

Les ventes mondiales d'automobiles ne cessent de s'accélérer

- Les achats prennent de la vitesse dans les marchés en développement (hors Chine), portés par la reprise de la croissance économique mondiale.
- Le marché des voitures de luxe redémarre en trombe en Colombie-Britannique et en Ontario.
- La production automobile nord-américaine pulvérise un record au deuxième trimestre.

ÉVOLUTION RÉCENTE DES VENTES DE VÉHICULES NEUFS DANS LE MONDE

Les ventes mondiales d'automobiles ont continué de s'accélérer dans le premier mois de 2017, même si la plupart des constructeurs ont fait état d'une baisse de leur chiffre d'affaires en Chine en raison de la hausse de la taxe de vente sur les petits véhicules dotés d'un moteur de 1,6 litre ou moins. Les achats mondiaux ont progressé de 3 % par rapport à janvier l'an dernier, grâce à un coup d'accélérateur de 9,5 % sur un an en Europe de l'Ouest et à des gains dans toutes les régions. En fait, dans les marchés en développement (hors Chine), les volumes ont inscrit, dès le début de 2017, le gain le plus important depuis près de quatre ans.

Les données plus récentes pour février laissent entrevoir un marché toujours aussi vigoureux partout en Amérique du Nord. Au Canada, les achats se sont maintenus au-delà du seuil annualisé de deux millions d'exemplaires pour le deuxième mois consécutif, ce qui constitue un record pour février. Cette amélioration s'explique par un bond de 16 % sur un an des volumes de vente de voitures de luxe, alors que les achats de voitures de luxe et de camions ont inscrit des progrès dans les deux chiffres. Le marché canadien des voitures de luxe, en plein essor ces derniers mois, représente près de 60 % de l'augmentation des volumes, dans l'ensemble, depuis le début de l'année au Canada, soit cinq fois sa part normale. La vigueur du marché du luxe se concentre en Colombie-Britannique et en Ontario, soit les deux provinces dont l'économie croît le plus rapidement. Les volumes de voitures de luxe ont bondi de près de 25 % en Colombie-Britannique cette année et de 15 % en Ontario. Nous nous attendons à ce que cette croissance ralentisse le rythme, puisque l'activité économique en Colombie-Britannique et en Ontario fléchit (cf. les [Tableaux des prévisions de la Banque Scotia](#)); toutefois, le marché du luxe continuera d'être dynamisé par la forte augmentation de la richesse des ménages.

Aux États-Unis, le total des ventes de voitures et de camions légers a atteint le chiffre annualisé de 17,5 millions d'exemplaires en février, ce qui cadre avec le résultat du mois précédent et le total de l'ensemble de 2016. L'activité est restée solide même si les volumes des parcs automobiles ont reculé. Les données émanant des constructeurs de Détroit indiquent que leur parc automobile a baissé de 11 % par rapport à février l'an dernier et ont régressé cumulativement de 14 % sur un an dans les premiers mois de 2017. Par contre, la vente au détail poursuit sa lancée. En fait, même si de nombreux analystes sont aujourd'hui très prudents dans leurs prévisions, les fondamentaux favorables de l'industrie incitent les constructeurs à accroître la production en Amérique du Nord. Les calendriers de production les plus récents de l'industrie laissent entrevoir une production record de 18,7 millions de véhicules en rythme annualisé au deuxième trimestre, contre 17,3 millions en janvier alors que l'industrie a allégé ses excédents de stocks de berlines. Nous estimons que l'augmentation de l'activité des chaînes de montage apportera 0,6 point de pourcentage en chiffres annualisés à la croissance économique pour la période d'avril à juin, ce qui portera à 2,3 % en 2017, au lieu de 1,6 % en 2016, la croissance économique pour l'ensemble des États-Unis.

