

FECHA: 30/08/2021

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	BANORTE
RAZÓN SOCIAL	BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE, GRUPO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para cuatro emisiones de CEBURS Bancarios de Banorte

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (30 de agosto de 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para cuatro emisiones de CEBURS Bancarios de Banorte

La ratificación de la calificación para las emisiones de CEBURS Bancarios se sustenta en la calificación de contraparte de LP para Banorte, la cual fue ratificada el 30 de agosto de 2021 en HR AAA con Perspectiva Estable, y puede ser consultada a mayor detalle en www.hrratings.com. Por su parte, la ratificación de la calificación para Banorte se basa en la importancia que tiene el Banco dentro del sistema financiero en México, ya que se considera su participación en el mercado como de riesgo sistémico. Asimismo, la calificación incorpora el adecuado desempeño de su situación financiera, al mostrar sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización neto de 21.0% y una razón de apalancamiento de 7.5 veces (x) al 2T21 (vs. 17.1% y 8.1x al 2T20 y 21.0% y 9.4x en un escenario base). De igual forma, se muestra un adecuado nivel de rentabilidad, con un ROA de 1.8%, además de sólidos niveles en el perfil de liquidez con un CCL de 210.2% (vs. 1.9% y 150.8% al 2T20 y 1.6% y 116.9% en un escenario base). Lo anterior se explica por un buen manejo del spread de tasas, así como de los gastos de administración, aunado a la menor generación de estimaciones preventivas, después de observarse un monto extraordinario en el periodo anterior.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Sólidos niveles de solvencia, con un índice de capitalización neto de 21.0%, una razón de apalancamiento de 7.5x y una razón de cartera vigente a deuda neta de 1.2x (vs. 17.1%, 8.1x y 1.1x al 2T20). Este fortalecimiento se da a través de la emisión de notas de capital perpetuas (Tier 1) por un monto de USD\$500m, así como por la continua generación de utilidades.

Indicadores de morosidad en niveles bajos, con un IMOR en 1.4% y un IMOR ajustado en 3.3% al 2T21 (vs. 1.1% y 3.6% al 2T20). Banorte continúa mostrando fortaleza en sus procesos de seguimiento y cobranza, al mostrar indicadores de morosidad por debajo de los del sector, además de mantener únicamente el 1.0% de la cartera en programas de apoyo COVID-19.

Coefficiente de Cobertura de Liquidez en 210.2% al 2T21 (vs. 150.8% al 2T20). Esto muestra una sólida posición de liquidez, con lo que se podría hacer frente a las obligaciones del Banco en caso de presentarse alguna situación adversa.

Expectativas para Periodos Futuros

Crecimiento de cartera de 5.8% en promedio anual para los próximos tres periodos. Esto se daría como resultado de la estabilización en la colocación de los créditos empresariales y de vivienda. Con esto se alcanzaría un monto total de P\$816,895m en 2021 y P\$936,314m hacia 2023 (vs. P\$791,112m en 2020).

Adecuados niveles de solvencia, con un índice de capitalización neto de 19.6% al 4T21. Se espera la reactivación del pago de dividendos, el fortalecimiento en el capital provendría de la continua generación de utilidades.

Incremento en la morosidad, con un índice de morosidad de 1.5% al 4T21 y de 1.7% al 4T23 (vs. 1.1% al 4T20). Esto se daría a

FECHA: 30/08/2021

través del crecimiento esperado de la cartera, manteniéndose en niveles bajos con respecto al sector.

Factores Adicionales Considerados

Importancia sistémica que refleja la relevancia operativa y financiera del Banco en la economía del país.

Fortaleza en factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Banorte cuenta con una adecuada estructura organizacional, así como en el Consejo de Administración, además de contar con infraestructura, políticas y productos enfocados en la promoción del cuidado del ambiente y de temas sociales.

Sinergias operativas con Grupo Financiero Banorte. A través de las empresas que integran el Grupo, el Banco ha mantenido un sólido y constante crecimiento en sus operaciones, obteniendo recursos necesarios para su adecuado desarrollo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

Modificaciones en la regulación bancaria que impacten directamente el modelo operativo del Banco. Actualmente, la regulación está basada en un marco regulatorio que sigue como ejemplo los estándares internacionales.

Índice de capitalización inferior al 12.0%. Ante un elevado crecimiento en los activos sujetos a riesgo, o bien ante presiones en la rentabilidad que resulten en un impacto a este indicador, el Banco mostraría una menor solvencia, lo que impactaría negativamente su calificación.

