

Calificación

Factor Exprés AP	HR AP3-
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Luis Rodríguez
Asociado
Analista Responsable
luis.rodriguez@hrratings.com

Janeth Chávez
Analista
janeth.chavez@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3- con Perspectiva Estable para Factor Exprés

La ratificación de la calificación del Administrador Primario de Factor Exprés¹ se basa en los niveles moderados de morosidad con un índice de morosidad y morosidad ajustado cerraron ambos en 4.3% al primer trimestre de 2023 (1T23) (vs. 2.2% y 2.3%, respectivamente, al 1T22). A pesar de que dichos indicadores se encuentran en niveles moderados, la Empresa continúa manteniendo una elevada concentración de su cartera con créditos reestructurados, los cuales representan el 32.3% de la cartera total, aunque inferior a lo observado en el periodo anterior (vs. 42.1% al 1T22). En línea con esto, se tuvo un incremento en la Tasa de Incumplimiento Histórica al cerrar en 7.7% (vs. 6.6% en el periodo anterior), impulsado por un mayor incumplimiento en los contratos originados en 2020. Por su parte, se observa que el número de horas promedio de capacitación disminuyó a 20.6 al cierre del año 2022 (vs. 39.6 horas en promedio al cierre de 2021), aunque se mantiene en niveles adecuados. Por último, la Empresa registró 24 incorporaciones en 2022 y 21 bajas en el mismo periodo y cerró el año con 29 colaboradores (vs. 26 colaboradores al 1T22). Con esto, el índice de rotación reportado al cierre de 2022 fue de 76.4% (vs. 54.5% al cierre de 2021), el cual se considera elevado.

Factores Considerados

- **Disminución en los niveles de capacitación, al cerrar con un total de 20.6 horas promedio por colaborador al cierre de 2022 (vs. 39.6 horas en 2021).** No obstante, todavía se encuentra en niveles adecuados. Se llevaron a cabo 12 cursos de distintos temas, donde el de mayor participación fue el de Prevención de Lavado de Dinero (PLD).
- **Implementación de herramientas tecnológicas que mejoran la eficiencia de los procesos de originación y administración de cartera.** Durante los últimos 12m, se implementó el uso de la herramienta llamada SOFIA para el manejo eficiente de la originación y administración de la cartera, así como de la etapa de preevaluación del prospecto.
- **Moderada concentración de clientes principales a capital contable, al ubicarse en 1.2 veces (x) capital al 1T23 (vs. 1.4x al 1T22).** La Empresa logró disminuir la concentración por clientes principales y con ello disminuyó el riesgo por incumplimiento de pago de algunos de ellos, en línea con el crecimiento de la cartera.
- **Niveles de rotación elevados, al cerrar en 76.4% al cierre de 2022 (vs. 54.5% al cierre de 2021).** Los niveles de rotación de la empresa se muestran aún elevados, lo que representa un elevado costo de capacitación, así como un riesgo de continuidad de las operaciones, incluso superior al observado el periodo pasado.

¹Factor Exprés, S.A.P.I. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Factor Exprés y / o la Empresa).