LES VENTES DE VOITURES PRENNENT DE LA VITESSE DANS LES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

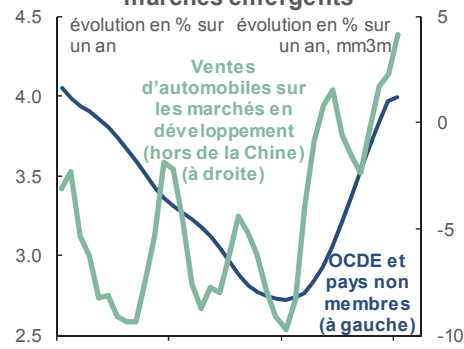
Au début de 2017, les gains soutenus des ventes mondiales de voitures ont mis en lumière l'amélioration de la conjoncture économique partout dans le monde et conforté les perspectives de vente prometteuses, même si en Chine, les achats ralentissent par rapport aux gains record de l'an dernier. En janvier, les ventes dans les marchés en développement de l'Asie, de l'Europe de l'Est et de l'Amérique du Sud se sont accélérées

RENSEIGNEMENTS

Carlos Gomes
 416.866.4735
 Études économiques de la Banque Scotia
carlos.gomes@scotiabank.com

Graphique : 1

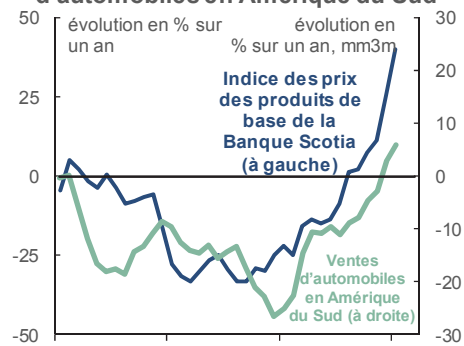
Reprise des indicateurs avancés et des ventes d'automobiles sur les marchés émergents



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, OCDE, Bloomberg.

Graphique : 2

La reprise des cours des produits de base fait monter les ventes d'automobiles en Amérique du Sud



Sources : Indice des prix des produits de base de la Banque Scotia, Bloomberg.

pour s'établir à 6 % sur un an, soit leur meilleure tenue depuis mai 2013. Cette amélioration concorde avec la reprise de nombreux indicateurs, dont l'Indicateur avancé de l'OCDE pour les pays membres et non membres (cf. le graphique 1). Si ces tendances perdurent, les ventes mondiales pour toute l'année 2017 pourraient même être supérieures à nos prévisions.

L'Europe de l'Est a mené la reprise des marchés émergents en janvier grâce à une progression des ventes dans les deux chiffres pour bien des nouveaux membres de l'Union européenne et à la fin du ralentissement en Russie. La solide performance parmi les nouveaux pays membres de l'Union européenne témoigne de la reprise des marchés du travail et des exportations en raison de l'étroite intégration économique avec l'Europe de l'Ouest, surtout l'Allemagne. Par exemple, les exportations expliquent environ 70 % de l'ensemble de l'activité économique de la République tchèque, dont le tiers des exportations prend le chemin de l'Allemagne. La République tchèque a le taux de chômage le plus faible de l'Union européenne, à 3,4 % à peine, et les salaires, qui progressent à un rythme sans précédent depuis neuf ans, continueront d'accélérer les achats de véhicules.

En Russie, les marchés de l'automobile et du travail ont eux aussi commencé à sortir de leur profonde léthargie de ces dernières années. Bien qu'en Russie, les ventes de voitures accusent toujours un recul de 5 % sur janvier l'an dernier, elles ont énormément progressé après avoir baissé dans les deux chiffres pendant trois années consécutives, alors que les achats ont été comprimés par la langueur de l'activité économique. Par contre, l'activité s'améliore aujourd'hui plus rapidement que prévu, ce qui a incité la Banque centrale de Russie à relever récemment ses prévisions économiques pour 2017. Le marché du travail russe a lui aussi tourné la page et permet désormais d'entrevoir des perspectives plus prometteuses pour les ventes de véhicules, d'autant plus que les cours du pétrole devraient s'établir à une moyenne de 58 \$ US le baril en 2017.