Disminución en el CCL por debajo de 100.0% de manera sostenida. La disminución sería consecuencia de una aceleración en la salida de depósitos, lo que podría presionar la liquidez del Banco.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

Banorte es una institución de Banca Múltiple regulada por el Banco de México y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, formando parte de Grupo Financiero Banorte como su principal subsidiaria. Sus actividades consisten en recibir depósitos, aceptar y otorgar préstamos y créditos, captar recursos del público, realizar inversiones en valores, celebrar operaciones de reporto, efectuar operaciones con instrumentos financieros derivados (futuros, swaps, opciones y contratos adelantados) y otras operaciones de banca múltiple. Al cierre del primer trimestre de 2020, se ubica como el tercer Banco más importante en México y conforma parte del G7, demostrando la importancia sistémica local.

Evolución de la Cartera de Crédito

La cartera de crédito total del Banco presentó una estabilidad, mostrando un decrecimiento mínimo anual de 0.1% y quedó por debajo de nuestras expectativas, al cerrar con un monto de P\$786,735m en junio de 2021 (vs. P\$787,433m en junio de 2020 y P\$797,921m en un escenario base). Esta disminución se atribuye principalmente a la cartera comercial, la cual presentó una contracción de 4.4% al pasar de P\$488,024m en junio de 2020 a P\$466,776m en junio de 2021 (vs. P\$478,308m en un escenario base). Esto a su vez se debe a la menor colocación de créditos gubernamentales, los cuales presentaron una disminución de 6.6% anual, equivalente a P\$10,683m, lo cual se da por la menor demanda de estos, derivado de las elecciones en una gran parte de los estados del país. De igual forma, la cartera empresarial y la de entidades financieras presentaron una disminución de 2.5% y 12.8%, equivalentes a P\$7,520m y P\$3,045m respectivamente, debido a la menor demanda de créditos como resultado de la contingencia sanitaria.

Por parte de la cartera de consumo, esta presentó un ligero crecimiento anual de 1.7%, al cerrar con un monto de P\$121,868m en junio de 2021, principalmente impulsado por el incremento en la cartera automotriz de 5.5% y de 4.6% en los créditos de nómina, ya que las tarjetas de crédito presentaron una disminución de 3.0% (vs. P\$119,822m en junio de 2020 y P\$122,127m en un escenario base). En cuanto a los créditos hipotecarios, estos mostraron un crecimiento anual de 10.3%, cerrando en junio de 2021 con un monto de P\$198,091m, enfocándose en el segmento residencia medio-alto (vs. P\$179,587m en junio de 2020 y P\$177,058 en el escenario base).

FECHA: 30/08/2021

Con respecto a la calidad de la cartera, se muestra un índice de morosidad de 1.4% y un índice de morosidad ajustado de 3.3% al 2T21, manteniéndose en niveles bajos y por debajo de los del sector, los cuales se posicionan en 2.3% y 4.5% (vs. 1.1% y 3.6% al 2T20 y 2.6% y 4.4% en un escenario base). En este sentido, el incremento en la morosidad se debe a la cartera comercial, a través de los créditos empresariales, dado que la morosidad de estas carteras se posicionó en 1.1% y 1.7% (vs. 0.5% y 0.7% al 2T20). Este deterioro se atribuye a las dificultades por parte de algunos acreditados para continuar con sus pagos como resultado de la desaceleración económica por la contingencia sanitaria, ya que los programas de apoyo ya han concluido. En cuanto a la morosidad de la cartera de consumo y de la cartera de vivienda, ambas presentaron una disminución al posicionarse en 2.9% y 1.0% (vs. 3.5% y 1.3% al 2T20).

Por parte del índice de morosidad ajustado, este se colocó en 3.3% al 2T21, mostrando una disminución con respecto al 2T20, donde se posicionaba en 3.6%. Esto se debe a que durante el segundo trimestre de 2020 se realizaron castigos extraordinarios por P\$8,383m, como resultado de las medidas preventivas tomadas por el Banco ante la contingencia sanitaria por COVID-19 para anticiparse a los posibles efectos adversos de esta (vs. P\$3,413m en el primer trimestre de 2020 y P\$4,028m en el tercer trimestre del 2020).

De igual forma, los indicadores de morosidad se mantuvieron por debajo de lo esperado en un escenario base debido a que HR Ratings esperaba un mayor deterioro en la cartera, dadas las condiciones de incertidumbre mostradas durante el primer semestre de 2020. En este sentido, HR Ratings considera que Banorte mostró un adecuado manejo y contención de riesgos, así como medidas para apoyar a los clientes y que, a pesar de la contingencia sanitaria, este continúa manteniendo niveles sanos en la calidad de la cartera.

