

Contributeurs

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

La taxe fédérale sur le carbone : une hache à meuler

CE QU'UN SLOGAN RÉVÈLE (ET NE RÉVÈLE PAS) À PROPOS DES QUESTIONS NATIONALES SUR L'INTERVENTION CLIMATIQUE AU CANADA

- La tarification du carbone se retrouve à nouveau sous les feux des projecteurs au Canada, en raison de la campagne menée et de la crise du coût de la vie. Même si la plupart des ménages sont dans une meilleure situation grâce aux rabais fondés sur le revenu, la grogne grandit.
- L'abrogation du système de tarification du carbone (sans le remplacer convenablement) empêcherait le Canada d'atteindre ses objectifs climatiques. On s'attend aujourd'hui à ce que la politique adoptée explique le tiers environ de la réduction des émissions d'ici 2030; les trois quarts de cette baisse sont attribuables à la tarification du carbone industriel.
- On ne sait pas vraiment si les Canadiens préfèrent plutôt un tarif carbone ou si l'appui généralisé de la réduction des GES s'est potentiellement ralenti. Toutes les mesures adoptées pour remplacer directement la tarification du carbone seraient presque certainement plus onéreuses pour les ménages et les contribuables.
- Si on ne remplace pas la tarification du carbone, les exportations canadiennes risquent de coûter plus cher puisque les grands partenaires commerciaux du Canada ont adopté des tarifs douaniers sur le carbone. Si l'inaction a pour effet d'accroître les émissions mondiales, elle pourrait aussi aggraver les dommages causés par les dérèglements climatiques.
- La solution à adopter pour remplacer la tarification du carbone pourrait être ni noire ni blanche, puisqu'on pourrait harmoniser la réduction des émissions avec l'abordabilité, la sécurité énergétique et d'autres priorités en mettant au point des politiques ingénieuses. Or, dans tous les choix, il faudra consentir des compromis, qu'il faudrait définir et communiquer explicitement.
- Les discussions se poursuivront à l'approche des élections; or, toutes les parties doivent reconnaître les difficultés que crée l'incertitude des politiques pour les entreprises et les investisseurs, sans égard aux politiques elles-mêmes.

La prochaine élection fédérale du Canada pourrait donner lieu à des changements dans la politique sur le climat. D'ici la fin de 2025, les Canadiens seront appelés aux urnes dans cette prochaine élection fédérale, qui pourrait donner lieu à un changement de gouvernement, puis à une évolution des politiques fédérales destinées à réduire les émissions. Les discussions à propos de ce basculement portent essentiellement sur un changement à apporter aux politiques : l'abrogation du régime fédéral de tarification du carbone. Dans le discours, hormis les récents [changements](#) apportés aux politiques, on ne sait pas vraiment si ces politiques seront en totalité ou en partie en place dans leur forme actuelle d'ici la fin de la prochaine année.

On ne sait pas vraiment ce qu'il adviendra de l'intervention climatique en cas d'« abolition de la taxe ». La tarification fédérale du carbone représente un pilier fondationnel du plan d'intervention climatique. Ce plan a consisté à créer une suite de politiques générales et sectorielles pour atteindre deux [objectifs](#) nationaux dans la réduction des GES : une réduction de 40 % à 45 % des GES d'ici 2030 et la carboneutralité d'ici 2050. Pourtant, après les élections, il se pourrait que le Canada n'ait plus de tarif carbone, ce qui, simplement dit, changerait le plan. Dans cette éventualité, pour décider ce qu'il faudra faire ensuite, il faudra répondre à des questions qui auront des répercussions économiques, environnementales et politiques. Quelles sont les options pour remplacer le régime de tarification du carbone et atteindre quand même les cibles relatives aux émissions? Prévoit-on d'animer un dialogue sur la révision des cibles climatiques et sur l'approche globale du Canada dans l'intervention climatique? Ou une discussion recadrée se fait-elle attendre à propos de l'harmonisation plus explicite des priorités environnementales et des réalités économiques? Il faudra répondre à ces questions sur les ambitions nationales avant de mettre au point un nouveau plan. Il faut aussi adopter une orientation claire pour réduire l'incertitude générale sur l'avenir des politiques climatiques du Canada.

