

Panorama sector automotriz 1T 2025.

- Las ventas internas de vehículos ligeros en México crecieron 3.3% en el primer trimestre de 2025.
- La producción de vehículos ligeros en México aumentó 4.8% en el primer trimestre de 2025.
- La participación china en la industria ha sido un tema de discusión en la relación comercial con Estados Unidos.
- Por otro lado, las ventas internas de vehículos pesados marcaron caídas de -16.2% al menudeo y -39.3% al mayoreo en el trimestre.
- Además, la producción y las exportaciones de vehículos pesados cayeron significativamente en el mismo periodo.
- La incertidumbre en torno a la política comercial podría acentuar la debilidad de la industria en los siguientes trimestres.

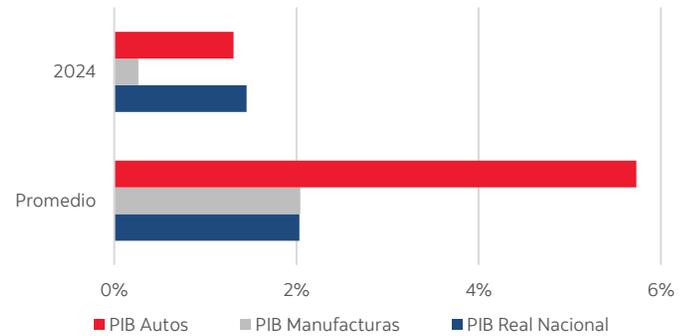
La reciente incertidumbre respecto a la política económica ha amenazado la integración de la cadena de suministro en América del Norte, particularmente en el sector automotriz, que históricamente ha tenido cadenas de valor altamente integradas. El sector de equipos de transporte representa aproximadamente el 5.0% del PIB de México, y desde la firma del primer acuerdo comercial de América del Norte (TLC en 1994, posteriormente reemplazado por el TMEC en 2016), este sector se ha convertido en uno de los motores de la economía mexicana, creciendo en promedio 5.7% frente al promedio nacional de 2.0%. La fortaleza de la industria se debe fundamentalmente a la incorporación de cadenas de valor globales y su perfil altamente orientado a la exportación.

Con la nueva **política comercial** en Estados Unidos y la implementación de aranceles, este sector enfrenta una serie de desafíos regionales que introducen incertidumbre. En México, esta incertidumbre se ha traducido en disminuciones anuales en los volúmenes de producción y exportación de vehículos ligeros y pesados en los primeros meses de 2025.

En términos de volumen, los vehículos ligeros y pesados mostraron una recuperación hasta 2024, tras las interrupciones en las cadenas de suministro relacionadas con COVID-19. En el lado de la demanda, la sólida demanda desde 2020 hasta la fecha ha permitido que el sector avance. Sin embargo, la incertidumbre ha afectado los planes de los consumidores. Incluso sin el establecimiento de aranceles, la amenaza de aranceles ha resultado en retrocesos significativos en la producción y exportación de vehículos ligeros y, más pronunciadamente, de vehículos pesados.

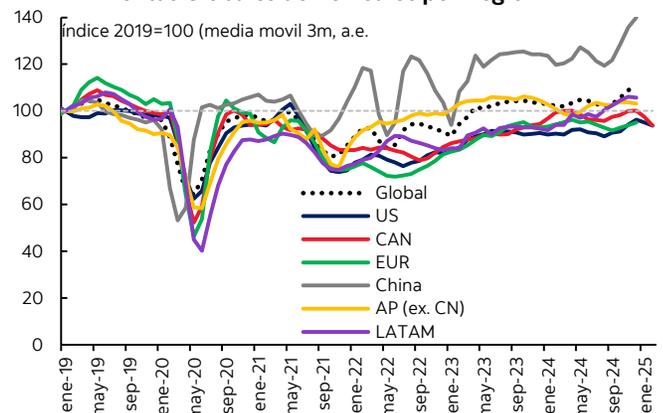
La disminución en las exportaciones en los primeros meses de 2025 se debe al alto porcentaje de exportaciones destinadas a Estados Unidos, que fue el destino del 80% del total de exportaciones de vehículos ligeros. Solo en 2024, el valor total de las exportaciones automotrices alcanzó los \$193.907 mil millones, equivalente al 31.4% del total de exportaciones durante el período.

