

## TLCAN: El AEUMC preserva el libre comercio en Norteamérica

- A últimas horas de la noche del domingo, Estados Unidos y Canadá llegaron a un acuerdo sobre los temas bilaterales que aún estaban pendientes en la renegociación del TLCAN y, junto con México, anunciaron la renovación del pacto comercial de 1994 con el nuevo nombre de Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (AEUMC).
- Los negociadores estadounidenses entregaron la versión preliminar del AEUMC al Congreso de Estados Unidos para su revisión, un paso necesario que busca asegurar que el presidente Trump y el actual presidente mexicano Enrique Peña Nieto puedan firmar el tratado antes de que finalice el mandato de este último el 30 de noviembre. Cabe esperar que el acuerdo sea ratificado por las cámaras legislativas de los tres países, con lo que el futuro de la política comercial del continente se ha aclarado después de casi un año y medio de dudas e incertidumbre.
- Aunque mantiene los aspectos principales del libre comercio del TLCAN, el AEUMC incrementa también el contenido local de los automóviles norteamericanos y aumenta el acceso de los agricultores estadounidenses a los mercados canadienses de productos lácteos, huevos y aves de corral, que hasta ahora estaban protegidos con un sistema de gestión de la oferta.
- Más importante aún, las cartas paralelas del AEUMC brindan a Canadá y México una protección clara contra cualquier intento futuro por parte de Estados Unidos de imposición de aranceles a los vehículos y autopartes por los motivos de “seguridad nacional” de la sección 232.

Al final de la noche del domingo, Estados Unidos y Canadá anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre los temas bilaterales que aún estaban pendientes en la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), gracias al cual Canadá se integrará ahora al conjunto de entendimientos preliminares que acordaron Estados Unidos y México a finales de agosto para la renovación de las reglas del comercio norteamericano. El anuncio autorizó a la oficina del representante de comercio de Estados Unidos a presentar ante el Congreso de ese país un borrador de esta modernización trilateral del TLCAN, llamado ahora Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (AEUMC), justo en la fecha límite del 1 de octubre para que pueda ser firmado por el presidente Trump y el actual presidente mexicano Enrique Peña Nieto el último día de su mandato, el 30 de noviembre de 2018.

El acuerdo es una noticia positiva en el sentido de que mantiene el comercio libre de aranceles de casi todos los bienes y servicios que intercambian los tres países. En general, el AEUMC actualiza y mejora algunos elementos del TLCAN, incorpora algunas nuevas concesiones mínimas en las regulaciones comerciales norteamericanas en respuesta a las preocupaciones políticas dentro de ciertos países y representa un resultado favorable cuando se compara con algunas de las posturas iniciales de negociación de los países miembros.

En este artículo, revisamos y analizamos los principales puntos del texto preliminar del AEUMC, en sus 34 capítulos y 12 cartas paralelas, y comentamos sobre los pasos siguientes en el camino hacia la institucionalización del acuerdo. Creemos que el acuerdo será firmado y ratificado por los tres países miembros con el calendario más expedito posible, que incluso así podría prolongarse hasta el primer semestre de 2019 en el caso del proceso de Estados Unidos. De cualquier forma, el acuerdo debería aliviar más o menos inmediatamente cualquier incertidumbre sobre el futuro del comercio norteamericano y eliminar el freno que esta incertidumbre pudo haber impuesto en la actividad económica de corto a mediano plazo. Esperamos también que los equipos de México y Canadá logren

### CONTACTOS

**Brett House, Vicepresidente y Economista en Jefe Adjunto**  
 416.863.7463  
 Scotiabank Economics  
[brett.house@scotiabank.com](mailto:brett.house@scotiabank.com)

**Juan Manuel Herrera, Economista**  
 416.866.6781  
 Scotiabank Economics  
[juanmanuel.herrera@scotiabank.com](mailto:juanmanuel.herrera@scotiabank.com)

Gráfico 1

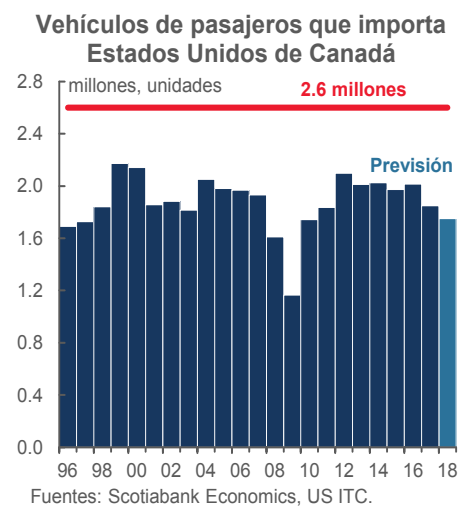


Gráfico 2



obtener en los próximos meses una exención con respecto a los aranceles al acero y el aluminio que ambos países exportan a Estados Unidos.