Cobertura de la Empresa

El Banco genera estimaciones preventivas con base en las calificaciones de cartera que se basan en las reglas emitidas por la SHCP y la metodología establecida por la CNBV. En línea con lo anterior, la generación de estimaciones preventivas 12m acumuló un monto de P\$14,890m, representando una disminución anual de 27.5% con respecto al mismo periodo del año anterior (vs. P\$20,536m en junio de 2020 y P\$24,224m en un escenario base). Lo anterior se debe a la generación de estimaciones preventivas adicionales como una medida preventiva ante la contingencia sanitaria presentada en 2020, mostrando un monto generado extraordinario en el segundo trimestre de 2020 de P\$8,527m y posteriormente estabilizándose con un monto de P\$3,122m en el tercer trimestre de 2020 y P\$5,872m en el cuarto trimestre de 2020. De igual forma, se esperaba un mayor incremento en la cartera vencida, además de esperarse que la generación de estimaciones preventivas adicionales fuera por un monto mayor, por lo que el monto 12m quedó por debajo de lo esperado en un escenario base. HR Ratings considera que la generación de estimaciones preventivas de Banorte es adecuada al mantener la totalidad de su cartera vencida cubierta, con un índice de cobertura de 1.6x al 2T21 (vs. 2.0x al 2T20 y 1.5x en un escenario base).

Ingresos y Gastos

En cuanto a los ingresos por intereses 12m estos presentaron una disminución de 15.7%, cerrando en junio de 2021 con un monto de P\$102,034m (vs. P\$120,965m en junio de 2020 y P\$131,715m en un escenario base). Esto se debe a la disminución observada en la tasa activa, la cual se colocó en 8.6% al 2T21, en línea con la tendencia a la baja observada en la tasa de referencia en los últimos periodos (vs. 10.7% al 2T20 y 11.1% en un escenario base). De igual forma, los gastos por intereses 12m mostraron una disminución anual de 32.6%, cerrando con P\$34,534m en junio de 2021 (vs. P\$51,223m en junio de 2020 y P\$59,173m en un escenario base). Lo anterior se da como resultado de la tendencia a la baja observada en la tasa de referencia en los últimos periodos, así como por la disminución de 67.1% en los préstamos bancarios a través de aquellos con la banca comercial. Esto provocó que la tasa pasiva mostrara una disminución al cerrar en 3.2% al 2T21 (vs. 4.8% al 2T20 y 5.4% en un escenario base).

Con la disminución de los ingresos y gastos por intereses 12m, el margen financiero se mantuvo en línea con lo observado en junio de 2020 y por debajo de lo esperado en un escenario base, alcanzando un monto de P\$67,499m al cierre de junio de 2021 (vs. P\$69,742m en junio de 2020 y P\$72,542m en un escenario base). Las estimaciones preventivas para riesgos crediticios 12m cerraron en junio de 2021 en P\$14,890m, con lo que el margen financiero ajustado 12m presentó un incremento anual de 6.9% acumulando un monto de P\$52,609m (vs. P\$20,536m y P\$49,205m en junio de 2020 y P\$24,224m y P\$48,317m en un escenario base). En línea con esto, el MIN Ajustado se mantuvo en los niveles observados al cerrar en 4.4% manteniéndose en niveles buenos (vs. 4.3% al 2T20 y 4.1% en un escenario base).

FECHA: 30/08/2021

En cuanto a las comisiones y tarifas cobradas netas 12m, estas presentaron una disminución anual de 5.4% y se colocaron en línea con lo esperado por HR Ratings en un escenario base, acumulando un monto de P\$13,567m al cierre de junio de 2021 (vs. P\$14,343m al cierre de junio de 2020 y P\$13,584m en un escenario base). Lo anterior se da como resultado de la disminución en el ritmo de colocación de créditos observada durante el 2020, afectando la cantidad de comisiones cobradas por el Banco.

Por parte de los gastos de administración 12m, estos presentaron un incremento anual de 4.0% con respecto al mismo periodo del año anterior y quedaron en línea con lo esperado en un escenario base. Con esto, el monto ascendió a P\$40,693m al cierre de junio de 2021 (vs. P\$39,120m al cierre de junio de 2020 y P\$40,012m en un escenario base). Lo anterior colocó al índice de eficiencia en 47.3%, representando un incremento con respecto al año anterior, debido al menor crecimiento en los ingresos totales de la operación, el cual fue de 1.5%, con respecto al crecimiento observado en los gastos de administración (vs. 43.2% al 2T20 y 43.8% en un escenario base). A pesar del incremento en dicho indicador, el Banco continúa manteniéndose en niveles buenos.