Crecimiento del PIB vs Promedio



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.
* Promedio desde 1994

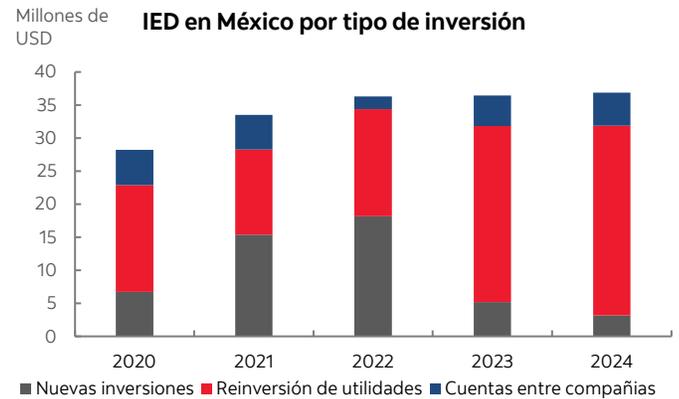
Ventas Globales de Vehículos por Región



Fuente: Scotiabank Economics, Wards Automotive, organizaciones automotrices nacionales.

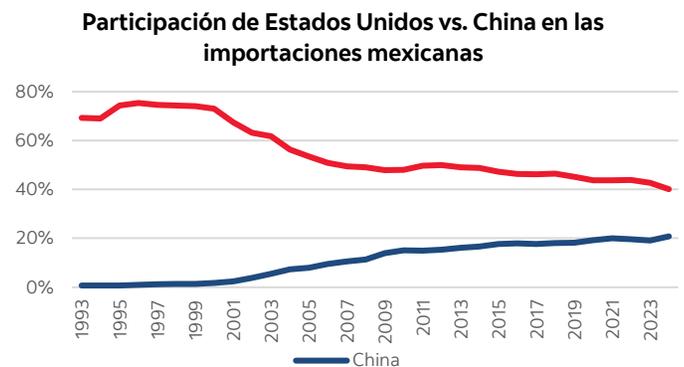
Como mencionó anteriormente nuestro equipo, en un escenario donde el mercado regional parece haber superado las interrupciones por COVID-19, la perspectiva del sector durante la administración de Trump estará determinada por los choques arancelarios. Los efectos de los aranceles dependerán de su alcance en términos de tasa impositiva, sectores incluidos y duración. El 27 de marzo de 2025, el presidente Trump anunció que Estados Unidos impondría aranceles del 25% a las importaciones de automóviles desde cualquier destino, incluidos México y Canadá. Sin embargo, el anuncio tuvo un detalle importante: los insumos de Estados Unidos estarán exentos del arancel bajo el marco del USMCA. La situación puede cambiar en el corto plazo; sin embargo, la incertidumbre podría ampliar el sentimiento de aversión entre los agentes económicos, potencialmente suspendiendo los planes de crecimiento en el sector mexicano.

En línea con lo anterior, las tendencias recientes en **Inversión Extranjera Directa (IED)** en México (\$36.7 mil millones de dólares en 2024) sugieren que la incertidumbre ha tenido impactos negativos, ya que la esperada relocalización no ocurrió. Por el contrario, el 77.9% de la IED en 2024 provino de ganancias reinvertidas de empresas ya establecidas en México, mientras que las nuevas inversiones representaron solo el 8.6%. Además, el 53.9% del total de la IED se dirigió a actividades manufactureras, con el sector de fabricación de equipos de transporte contribuyendo con \$9.930 mil millones, creciendo un 35% anual y representando el 50% del total de la manufactura. Aunque Estados Unidos es la mayor fuente de IED en actividades de equipos de transporte (44.8% en 2024), Japón lideró la participación de IED total con el 36% del total, seguido por Alemania (24.1%), los Países Bajos (14.7%) y solo el 5.6% de Estados Unidos.



Fuente: Secretaría de Economía, Estudios Económicos Scotiabank
* Los datos de 2024 corresponden al segundo trimestre del año.

Por su parte, el aumento de productos chinos en las importaciones mexicanas es una preocupación para la administración Trump. **La participación de China** en las importaciones mexicanas, particularmente insumos como acero y aluminio, ha sido un foco de la administración estadounidense. Además, la instalación de empresas chinas en México para beneficiarse de esquemas preferenciales ha generado debate sobre las reglas de origen. En este sentido, parte de la revisión del USMCA, además de estar influenciada por la aplicación de aranceles, probablemente girará en torno a mecanismos para asegurar el cumplimiento de las reglas de origen de América del Norte para bloquear el acceso de componentes chinos a la cadena de producción.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banco de México.