AVANT DE PENSER À DEMAIN, FAISONS LE POINT SUR LA SITUATION AUJOURD'HUI

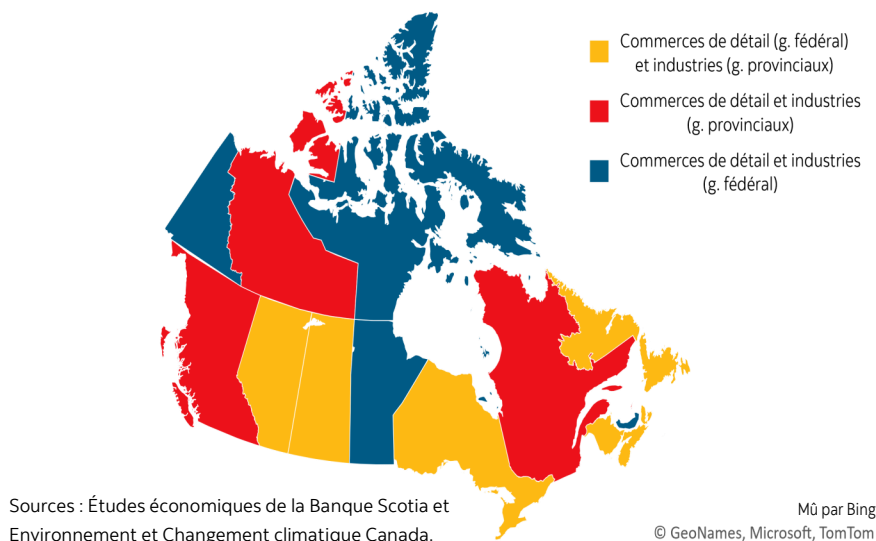
À titre de rappel sur la conception du plan climatique actuel, faisons une mise au point sur les rouages de la tarification du carbone au Canada. Techniquement, la « taxe sur le carbone » du gouvernement fédéral comprend deux [politiques](#). La première concerne les frais acquittés par les distributeurs de carburant d'après la teneur en carbone du carburant. Les distributeurs répercutent

ensuite ces suppléments de frais sur les consommateurs.

C'est ce qu'on appelle le tarif du carbone au détail. La plupart des revenus produits par le tarif du carbone au détail sont retournés aux consommateurs dans le cadre d'un programme de transfert de fonds. La [deuxième](#) politique est un régime distinct pour les établissements industriels; le fonctionnement de ce régime s'apparente à un programme de plafonnement et d'échange. On fixe un seuil de rendement, et tous les établissements industriels dont les émissions sont supérieures à ce seuil doivent acquitter un tarif carbone. Les établissements qui émettent moins de GES que leur seuil peuvent générer des crédits qu'ils peuvent revendre ou dont ils peuvent se servir pour respecter les règlements dans les années au cours desquelles leurs émissions dépassent ce seuil. Le régime de tarification du carbone de l'industrie ne s'applique qu'aux établissements qui émettent plus de 50 KtCO₂e par an, même si d'autres établissements peuvent se prévaloir de ce régime s'ils le préfèrent. La loi qui sous-tend le régime fédéral fixe un « modèle »; autrement dit, elle établit un niveau minimum de rigueur. Les provinces et les territoires peuvent décider d'adopter l'une des politiques du régime fédéral ou ces deux politiques, ou encore créer leur propre version, en reprenant le modèle ou en le surpassant. (À l'heure actuelle, le modèle prévoit un tarif de 80 \$ la tonne, qui est appelé à passer à 170 \$ la tonne d'ici 2030.) Le graphique 1 fait état des secteurs dans lesquels les politiques fédérales et provinciales s'appliquent aujourd'hui au Canada.