Rentabilidad y Solvencia

La disminución en los ingresos por intereses que repercutió en el margen financiero se vio compensada por la menor generación de estimaciones preventivas, llevando al resultado neto 12m a mantenerse en un nivel similar al observado en el periodo anterior. Con esto, el resultado neto 12m alcanzó un monto de P\$23,097m y quedó por encima de las expectativas de HR Ratings en un escenario base, ya que se esperaba una mayor generación de estimaciones preventivas adicionales (vs. P\$23,428m al cierre de junio de 2020 y P\$20,097m en un escenario base). En línea con lo anterior, el ROA se posicionó en 1.8% al 2T21 manteniéndose en niveles buenos (vs. 1.9% al 2T20 y 1.6% en un escenario base).

Por parte de la posición de solvencia del Banco, el índice de capitalización neto se posicionó en 21.0%, mostrando un incremento con respecto al mismo periodo del año anterior y quedando en línea con lo esperado en un escenario base (vs. 17.1% al 2T20 y 21.0% en un escenario base). Este fortalecimiento en el indicador se da como resultado de un robustecimiento en el capital a través de la emisión de Notas de Capital Perpetuas, No Preferentes, No Acumulables (Tier 1) por un monto de USD\$500m y por la continua generación de utilidades, así como por la disminución en los activos sujetos a riesgo totales debido a la contracción observada en la cartera. Es importante mencionar que en los últimos 12m no se han tenido pagos de dividendos a nivel Banco debido a que, por recomendación de la CNBV por la contingencia sanitaria, estos fueron pausados, sin embargo, se realizó el pago de 25% de utilidades de 2019 a nivel Grupo en mayo de 2021. HR Ratings considera que Banorte se mantiene con elevados niveles de solvencia, al posicionarse por encima de los niveles observados en el sector bancario, que presenta un índice de capitalización de 18.4%.

Fondeo y Apalancamiento

Por parte del fondeo, se muestra que la captación tradicional se mantiene en línea con lo observado en el periodo anterior, sin embargo, se muestra un incremento de 11.5% en los depósitos de exigibilidad inmediata, el cual fue compensado con una disminución de 16.1% en los depósitos a plazo a través de aquellos del mercado de dinero. Con esto, la captación tradicional se posicionó en P\$815,389m (vs. P\$821,721m en junio de 2020). En cuanto a los préstamos institucionales, estos presentaron una disminución de 67.1%, cerrando en junio de 2021 con un monto de P\$14,754m, regresando a los niveles observados en periodos anteriores (vs. P\$44,910m en junio de 2020). Lo anterior se atribuye principalmente a los préstamos de corto plazo, ya que en el segundo trimestre de 2020 se observó un crecimiento extraordinario en estos, como medida precautoria para mantener la liquidez en el entorno de incertidumbre por la contingencia sanitaria.

El conjunto de los factores mencionados anteriormente, aunado al fortalecimiento del capital contable mencionado anteriormente, llevaron a la razón de apalancamiento ajustada a posicionarse en 7.5x al 2T21 posicionándose en niveles buenos (vs. 8.1x al 2T20 y 9.4x en un escenario base). Con respecto a la razón de cartera vigente a deuda neta se colocó en 1.2x, manteniéndose en el nivel observado en el periodo anterior y en línea con lo esperado por HR Ratings (vs. 1.1x al 2T20 y 1.2x en un escenario base). En opinión de HR Ratings, el Banco muestra una adecuada capacidad para hacer frente a sus obligaciones a través de sus activos productivos.

Coefficiente de Cobertura de Liquidez

El coeficiente de cobertura de liquidez (CCL) de Banorte se mantiene en niveles de fortaleza, con un nivel de 210.2%, lo cual se

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 30/08/2021

encuentra por encima del perfil de riesgo deseado y del mínimo regulatorio (vs. 150.8% al 2T20 y 116.9% en un escenario base). Este incremento se debe a los cambios en la estructura de pasivos, que presentaron una disminución durante el periodo, incluyendo los vencimientos de emisiones y la estructura de liquidez disponible.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto

Glosario de Bancos incluido en el documento adjunto

Contactos

Akira Hirata
Director Asociado de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Cecile Solano
Analista
cecile.solano@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Bancos (México), Febrero 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior BANORTE 19: HR AAA / Perspectiva Estable

BANORTE 19-2: HR AAA / Perspectiva Estable

BINTER 16U: HR AAA / Perspectiva Estable

BANORTE 20U: HR AAA / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación BANORTE 19: 23 de julio de 2020

BANORTE 19-2: 23 de julio de 2020

BINTER 16U: 23 de julio de 2020

BANORTE 20U: 22 de septiembre de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T18 - 2T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionada por el Banco.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos

FECHA: 30/08/2021

entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR