriques à batterie (VEB) et les véhicules à motorisation hybride rechargeables (VMHR) ont atteint de nouveaux sommets au T3 de 2024, pour s'inscrire à 75,6 k exemplaires (15,7 % du total des immatriculations de voitures neuves) selon Statistique Canada. Dans les trois premiers trimestres de l'année, les immatriculations de véhicules non polluants neufs se sont chiffrées à 189,8 k, soit une hausse de 39,5 % par rapport à la même période l'an dernier et par rapport à une augmentation de 9,5 % depuis le début de l'année pour le total des immatriculations de véhicules à moteur neufs d'après la même source. Au troisième trimestre, les véhicules électriques à batterie (VEB) ont représenté 56 k immatriculations (74 %) de véhicules non polluants, alors que les véhicules à motorisation hybride rechargeables (VMHR) sont intervenus pour 19,6 k immatriculations de véhicules non polluants (26 %).

Le Québec est resté le principal marché des véhicules non polluants au Canada (graphique 9). Les immatriculations de véhicules non polluants neufs, qui ont frôlé le chiffre de 40,8 k, ont représenté une immatriculation sur trois (33 %) au total dans cette province et plus de la moitié (53,9 %) des immatriculations nationales de véhicules non polluants pour le deuxième trimestre consécutif. Parmi les immatriculations de véhicules non polluants du Québec, 31,4 k (77 %) ont porté sur des VEB et 9,4 k (23 %) ont porté sur des VMHR.

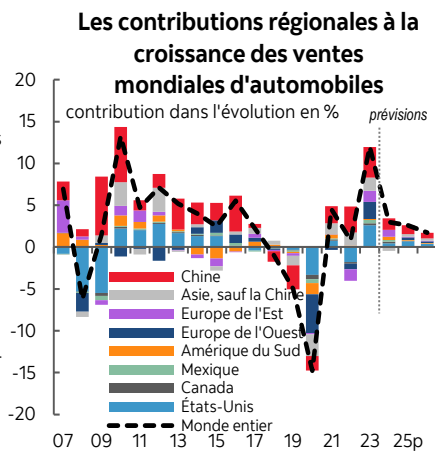
En Ontario, province qui représente le plus grand marché pour les ventes de véhicules dans l'ensemble, les immatriculations de véhicules non polluants au T3 ont augmenté pour s'inscrire à 8,7 % (15,9 k) du total des immatriculations de véhicules neufs dans cette province et 21 % des immatriculations nationales de véhicules non polluants. La composition des véhicules non polluants est restée relativement la même, soit 74 % (11,8 k) de VEB et 26 % (4,2 k) de VMHR.

En Colombie-Britannique, les immatriculations de véhicules non polluants ont augmenté pour passer à 22,7 % (12,9 k) des immatriculations provinciales au T3; elles ont été entièrement portées par une augmentation des immatriculations de VMHR, qui se sont hissées à 3,5 k (27 % des ventes de véhicules non polluants dans cette province), par rapport aux immatriculations de VEB qui n'ont pas changé, à 9,4 k (73 % des ventes de véhicules non polluants en Colombie-Britannique).

Statistique Canada a aussi commencé à publier les immatriculations de véhicules automobiles par type de carburant pour la Nouvelle-Écosse, même si les données se sont limitées au T2 et au T3 de 2024. Ces données nous apprennent que les ventes de véhicules non polluants en Nouvelle-Écosse se sont chiffrées à 5,8 % (741) des immatriculations de véhicules automobiles neufs au T3, dont 398 ont porté sur des VEB et 353, sur des VMHR. Parmi les autres provinces pour lesquelles des données sont publiées, la part des immatriculations de véhicules non polluants est restée essentiellement inchangée dans l'Île-du-Prince-Édouard (8,8 %; 168) et au Nouveau-Brunswick (7,0 %; 769); elle a augmenté au Manitoba (6,2 %; 866) et en Saskatchewan (3,1 %; 414).