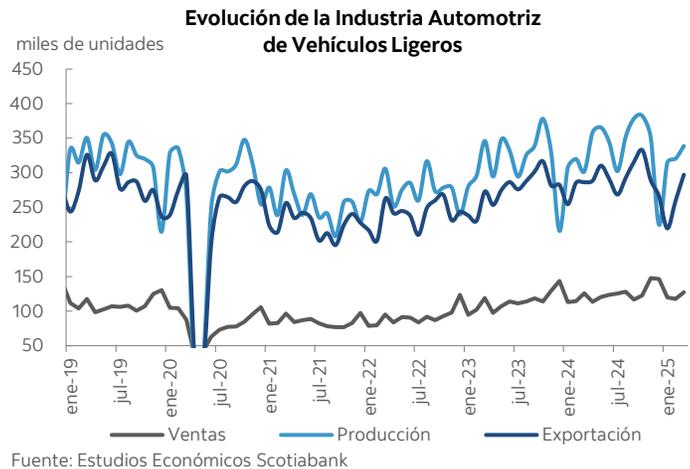
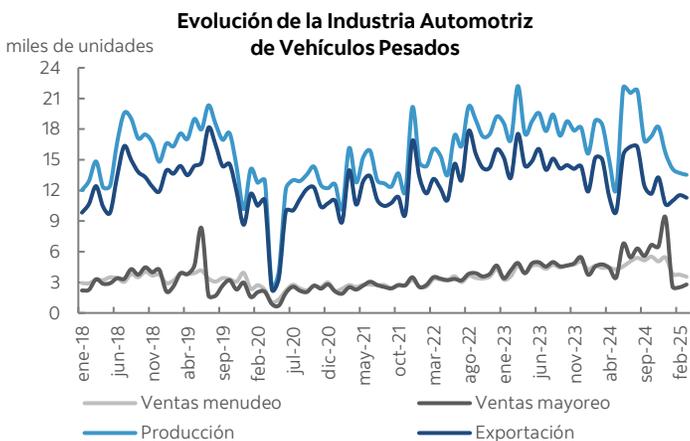
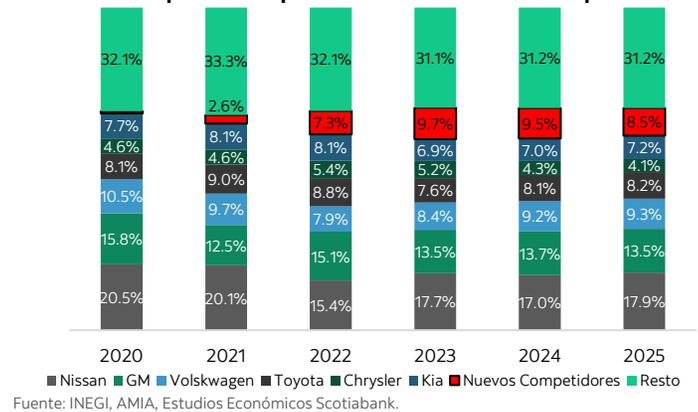
Las ventas internas de vehículos ligeros en marzo continuaron con una tendencia de moderación, al subir tan solo 1.3% desde el 2.9% previo (5.9% en el mismo mes un año antes), registrando 127,360 unidades en el mes. De esta forma, en el primer trimestre las ventas internas suman 365,025 unidades, equivalente a un incremento anual acumulado de 3.3% (vs. 12.1% en el mismo periodo de 2024). Al interior de las ventas, observamos que continúa la entrada de nuevos jugadores, aunque con una ligera pérdida de participación en el primer trimestre en comparación al total de 2024. A inicios de este año, Chaguan se sumó a los nuevos competidores de origen chino,

aunque en el total estos (Chirey, JAC, MG Motor, Great Wall, Jetour y Foton) representaron un 8.5% del total de ventas (9.5% en 2024). En contraste, Nissan ha retomado cierto porcentaje, al subir a 17.9% (17.0% en 2024). Considerando los números por grupo automotriz, GM (13.5%), Volkswagen (10.8%), Stellantis (5.8%) y Ford (3.5%) perdieron participación, que fue aprovechada por Kia (7.2%), y Toyota (8.4%).