### EL TLCAN SERÁ ANULADO Y REEMPLAZADO

Para comenzar, la versión preliminar del AEUMC prevé anular y reemplazar el TLCAN. En cambio, el TLCAN prevaleció sobre su precursor, el Acuerdo de Libre Comercio Canadá-Estados Unidos (CUSFTA, por sus siglas en inglés), sin anularlo. Esto mantiene las dudas sobre la posibilidad de que el CUSFTA pudiera ser una opción para Canadá y Estados Unidos en caso de que uno de los miembros del TLCAN se retirara de este pacto. Según lo dispuesto por el AEUMC, el TLCAN será simplemente anulado, sin que ningún acuerdo prevalezca sobre él.

### MEJOR DE LO ESPERADO CON RESPECTO A LAS GRANDES EXIGENCIAS INICIALES DE ESTADOS UNIDOS

En los últimos meses de 2017, Estados Unidos presentó cinco grandes exigencias cuando las negociaciones fueron avanzando de los temas preliminares hacia las conversaciones más sustanciales. Y en todos estos temas, el AEUMC preliminar ofrece un mejor resultado de lo que algunos pensaron que sería posible. Al examinar cada punto de negociación por separado se obtiene un acuerdo preliminar que, si bien no es perfecto, mantiene intacta la esencia del TLCAN.

#### I. Reglas de origen para los automóviles

El AEUMC incrementa el porcentaje de contenido local que deben tener los automóviles y autopartes, pero menos de lo que Estados Unidos pedía al principio. Al inicio de las conversaciones sobre el sector automotor, Estados Unidos insistía en aumentar el contenido de valor regional que deben tener los vehículos para poder circular libres de derechos y aranceles en Norteamérica del actual 62.5% a 85%. Dentro de este contenido de valor regional de 85%, Estados Unidos quería que el 50% estuviera generado en ese país. La exigencia secundaria del 50% estadounidense desapareció ya desde hace algún tiempo de la mesa de negociaciones y ahora la regla de 85% de contenido norteamericano se ha reducido a 75%. En el caso de las autopartes, para las que el TLCAN exigía entre 50% y 60% de contenido local, los umbrales se incrementaron a un rango de entre 60% y 75%. En vez de un contenido específicamente estadounidense, el 40% del contenido de los automóviles deberá ser fabricado en plantas donde los trabajadores ganen por lo menos USD 16 por hora, lo que se ha denominado el nuevo porcentaje de “contenido de valor laboral”. Este contenido viene con diferentes requisitos secundarios para los camiones ligeros. Las reglas de origen del AEUMC establecen también que los fabricantes de vehículos deben certificar que el 70% del aluminio y el acero que adquieren proviene de Norteamérica.

Las disposiciones sobre el contenido tanto regional como laboral contemplan una fase de implementación gradual de cuatro años, que brinda a los fabricantes un periodo relativamente largo para ajustar su producción. En los vehículos de pasajeros y camiones ligeros, el contenido regional debe ser de 66% o más para el 1 de enero de 2020; valor que luego irá subiendo en tres puntos porcentuales cada año hasta llegar a 75% en 2023. El contenido laboral comenzará en 30% en 2020, con un aumento de tres puntos porcentuales en 2021 y 2022 y de cuatro puntos porcentuales en 2023 hasta llegar al 40% requerido.

Para los productores canadienses y mexicanos de automóviles debería ser relativamente fácil cumplir estos nuevos requisitos del AEUMC: el valor regional norteamericano en la producción canadiense de automóviles ya se encuentra en un 71% y, en el caso de los llamados “tres grandes de Detroit”, este valor supera el 80%. Sin embargo, la nueva regla del valor laboral podría desplazar un cierto volumen (mínimo) de la producción de México hacia Estados Unidos y Canadá, donde los salarios y niveles de productividad ya cumplen la nueva norma.