L'ASIE MÈNE LE MARCHÉ AUTOMOBILE MONDIAL

L'Asie occupe, depuis quelques années, le premier rang du marché automobile mondial, et l'accélération des ventes hors de la Chine au début de 2017 augure bien de l'avenir, surtout depuis que les marchés du travail prennent du mieux sous l'effet de l'amélioration de la conjoncture économique. Exception faite de la Chine, les ventes de voitures dans les marchés en développement de l'Asie ont augmenté de 4 % sur un an en janvier, ce qui représente plus du double de leur progression sur l'ensemble de 2016. Ces pays représentent environ la moitié de l'ensemble des ventes de voitures dans tous les marchés en développement, et les achats continueront d'augmenter lorsque les exportations mondiales et l'activité industrielle prendront de la vitesse. Par exemple, les exportations mondiales augmentent aujourd'hui à un rythme sans précédent depuis la fin de 2014, et c'est l'Asie qui en profite le plus, puisque cette région représente 40 % de l'ensemble des exportations.

LES PRODUITS DE BASE COMMencent À RELANCER LES VENTES EN AMÉRIQUE DU SUD

Le marché automobile sud-américain repose lui aussi sur des assises plus solides, puisque les ventes ont bondi de 4 % sur un an en janvier, grâce à une progression dans les deux chiffres au Pérou. Le relèvement des cours des produits de base — [l'Indice des prix des produits de base de la Banque Scotia](#) a explosé de 40 % par rapport à l'an dernier — la stabilisation des monnaies et une certaine amélioration du marché du travail dans l'ensemble de la région expliquent la première hausse des ventes annuelles depuis 2013 (cf. graphique 2). **L'Amérique du Sud est le continent le plus durement touché par les cycles des produits de base, puisque ces produits et les industries de transformation des ressources interviennent pour près de 70 % dans ses exportations, soit le double de la moyenne mondiale.**

PERSPECTIVES DES VENTES INTERNATIONALES D'AUTOMOBILES

(Millions d'unités)

	<u>1990–1999</u>	<u>2000–2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017p</u>
TOTAL	39.20	53.74	71.18	72.61	77.29	78.18
Amérique du Nord*	16.36	17.74	19.42	20.64	21.05	21.31
Canada	1.27	1.61	1.85	1.90	1.95	1.94
États-Unis	14.55	15.15	16.44	17.39	17.50	17.80
Mexique	0.54	0.98	1.13	1.35	1.60	1.57
Europe de l'Ouest	13.11	13.79	12.11	13.20	13.97	14.25
Allemagne	3.57	3.25	3.04	3.21	3.35	3.42
Europe orientale	1.18	3.03	3.81	3.15	3.14	3.30
Russie	0.78	1.83	2.49	1.60	1.43	1.50
Asie	6.91	16.08	31.69	32.29	36.06	36.19
Chine**	0.43	6.52	18.37	20.01	23.57	23.34
Inde	0.31	1.18	1.87	2.06	2.09	2.14
Amérique du Sud	1.64	3.10	4.15	3.33	3.07	3.13
Brésil	0.94	1.90	2.50	1.82	1.39	1.32

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegment depuis 2005. Sources : Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES AUTOMOBILES AU CANADA ET AUX ÉTATS-UNIS

	<u>1991–2005</u> Moyenne	<u>2006–2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017p</u>
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1,398	1,618	1,851	1,898	1,949	1,940
Automobiles	797	786	759	714	662	650
Production intérieure	583	488	512	476	438	435
Importations	214	298	247	238	224	215
Camions légers	601	832	1,092	1,184	1,287	1,290
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15.5	13.8	16.4	17.4	17.5	17.8
Automobiles	8.3	6.7	7.7	7.5	6.9	6.4
Camions légers	7.2	7.1	8.7	9.9	10.6	11.4
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAINNE PRODUCTION*	15.58	13.86	17.43	17.95	18.17	18.50
CANADA	2.50	2.22	2.39	2.28	2.37	2.35
ÉTATS-UNIS	11.67	9.27	11.67	12.10	12.20	12.40
MEXIQUE	1.41	2.37	3.37	3.57	3.60	3.75