Graphique 1

Comparaison des systèmes de tarification du carbone dans tout le Canada



Un facteur complique les changements : l'abrogation de la loi fédérale sur la tarification du carbone n'entraîne pas nécessairement une hausse des tarifs carbone. Si la [loi](#) qui sous-tend la tarification fédérale du carbone est abrogée, les régimes de tarification du commerce de détail et de l'industrie disparaîtraient dans les provinces dans lesquelles ils produisent actuellement leurs effets. Si ces deux régimes sont abrogés, le dénouement pour les régimes de tarification du carbone des provinces n'est pas clair. Trois parcours sont envisageables, et chaque province ou territoire pourrait jeter son dévolu sur le « choix de sa propre aventure ». Dans le premier parcours, une province pourrait supprimer son propre régime de tarification du carbone (mis au point par elle ou par le gouvernement fédéral) et le remplacer par une politique entièrement nouvelle ou par rien du tout. Dans le deuxième parcours, une province pourrait mettre au point (ou conserver) son propre régime de tarification du carbone dans le commerce de détail ou dans l'industrie afin de remplacer le régime fédéral abrogé. C'est ce qui pourrait se produire dans les administrations dans lesquelles s'applique aujourd'hui le tarif fédéral du commerce de détail ou de l'industrie. Dans le troisième parcours, on garderait le régime provincial existant, en modifiant toutefois le tarif pour le fixer à un niveau que la province jugerait adéquat. C'est ce qui pourrait se produire en Alberta : les crédits carbone du régime de tarification de l'industrie dans cette province [représentent](#) actuellement une source de revenus pour les projets de captage et de stockage du carbone ou de captage, d'utilisation et de stockage du carbone financés par le gouvernement provincial.

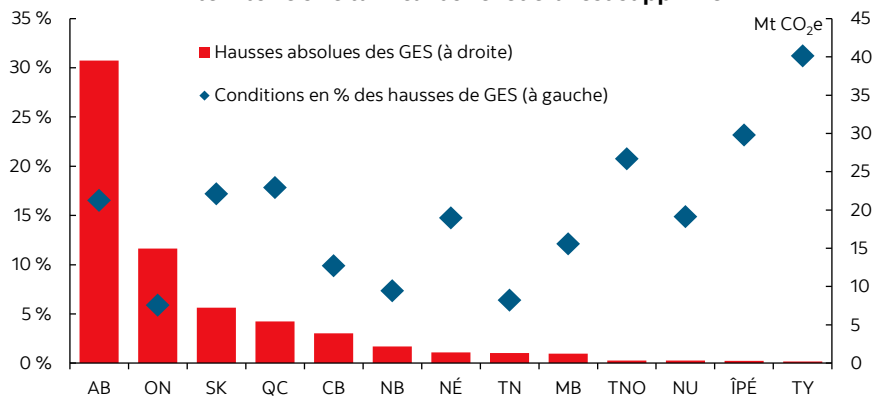
L'abolition du tarif carbone aurait pour effet de réduire les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs climatiques (si ce tarif n'est pas remplacé par une solution crédible).

Le gouvernement fédéral [estime](#) que la tarification du carbone représenterait des réductions de 78 MtCO₂e d'émissions d'ici 2030 (soit à peu près l'équivalent du tiers des réductions fédérales dans le cadre des politiques actuelles et projetées). L'Institut climatique du Canada [estime](#) que le régime de tarification de l'industrie pourrait représenter à peu près les trois quarts des réductions de GES grâce à la tarification. Il est juste de supposer que ce volume d'émissions pourrait ne pas être réduit si la loi est abrogée et qu'on ne la remplace pas par une autre solution. Selon les [projections](#) d'Environnement et Changement climatique Canada, le total des émissions nationales en 2030 pourrait augmenter de 12 % si la tarification est maintenue.

L'abrogation de la loi donnerait lieu à une augmentation des émissions dans chaque secteur et dans chaque province du Canada d'ici la fin de la décennie par rapport à ce que l'on prévoit dans les parcours actuels (graphiques 2 et 3). Ce déficit dans la réduction des émissions pourrait aussi avoir pour effet d'augmenter d'[environ](#) 23 G\$ globalement les coûts des dommages liés au climat. En outre, si on ne met pas en place de solution de rechange crédible, il est moins probable que le Canada atteigne sa cible climatique de 2030, ce qui créerait des difficultés dans la réalisation des objectifs de la carboneutralité.