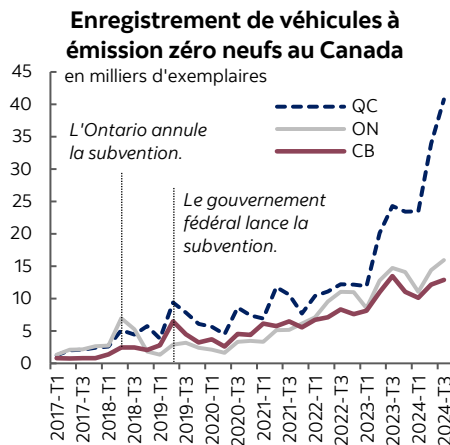
En raison des récentes pauses dans les programmes d'incitation des consommateurs pour l'achat des véhicules non polluants à l'échelle fédérale et provinciale, une forte incertitude plane sur les prévisions à court et à moyen terme pour les ventes de véhicules électriques. Le vendredi 10 janvier 2025, Transports Canada a annoncé qu'il mettait en pause le Programme d'incitatifs pour véhicules zéro émission (iVZE), qui offrait des rabais pouvant atteindre 5 000 \$ sur l'achat d'un véhicule zéro émission admissible. Dans le même temps, le Québec a annoncé un plan d'interruption du financement du programme d'aide financière Roulez vert du 1^{er} février au 31 mars 2025, dans la foulée de son plan, annoncé dans le budget du printemps 2024, de supprimer peu à peu ce rabais, en réduisant chaque année le montant maximum admissible, qui passera de 7 000 \$ en 2024 pour finalement être annulé en 2027. L'explosion récente des ventes de véhicules non polluants neufs au Québec en 2024 s'explique probablement par l'anticipation de la demande, pour profiter du programme d'incitation offert dans cette province avant la baisse du rabais. L'interruption, pour une durée indéfinie, du Programme d'incitatifs pour véhicules zéro émission (iVZE) du gouvernement fédéral crée plus d'incertitudes, puisqu'on ne sait pas si la demande de véhicules électriques à batterie et de véhicules à motorisation hybride rechargeables sera assez forte pour atteindre la cible fixée par le gouvernement fédéral pour les ventes à court terme de véhicules non polluants : on attribue 20 % des ventes de véhicules neufs en 2026 à la première cible provisoire adoptée pour les véhicules zéro émission, alors qu'on prévoit que les véhicules zéro émission représenteront 100 % des ventes d'ici 2035.

Graphique 8



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg et Wards Automotive.

Graphique 9



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

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

	2010-19	2021	2022	2023	2024e	2025p	2026p	Nov 2024, en % sur un mois, en DD	Nov 2024, en % sur un an, en DND	DDA 2024, en % sur un an, en DND
Total	71.1	66.7	67.3	75.3	77.6	79.6	80.9	1.3	8.6	3.3
Amérique du Nord	18.7	17.6	16.4	18.5	19.2	19.7	20.1	3.4	11.1	3.5
Canada	1.82	1.66	1.52	1.68	1.82	1.84	1.83	2.1	8.2	8.5
États-Unis	15.7	14.9	13.8	15.5	15.9	16.4	16.7	3.3	11.1	2.3
Mexique	1.22	1.01	1.09	1.36	1.50	1.52	1.54	6.7	14.7	10.8
Europe de l'Ouest	13.0	10.5	10.0	11.4	11.4	11.6	11.8	-3.6	-3.7	-0.2
Allemagne	3.2	2.6	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0	-6.6	-0.5	-0.4
Royaume-Uni	2.3	1.6	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0	1.6	-1.9	2.8
Europe de l'Est	3.3	2.8	1.9	2.8	3.4	3.4	3.5	-10.6	9.6	24.1
Russie	2.1	1.5	0.6	1.1	1.6	1.7	1.7	-24.0	11.9	53.3
Asie	31.9	32.7	35.9	39.4	40.1	41.2	41.9	3.2	9.8	2.3
Chine	19.7	21.5	23.6	26.0	27.1	27.9	28.4	6.9	15.2	5.2
Inde	3.3	3.6	4.4	4.7	5.0	5.1	5.1	-2.9	7.2	3.5
Japon	5.1	4.4	4.2	4.8	4.5	4.6	4.6	-5.9	-5.2	-7.3
Amérique du Sud	4.3	3.1	3.2	3.2	3.5	3.6	3.7	-5.3	18.5	9.1
Brésil	2.91	1.98	1.96	2.18	2.50	2.55	2.59	-5.9	19.6	15.5
Chili	0.34	0.42	0.43	0.31	0.30	0.31	0.31	-10.3	-2.1	-4.3
Colombie	0.26	0.24	0.25	0.18	0.19	0.20	0.20	2.9	18.2	6.8
Pérou	0.16	0.16	0.16	0.16	0.15	0.16	0.16	-4.6	3.5	-9.2

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Wards Automotive et Bloomberg.