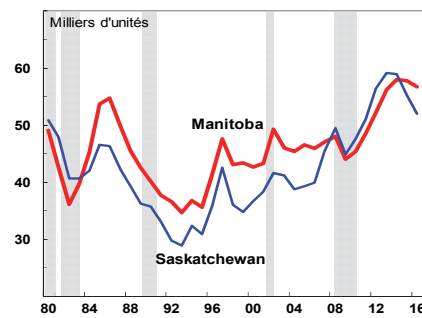
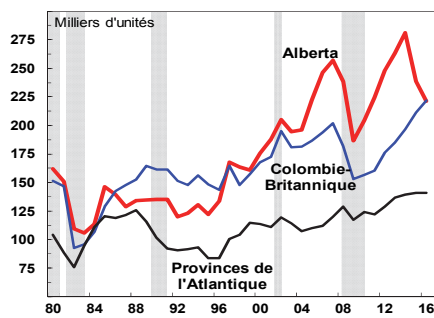
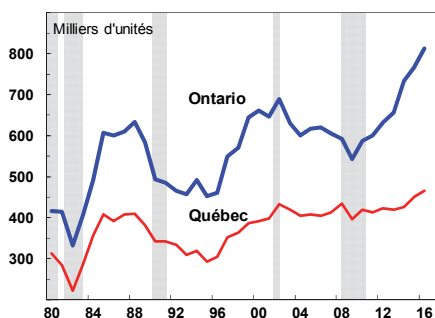
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.
 Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE*

(Milliers d'unités, taux annuel)

	<u>1994–2005</u> Moyenne	<u>2006–2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017p</u>
CANADA	1,446	1,618	1,851	1,898	1,949	1,940
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	121	137	140	140	135
PROVINCES DU CENTRE	936	1,002	1,139	1,205	1,265	1,256
Québec	366	410	420	444	458	456
Ontario	570	592	719	761	807	800
PROVINCES DE L'OUEST	408	495	575	553	544	549
Manitoba	42	47	56	56	55	56
Saskatchewan	36	48	56	54	51	52
Alberta	166	227	269	236	220	223
Colombie-Britannique	164	173	194	207	218	218

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia.
 Sources: Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE


Comprend les automobiles et les camions légers, intermédiaires et lourds.
 Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Statistique Canada.

PART DU MARCHÉ DES AUTOMOBILES SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>		<u>2017</u>		<u>2016</u>		<u>2017</u>	
	janv. à févr.		janv. à févr.		févr.		févr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	72.9	100.0	70.2	100.0	39.0	100.0	38.1	100.0
Trois Grands	14.2	19.5	13.8	19.8	7.8	19.7	7.2	18.8
General Motors	7.6	10.4	6.7	9.6	4.2	10.7	3.6	9.5
Ford	4.6	6.3	4.0	5.8	2.5	6.3	2.2	5.7
Chrysler	2.0	2.8	3.1	4.4	1.1	2.7	1.4	3.6
Constructeurs japonais	32.8	45.0	31.9	45.4	17.0	43.7	17.4	45.8
Honda	10.0	13.8	9.6	13.7	4.5	11.6	5.2	13.7
Toyota	9.8	13.4	9.3	13.3	5.5	14.0	5.2	13.6
Nissan	6.7	9.2	6.0	8.5	3.8	9.7	3.3	8.6
Mazda	3.3	4.5	3.9	5.6	1.8	4.6	2.1	5.6
Mitsubishi	1.3	1.8	1.0	1.4	0.7	1.8	0.5	1.3
Subaru	1.7	2.3	2.1	2.9	0.8	2.0	1.1	2.9
Hyundai	8.7	11.9	7.2	10.3	5.0	12.9	4.1	10.9
Volkswagen	5.2	7.2	4.8	6.8	2.6	6.8	2.4	6.4
Kia	4.6	6.3	3.9	5.6	2.5	6.3	2.2	5.7
BMW	2.8	3.9	2.7	3.8	1.5	3.8	1.6	4.2
Mercedes-Benz	2.9	3.9	3.5	4.9	1.7	4.5	1.9	5.0
Autres	1.7	2.3	2.4	3.4	0.9	2.3	1.3	3.2