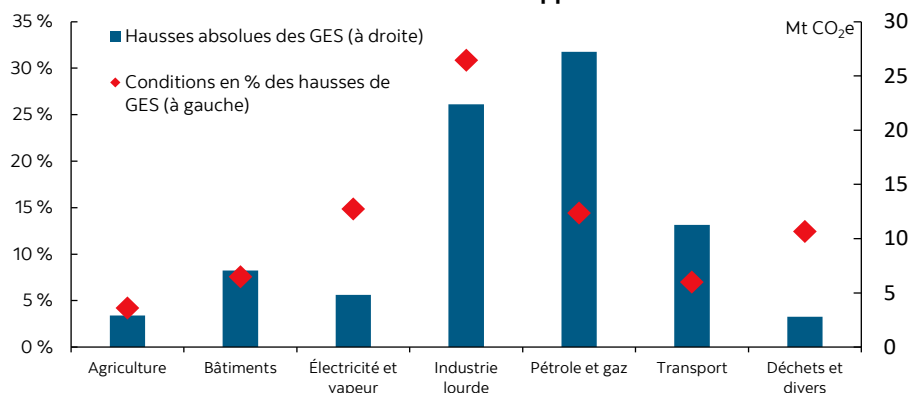
Graphique 2

Changements attendus dans les émissions par province et par territoire si le tarif carbone fédéral est supprimé



Graphique 3

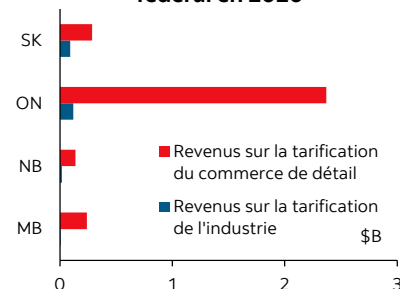
Changements attendus dans les émissions par secteur si le tarif carbone fédéral est supprimé



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Environnement et Changement climatique Canada.

Graphique 4

Revenus de l'État perçus dans chaque segment du tarif carbone fédéral en 2020



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et Environnement et Changement climatique Canada.

QUESTION N° 1 : LE CANADA VEUT-IL GARDER SES OBJECTIFS, MAIS CHANGER LES MOYENS DE LES ATTEINDRE?

Si le Canada veut toujours réduire ses émissions en fonction des cibles climatiques à atteindre, chaque solution de rechange reviendrait probablement plus cher. Dans ce cas, il existe différentes options sous-optimales. Dans la première option, le Canada n'adopterait « que des carottes sans bâton », en offrant aux consommateurs et à l'industrie des programmes d'incitation, au lieu d'adopter des mesures réglementaires ou tarifaires. Ces programmes d'incitation, qui peuvent comporter des avantages, coûtent incroyablement cher. Dans un rapport, le vérificateur général constate que l'initiative Accélérateur net zéro du Fonds stratégique pour l'innovation (programme fédéral de subventions) a permis de réduire les émissions au coût de 523 \$ la tonne dans l'ensemble de ce projet, alors que dans une analyse distincte, un tiers a estimé que les subventions versées aux consommateurs pour les véhicules zéro émission (VZE) ont coûté entre 355 \$ et 964 \$ la tonne. L'incidence de ces coûts est importante, surtout dans un débat politique; or, on risque de dépenser plus pour un résultat moindre. Par exemple, cette analyse nous apprend que les États-Unis (dans les cas où ils ont adopté cette approche) ont réduit leurs émissions, sans toutefois être en bonne voie, à l'heure actuelle, d'atteindre leurs objectifs climatiques, malgré les dépenses engagées dans le cadre de l'*Inflation Reduction Act*. Une autre option sous-optimale consiste à créer un « bâton différent », qui pourrait prendre la forme d'une série de normes souples sur les émissions imposées dans différents secteurs; il s'agit d'une politique déjà répandue (par exemple dans les normes sur l'économie de carburant aux États-Unis et dans les normes sur les portefeuilles renouvelables de l'Union européenne). Cette option réduirait les émissions; or, la Commission de l'écofiscalité du Canada précise que les règlements sectoriels viendraient réduire la croissance du PIB plus que la tarification du carbone, en plus d'imposer une incidence de coûts comparables et d'offrir une marge de manœuvre limitée pour compenser les surcoûts sans créer de nouvelles subventions.