Además, las cartas paralelas del acuerdo brindan a Canadá y México garantías prácticas de que no estarán sujetos a los llamados aranceles de “seguridad nacional” de la sección 232 de la legislación estadounidense en lo que se refiere a los automóviles y autopartes. Para ambos países, respectivamente, las cartas garantizan una exención hasta un tope de 2.6 millones de automóviles, incluso si la Casa Blanca decide imponer este tipo de derechos de la sección 232 a las importaciones de otros países. Como se observa en el gráfico 1, Estados Unidos importa actualmente de Canadá un volumen de automóviles bastante inferior al umbral de 2.6 millones, y es muy poco probable que las importaciones lleguen a ese límite en el futuro cercano y estén sujetas a los aranceles estadounidenses. En el caso de México, la producción podría llegar al tope establecido en la carta paralela en algún momento de la segunda mitad de la próxima década, si continúa subiendo como lo ha hecho en los últimos años (gráfico 2). No obstante, para ese momento, quizá sea posible renegociar los términos de esta carta. Las cartas paralelas establecen también máximos para las importaciones de piezas y autopartes de ambos países en dólares estadounidenses. El gráfico 3 muestra que, según las tendencias actuales, es muy poco probable que el volumen de autopartes que importa Estados Unidos, tanto de Canadá como de México, llegue a ese límite. Cabe destacar que las cartas paralelas eximen a los camiones ligeros de los aranceles de la sección 232.

En el AEUMC preliminar, Estados Unidos se compromete a no aplicar ninguna nueva medida de la sección 232 contra Canadá y México durante un periodo de negociación de 60 días, en espera de “un resultado adecuado basado en la dinámica del sector y las tendencias

Gráfico 3



comerciales históricas". A pesar de lo estipulado en el TLCAN y el AEUMC, los socios de Estados Unidos pueden responder con medidas de impacto comercial equivalente y conservan el derecho que les otorga la OMC para impugnar las medidas de la sección 232.

A más largo plazo, es probable que los requisitos administrativos adicionales del AEUMC y sus mayores costos salariales eleven el precio de los automóviles norteamericanos y reduzcan la competitividad internacional de la industria automotriz del continente. Como resultado, parte de la producción podría terminar desplazándose a otros países en vez de relocalizarse en Estados Unidos.

## II. Mecanismos de solución de controversias

En sus objetivos de negociación iniciales, Estados Unidos buscaba eliminar tanto el proceso de solución de controversias Inversionista-Estado del capítulo 11 como el proceso de revisión de la aplicación de derechos compensatorios y antidumping del capítulo 19 del TLCAN. El capítulo 20, que establece un proceso para manejar los desacuerdos sobre la implementación del tratado, no fue planteado como un problema por Estados Unidos. **En el AEUMC preliminar, los capítulos 19 y 20 sobreviven, con otro número, pero aparentemente intactos.** Esta es una gran victoria para el gobierno canadiense, para quien el capítulo 19 era un punto no negociable y que debía mantenerse en cualquier tratado renovado de libre comercio norteamericano.

Al menos por los tres años siguientes al reemplazo del TLCAN por el AEUMC, las actuales inversiones transfronterizas entre los tres países quedarán protegidas por el capítulo 11. Después de este periodo, se eliminará el capítulo 11 para las inversiones transfronterizas entre Canadá y Estados Unidos, sus protecciones se limitarán a un conjunto específico de sectores para la inversión extranjera directa (IED) entre Estados Unidos y México y las controversias en materia de inversión entre Canadá y México se regirán por las disposiciones del Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico (CPTPP), que ofrecen protecciones similares al capítulo 11 del TLCAN.

## III. Gestión de la oferta

En el AEUMC, Estados Unidos consiguió tener más acceso a los sectores canadienses de productos lácteos, aves de corral y huevos del que habría obtenido con el anterior Acuerdo de Asociación Transpacífica (TPP) (tabla 1). Conforme a lo anunciado, Canadá abrirá cada uno de estos mercados en un porcentaje similar al del TPP, pero en vez de compartir este acceso con 10 países más, los productores estadounidenses pueden ahora entrar en estos mercados con la cuota de acceso total solo para ellos. Las primeras exigencias de Estados Unidos con respecto al sistema de gestión de la oferta de Canadá buscaban el desmantelamiento completo del mecanismo, pero al final la posición estadounidense se atenuó a la petición más limitada de eliminar la categoría de la leche "clase 7", debido a la cual las exportaciones de ciertos derivados lácteos de Estados Unidos no resultaban competitivas en Canadá.