Tableau 2 — Les perspectives des ventes d'automobiles dans les provinces (en milliers d'exemplaires par an)

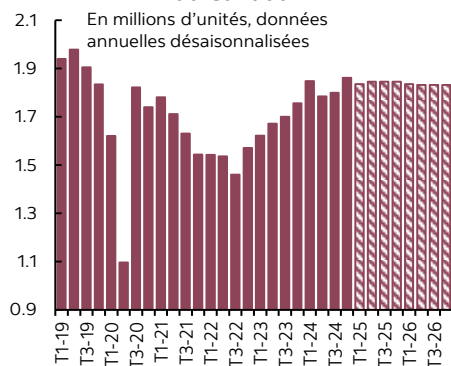
	2010-19	2021	2022	2023	2024e	2025p	2026p	Nov 2024, %, désaison. sur 1 mois	Nov 2024, %, non désaison. sur 12 mois	DDA 2024, %, non désaison. sur 12 mois	VÉZ* (T3 2024) % ventes de VL neufs
Canada	1,817	1,663	1,523	1,684	1,819	1,843	1,833				15.7
Provinces de l'Atlantique	134	119	105	115	123	125	124	0.3	9.3	18.3	--
Provinces du centre	1,179	1,070	1,014	1,132	1,180	1,192	1,185	4.1	13.6	9.1	18.5
Québec	441	404	372	412	432	436	433	1.9	19.2	14.4	32.8
Ontario	738	665	642	720	749	756	752	5.6	10.3	6.1	8.7
Provinces de l'Ouest	548	487	454	509	522	527	524	7.3	6.7	7.8	--
Manitoba	56	49	46	50	53	53	53	8.3	8.0	16.8	6.2
Saskatchewan	54	43	42	45	47	47	47	5.1	0.3	14.3	3.1
Alberta	239	196	184	210	212	214	213	4.8	5.5	7.0	--
Colombie-Britannique**	199	199	182	205	210	212	210	10.2	9.3	4.9	22.7

*Les véhicules à émission zéro (VÉZ) comprennent les véhicules électriques à batterie et les véhicules hybrides rechargeables (les estimations pour Terre-Neuve-et-Labrador, la Nouvelle-Écosse et l'Alberta ne sont actuellement pas accessibles en raison des limites contractuelles de l'accord de partage des données en vigueur avec Statistique Canada, mais sont comprises dans le total du Canada). ** Les données pour la Colombie-Britannique comprennent les territoires.

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

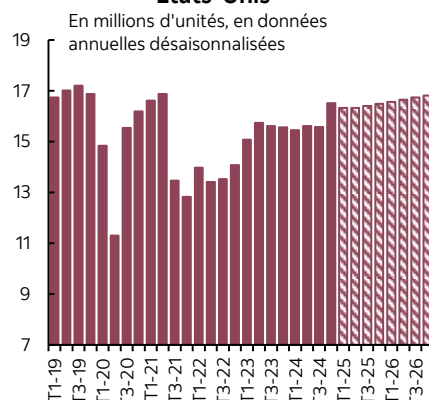
Les perspectives trimestrielles du secteur de l’automobile en Amérique du Nord

Ventes de véhicules légers au Canada



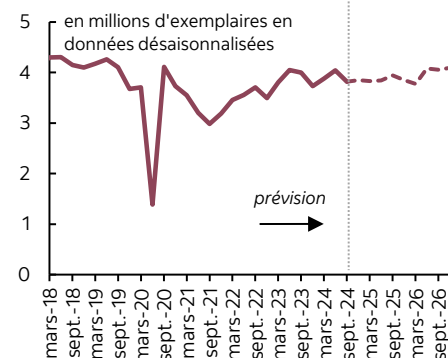
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

Ventes de véhicules légers au États-Unis



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

Les prévisions de la production automobile nord-américaine de Wards Automotive



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

Tableau 3 — Les perspectives annuelles de production en Amérique du Nord

	2010–19	2021	2022	2023	2024e	2025p	2026p
	(Millions d’unités, taux annuel)						
Production nord-américaine	15.9	12.9	14.2	15.6	15.5	15.5	16.0
Canada	2.2	1.1	1.2	1.5	1.3	1.3	1.7
États-Unis	10.4	8.9	9.7	10.3	10.2	10.1	10.3
Mexique	3.2	2.9	3.3	3.7	3.9	4.0	4.0

Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Wards Automotive.

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 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.