Opter pour des approches de réduction des émissions qui diminuent les coûts des ménages (par exemple en maintenant les tarifs industriels et le système de tarification de l'industrie, mais en abrogeant la tarification du commerce de détail) ne permettrait pas de blinder parfaitement les consommateurs. Si cette approche est adoptée, deux incidences sont probables. Premièrement, on continuerait probablement de répercuter les coûts indirects des politiques sur la réduction des GES de l'industrie. Deuxièmement, l'élimination des rabais financés grâce à la tarification du carbone dans le commerce de détail aurait probablement pour effet d'empirer les résultats budgétaires pour la plupart des ménages. Une solution pourrait consister à créer un programme de rabais à l'intention des ménages en faisant appel aux revenus du régime actuel de tarification de l'industrie; or, les sommes apportées par les produits disponibles seraient nettement moindres que les revenus actuels. En 2022, les revenus apportés par la tarification de l'industrie se chiffraient à peine à 3 % du total des revenus de la tarification du carbone au Manitoba, à 5 % en Ontario, à 12 % au Nouveau-Brunswick et à 32 % en Saskatchewan (graphique 4). En supposant que les rabais sont répercutés sur leur province d'origine, ils équivalraient à des rabais moindres pour les ménages (de concert avec l'élimination des programmes existants d'aide à l'industrie, auxquels ces revenus sont actuellement destinés), ou il faudrait assurer l'appoint en faisant appel à d'autres ressources budgétaires.

QUESTION N° 2 : LE PAYS VEUT-IL REVOIR SES OBJECTIFS?

Le monde a changé depuis que les cibles climatiques les plus récentes ont été adoptées. Les objectifs climatiques les plus récents du Canada ont été annoncés en 2020. Depuis, la géopolitique, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, les baisses soutenues dans l'abordabilité des prix des logements et les mauvaises nouvelles ont toutes eu pour effet de miner le moral économique. Ces facteurs ont coïncidé avec des changements dans les préférences exprimées dans les sondages. Différents sondages indiquent aujourd'hui que si dans l'ensemble les niveaux de soutien de l'intervention climatique restent élevés, le nombre de particuliers qui croient que les gouvernements devraient promouvoir aujourd'hui l'intervention climatique au lieu de réduire l'ampleur des initiatives environnementales est aujourd'hui à peu près égal (ce qui représente une évolution par rapport aux années récentes au cours desquelles l'« intervention climatique immédiate » était plus populaire). Il se pourrait que ces facteurs se soient conjugués pour réduire la volonté de s'entendre sur d'ambitieuses réductions des émissions nationales, du moins parmi certains ménages. Un basculement des priorités selon ces principes pourrait susciter un regain d'intérêt dans un dialogue à propos de l'approche globale du Canada dans la lutte contre les dérèglements climatiques. Si c'était vrai, on reconnaîtrait que les récentes baisses de l'inflation, de concert avec la réduction des taux d'intérêt, pourraient éventuellement infléchir l'évolution des points de vue et susciter un regain d'enthousiasme pour d'éventuelles réductions des GES.

Ces changements d'avis pourraient donner prise au discours que « le Canada représente à peine 1,5 % des émissions de GES mondiales ». Cette conviction viendrait étayer, dans l'intervention climatique, une approche qui n'insisterait plus sur la réduction des émissions nationales, mais qui miserait plutôt sur la vente de biens que d'autres pays pourraient acheter afin de réduire leurs GES. Il semble que le Parti conservateur du Canada penche pour cette idée dans sa campagne jusqu'à maintenant, puisque la documentation, les déclarations et les discours mettent en valeur les perspectives de production et d'investissement et critiquent les mesures destinées à réduire les émissions à l'échelle du pays. Cette approche serait essentiellement comparable à celle du gouvernement de l'Ontario à l'heure actuelle, qui a **supprimé** les politiques sur la décarbonation en **offrant** des subventions pour la construction et la production des véhicules électriques. En vertu de cette approche, le Canada s'en remettrait à d'autres pays en maintenant ses politiques sur la réduction des émissions afin de générer une demande suffisante pour ces exportations. Il se pourrait que cette demande existe toujours en l'absence de politiques plus vastes; or, elle sera probablement moindre dans l'ensemble et plus lente à développer.