*Source : Ventés des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

PART DU MARCHÉ DES CAMIONS SELON LE CONSTRUCTEUR — CANADA*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>		<u>2017</u>		<u>2016</u>		<u>2017</u>	
	janv. à févr.		janv. à févr.		févr.		févr.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	158.8	100.0	167.4	100.0	82.7	100.0	87.0	100.0
Trois Grands	87.8	55.3	91.1	54.4	45.3	54.8	47.5	54.5
General Motors	22.5	14.2	24.4	14.6	11.6	14.0	12.9	14.8
Ford	30.4	19.2	32.2	19.2	16.0	19.3	16.8	19.3
Chrysler	34.9	21.9	34.5	20.6	17.7	21.5	17.8	20.4
Autres constructeurs intérieurs	5.3	3.3	5.4	3.2	3.1	3.8	3.0	3.4
Constructeurs japonais	44.5	28.0	48.6	29.0	23.0	27.9	25.1	28.9
Honda	9.6	6.0	12.2	7.3	5.0	6.1	6.4	7.4
Toyota	16.6	10.4	16.3	9.7	8.8	10.7	8.2	9.4
Nissan	10.7	6.7	11.8	7.1	5.2	6.3	6.2	7.2
Mazda	4.0	2.5	4.6	2.8	2.2	2.6	2.4	2.7
Mitsubishi	1.5	1.0	1.6	0.9	0.8	1.0	0.8	0.9
Subaru	3.6	2.2	3.7	2.2	1.8	2.1	1.8	2.1
Hyundai	6.1	3.9	5.8	3.5	3.2	3.8	3.0	3.5
Kia	3.4	2.1	3.5	2.1	1.9	2.3	1.8	2.1
Autres importations	11.7	7.4	13.0	7.8	6.2	7.4	6.6	7.6
CAMIONS LÉGERS	155.0	97.5	163.5	97.7	80.2	97.0	84.9	97.5

*Source : Ventés des concessionnaires selon Constructeurs mondiaux d'automobiles du Canada.

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
	janv. à déc.	janv. à déc.	déc.	déc.
CANADA	712.2	661.1	40.7	37.2
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	54.7	47.2	2.4	2.1
Terre-Neuve	11.5	9.5	0.5	0.4
Nouvelle-Écosse	23.3	20.3	1.1	1.0
Nouveau-Brunswick	16.5	14.3	0.6	0.6
Île-du-Prince-Édouard	3.4	3.1	0.2	0.1
PROVINCES DU CENTRE	502.3	467.6	28.4	25.3
Québec	218.5	198.5	10.9	9.1
Ontario	283.8	269.1	17.5	16.2
PROVINCES DE L'OUEST	155.2	146.3	9.9	9.8
Manitoba	16.0	14.4	0.9	0.8
Saskatchewan	10.6	9.3	0.5	0.6
Alberta	51.8	47.7	3.1	3.1
Colombie-Britannique	76.8	74.9	5.4	5.3

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
	janv. à déc.	janv. à déc.	déc.	déc.
CANADA	1226.1	1316.9	91.4	90.0
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	87.9	94.5	6.1	5.8
Terre-Neuve	23.4	24.2	1.4	1.4
Nouvelle-Écosse	31.8	34.2	2.3	2.3
Nouveau-Brunswick	28.2	30.4	2.1	1.7
Île-du-Prince-Édouard	4.5	5.7	0.3	0.4
PROVINCES DU CENTRE	727.4	814.1	54.9	53.2
Québec	232.9	261.4	15.5	16.3
Ontario	494.5	552.7	39.4	36.9
PROVINCES DE L'OUEST	410.8	408.3	30.4	31.0
Manitoba	42.0	43.0	3.3	3.3
Saskatchewan	44.5	42.8	3.3	3.0
Alberta	190.1	175.9	12.8	13.4
Colombie-Britannique	134.2	146.6	11.0	11.3

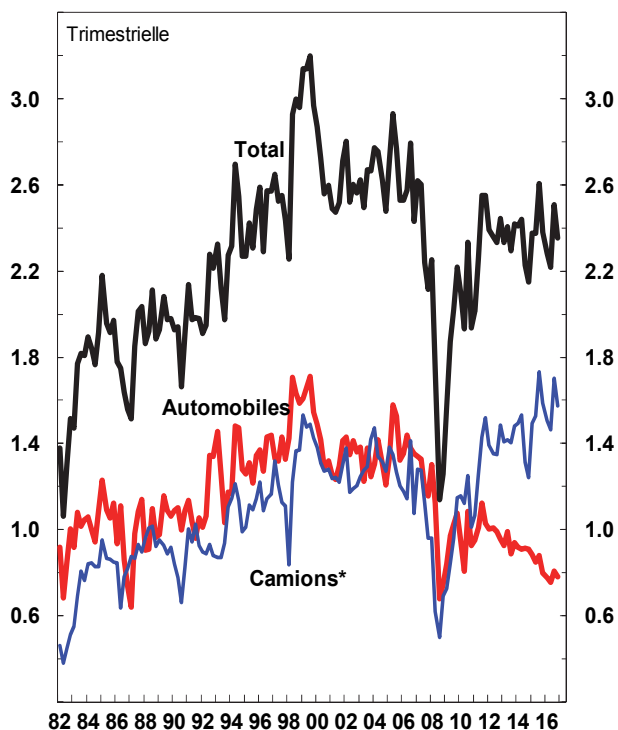
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