El comportamiento de las **exportaciones** fue contrario durante el periodo, ya que presentan una caída anual acumulada de -6.0% en el periodo enero-marzo, con 775,866 unidades. Por marca, en el trimestre fueron Volkswagen (-36.2%), Chrysler (-31.3%), Mercedes Benz (-35.9%), Mazda (-20.0%), y GM (-6.2%). A pesar de esto, tan solo en marzo las exportaciones repuntaron, al subir 3.8%, muy posiblemente anticipándose a la entrada en vigor de los aranceles automotrices una vez una vez que fueron anunciados.

Por el lado de la oferta, observamos un repunte importante de la **producción** en marzo, al acelerar de forma anual de 0.2% a 12.1% (con 296,964 unidades ensambladas). De esta forma, en el primer trimestre del año, la producción de vehículos ligeros acumuló un avance anual de 4.8%. Por compañías, se observa un comportamiento muy diverso, en parte obedeciendo a las estrategias de las empresas para hacer frente a la imposición de aranceles. En marzo, Toyota lideró el avance anual, al crecer en 68.9%. Además, llama la atención el repunte de varias compañías en marzo; por ejemplo, General Motors, que representa el 21.6% del total en lo que va 2025, disparó su producción en 15.9% luego de dos meses negativos. Ford, con 10.6% también aceleró, a 46.0%. En contraste, otras compañías, presentaron retrocesos, como Nissan, con -0.9%. La caída porcentual más destacable fue Volkswagen, con -27.6%, sumando seis meses de retrocesos, todos de doble dígito. JAC, cuya producción está destinada por completo al mercado nacional, acumuló en el primer trimestre un avance de 18.0%, mientras el inicio de operaciones de Acura (también de Honda) contribuyó al avance del ensamblaje de autos, al representar el 0.9% del total en enero-marzo 2025.

Venta de Vehículos Ligeros: Principales Competidores vs. Nuevos Participantes



En la industria de **vehículos pesados**, el efecto de la incertidumbre en el panorama económica ha sido considerablemente más pronunciado que en los vehículos ligeros. Durante el primer trimestre de 2025, tanto las ventas internas, como la producción y exportación han sufrido retrocesos de doble dígito.

En el periodo enero-marzo, las **ventas al menudeo** de los vehículos pesados cayeron en -16.2% acumulado anual (vs 15.8% en el mismo periodo de 2024), al sumar 11,188 unidades. Tan solo en marzo, las ventas cayeron -19.7% sumando tres meses de retrocesos. Por su parte, las **ventas mayoristas** de vehículos pesados se desplomaron en -39.33% durante el primer trimestre del año. Más relacionado con la inversión, el desplome de las ventas mayoristas sugiere una mayor debilidad en la inversión de maquinaria y equipo, fomentada por el aumento de incertidumbre por los cambios en la política comercial entre México y Estados Unidos, sugiriendo una menor demanda interna.

En el mismo sentido, tanto la **producción**, como la **exportación** acentuaron sus retrocesos en los primeros tres meses del año. La producción, sumó en marzo siete meses de retrocesos, al caer en -26.7% anual, mientras la exportación lo hizo en -24.9% con el mismo número de meses negativos; es decir, desde septiembre de 2024. De forma acumulada, se produjeron 41,311 unidades, mientras se exportaron 33,808, equivalente a contracciones de -21.8% y -19.7%, respectivamente.

En el corto plazo, creemos que algunas compañías exportadoras podrían colocar en el mercado nacional una proporción de las unidades afectadas por la implementación de aranceles en Estados Unidos, como consecuencia de un mayor inventario en el mercado nacional. Además, consideramos plausible pensar que las plantas automotrices de vehículos ligeros mantendrán las cadenas de ensamblaje instaladas en México en años anteriores, aunque puede no ser el caso en los vehículos pesados, donde el desplome de las unidades ha sido notorio desde inicio de año. Los planes para la instalación de nuevas plantas o líneas de producción – que impulsarían el crecimiento a largo plazo del sector – podrían suspenderse hasta que haya mayor claridad y confianza en la perspectiva y la integración regional.

