

## ALÉNA : Hausser le seuil canadien de dédouanement du commerce électronique

- Parmi ses nombreux objectifs dans la négociation de l'ALÉNA, le gouvernement américain vise à relever considérablement les seuils *de minimis* (SDM) des importations par messagerie en franchise de droits de douane et de taxes. En raison de la croissance fulgurante du commerce électronique mondial, la modification proposée pourrait avoir de vastes répercussions économiques et budgétaires.
- Relever le SDM dans une certaine mesure pourrait constituer un compromis raisonnable, en échange de concessions sur d'autres points de l'ALÉNA. Or, il faut pondérer les avantages que devraient apporter, aux consommateurs et aux entreprises, des importations généralement moins chères et la simplification du dédouanement, par rapport au coût potentiel pour les détaillants canadiens et aux recettes de l'État.
- En relevant le SDM canadien dans la perception des droits de douane, pour les porter de 20 \$ CA à 200 \$ CA, tout en éliminant les exemptions au titre des taxes de vente, on apporterait à la politique canadienne une modification utile, en plus d'offrir une précieuse monnaie d'échange dans la renégociation de l'ALÉNA, de faire rejaillir des avantages sur les consommateurs et les entreprises du Canada et de placer sur un meilleur pied d'égalité les détaillants canadiens et étrangers, sans modifier considérablement les recettes du gouvernement du Canada.
- La réduction unilatérale des tarifs sur certains produits de consommation permettrait également d'amoindrir l'impact négatif sur les détaillants canadiens; ces derniers répercuteraient probablement sur les consommateurs les économies ainsi réalisées. L'allègement des tarifs pourrait s'appliquer aux secteurs dans lesquels les droits de douane canadiens sont élevés et dans lesquels la production manufacturière intérieure, dont les vêtements, le linge de maison et les chaussures, est limitée.

### POINT DE RUPTURE ET COMPROMIS DU CANADA DANS L'ALÉNA

Les limites de l'exemption des droits de douane et des taxes sur les livraisons transfrontalières représentent désormais un point de rupture potentiel dans la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA). Le bureau du représentant américain au commerce (RAC) a **fait savoir** qu'il souhaite que les seuils canadiens et mexicains soient relevés à des niveaux comparables au seuil *de minimis* (SDM) des États-Unis, soit 800 \$ US; auparavant, le Canada et le Mexique se sont tous deux opposés à ces changements, en raison de l'inquiétude soulevée par leur impact potentiel sur les entreprises locales de chaque pays. Pour le Canada, un compromis raisonnable consisterait à relever son exemption en franchise de droits de douane sur les livraisons par la poste et par messagerie à un niveau qui se rapprocherait de celui des autres pays industrialisés, tout en continuant de percevoir les taxes de vente sur la valeur intégrale de ces livraisons, ce qui devrait profiter à la fois aux consommateurs et à bien des petites et moyennes entreprises (PME), en plus de placer sur un pied de relative égalité les détaillants canadiens et d'être plutôt neutre du point de vue des recettes de l'État. Il faudrait aussi tenir compte des réductions plus généralisées des tarifs à l'importation.

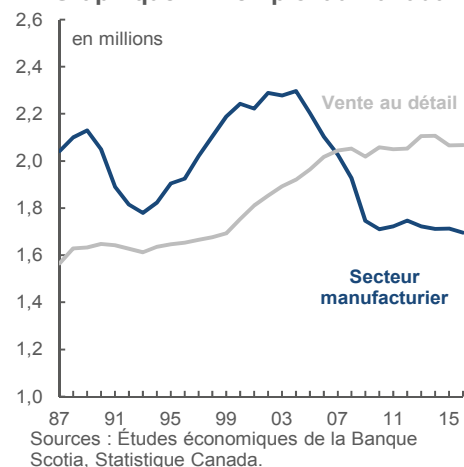
### LE CONTEXTE : UNE EXIGENCE DES ÉTATS-UNIS DANS LE CADRE DE L'ALÉNA

Dans leurs objectifs de renégociation de l'ALÉNA, les États-Unis souhaitent que le Canada et le Mexique relèvent leurs exemptions au titre de leur SDM pour les livraisons par messagerie en les portant à une valeur comparable au seuil américain de 800 \$ US. Le SDM a été relevé en mars 2016 pour passer de 200 \$ US à 800 \$ US.

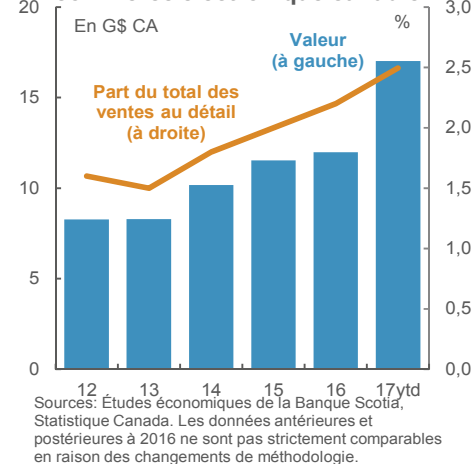
### RENSEIGNEMENTS

**Adrienne Warren**  
 416.866.4315  
 Études économiques de la Banque Scotia  
[adrienne.warren@scotiabank.com](mailto:adrienne.warren@scotiabank.com)

**Graphique 1: L'emploi au Canada**



**Graphique 2: Les ventes du commerce électronique canadien**



Le SDM représente la valeur des livraisons par la poste et par messagerie que l'on peut importer en franchise de droits de douane et de taxes. La plupart des biens de consommation importés au Canada sont déjà affranchis des droits de douane s'ils ont été fabriqués aux États-Unis ou au Mexique et qu'ils répondent aux conditions d'accès en franchise de droits de douane en vertu des règles d'origine de l'ALÉNA. Les biens fabriqués hors des pays partenaires de l'ALÉNA et des autres accords de libre-échange (ALÉ) sont assujettis à des droits de douane généralement compris entre 5 % et 20 % (tableau 1). La plupart des biens au détail importés sont également soumis aux taxes de vente fédérales et provinciales.

Le SDM du Canada pour les importations postales en franchise de droits et de taxes s'établit aujourd'hui à 20 \$ CA; il s'agit de l'un des seuils les plus faibles parmi les pays industrialisés (tableau 2). Le SDM du Mexique est fixé à 300 \$ US pour les livraisons postales et à 50 \$ US pour les livraisons par messagerie. Les pays appliquent différentes limites aux exemptions dont profitent les voyageurs qui traversent les frontières.

Depuis des années, les cyberdétaillants et les services de messagerie expresse canadiens et américains mettent tout en œuvre — mais en vain — dans leurs démarches auprès du gouvernement fédéral pour relever le SDM du Canada. Les négociateurs du département du Commerce américain ont réclamé, pendant les négociations du PTP, un relèvement du SDM du Canada à 200 \$ US; or, ce changement ne s'est pas matérialisé dans le projet de texte du PTP. Au début de l'année, le ministre des Finances du gouvernement fédéral du Canada, M. Bill Morneau, a décidé de passer outre une demande déposée par un important consortium de cyberdétaillants pour relever le SDM du Canada.

Dans le même temps, le Conseil canadien du commerce de détail (CCCD) et la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (FCEI) se sont opposés au relèvement de ce seuil, en affirmant que les détaillants canadiens seraient ainsi considérablement défavorisés par rapport à la concurrence internationale, ce qui ferait perdre des emplois et obligerait le gouvernement à renoncer à certaines recettes.

Les représentants et chefs d'entreprise mexicains ont eux aussi exprimé leurs préoccupations à propos de la proposition, en craignant que cette décision ait pour effet d'inonder le marché de biens manufacturés importés bon marché provenant des économies émergentes, dont les coûts sont moindres. C'est le relèvement de la limite des importations de biens produits hors de la région de l'ALÉNA qui suscite la plus forte opposition.

### INSTANTANÉ DU SECTEUR DE LA VENTE AU DÉTAIL AU CANADA

En raison de la taille du secteur de la vente au détail au Canada et de la croissance fulgurante du commerce électronique canadien et étranger, le relèvement du SDM pourrait avoir d'importantes incidences économiques pour le Canada. Il y a au Canada plus de 200 000 établissements de vente au détail, dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur à 550 G\$ CA. Ce secteur fait travailler 2,1 millions de Canadiens, soit 11 % de la population active. Par comparaison, le secteur manufacturier du Canada réunit 1,7 million de travailleurs (graphique 1).

L'an dernier, les ventes du commerce électronique canadien ont totalisé 12 G\$ CA (graphique 2). Bien qu'il ait représenté une part relativement modeste de 2,2 % du total des ventes au détail de 2016, ce secteur connaît une croissance fulgurante. Dans les six premiers mois de 2017, les ventes au détail en ligne au Canada ont bondi de 42 % sur l'an dernier, par rapport à une hausse de 7 % pour les détaillants qui ont pignon sur rue. Les achats en ligne des Canadiens auprès des détaillants qui ont des établissements à l'étranger sont captés dans les importations postales, qui ont totalisé 1,8 G\$ CA en 2015.

Une enquête de la Société canadienne des postes en 2016 a permis de constater que huit Canadiens sur dix ont fait au moins un achat en ligne dans l'année précédente, pour une dépense moyenne légèrement supérieure à 100 \$ CA. Les vêtements et accessoires, les livres, la musique et les vidéos,

**Tableau 1**  
**Droits de douane au Canada**

	Produits fabriqués dans les pays membres de l'ALÉNA	Produits fabriqués ailleurs
Vêtements et chaussures	0	au plus 21%
Électroménagers	0	au plus 9%
Automobiles	0	au plus 7%
Articles pour bébés	0	au plus 19%
Électronique et médias	0	au plus 7%
Accessoires domestiques	0	au plus 19%
Aliments (lait et volaille)	0	au plus 28%
Santé et bien être	0	au plus 7%
Bijouterie	0	au plus 9%
Films, musique et livres	0	au plus 6%
Articles de plein air	0	au plus 12%
Sports	0	au plus 19%
Jouets	0	au plus 8%

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Estimateur des droits et des taxes de l'ASFC.

**Tableau 2**  
**Les valeurs du SDM dans le monde pour les livraisons par messagerie**

	Droits de douane	Taxes (en monnaie locale)	Droits de douane (\$ US)	Taxes (\$ US)
Canada	20 \$ CAD	20 \$ CAD	16	16
États Unis	800 \$ US	800 \$ US	800	800
Mexique	886 \$ MX/5 318 \$ MX*	886 \$ MX/5 318 \$ MX	50/300*	50/300*
UE	150 €	22 €	177	26
Royaume Uni	135 £	15 £	173	12
Japon	10,000 ¥	10,000 ¥	92	92
Australie	1 000 \$ AU	1 000 \$ AU*	790	790**

\* Livraisons par messagerie et par la poste. \*\*SDM à éliminer en date de juillet 2018.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Global Express Association.

ainsi que les appareils électroniques domestiques ont été les articles les plus populaires, alors que les dépenses augmentent également dans les segments émergents comme les jouets, les articles de loisir et les jeux, la rénovation domiciliaire et les articles d'épicerie. Un peu plus de la moitié des acheteurs en ligne du Canada ont effectué au moins un achat transfrontalier, motivé par une plus vaste sélection ou des prix moindres. Les achats ont surtout été effectués auprès des commerçants en ligne des États-Unis (83 %), puis de la côte du Pacifique (42 %) et de l'Europe (16 %).

### LES AVANTAGES ET LES COÛTS DU RELÈVEMENT DU SDM

Le relèvement de l'exemption du SDM serait une grande victoire pour les consommateurs, qui réaliseraient des économies substantielles grâce à l'élimination des droits de douane et des taxes sur les achats auprès des cybercommerçants étrangers. Il serait ainsi plus facile d'avoir accès aux marchés du cybercommerce américain beaucoup plus vaste, ce qui rehausserait le choix des produits et le caractère pratique des opérations d'achat. L'an dernier, les ventes du cybercommerce américain ont totalisé 390 G\$ US, soit 8 % du total des ventes au détail (graphique 3), ce qui est beaucoup plus important qu'au Canada. La fluidification de la frontière favoriserait probablement la concurrence dans le secteur canadien de la vente au détail.

Le relèvement du SDM sur les livraisons par la poste et par messagerie amenuiserait l'écart entre l'exemption des droits de douane et des taxes et les exemptions supérieures offertes aux voyageurs, auxquelles ont plus facilement accès les Canadiens qui habitent non loin de la frontière américaine. À l'heure actuelle, les Canadiens peuvent se prévaloir d'une exemption pouvant atteindre 200 \$ CA sur les biens, sans avoir à payer de droits de douane ni de taxes, après s'être absents pendant 24 heures du Canada, et 800 \$ CA après une absence de 48 heures. Les Canadiens qui habitent loin de la frontière américaine seraient les premiers bénéficiaires du relèvement du SDM.

Bien des petites et moyennes entreprises verraient aussi probablement d'un bon œil le relèvement du SDM. En particulier, les entreprises et les cyberdétaillants qui importent profiteraient d'importations à prix moindre sur les biens de faible valeur, d'une réduction des frais de conformité douanière, d'une accélération des délais de transit des marchandises et de conditions plus faciles à appliquer pour retourner les produits.

Toutefois, l'impact négatif d'un relèvement du SDM sur les détaillants canadiens pourrait être considérable. Ils perdraient probablement leur part du marché intérieur (en ligne et hors ligne) aux mains des détaillants en ligne étrangers. L'exemption des détaillants en ligne étrangers au titre des taxes de vente fédérales et provinciales sur les achats inférieurs au SDM leur donnerait un avantage de coût de 5 % à 15 % sur les détaillants canadiens, selon la province destinataire des importations. L'avantage de prix apporté aux détaillants canadiens par les droits de douane imposés sur de nombreux biens de consommation importés serait également réduit.

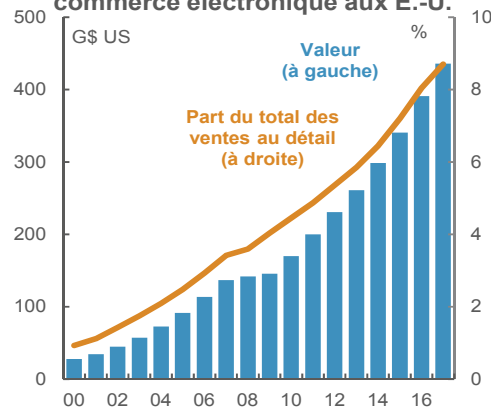
Le relèvement du SDM pourrait également inciter les détaillants canadiens à ouvrir, au sud de la frontière, des entrepôts et des centres de distribution à partir desquels ils pourraient expédier, en franchise de droits de douane et de taxes aux consommateurs canadiens, des articles dont les prix seraient inférieurs au seuil.

### UNE QUESTION D'ÉQUILIBRE

Un certain relèvement du SDM pendant les négociations de l'ALÉNA pourrait constituer un compromis raisonnable et donner lieu à des concessions sur d'autres enjeux d'intérêt vital pour le Canada. Une option pourrait consister à relever l'exemption du SDM sur la perception des droits de douane pour la porter de 20 \$ CA à 200 \$ CA. À 200 \$ CA, la valeur du SDM serait comparable à celle du seuil de nombreux autres pays industrialisés (tableau 2) et permettrait de mieux harmoniser le coût de l'imposition et de la perception des droits de douane avec les recettes encaissées. Selon l'estimation de l'Agence des services frontaliers du Canada (ASFC), le gouvernement n'est pas gagnant en comptant des droits de douane sur les livraisons postales dont la valeur est inférieure à 200 \$ CA.

Dans le même temps, le gouvernement fédéral pourrait établir à zéro le SDM sur la perception des taxes de vente, qui sont relativement faciles à administrer. Les détaillants canadiens seraient ainsi placés sur un meilleur pied d'égalité avec les détaillants étrangers, ce qui réduirait également la perte éventuelle de recettes sur les taxes de vente fédérales et provinciales qui découlerait d'un relèvement du seuil.

**Graphique 3: Les ventes du commerce électronique aux É.-U.**



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Census Bureau des États-Unis.

**Tableau 3**  
**Les recettes du Canada en droits de douane**

Recettes dégagées par article	Nombre d'articles tarifaires	Estimation des recettes tarifaires (en M\$ CA)
<b>Total</b>	7 097	5 432
0 \$ CA	3 869	0
1 \$ CA – 100 000 \$ CA	1 973	26
100 000 \$ CA – 1 M\$ CA	688	271
1 M\$ CA – 5 M\$ CA	372	875
5 M\$ CA – 25 M\$ CA	154	1 695
Plus de 25 M\$ CA	41	2 564

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du vérificateur général du Canada, Statistique Canada.

Dans certaines autres administrations, dont l'Union européenne (UE) et l'Australie, il existe, dans l'application du SDM, une approche à deux vitesses qui fait la distinction, dans la perception, entre les droits de douane et les taxes de vente. Au sein de l'UE, l'exemption sur les biens de faible valeur, fixée à 150 € pour les droits de douane, est d'à peine 22 € pour la TVA. (L'UE a récemment proposé de réduire cette dernière exemption à zéro.) L'Australie a un SDM relativement élevé de 1 000 \$ AU pour la perception des droits de douane; or, ce pays a récemment adopté une loi visant à éliminer l'exemption de la TPS sur les produits de faible valeur (avec effet en juillet 2018).

Pour réduire l'incidence négative d'un relèvement du SDM sur les détaillants canadiens, le gouvernement pourrait réduire unilatéralement les tarifs douaniers sur certains produits de consommation importés. De nombreux produits vendus par les détaillants canadiens ou distribués par les grossistes canadiens sont importés et assujettis à des tarifs douaniers. Bien que les taux moyens des droits d'importation soient faibles, ils sont parfois considérables pour certains biens. C'est essentiellement le cas lorsque les biens sont importés des pays avec lesquels le Canada n'a pas d'ALÉ, comme la Chine et l'Inde. La grande majorité des importations canadiennes de vêtements, de linge de maison et de chaussures, par exemple, provient de pays partenaires qui n'ont pas d'ALÉ et est soumise à des droits de douane pouvant atteindre 20 %.

Le gouvernement fédéral pourrait aussi envisager d'éliminer généralement certains tarifs douaniers, en ciblant les produits peu productifs de recettes, mais qui augmentent les frais de conformité des entreprises. Dans un récent examen des tarifs douaniers, le vérificateur général du Canada a constaté que l'essentiel des articles tarifaires est généralement peu productif de recettes pour l'État (tableau 3). Plus de la moitié des recettes apportées par les droits de douane proviennent d'à peine trois catégories de biens de consommation : les vêtements, les chaussures, ainsi que les véhicules et les pièces détachées.

Cette triple approche — soit le relèvement du SDM pour les droits de douane, sa réduction pour les taxes de vente et l'élimination généralisée de tarifs douaniers — cadrerait bien avec l'[invitation](#) du Conseil consultatif en matière de croissance économique du gouvernement fédéral de positionner le Canada comme plaque tournante mondiale du commerce électronique et des services numériques.

## PROMOUVOIR LA CONFORMITÉ DOUANIÈRE

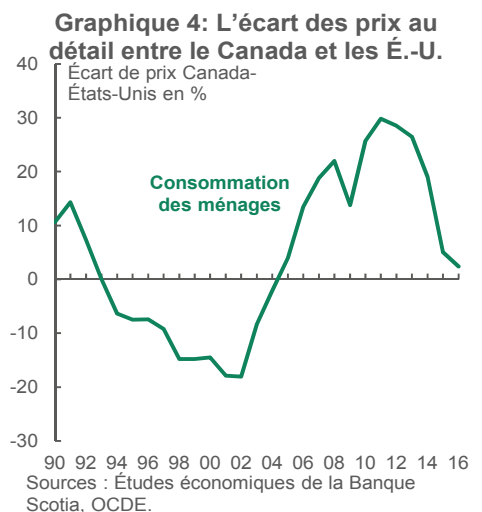
Il est désormais plus difficile d'assurer la conformité douanière de concert avec l'accroissement considérable du nombre de colis importés ces dernières années. Une récente enquête expérimentale du Copenhagen Economics a permis de constater que si le niveau de conformité douanière est très élevé pour les livraisons du commerce électronique au Canada en passant par des services de messagerie (comme FedEx et UPS), il est par contre assez faible pour les services postaux nationaux. On a constaté que le niveau de conformité était nettement inférieur pour les livraisons de faible valeur (comprises entre 30 \$ CA et 60 \$ CA) par rapport aux livraisons de valeur élevée (comprises entre 185 \$ CA et 235 \$ CA).

Avant de décider de modifier les règles douanières du Canada, il faudrait examiner la conformité douanière pour assurer l'équité et l'efficacité parmi les fournisseurs de services postaux et de messagerie et pour réduire le manque à gagner de l'État en raison de la non-conformité. Il pourrait se révéler nécessaire d'accroître l'investissement consacré aux ressources humaines et aux technologies des systèmes. L'efficacité des procédures de dédouanement est également essentielle pour appliquer les restrictions imposées dans l'importation des biens réglementés, interdits et contrefaits.

## L'ÉCART DE PRIX ENTRE LE CANADA ET LES ÉTATS-UNIS S'AMENUISE

On a laissé entendre que l'accroissement des exemptions des droits de douane et la réduction des tarifs sur les importations de biens de consommation constituent des moyens d'amenuiser le différentiel des prix de détail entre le Canada et les États-Unis pour des produits comparables. Or, on ne relève que des exemples nuancés de cet écart de prix entre le Canada et les États-Unis. Un indicateur théorique de synthèse des niveaux de prix relatifs ne révèle guère d'écart de prix entre le Canada et les États-Unis dans l'ensemble du secteur de la vente au détail. D'après les estimations de l'OCDE sur la parité du pouvoir d'achat pour la consommation des ménages, le prix canadien d'un panier commun représentatif de biens de consommation et de services en 2016 était essentiellement équivalent à celui des États-Unis (graphique 4). L'écart de prix s'amenuise constamment depuis 2012, ce qui laisse entendre que les grossistes et les détaillants ont pu répercuter une grande partie de l'impact inflationniste de la léthargie du dollar canadien sur les coûts des importations. Or, d'importantes différences de niveau de prix pourraient perdurer dans certaines catégories de produits.

Pourtant, dans une modeste enquête non scientifique sur les prix des biens de consommation pour des produits identiques provenant d'un important détaillant américain offrant à la fois des produits en dur et en ligne au Canada et aux États-Unis, nous avons constaté que les prix de détail canadiens (en \$ US) s'établissent en moyenne à 10 % de plus que les prix américains. Les



fournitures de bureau, les jouets, les articles pour bébés et les chaussures avaient tendance à être plus chers au Canada, alors que pour certains produits électroniques, électroménagers et médias, les prix étaient comparables ou même légèrement inférieurs. Dans le cas des produits qui étaient nettement moins chers aux États-Unis, l'écart s'expliquait en partie par le recours plus massif à des rabais promotionnels par rapport aux prix courants américains, ce qui illustre la plus forte concurrence dans le commerce de détail au sud de la frontière.

Certains facteurs expliquent les prix de détail supérieurs au Canada, notamment les frais de main-d'œuvre et de réglementation plus élevés. Par exemple, la taille et l'envergure relativement moindres du secteur de la vente au détail au Canada pourraient réduire le pouvoir d'achat des détaillants canadiens auprès des fabricants et grossistes étrangers. La moindre densité de la population et la hausse des prix des carburants dérivés des différentiels de taxes contribuent également aux frais de transport supérieurs. Le prix moyen d'un litre d'essence au Canada en juillet s'établissait à 86,1 cents US contre 62,1 cents aux États-Unis.

Dans bien des cas, l'avantage de coût offert aux consommateurs canadiens qui achètent des produits auprès d'un détaillant américain est largement effacé lorsqu'on tient compte des taxes de vente (de 5 % à 15 %), des droits de douane (généralement, de 0 % si les produits sont fabriqués dans les pays partenaires de l'ALÉNA ou d'autres pays partenaires dans le cadre d'un ALÉ, mais en moyenne de 5 % à 20 % pour les biens provenant d'autres pays), des frais de courtage (de 10 \$ CA à 25 \$ CA par colis), des frais de transaction de change (de l'ordre de 2,5 %) et des tarifs de livraison transfrontalière supérieurs.

### **CONCLUSION : UNE TRIPLE APPROCHE LOGIQUE**

La renégociation de l'ALÉNA et l'importance que donnent les États-Unis au commerce électronique dans leurs objectifs de négociation offrent ensemble une occasion évidente de revoir le seuil *de minimis* des droits de douane et des taxes de vente sur les livraisons au Canada. Le relèvement du SDM pour les droits de douane canadiens, qui passerait de 20 \$ CA à 200 \$ CA, apporterait tout de suite des avantages aux consommateurs et aux entreprises du Canada en réduisant les coûts, en offrant un plus vaste choix et en intensifiant la concurrence. Dans le même temps, en fixant à zéro le SDM pour les taxes de vente sur les livraisons au Canada, on placerait sur un meilleur pied d'égalité les détaillants canadiens et les détaillants étrangers. En outre, la réduction des tarifs douaniers sur certains produits de consommation, de concert avec l'élimination des tarifs dans des catégories de produits qui n'apportent guère de recettes à l'État, aurait pour effet de diminuer les coûts des importations des détaillants et les frais de conformité pour les entreprises canadiennes, qui réaliseraient des économies qui seraient probablement répercutées sur les consommateurs. Dans l'ensemble, ce triple programme de réformes compensatoires ferait rejaillir des avantages sur les consommateurs et les entreprises du Canada, tout en lui apportant un argument utile pour réclamer des concessions aux États-Unis sur d'autres points dans les négociations de l'ALÉNA.

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.**

<sup>MD</sup> 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.