PRODUCTION CANADIENNE DE VÉHICULES AUTOMOBILES

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
	janv. à déc.	janv. à déc.	janv.	janv.
TOTAL	2,283.3	2,370.3	203.4	191.6
AUTOMOBILES	888.6	802.1	72.0	62.0
Chrysler	254.2	237.5	21.9	15.6
GM	203.2	122.3	12.4	5.7
Honda	178.8	204.7	17.4	19.2
Toyota	252.4	237.6	20.3	21.5
CAMIONS*	1,394.7	1,568.2	131.4	129.6
Chrysler	260.8	309.3	31.8	22.0
Ford	200.7	271.5	19.9	22.0
GM	374.4	402.7	31.5	32.8
Honda	206.1	208.1	17.6	19.6
Toyota	338.4	364.2	29.6	32.3
Autres	14.3	12.4	1.0	0.9

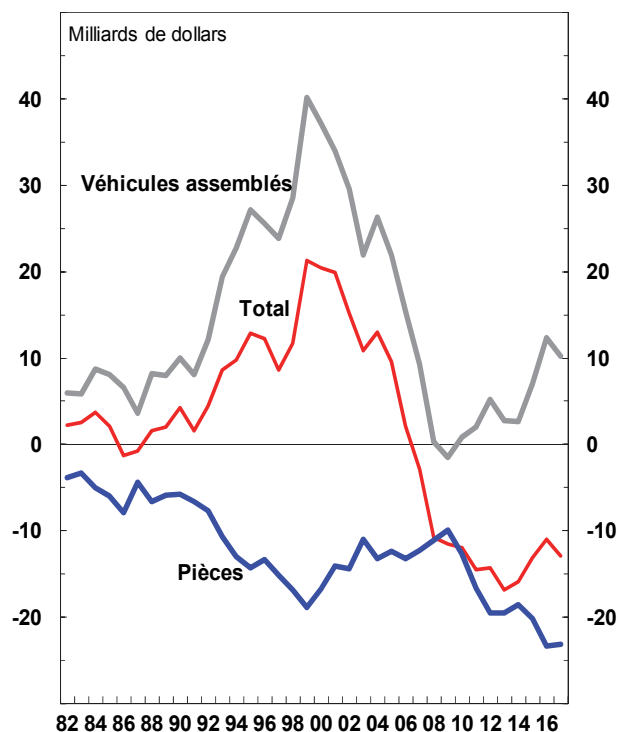
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Ward's Automotive Reports.

Production canadiennes de véhicules automobiles


Millions d'unités, taux annuels désaisonnalisés.

*Camions légers, intermédiaires et lourds.

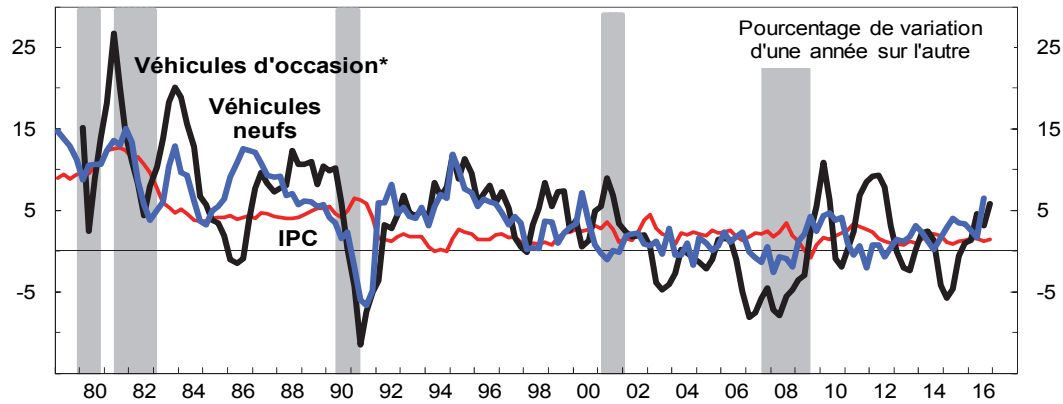
Source : Ward's Automotive Reports.