Producción de Vehículos Ligeros por Marca							
Marca	Marzo 2024	Marzo 2025	Var. Anual	Enero-Marzo 2024	Enero-Marzo 2025	Variación Acumulada	Participación 2025
Acura	0	3,604	-	0	8,985	-	0.9%
Audi	11,558	7,995	-30.8%	21,372	22,670	6.1%	2.3%
Bmw	7,815	8,584	9.8%	25,830	27,176	5.2%	2.8%
Chrysler	31,927	35,960	12.6%	104,180	90,158	-13.5%	9.3%
Ford Motor	24,543	35,840	46.0%	89,796	102,732	14.4%	10.6%
General Motors	69,216	80,217	15.9%	208,474	210,215	0.8%	21.6%
Honda	14,759	16,707	13.2%	49,958	49,509	-0.9%	5.1%
Jac	1,485	2,082	40.2%	6,355	7,316	15.1%	0.8%
Kia	19,700	22,750	15.5%	55,250	68,560	24.1%	7.0%
Mazda	16,450	18,958	15.2%	52,310	57,324	9.6%	5.9%
Mercedes Benz	5,311	4,966	-6.5%	16,464	14,354	-12.8%	1.5%
Nissan	50,810	50,376	-0.9%	163,114	171,192	5.0%	17.6%
Toyota	16,150	27,279	68.9%	36,330	78,464	116.0%	8.1%
Volkswagen	32,258	23,351	-27.6%	99,467	64,830	-34.8%	6.7%
Total general	301,982	338,669	12.1%	928,900	973,485	4.8%	100.00%

Fuente: Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (RAIAVL) INEGI, Scotiabank.

Ventas de Vehículos Ligeros por Empresa

Razón Social	Marca	Marzo 2025	Var. Anual	Enero-Marzo 2025	Variación Acumulada	Participación 2025	Participación por Empresa 2025
Audi México, S.A. de C.V.	Audi	813	-13.7%	2,067	-23.2%	0.5%	0.5%
BMW de México, S.A. de C.V.	BMW	1,296	8.4%	3,663	12.6%	1.0%	12%
	MINI	349	-2.2%	927	11.0%	0.2%	
Chirey Motor México S. de R.L. de C.V.	Chirey	1,245	-19.8%	3,642	-31.4%	1.0%	1.5%
	Omoda	541	-18.0%	1,917	12.1%	0.5%	
Ford Motor Company, S.A. de C.V.	Ford Motor	481	-66.0%	1,604	-57.3%	0.4%	0.6%
	Lincoln	172	25.0%	494	29.6%	0.1%	
General Motors de México, S. de R.L. de C.V.	General Motors	18,009	23.9%	49,346	43.6%	13.1%	13.1%
Honda de México, S.A. de C.V.	Acura	99	3.1%	233	-11.1%	0.1%	2.8%
	Honda	3,782	1.8%	10,502	3.0%	2.8%	
Hyundai Motor de México, S. de R.L. de C.V.	Hyundai	4,278	-1.0%	12,363	-8.8%	3.3%	3.3%
Isuzu Motors de México, S. de R.L.	Isuzu	130	4.4%	422	7.7%	0.1%	0.1%
Jaguar Land Rover México, S.A.P.I. de C.V.	Jaguar	2	-100.0%	5	-100.0%	0.0%	0.1%
	Land Rover	199	21.1%	548	-6.8%	0.1%	
Kia Motors México, S.A. de C.V.	KIA	8,801	76.1%	26,308	39.4%	7.0%	7.0%
Mazda Motor de México, S. De R.L. de C.V.	Mazda	9,044	9.3%	26,175	14.1%	6.9%	6.9%
Mercedes Benz México, S. de R.L. de C.V.	Mercedes Benz	1,349	-20.1%	3,384	-17.2%	0.9%	0.9%
Mitsubishi Motors de México, S.A. de C.V.	Mitsubishi Motors	2,620	-73.2%	6,740	-77.2%	1.8%	1.8%
Nissan Mexicana, S.A. de C.V.	Infiniti	103	-48.6%	299	-22.6%	0.1%	17.4%
	Nissan	23,625	2.5%	65,348	10.2%	17.3%	
Renault México, S.A. de C.V.	Renault	2,422	-7.3%	7,838	-6.3%	2.1%	2.1%
SAIC Motor México, S. de R.L. de C.V.	MG Motor	4,005	22.0%	11,110	6.7%	2.9%	2.9%
Stellantis México, S.A. de C.V.	Alfa Romeo	17	-66.0%	64	-57.6%	0.0%	5.6%
	Chrysler	5,090	-20.5%	14,964	-8.0%	4.0%	
	Fiat	481	-66.0%	1,604	-57.3%	0.4%	
	Peugeot	1,327	41.7%	4,455	53.5%	1.2%	
Subaru Automotriz México, S.A. de C.V.	Subaru	346	-10.4%	910	-1.0%	0.2%	0.2%
Suzuki Motor de México, S.A. de C.V.	Suzuki	3,418	19.8%	10,428	7.7%	2.8%	2.8%
Toyota Motor Sales de México, S. de R.L. de C.V.	Lexus	253	-7.0%	614	3.3%	0.2%	8.1%
	Toyota	10,894	5.5%	30,102	6.9%	8.0%	
Volvo Group México, S.A. de C.V.	Volvo	10,894	5.5%	30,102	6.9%	8.0%	8.0%
Volkswagen De México, S.A. de C.V.	Bentley	1	0.0%	7	600.0%	0.0%	9.7%
	Porsche-Rover	255	-23.2%	823	-13.4%	0.2%	
	Seat	1,775	55.2%	5,487	7.6%	1.5%	
	Volkswagen	10,894	5.5%	30,102	6.9%	8.0%	
Empresas no afiliadas a AMIA							
Autos Orientales Picacho S.A. Promotora de Inversión	MOTORNATION	235	0.4%	617	5.7%	0.2%	0.2%
Changan Auto México, S. de R.L. de C.V.	Changan	1,250	0.0%	-	-	-	-
Giant Motors Latinoamérica S.A. de C.V.	JAC	2,011	-84.6%	6,061	-84.8%	1.6%	1.6%
Great Wall Motor México, S. de R.L. de C.V.	GWM	1,338	10.6%	3,924	2.6%	1.0%	1.0%
LDR Solutions S.A. de C.V.	Foton	212	-3.9%	1,534	-3.9%	0.4%	0.5%
	JETOUR	0	3.5%	195	6.1%	0.1%	
Total general		134,056	1.9%	376,928	9.8%	100%	100%