La versión preliminar del AEUMC incorpora un requisito futuro sobre la necesidad de consultar y avisar con 30 días de anticipación acerca de cualquier cambio de los aranceles canadienses a los productos lácteos, aves de corral y huevos, con expectativas similares sobre las modificaciones de los aranceles estadounidenses al azúcar, los productos del azúcar y lácteos.

## IV. Cláusula de anulación automática

Según lo previsto en el AEUMC, el acuerdo será sometido a una revisión concertada cada seis años. Esto contrasta con la propuesta original de Estados Unidos de modificar la actual duración indefinida del TLCAN con una cláusula de anulación automática que podría activarse cada cinco años y permitiría a cualquiera de los países retirarse de la zona de libre comercio a menos que reafirmase su deseo de permanecer en el pacto.

En la versión finalmente negociada, si los países miembros no plantean ninguna objeción a los primeros seis años, el acuerdo se renovará por 16 años más, con revisiones cada seis años. En cambio, si se plantean problemas, los países emprenderán revisiones anuales durante una década y, una vez que todos los temas pendientes se resuelvan, las revisiones volverán a realizarse cada seis años. Si un país considera que sus preocupaciones no se resuelven en el transcurso de esta década, se da por entendido que puede ejercer su opción de retirarse del acuerdo o renegociarlo. Este horizonte móvil de 16 años da mayores garantías al sector empresarial, porque le asegura que podrá invertir bajo un

**Tabla 1**
**Cuotas arancelarias en tres TLC**

	CPTPP	AEUMC	AECC
<b>Queso (TM)</b>			
año 1	2,416	2,084	3,774
año 6	14,500	12,500	17,700
año 13	15,545	13,402	17,700
año 16	16,016	13,808	17,700
año 19	16,502	14,226	17,700
mayor acceso: AECC			
<b>Leche (TM)</b>			
año 1	8,333	8,333	-
año 6	50,000	50,000	-
año 13	53,607	53,607	-
año 16	55,231	55,231	-
año 19	56,905	56,905	-
CPTPP = AEUMC			
<b>Crema (TM)</b>			
año 1	500	1,750	-
año 6	580	10,500	-
año 13	713	11,257	-
año 16	734	11,599	-
año 19	734	11,950	-
mayor acceso: AEUMC			
<b>Huevos (millones de docenas)</b>			
año 1	2.8	10.0	-
año 6	16.7	16.1	-
año 13	17.9	31.4	-
año 16	18.4	31.4	-
año 19	19.0	31.4	-
mayor acceso: AEUMC			
<b>Pollo (TM)</b>			
año 1	3,917	47,000	-
año 6	23,500	57,000	-
año 13	25,195	61,112	-
año 16	25,959	62,963	-
año 19	26,745	62,963	-
mayor acceso: AEUMC			

TM = toneladas métricas; la cursiva indica el tope  
 Fuentes: Global Affairs Canada, USTR.

conjunto estable de reglas que se apegan más a los ciclos típicos de gastos de capital, en comparación con la cláusula de anulación automática cada cinco años.

#### V. Procesos de contratación pública y compras de los gobiernos

El AEUMC preliminar mantiene el acceso de los tres países a los procesos de contratación pública y compras de los gobiernos tal como estaba establecido en el TLCAN. En un principio, el representante comercial de Estados Unidos buscó limitar el acceso de proveedores canadienses y mexicanos a los procesos de contratación y adquisiciones de los organismos gubernamentales estadounidenses a un porcentaje equivalente al tamaño de sus respectivos mercados nacionales de contratación pública. La administración Trump decidió luego abandonar esta primera insistencia de incluir más disposiciones “Buy American”.

#### OTROS TEMAS: UN RESULTADO DIVERSO, PERO PRINCIPALMENTE POSITIVO

**Una advertencia sorpresa contra el libre comercio con China.** El capítulo 32 del AEUMC preliminar nos da la gran sorpresa del acuerdo: obliga los países miembros a notificar con tres meses de antelación cualquier negociación que se emprenda con un país cuya economía no se considere de mercado abierto a fin de adoptar un tratado de libre comercio (TLC). Este capítulo parece aludir a la posibilidad de que Canadá y México negocien con China, que ha sido el principal blanco de la política proteccionista de Estados Unidos. En caso de llegarse a un entendimiento para un acuerdo, los países miembros están obligados a consultar con los otros socios durante un mes sobre el posible TLC. Finalmente, el AEUMC permite que cualquiera de los tres miembros anule el pacto si uno de ellos firma un TLC con un país cuya economía no es de mercado. La definición de lo que significa “no de mercado” queda a discreción de cada miembro.