Balances Canada — monde du commerce des véhicules automobiles


Les données pour 2017 sont celles de janvier exprimées en taux annuel. Source : Statistique Canada.

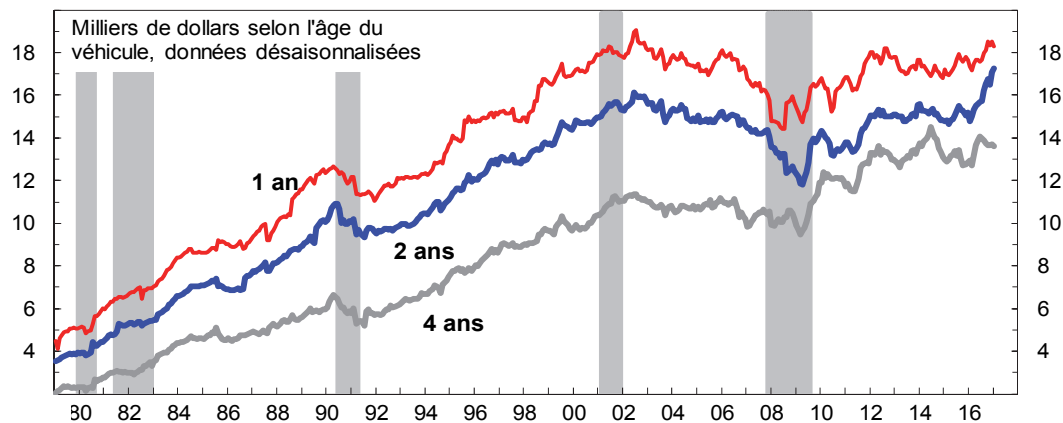
Prix des voitures neuves et d'occasion

Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



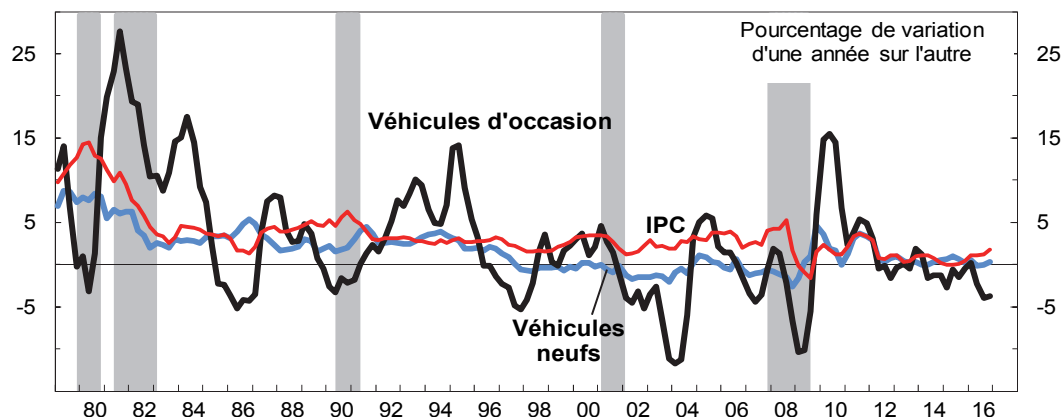
Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

Indicateurs Scotia des prix des véhicules d'occasion



Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.

Indicateurs des prix des automobiles — États-Unis



Indice des prix à la consommation pur les voitures neuves et d'occasion.
Les zones en gris indiquent une période de récession. Source : Bureau of Labor Statistics des États-Unis.

RENDEMENT FINANCIER DES ENTREPRISES CANADIENNES
CONCESSIONNAIRES ET ATELIERS DE RÉPARATIONS

		Bénéfice net après impôt (\$ millions)	Marge bénéficiaire avant impôt (%)	Taux de roulement de l'inventaire	Ratio de couverture de l'intérêt	Ratio dette capitaux propres	Rendement de l'avoir des actionnaires (%)	
Annuel	2003	594	0.91	5.30	2.65	2.91	10.14	
	2004	571	0.69	4.98	2.25	3.17	10.49	
	2005	799	0.93	5.35	2.55	2.74	12.90	
	2006	942	1.20	5.16	2.64	2.75	14.37	
	2007	1089	1.41	5.05	3.36	2.56	15.13	
	2008	1,142	1.43	5.04	3.51	2.44	14.66	
	2009	1392	1.84	5.34	4.85	2.07	16.99	
	2010	1649	2.06	4.91	5.34	2.11	18.09	
	2011	1664	1.99	5.17	5.19	2.02	17.44	
	2012	1748	1.97	4.86	5.32	2.03	16.71	
	2013	2215	2.32	5.08	6.64	2.02	20.08	
	2014	2740	2.65	5.10	7.56	1.86	20.90	
	2015	2854	2.57	5.07	7.81	1.87	20.50	
	Trimestriel, taux annuels	2015T3	3244	2.76	5.32	8.80	1.82	23.05
		2015T4	2988	2.65	4.98	7.57	1.84	20.63
2016T1		2000	1.93	4.56	6.54	1.96	13.96	
2016T2		3260	2.43	5.40	8.77	1.94	22.16	
2016T3		2732	2.43	5.10	7.83	1.91	18.03	
Moyenne (1989–2015)		929	1.28	6.03	3.30	2.33	12.05	
Plancher (1989–2015)		-68	0.10	4.38	1.10	3.57	-1.20	

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

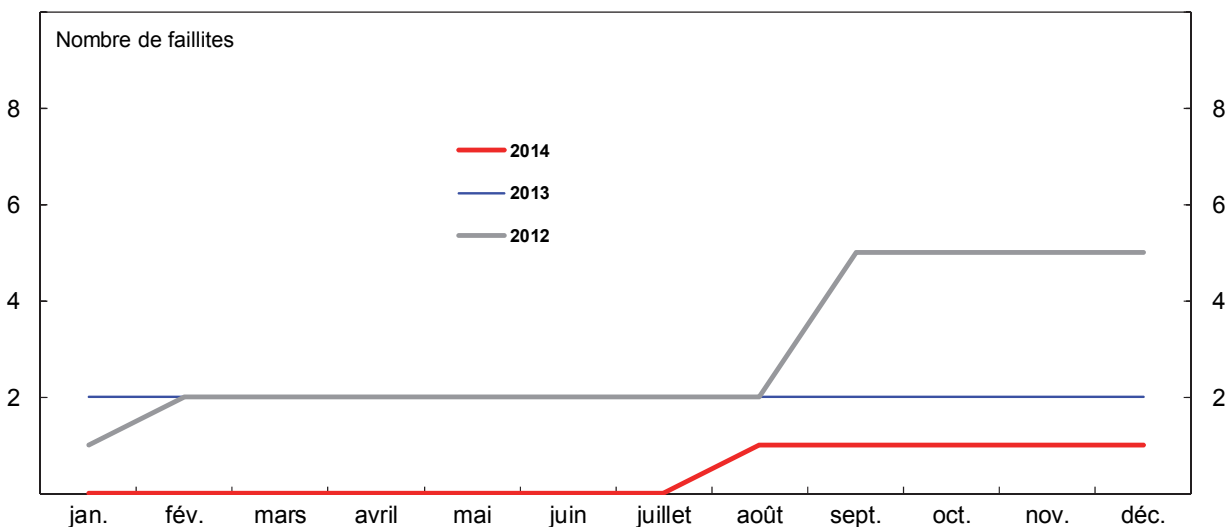
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

Source : Statistique Canada.

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

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

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

Faillites des concessionnaires automobiles de détail


Nouveaux concessionnaires seulement; total cumulatif pour l'année.

Source : Bureau du surintendant des faillites.

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.