

Les fondamentaux du marché canadien du crédit automobile prennent du mieux

- Les ventes mondiales continuent de prendre de la vitesse.
- Le crédit automobile à risque recule au Canada; or, les prêts consentis aux clients mieux notés sont en hausse.
- Au Canada, les prêts à risque représentent près de la moitié de la part des États-Unis sur le marché.
- Il n'y a quasiment pas de retards de remboursement, sauf chez les clients à risque.

L'ÉVOLUTION RÉCENTE DES VENTES MONDIALES DE VÉHICULES NEUFS

Durant l'été, les ventes mondiales de voitures ont pris de la vitesse : les volumes ont gagné 4,5 % sur un an en août, soit le double de la croissance du trimestre précédent. L'Amérique du Sud mène le peloton, avec un gain de 14 % depuis le début de l'année, en tenant compte d'un bond de 21 % sur un an en août. Toutefois, les achats ont monté dans la plupart des régions. En Asie, les volumes ont progressé comme jamais depuis six mois, puisqu'en Chine, les ventes ont culminé à un sommet depuis presque un an. Les stocks ont également chuté à des creux sans précédent depuis bien des années, ce qui laisse entrevoir une hausse de la production de véhicules.

Les ventes continuent de se raffermir en Europe de l'Ouest, grâce à l'amélioration de la conjoncture et à la confiance des consommateurs, à son zénith depuis plus de 15 ans. Dans le même temps, en Europe de l'Est, les achats ont gagné 10 % depuis le début de l'année; il s'agit de leur meilleure tenue depuis les premiers mois de 2012; les gains ont été généralisés, et quatre pays ont inscrit des progrès de plus de 20 % sur un an en août. Les volumes se sont remis à monter en Russie, pays qui représente le plus vaste marché de la région, grâce à des gains à deux chiffres dans les ventes sur un an pour les quatre derniers mois. Cette remontée illustre le raffermissement de la hausse des revenus et contraste vivement sur l'effondrement cumulatif de plus de 50 % du marché automobile russe dans les quatre années précédentes.

Les données plus récentes pour septembre laissent entrevoir un nouveau raffermissement de la demande partout en Amérique du Nord. Dans la région de l'ALÉNA, les ventes ont monté de 4,9 % sur un an le mois dernier, soit leur meilleure tenue depuis novembre 2016. Le Canada a mené avec des volumes en progression de 8 % sur un an et un record mensuel pour septembre. Or, les États-Unis ont causé la grande surprise de septembre, grâce à des volumes qui ont bondi à 18,5 millions d'exemplaires en chiffres annualisés, un sommet depuis juillet 2005, ce qui est nettement supérieur à la moyenne de 16,9 millions d'exemplaires des huit mois précédents. Ce rebond est attribuable aux Texans qui ont remplacé leurs véhicules endommagés par l'ouragan Harvey. À Houston, les ventes de voitures ont bondi de 22 % par rapport au mois dernier sur un an, alors qu'elles avaient plongé de 46 % sur un an en août. La région de Houston représente 6 % de l'ensemble des ventes américaines pour septembre, soit le triple de sa part normale.

Au Canada, les provinces de l'Ouest continuent de mener la progression des ventes de véhicules neufs. Les volumes préliminaires pour septembre laissent entrevoir des gains à deux chiffres sur un an pour un cinquième mois consécutif. **Cette performance plus solide qu'attendu nous a amenés à porter à 2,03 millions d'exemplaires notre prévision des ventes pour l'ensemble de l'année 2017.**