**Fortalecimiento de las disposiciones de protección de la propiedad intelectual.** Como se esperaba, el AEUMC incorpora más protecciones para la propiedad intelectual prolongando la duración de las patentes y endureciendo las disposiciones sobre los derechos de autor. La decisión de prolongar las patentes de los medicamentos de ocho a diez años en Canadá retrasará la introducción futura de medicamentos genéricos e incrementará el costo para los consumidores, las compañías de seguros y los planes de cobertura médica del gobierno.

**Aumento del umbral de *minimis* de Canadá y México.** El límite inferior para la aplicación de aranceles aduaneros a las mercancías enviadas a Canadá subirá de CAD 20 a CAD 150, mientras que el mínimo para la aplicación del impuesto a las ventas ha de aumentar de CAD 20 a CAD 40. Por su parte, el límite mínimo de México subirá de USD 50 a USD 100. Con el incremento propuesto de estos umbrales de *minimis*, los consumidores y pequeñas empresas de Canadá y México tendrán acceso a más opciones y a mejores costos en sus pequeñas compras al otro lado de la frontera. Paradójicamente, esto protegerá también de manera más efectiva a los minoristas canadienses, pues actualmente los aranceles solo se cobran en forma intermitente en las entregas de bajo valor porque el costo que representa aplicarlos puede ser más alto que su verdadero valor. Con este umbral más alto, cabe esperar que los oficiales de aduanas canadienses cobren los derechos de manera más sistemática, lo que aumentará los ingresos del gobierno y pondrá a los minoristas canadienses en posición más competitiva. Por otro lado, los términos propuestos mantienen el mínimo para el cobro del impuesto a las ventas en un nivel relativamente bajo (CAD 40), lo que debería dejar el terreno de juego relativamente equilibrado para los comerciantes electrónicos y las tiendas con presencia física en Canadá.

**Sin modificaciones para las visas TLCAN.** Se esperaba que el nuevo TLCAN actualizara y ampliara las disposiciones sobre las visas profesionales, pero dadas las circunstancias, es probablemente lo mejor que se podía esperar.

**Más autonomía para el manejo de los recursos naturales.** El AEUMC elimina la expectativa que existía en el TLCAN (pero cuyo cumplimiento nunca se comprobó realmente en la práctica) sobre la obligación de Canadá de asegurar un suministro anual constante de petróleo para Estados Unidos. Una de las cartas paralelas del nuevo acuerdo indica que los recursos de agua potable están excluidos. Y el capítulo 8 institucionaliza en el pacto comercial los cambios constitucionales recientes que adoptó México sobre el manejo de los hidrocarburos.

**Una cláusula de retiro un poco más automática.** Un pequeño ajuste en la redacción de la cláusula de retiro entre lo estipulado en el TLCAN y el AEUMC implicaría que, después de un periodo de notificación anticipada de seis meses, el retiro sería automático en vez de opcional.

**Límites claros contra la manipulación del valor de la moneda.** Se agrega todo un capítulo al AEUMC contra la manipulación de divisas por parte de cualquier país miembro. El capítulo resulta hasta cierto punto irrelevante puesto que los tres países tienen sistemas de libre flotación de la moneda, pero seguramente sirve de modelo para futuras exigencias estadounidenses en otros acuerdos comerciales bilaterales y regionales.

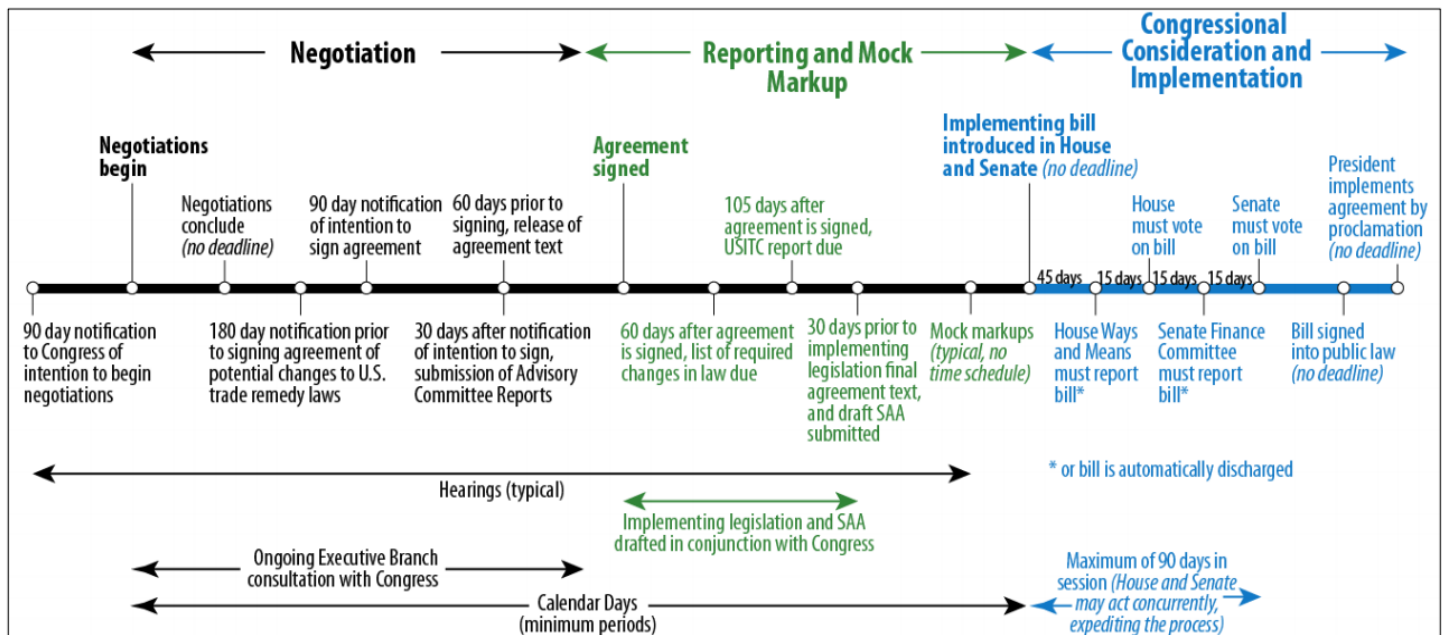
**Resolución de la disputa sobre el vino.** En una carta paralela, el gobierno federal canadiense se compromete a trabajar con el gobierno de Columbia Británica para poner fin a lo que Estados Unidos considera un trato discriminatorio con respecto a la venta de vinos nacionales y extranjeros en los supermercados de la provincia. El AEUMC mantiene los demás monopolios de las provincias sobre la venta de bebidas alcohólicas, sistemas de comercialización protegida, reglas de embotellamiento y otras prácticas de la época de la Prohibición.

**PRÓXIMOS PASOS: CON EL ACELERADOR A FONDO**

El representante comercial de Estados Unidos, Robert Lighthizer, indicó que se abordaría el tema de los aranceles estadounidenses al acero y el aluminio después de la renegociación del tratado general. Ahora que se ha llegado a un acuerdo en torno al TLCAN (o AEUMC), los negociadores canadienses y mexicanos deberían insistir en sostener conversaciones para obtener una exención a estos aranceles sobre los metales, basados en las así llamadas “preocupaciones de seguridad nacional” de la sección 232. La exención resulta aún más apremiante porque el nuevo requerimiento sobre un 70% de aluminio y acero norteamericano en los automóviles hace necesaria la eliminación de las barreras comerciales para estos materiales.

En los próximos 60 días, el texto del AEUMC será revisado en detalle con el objetivo de corregir errores tipográficos, incoherencias y omisiones, y entrará luego en el proceso de ratificación legislativa de los tres países. En el caso de México y Canadá, esto debería ser bastante sencillo y agilizado porque los partidos de gobierno tienen mayoría en las cámaras legislativas. En Estados Unidos, el proceso de ratificación es más largo e implica una revisión más estructurada, como se observa en el calendario del Servicio de Investigación del Congreso (gráfico 4). El proceso se cruzará con las elecciones legislativas de mitad de mandato en noviembre y la instalación de un nuevo Congreso en enero. Sin embargo, creemos que el AEUMC terminará siendo ratificado porque cumple en más de lo esperado las exigencias mínimas de los dos lados del espectro político estadounidense: preserva el libre comercio en Norteamérica bajo la figura de un acuerdo trilateral y fortalece las medidas laborales, ambientales y regulatorias.

Gráfico 4



Source: CRS.

Este documento ha sido elaborado por Scotiabank Economics como un recurso para los clientes de Scotiabank. Las opiniones, estimaciones y proyecciones que aquí se exponen son las nuestras a la fecha del presente y están sujetas a cambios sin previo aviso. La información y las opiniones incluidas en este documento provienen de fuentes consideradas confiables, pero no se ofrece ninguna declaración ni garantía, expresa o implícita, con respecto a su exactitud e integridad. Ni Scotiabank ni alguno de sus oficiales, directores, socios, empleados o empresas afiliadas asumen ninguna responsabilidad por cualquier pérdida derivada del uso de este documento o su contenido.

Esta publicación se elabora únicamente para fines informativos. Esta publicación no es, ni debe ser interpretada como una oferta para vender ni fue elaborada para hacer una oferta de compra de ningún instrumento financiero, ni deberá ser interpretada como una opinión que pudiera indicar que a usted le convendría efectuar un swap u operar en función de alguna otra estrategia con swaps conforme a lo definido en el reglamento 23.434 de la Comisión del Comercio en Futuros sobre Mercancía de los Estados Unidos (Commodity Futures Trading Commission) y su Anexo A. Este material no se ha diseñado pensando en sus necesidades y características individuales y específicas, y no debe ser considerado como un "llamado a la acción" o una sugerencia para que efectúe un swap u opere en función de una estrategia con swaps o cualquier otro tipo de transacción. Scotiabank podría participar en transacciones que resulten incongruentes con las opiniones planteadas en este documento y podría tomar posiciones, o estar en el proceso de adoptar posiciones aquí previstas.

Scotiabank, sus empresas afiliadas y cualquiera de sus oficiales, directores y empleados respectivos pueden ocasionalmente tomar posiciones en divisas, actuar como gerentes, cogerentes o suscriptores de una oferta pública o actuar como propietarios o agentes, operar, ser dueños o actuar como generadores de mercado o asesores, corredores o banqueros comerciales o de inversión con relación a los valores o derivados relativos. Como resultado de estas acciones, Scotiabank podría recibir cierta remuneración. Todos los productos y servicios de Scotiabank están sujetos a los términos de los contratos aplicables y reglamentaciones locales. Los oficiales, directores y empleados de Scotiabank y sus empresas afiliadas podrían desempeñar cargos de directores de empresas.

Cualquier valor mencionado en este documento podría no ser recomendable para todos los inversionistas. Scotiabank recomienda que los inversionistas evalúen de forma independiente a cualquier emisor y valor mencionado en la presente publicación, y que consulten con cualquiera de los asesores que estimen conveniente antes de realizar cualquier inversión.

**Esta publicación y toda la información, opiniones y conclusiones contenidas en ella quedan protegidas por derechos de autor. No podrá reproducirse esta información sin el previo consentimiento por escrito de Scotiabank.**

<sup>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia. Utilizada bajo licencia, donde corresponda.

Scotiabank, y "Banca y Mercados Globales", son los nombres comerciales utilizados para los negocios globales de banca corporativa y de inversión, y mercados de capital de The Bank of Nova Scotia y algunas de sus empresas afiliadas en los países donde operan, lo que incluye a 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., todos ellos miembros del Grupo Scotiabank y usuarios autorizados de la marca Scotiabank. The Bank of Nova Scotia es una sociedad de responsabilidad limitada constituida en Canadá y está autorizado y regulado por la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras de Canadá (OSFI). The Bank of Nova Scotia está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y está sujeto a la reglamentación de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y regulado de manera limitada por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido. Los detalles sobre el alcance de la reglamentación de la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido a The Bank of Nova Scotia están disponibles previa solicitud. Scotiabank Europe plc está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido y regulado por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido y la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido.

Scotiabank Inverlat, S.A., Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., y Scotia Derivados, S.A. de C.V., están autorizados y reglamentados por las autoridades financieras mexicanas.

No todos los productos y servicios se ofrecen en todas las jurisdicciones. Los servicios descritos están disponibles únicamente en las jurisdicciones donde lo permita la ley.