Fuente: Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (RAIAVL) INEGI, Scotiabank.

Exportación de Vehículos Ligeros por Marca

Marca	Marzo 2024	Marzo 2025	Var. Anual	Enero-Marzo 2024	Enero-Marzo 2025	Variación Acumulada	Participación 2025
Acura	0	2,029	-	0	2,565	-	0.3%
Audi	12,516	5,788	-53.8%	17,976	19,521	8.6%	2.5%
Bmw	7,160	7,622	6.5%	22,764	19,327	-15.1%	2.5%
Chrysler	30,689	31,243	1.8%	99,245	68,215	-31.3%	8.8%
Ford Motor	29,355	37,235	26.8%	93,556	102,290	9.3%	13.2%
General Motors	65,797	74,063	12.6%	198,756	186,368	-6.2%	24.0%
Honda	15,213	19,333	27.1%	51,947	48,244	-7.1%	6.2%
Kia	14,000	16,570	18.4%	42,250	51,909	22.9%	6.7%
Mazda	14,516	11,596	-20.1%	41,010	32,790	-20.0%	4.2%
Mercedes Benz	4,383	5,135	17.2%	16,624	10,656	-35.9%	1.4%
Nissan	47,825	41,020	-14.2%	133,279	112,819	-15.4%	14.5%
Toyota	17,780	25,529	43.6%	33,363	73,386	120.0%	9.5%
Volkswagen	26,776	19,801	-26.0%	74,937	47,776	-36.2%	6.2%
Total general	286,010	296,964	3.8%	825,707	775,866	-6.0%	100.0%

Fuente: Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (RAIAVL) INEGI, Scotiabank.

Ventas Mayoristas de Vehículos Pesados por Empresa

Razón social	Marca	Segmento	Marzo 2025	Enero-Marzo 2025	Var. Acum	Participación 2025
Daimler Vehículos Comerciales México	Freightliner	Carga	278	1,296	-56.97	16.34
	Mercedes-Benz	Pasajeros	373	748	-21.68	9.43
Isuzu Motors de México	Isuzu	Carga	328	406	-40.47	5.12
		Pasajeros	2	2	-	0.03
Kenworth Mexicana	Kenworth	Carga	1,133	3,362	13.12	42.40
LDR Solutions	Foton	Carga	27	83	-70.36	1.05
		Pasajeros	2	11	83.33	0.14
Traton Group	International	Carga	272	977	-56.58	12.32
		Pasajeros	90	326	246.81	4.11
	Scania	Carga	63	168	-62.75	2.12
		Pasajeros	90	326	246.81	4.11
Volkswagen Camiones y Autobuses	Carga	101	150	-67.81	1.89	
	Pasajeros	0	20	-90.91	0.25	
Volvo Group México	Mack Trucks	Carga	10	42	-47.50	0.53
	Volvo Buses	Pasajeros	76	161	-55.65	2.03
No afiliadas a la ANPACT						
Sparta Motors	Shacman	Carga	41	178	12.66	2.24
Total general			2,796	7,930	22.8	100

Fuente: Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (RAIAVL) INEGI, Scotiabank.

Ventas Minoristas de Vehículos Pesados por Empresa						
Razón social	Marca	Segmento	Marzo 2025	Enero-Marzo 2025	Var. Acum	Participación 2025
Daimler Vehículos Comerciales México	Freightliner	Carga	775	3,023	-17	27
	Mercedes-Benz	Pasajeros	211	707	-32.08	6.32
Dina Camiones	Dina	Carga	5	5	66.67	0.04
		Pasajeros	12	16	166.67	0.14
Hino Motors Sales México	Hino	Carga	129	319	-34.36	2.85
		Pasajeros	0	1	-91.67	0.01
Isuzu Motors de México	Isuzu	Carga	242	361	-57.58	3.23
		Pasajeros	2	2	-	0.02
Kenworth Mexicana	Kenworth	Carga	881	2,737	-4.27	24.46
LDR Solutions	Foton	Carga	52	173	63.21	1.55
		Pasajeros	46	51	-	0.46
Traton Group	MAN	Carga	9	53	0.00	0.47
		Pasajeros	1	1	-93.33	0.01
	Volkswagen Camiones y Autobuses	Carga	120	360	-29.41	3.22
		Pasajeros	51	163	-27.88	1.46
	International	Carga	645	2,131	5.86	19.05
		Pasajeros	107	204	-42.05	1.82
	Scania	Carga	63	168	-62.75	1.50
		Pasajeros	90	326	246.81	2.91
Volvo Group México	Mack Trucks	Carga	4	48	-30.43	0.43
	Volvo	Pasajeros	76	161	-55.65	1.44
No afiliadas a la ANPACT						
Sparta Motors	Shacman	Carga	41	178	12.66	1.59
Total general			3,562	11,188	11.1	100

Fuente: Asociación Nacional de Productores de Autobuses, Camiones y Tractocamiones A.C. (ANPACT) INEGI, Scotiabank.

Resumen de Producción de Vehículos Pesados por Empresa						
Razón social	Marca	Segmento	Marzo 2025	Enero-Marzo 2025	Var. Acum	Participación 2025
Daimler Vehículos Comerciales México	Freightliner	Carga	8,251	24,387	-17.80	59.03
	Mercedes-Benz	Pasajeros	255	714	-13.14	1.73
Dina Camiones	Dina	Pasajeros	6	6	-64.71	0.01
Hino Motors Sales México	Hino	Carga	22	22	-88.60	0.05
Isuzu Motors México	Isuzu	Carga	144	192	-38.46	0.46
Kenworth Mexicana	Kenworth	Carga	1,632	5,012	3.06	12.13
LDR Solutions	Foton	Carga	35	242	-26.89	0.59
Traton Group México	Volkswagen	Carga	31	97	-33.10	0.23
	International	Carga	3,074	10,474	-32.08	25.35
Volvo Group México	Volvo Buses	Pasajeros	62	165	-43.49	0.40
Total general			13,512	41,311	-32.3	100

Fuente: Asociación Nacional de Productores de Autobuses, Camiones y Tractocamiones A.C. (ANPACT) INEGI, Scotiabank.

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Rodolfo Mitchell Cervera](#); [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Brian Pérez Gutiérrez](#); [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

Scotiabank.

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) menciona da(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a “Prácticas de Venta”. La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).