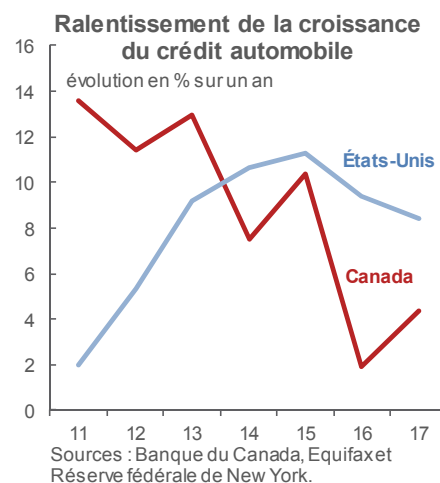
LE CRÉDIT AUTOMOBILE RALENTIT

Les marchés canadien et américain du crédit automobile ont connu une croissance rapide ces dernières années, ce qui a avivé l'inquiétude chez certains analystes, parmi les organismes de notation du crédit, et en particulier dans les médias, qui ont

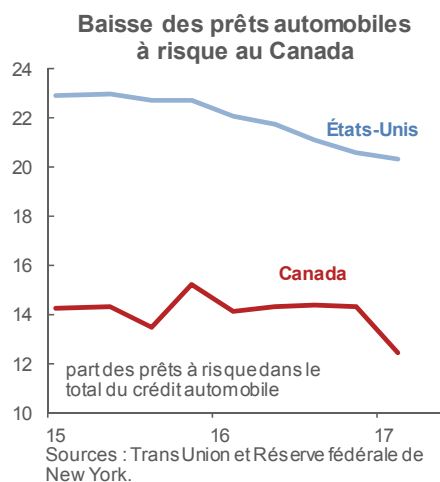
RENSEIGNEMENTS

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

Graphique : 1



Graphique : 2



commencé à attirer l'attention sur l'augmentation des taux de défaut de remboursement aux États-Unis. Or, comme nous le signalons ci-après, ces risques sont surestimés, surtout au Canada, où le crédit automobile à risque représente une part faible et en régression de l'ensemble des prêts consentis aux ménages.

Le crédit automobile a progressé à un rythme dans les deux chiffres au Canada comme aux États-Unis durant une grande partie de la reprise économique actuelle, puisque l'offre de crédit s'est améliorée après le repli de l'économie mondiale il y a 10 ans. Au Canada, la croissance sur un an du crédit automobile a culminé à plus de 15 % au premier semestre de 2015, soit près du double de la progression des autres types de crédit consenti aux ménages. Toutefois, le rythme de croissance du crédit automobile s'est depuis ralenti à moins de 10 % dans ces deux pays (graphique 1).

Le ralentissement de la croissance du crédit automobile est particulièrement évident au Canada, puisque le crédit consenti pour les véhicules neufs n'a augmenté que de 4,6 % sur un an au deuxième trimestre de 2017, soit un point de pourcentage de moins que la croissance globale du crédit des ménages. Cette progression inverse la brusque contreperformance du début de 2010 jusqu'au milieu de 2015. En fait, **la croissance du crédit automobile au Canada accuse même du retard sur la croissance du revenu disponible, ce qui met en relief l'amélioration des fondamentaux du marché du crédit automobile au Canada.** Il s'agit aussi d'un fort contraste par rapport à la conjoncture américaine, dans laquelle, malgré le freinage récent de la croissance du crédit automobile, la voiture continue de représenter l'élément du crédit à la consommation américain qui connaît la croissance la plus rapide. Selon le Bureau de New York de la Réserve fédérale, la croissance du crédit automobile aux États-Unis était toujours proche de 8 % sur un an au milieu de 2017, ce qui dépasse largement l'ensemble de la croissance du crédit des ménages, à 4,5 %.

Les ventes de véhicules au Canada continuent de pulvériser des records; or, l'essentiel de la croissance a récemment basculé dans la location à long terme, ce qui a pour effet de modérer la croissance du crédit automobile. La location à long terme a permis d'améliorer l'abordabilité des véhicules, en réduisant les mensualités à verser pour conduire une voiture ou un camion léger neuf. Les statistiques fournies par DesRosiers Automotive Consultants nous apprennent que la location à long terme capte désormais plus du tiers du marché canadien au détail des véhicules neufs, ce qui représente une hausse de 19 % par rapport à il y a quatre ans et de 7 % seulement en 2009 pendant la crise financière mondiale. La hausse de popularité de la location à long terme a ramené la part du crédit automobile à moins de 60 % du marché canadien des véhicules neufs; il s'agit du niveau le plus faible des 10 dernières années et d'une baisse par rapport à plus de 68 % en 2010.

RARÉFACTION DES PRÊTS AUTOMOBILES À RISQUE AU CANADA

Le ralentissement du crédit automobile au Canada se déroule à l'extrémité inférieure du spectre du crédit, parmi les clients à risque. Par contre, les prêts consentis aux clients plus solvables continuent de prendre de la vitesse, ce qui laisse entrevoir une amélioration du profil de crédit. Les statistiques de TransUnion indiquent que le crédit automobile à risque a fléchi de 7 % sur un an au deuxième trimestre, ce qui tranche fortement sur le taux de croissance sur un an de près de 5 % à la fin de 2016. Dans le même temps, les prêts consentis aux clients qui ont eu peu de retards de remboursement se sont accélérés et ont presque triplé le rythme d'il y a un an. C'est pourquoi nous **estimons que les prêts à risque représentent désormais à peine 12 % du marché automobile au Canada, contre 21 % aux États-Unis (graphique 2).** Le crédit automobile a aussi un taux de défaillance inférieur, au Canada, à celui des autres produits de crédit.

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	79,58
Amérique du Nord*	16,36	17,74	19,42	20,64	21,05	20,75
Canada	1,27	1,61	1,85	1,90	1,95	2,03
États-Unis	14,55	15,15	16,44	17,39	17,50	17,10
Mexique	0,54	0,98	1,13	1,35	1,60	1,62
Europe de l'Ouest	13,11	13,79	12,11	13,20	13,97	14,39
Allemagne	3,57	3,25	3,04	3,21	3,35	3,47
Europe orientale	1,18	3,03	3,81	3,15	3,14	3,39
Russie	0,78	1,83	2,49	1,60	1,43	1,55
Asie	6,91	16,08	31,69	32,29	36,06	37,58
Chine**	0,43	6,52	18,37	20,01	23,57	24,28
Inde	0,31	1,18	1,87	2,06	2,09	2,23
Amérique du Sud	1,64	3,10	4,15	3,33	3,07	3,47
Brésil	0,94	1,90	2,50	1,82	1,39	1,53

*Comprend les camions légers. **Inclut les véhicules utilitaires multisegment depuis 2005. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

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

	<u>1991–2005</u>	<u>2006–2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	
	Moyenne				janv-août **	Annuel p
(Milliers d'unités, taux annuel)						
CANADA	1 398	1 643	1 898	1 949	2 045	2 030
Automobiles	797	783	714	662	658	650
Production intérieure	583	491	476	438	468	460
Importations	214	292	238	224	190	190
Camions légers	601	860	1 184	1 287	1 387	1 380
(Millions d'unités, taux annuel)						
ÉTATS-UNIS	15,5	14,1	17,4	17,5	17,0	17,1
Automobiles	8,3	6,9	7,5	6,9	6,1	6,1
Camions légers	7,2	7,2	9,9	10,6	10,9	11,0
(Millions d'unités, taux annuel)						
NORD-AMÉRICAINNE						
PRODUCTION*	15,58	14,25	17,95	18,17	17,45	17,50
CANADA	2,50	2,24	2,28	2,37	2,26	2,30
ÉTATS-UNIS	11,67	9,53	12,10	12,20	11,21	11,30
MEXIQUE	1,41	2,48	3,57	3,60	3,98	3,90

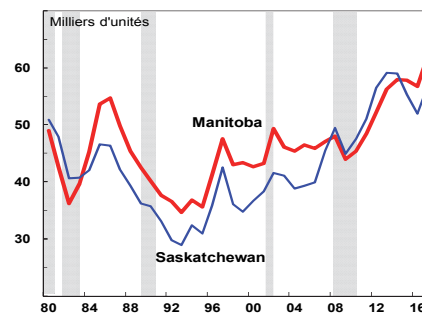
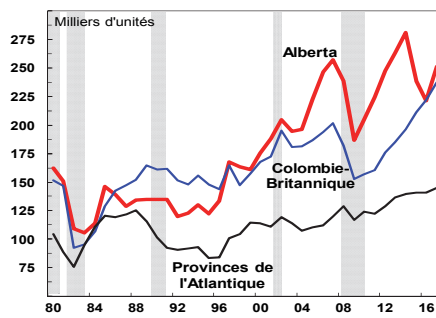
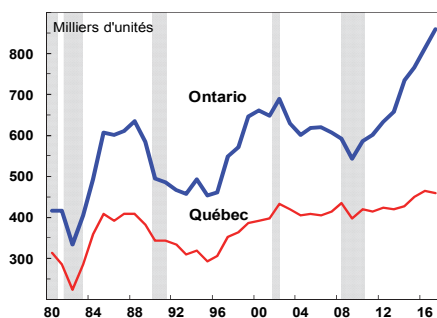
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia.
 Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada.

PERSPECTIVES DES VENTES DE VÉHICULES SELON LA PROVINCE*

(Milliers d'unités, taux annuel)

	<u>1994–2005</u>	<u>2006–2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	
	Moyenne				janv-août**	Annuel p
CANADA	1 446	1 643	1 898	1 949	2 045	2 030
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	102	123	140	140	145	142
PROVINCES DU CENTRE	936	1 017	1 205	1 265	1 300	1 295
Québec	366	411	444	458	452	450
Ontario	570	606	761	807	848	845
PROVINCES DE L'OUEST	408	503	553	544	600	593
Manitoba	42	48	56	55	60	60
Saskatchewan	36	49	54	51	57	55
Alberta	166	231	236	220	248	248
Colombie-Britannique	164	175	207	218	235	230

*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 sept.		janv. à sept.		sept.		sept.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	522,3	100,0	516,0	100,0	58,2	100,0	60,3	100,0
Trois Grands	107,6	20,6	101,4	19,6	12,3	21,0	12,5	20,7
General Motors	53,4	10,2	54,1	10,5	7,8	13,4	8,6	14,2
Ford	37,3	7,2	31,7	6,1	3,5	6,0	3,2	5,4
Chrysler	16,9	3,2	15,6	3,0	1,0	1,6	0,7	1,1
Constructeurs japonais	227,4	43,5	232,2	45,0	25,3	43,5	26,0	43,2
Honda	72,3	13,8	76,7	14,9	8,8	15,1	8,5	14,1
Toyota	71,5	13,7	70,5	13,7	7,8	13,5	8,7	14,4
Nissan	39,0	7,5	36,8	7,1	3,9	6,8	3,7	6,2
Mazda	24,9	4,8	27,1	5,2	2,6	4,5	2,8	4,7
Mitsubishi	7,7	1,5	6,6	1,3	0,7	1,3	0,7	1,1
Subaru	12,0	2,3	14,5	2,8	1,4	2,4	1,6	2,7
Hyundai	67,2	12,9	57,1	11,1	7,0	12,0	6,2	10,3
Volkswagen	38,1	7,3	39,3	7,6	4,0	6,8	4,4	7,3
Kia	31,5	6,0	31,8	6,2	3,5	6,0	4,9	8,1
BMW	17,9	3,4	17,3	3,3	2,2	3,9	2,2	3,7
Mercedes-Benz	17,6	3,4	18,0	3,5	2,3	4,0	2,0	3,3
Autres	15,0	2,9	18,9	3,7	1,6	2,8	2,1	3,4

*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 sept.		janv. à sept.		sept.		sept.	
	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total	Unités	% du total
TOTAL	1008,5	100,0	1098,2	100,0	118,2	100,0	129,5	100,0
Trois Grands	550,9	54,6	590,4	53,8	63,1	53,4	64,1	49,5
General Motors	146,1	14,5	178,4	16,3	17,7	15,0	18,6	14,4
Ford	201,5	20,0	214,5	19,5	26,7	22,6	27,7	21,4
Chrysler	203,3	20,1	197,5	18,0	18,7	15,8	17,8	13,7
Autres constructeurs intérieurs	28,7	2,8	33,0	3,0	3,8	3,3	4,2	3,2
Constructeurs japonais	286,0	28,4	316,6	28,8	34,7	29,3	40,3	31,1
Honda	69,5	6,9	77,9	7,1	8,8	7,5	9,7	7,5
Toyota	98,0	9,7	104,8	9,5	11,4	9,7	13,3	10,3
Nissan	65,3	6,5	77,5	7,1	7,8	6,6	9,7	7,5
Mazda	27,9	2,8	29,9	2,7	3,4	2,8	4,0	3,1
Mitsubishi	9,4	0,9	10,9	1,0	1,2	1,1	1,4	1,1
Subaru	25,3	2,5	26,5	2,4	3,2	2,7	3,5	2,7
Hyundai	45,1	4,5	46,4	4,2	4,7	3,9	5,8	4,5
Kia	24,5	2,4	28,0	2,6	3,0	2,6	2,9	2,2
Autres importations	73,3	7,3	83,8	7,6	8,9	7,5	12,2	9,5
CAMIONS LÉGERS	986,1	97,8	1074,7	97,9	115,3	97,5	126,4	97,6

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

VENTES D'AUTOMOBILES PAR PROVINCE

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u> janv. à août	<u>2017</u> janv. à août	<u>2016</u> août	<u>2017</u> août
CANADA	464,0	458,2	58,6	60,9
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	34,0	33,3	4,0	4,7
Terre-Neuve	7,0	6,6	0,7	0,8
Nouvelle-Écosse	14,2	15,1	1,6	2,3
Nouveau-Brunswick	10,5	9,5	1,4	1,3
Île-du-Prince-Édouard	2,3	2,1	0,3	0,3
PROVINCES DU CENTRE	328,7	325,0	42,6	43,4
Québec	141,4	132,7	17,8	18,7
Ontario	187,3	192,3	24,8	24,7
PROVINCES DE L'OUEST	101,3	99,9	12,0	12,8
Manitoba	10,1	9,7	1,3	1,2
Saskatchewan	6,4	6,2	0,8	0,8
Alberta	33,2	33,4	3,7	4,4
Colombie-Britannique	51,6	50,6	6,2	6,4

Source : Statistique Canada.

VENTES DE CAMIONS PAR PROVINCE*

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u> janv. à août	<u>2017</u> janv. à août	<u>2016</u> août	<u>2017</u> août
CANADA	893,5	961,7	116,3	125,3
PROVINCES DE L'ATLANTIQUE	65,0	68,2	8,3	9,2
Terre-Neuve	16,5	16,9	2,1	2,3
Nouvelle-Écosse	23,4	26,5	3,0	3,4
Nouveau-Brunswick	21,3	20,9	2,7	2,9
Île-du-Prince-Édouard	3,8	3,9	0,5	0,6
PROVINCES DU CENTRE	555,6	580,1	72,2	74,4
Québec	180,7	184,5	23,0	24,4
Ontario	374,9	395,6	49,2	50,0
PROVINCES DE L'OUEST	272,9	313,4	35,8	41,7
Manitoba	28,5	32,5	4,0	4,7
Saskatchewan	28,2	32,2	3,8	4,3
Alberta	117,0	136,9	15,0	18,0
Colombie-Britannique	99,2	111,8	13,0	14,7

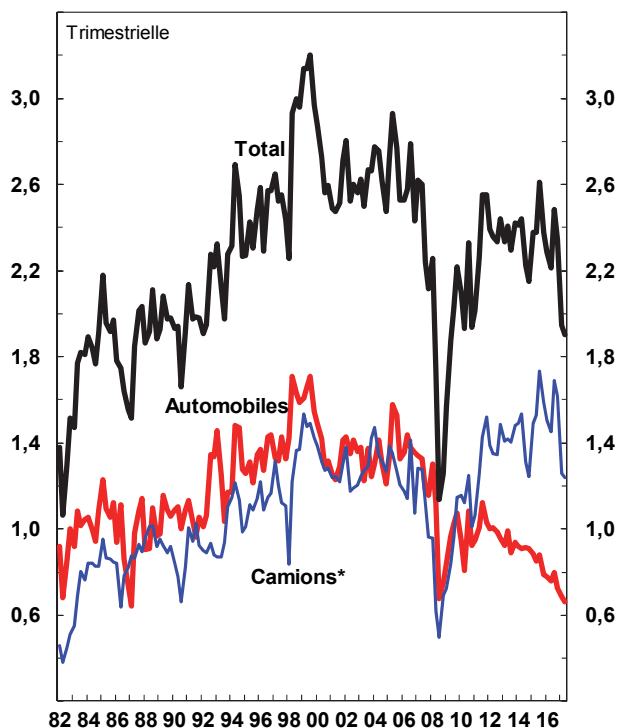
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Statistique Canada.

PRODUCTION CANADIENNE DE VÉHICULES AUTOMOBILES

(Milliers d'unités, données non désaisonnalisées)

	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
	janv. À sept.	janv. à sept.	sept.	sept.
TOTAL	1 801,1	1 691,2	204,7	162,7
AUTOMOBILES	611,4	561,4	71,2	63,1
Chrysler	182,0	168,4	20,7	20,1
GM	91,4	70,1	10,9	8,5
Honda	156,4	158,4	19,1	18,3
Toyota	181,6	164,5	20,5	16,2
CAMIONS*	1 189,7	1 129,8	133,5	99,6
Chrysler	236,5	231,1	26,5	20,7
Ford	208,0	192,1	22,1	18,6
GM	300,4	248,8	34,1	9,2
Honda	159,4	169,1	18,0	19,3
Toyota	273,8	274,1	31,5	29,6
Autres	11,6	14,6	1,3	2,2

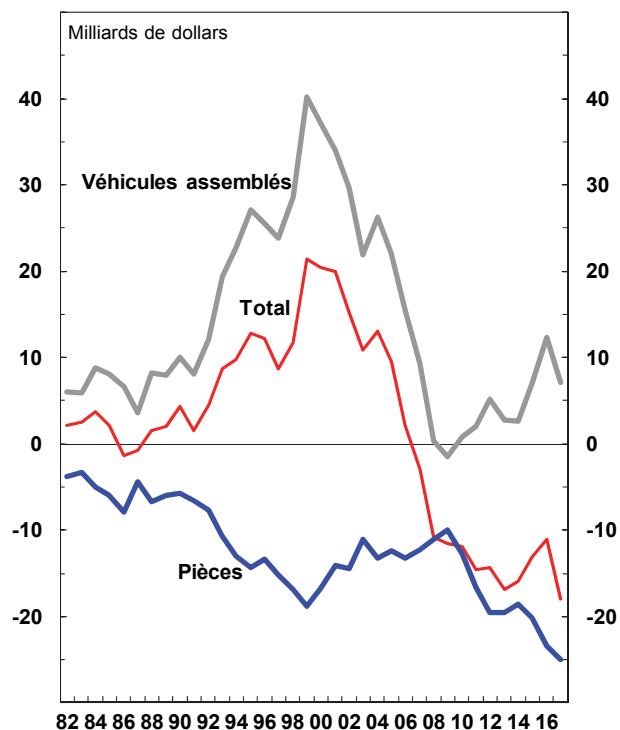
*Camions légers, intermédiaires et lourds. Source : Ward's Automotive Reports.

Production canadiennes de véhicules automobiles


Millions d'unités, taux annuels désaisonnalisés.

*Camions légers, intermédiaires et lourds.

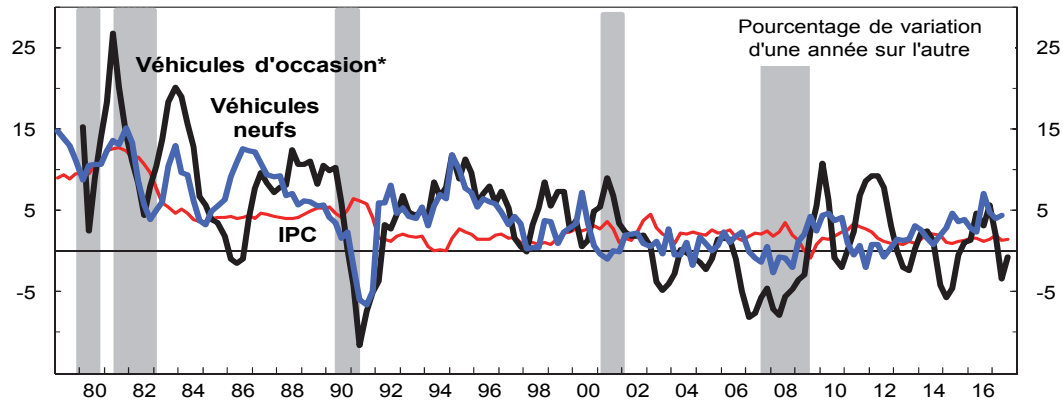
Source : Ward's Automotive Reports.