Ainsi, le Canada aurait droit au beurre, sans toutefois toucher à l'argent du beurre. Il serait ainsi susceptible d'engager des coûts économiques punitifs en raison des régimes de rajustements douaniers de la tarification du carbone des autres pays. Ces rajustements douaniers du carbone sont des mesures appliquées à la frontière pour compenser les différences dans la rigueur des politiques dynamiques entre l'importateur et l'exportateur, ce qui peut avoir pour effet de hausser le prix des importations par le truchement des tarifs douaniers, des taxes ou des frais, établis en calculant la différence des coûts du carbone entre les deux pays, ou en offrant des subventions aux producteurs nationaux. Les pays qui constituent des destinations exportatrices pour environ 80 % du commerce canadien mettent actuellement en œuvre des rajustements douaniers du carbone ou envisagent de les mettre en œuvre, ce qui représente un risque considérable. S'il ne parvient pas à réduire à court terme ses émissions à l'échelle nationale, le Canada pourrait aussi être privé de la possibilité d'innover et d'investir à l'échelle nationale dans les secteurs émergents, compte tenu de l'importance d'apprendre par la pratique et d'adopter des technologies pour faire avancer l'innovation.

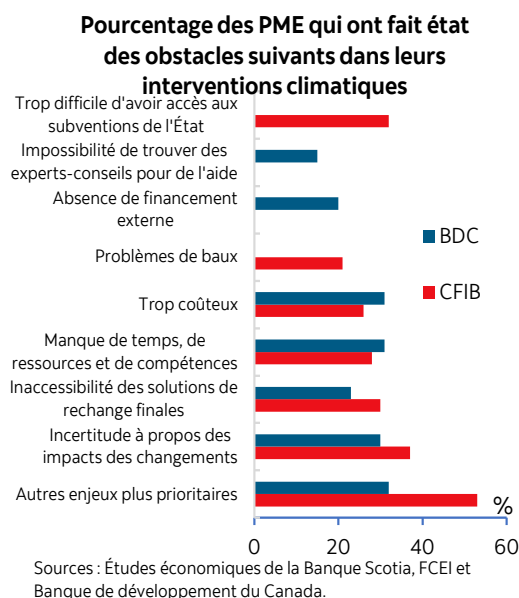
Une approche qui consiste à « payer moins cher aujourd'hui » pourrait constituer implicitement une approche qui consisterait à « payer plus cher demain ». L'institut climatique du Canada **estime** que la hausse des émissions pourrait quasiment doubler les pertes de revenus des ménages canadiens du fait des impacts liés au climat d'ici la fin du siècle, et le PIB pourrait baisser de 12 % par rapport aux scénarios prévoyant une baisse des émissions. Une intervention pour éviter les coûts de la décarbonation aujourd'hui aurait donc pour effet de consentir quand même des compromis économiques (surtout si on adopte cette approche, mais que les émissions augmentent toujours mondialement), même s'il faudra compter plus de temps pour en réaliser les impacts.

QUESTION N° 3 : LES QUESTIONS 1 ET 2 SONT-ELLES LES BONNES?