Balances Canada — monde du commerce des véhicules automobiles


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

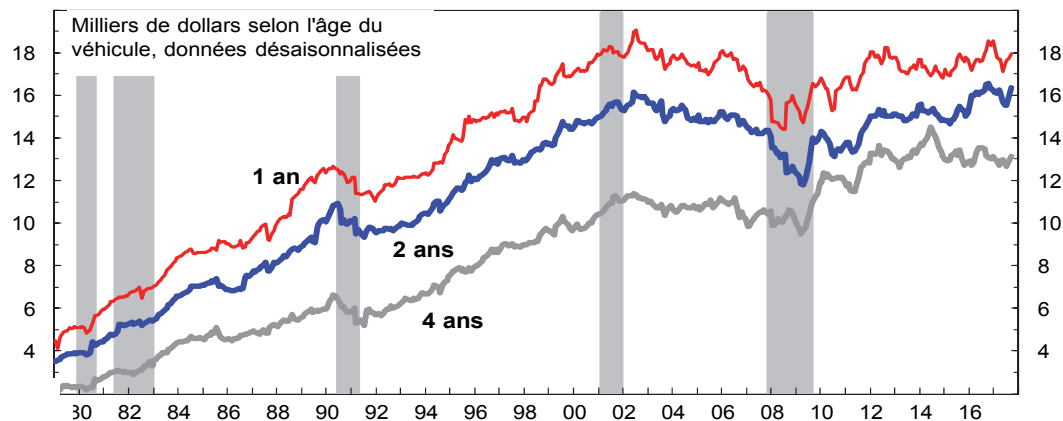
Prix des voitures neuves et d'occasion

Indicateurs Scotia des prix des automobiles — Canada



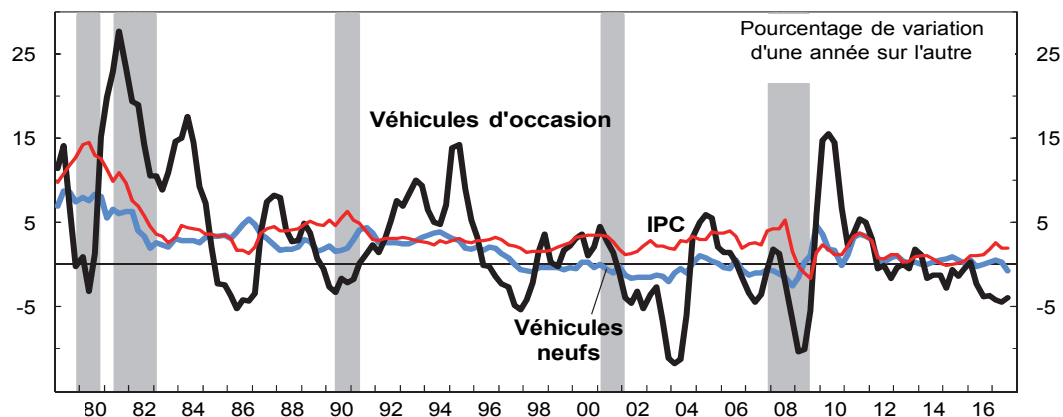
Estimations de la Banque Scotia d'après les données du Canadian Black Book.
Sources : Canadian Black Book, Statistique Canada.

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	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	1142	1,43	5,04	3,51	2,44	14,66
	2009	1 392	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	2714	2,60	5,09	7,41	1,90	21,03
	2015	2929	2,63	5,16	7,54	1,93	21,31
	2016	2963	2,40	5,03	7,70	1,96	20,02
Trimestriel, taux annuels	2016T2	3592	2,43	5,49	8,98	1,97	24,56
	2016T3	3116	2,43	5,17	8,05	1,94	20,71
	2016T4	2852	2,65	4,84	6,99	1,94	18,62
	2017T1	2180	2,65	4,32	6,18	2,08	14,27
	2017T2	3728	2,43	5,18	8,52	2,07	23,88
	Moyenne (1989–2016)	930	1,32	6,04	3,38	2,34	12,09
Plancher (1989–2016)	-68	0,10	4,38	1,10	3,57	-1,20	

Définition des ratios :

Marge bénéficiaire avant impôt : revenu avant impôt/ventes

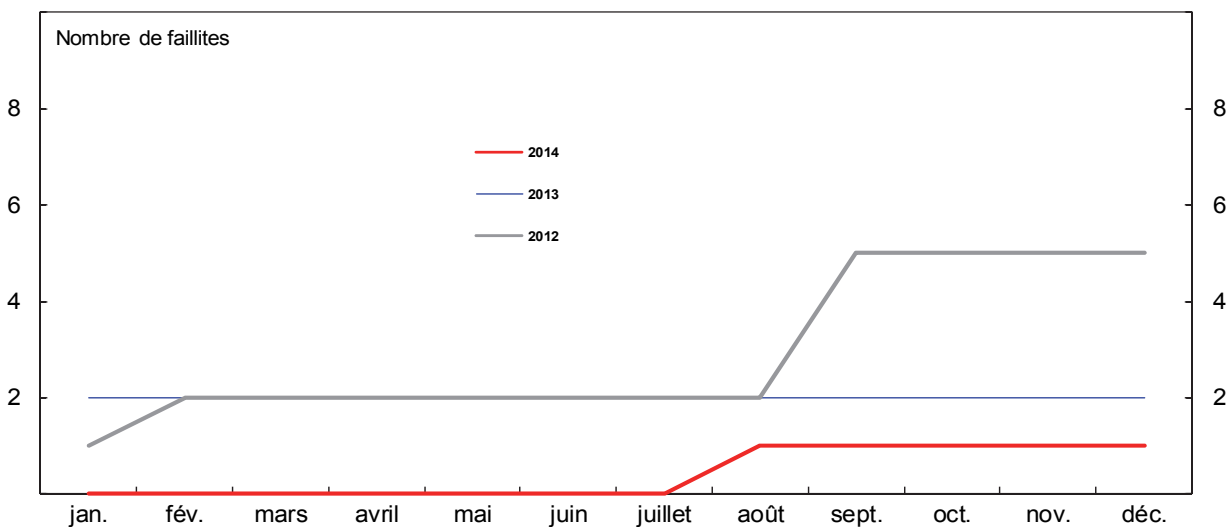
Ratio de roulement de l'inventaire : ventes/inventaire

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.