En insistant sur les cibles et sur la rentabilité des coûts, on pourrait laisser pour compte les frustrations plus pratiques. Par exemple, la frustration à propos des choix limités offerts pour réduire les GES (et pour éviter de payer le tarif carbone) pourrait être importante. Après tout, les impacts des changements de comportement individuel sur la réduction des GES sont limités par les infrastructures énergétiques qui appartiennent à l'État et par les contraintes dans l'ensemble du réseau. La précédente analyse des Études économiques de la Banque Scotia a permis de **cerner** les obstacles hors marché comme ceux que doivent surmonter les PME (graphique 5), ce qui peut créer un cycle dans lequel les politiques sur le climat haussent les coûts sans rendre plus viables les projets de réduction des GES. Pour résoudre cette difficulté, il faudrait investir massivement dans l'électrification et les infrastructures afin de maîtriser ces contraintes, en plus de développer et d'étendre la capacité. Ce sont des idées judicieuses; or, il s'agit de résultats qu'il est utile de cibler, et non de politiques en soi. La sélection des politiques oblige à s'interroger sur leur coût éventuel et sur les meilleurs moyens de les financer, en relançant le dialogue entamé en vertu de la question n° 1. (Les mêmes questions s'appliquent au slogan de la campagne qui privilégie « la technologie, et non les taxes ».)

L'inflexibilité paraît constituer une caractéristique impopulaire de la conception des plans d'intervention climatique. Les sautes d'humeur et les sondages détaillés ci-dessus pourraient mettre en lumière un problème de perception potentiel. Malgré l'**apport limité** de la tarification du carbone à la baisse de l'abordabilité, il est possible que la politique (dont la politique sur l'intervention climatique plus généralement) soit jugée insensible à l'ensemble de la conjoncture économique, et la création de politiques dont la rigueur fluctue d'après la conjoncture économique pourrait être populaire. Dans ce cas, les changements apportés à la conception des politiques pourraient répondre à cette volonté d'harmoniser des priorités contradictoires. Par exemple, l'accroissement du niveau d'un tarif carbone pourrait dépendre de l'ensemble de la conjoncture économique. (Autrement dit, ce tarif n'augmenterait que lorsque la croissance progresserait ou que l'inflation baisserait par rapport à l'année précédente.) Toutefois, une politique qui vise deux cibles pourrait ne pas nécessairement en atteindre une avec une efficacité ou une efficience particulière. Elle pourrait aussi créer d'autres difficultés, compte tenu de l'importance de réduire l'incertitude pour les entreprises et les investisseurs en tenant compte de la politique sur l'intervention climatique dans les décisions à prendre. On pourrait se pencher dans les détails, avant d'adopter cette politique, sur les compromis offerts par ces idées.

Graphique 5



LA SITUATION NE CHANGE PAS : C'EST NOUS QUI CHANGEONS

Que se produira-t-il après l'élection? L'approche globale adoptée par le Canada dans la lutte contre les dérèglements climatiques est une décision de politique pour le gouvernement qui sera élu. Toutefois, la toile de fond de cette décision est différente de ce qu'elle était il y a une dizaine d'années. Les dépenses consacrées à l'énergie propre surpassent aujourd'hui, mondialement, les investissements dans les combustibles fossiles, les impacts des dérèglements du climat ont empiré, et l'apathie n'est plus l'humeur dominante qui guide ce dialogue. La volonté des Canadiens a elle aussi évolué de toute évidence, et pour déterminer la voie à suivre, il faudra mieux comprendre ce qu'ils veulent ensuite. À l'approche de l'élection, avant de mettre au point de rigoureux plans d'action, les partis qui souhaitent former le prochain gouvernement devraient vérifier les buts et les priorités que les Canadiens veulent entériner.

Pour conclure, le Canada a besoin d'une meilleure approche pour prendre des décisions à propos de la politique sur l'intervention climatique. Dans le modèle actuel, très politisé, tout changement de gouvernement a pour effet de démanteler presque entièrement les mesures existantes, avant de les remplacer, en partie ou en totalité, par de nouvelles politiques. En créant ce degré d'incertitude, tous les cycles électoraux, à l'échelle fédérale et provinciale, peuvent ralentir l'investissement et détériorer l'ensemble de la conjoncture de l'entreprise. Il faudra s'entendre sur un compromis climatique dans lequel toutes les parties seront d'accord pour adopter un parcours destiné à équilibrer les objectifs économiques et environnementaux. Il se pourrait que cette approche soit moins satisfaisante que d'abolir le legs d'un prédécesseur dans l'éventualité d'une victoire, ce qui représente toutefois une approche pragmatique à long terme.

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.