Desempeño histórico

- **Deterioro en la calidad de la cartera, al exhibir un índice de morosidad y morosidad ajustada en niveles 4.3% para ambos casos al 1T23 (vs. 2.2% y 2.3% al 1T22).** Se observó un incremento en los *buckets* de morosidad que abarcan los intervalos de tiempo mayores a 61 días de atraso, al cerrar con una concentración de 11.1% al 1T23 (vs. 4.7% al 1T22).
- **Disminución en el índice de capitalización, al cerrar en niveles de 21.3% al 1T23 (vs. 28.4% al 1T22).** A pesar de la disminución en dicho indicador, la Empresa aún mantiene adecuados niveles de solvencia, derivado a la constante generación de utilidades netas.
- **Crecimiento sostenido en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio de 0.8% al 1T23 (vs. 0.3% al 1T22).** Lo anterior es resultado del aumento en el spread de tasas, conllevando a mostrar una mayor generación de margen financiero ajustado, y por consecuencia la utilidad neta mostró un beneficio.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Presentar de forma sostenida un índice de morosidad de 2.0%.** Dicho comportamiento se vería liderado por la disminución en la cartera reestructurada que tiene la Empresa, además de una disminución en la aplicación de castigos y una mejora en la recuperación de cartera.
- **Disminución en la concentración de los diez clientes principales.** Una disminución en el saldo que representan los diez clientes principales por debajo de 0.5x del capital contable podría impactar de forma positiva la calificación.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de la cartera, con un índice de morosidad ajustado mayor o igual a 5.0%.** Un incremento en el deterioro de la calidad de la cartera, así como el incremento en la cartera reestructurada, podría impactar de forma negativa la calificación.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Factor Exprés (En Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
ACTIVO	523.3	541.0	814.2	576.2	790.9
Disponibilidades	2.9	6.5	2.4	1.1	0.8
Inversiones en Valores	37.7	7.7	204.3	17.7	173.3
Total Cartera de Crédito Neta	470.6	478.5	556.4	508.7	558.5
Cartera de Crédito	503.2	524.4	613.2	556.4	612.9
Cartera de Crédito Vigente	491.2	512.1	587.2	544.0	586.7
Factoraje	51.5	37.3	32.6	40.4	32.0
Actividades Empresariales o Comerciales	439.7	474.8	554.6	503.6	554.8
Cartera de Crédito Vencida	12.0	12.4	26.0	12.4	26.1
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-32.6	-45.9	-56.8	-47.7	-54.4
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.4	2.6	0.8	2.7	0.7
Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.3	0.2	0.5	0.1	0.5
Inversiones Permanentes	0.0	28.8	30.5	28.8	28.8
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	6.7	6.7	9.0	7.0	0.1
Otros Activos ²	1.9	10.0	9.3	10.2	28.3
PASIVO	382.1	395.6	662.5	426.2	634.7
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	150.0	0.0	150.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	375.0	391.9	498.0	422.4	477.6
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	127.4	109.7	136.4	94.1	104.5
Obligaciones Convertibles	247.6	282.3	361.6	328.4	373.1
Otras Cuentas por Pagar	7.1	3.7	14.5	3.7	7.1
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.3	1.8	1.1	0.9	1.5
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar	4.8	1.9	13.4	2.8	5.6
CAPITAL CONTABLE	141.2	145.4	151.7	150.0	156.2
Participación Controladora	141.2	145.4	151.7	150.0	156.2
Capital Contribuido	93.4	94.9	94.9	94.9	94.9
Capital Social	82.1	83.6	83.6	83.6	83.6
Prima en Ventas de Acciones	11.2	11.2	11.2	11.2	11.2
Capital Ganado	47.9	50.5	56.8	55.2	61.4
Reservas de Capital	0.0	2.4	2.7	2.4	2.4
Resultado de Ejercicios Anteriores	42.9	45.5	47.8	48.2	54.7
Resultado Neto	4.9	2.7	6.3	4.6	4.311
Deuda Neta	334.4	377.7	440.3	403.7	453.4

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton, proporcionada por la Empresa.

Otras Cuentas por Cobrar¹: Inversiones, Gastos a Comprobar

Otros Activos²: Licencias de Software y Depósitos en Garantía

Estado de Resultados: Factor Exprés (En Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
Ingresos por Intereses	90.7	94.2	108.3	23.6	33.3
Gastos por Intereses y Depreciación	40.4	49.2	55.7	12.5	22.8
Margen Financiero	50.3	45.0	52.6	11.1	10.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	12.5	13.3	10.9	1.6	-2.5
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	37.9	31.8	41.7	9.4	13.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	7.4	7.1	5.9	1.6	1.9
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.6	1.2	0.3	0.1	0.2
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-11.8	-5.0	-14.2	0.3	0.4
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	31.8	32.7	33.1	11.2	15.2
Gastos de Administración y Promoción	25.9	27.9	28.8	6.3	10.2
Depreciación y Amortización	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado de la Operación	5.9	4.8	4.3	4.9	5.0
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas, Asociadas	0.0	0.0	1.8	0.0	0.0
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	5.9	4.8	6.0	4.9	5.0
Impuestos a la Utilidad Causados	4.0	2.1	2.0	0.6	0.7
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-3.0	0.0	-2.3	-0.3	0.0
Resultado Neto	4.9	2.7	6.3	4.6	4.3

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton, proporcionada por la Empresa.

Otros ingresos (egresos de la operación)¹: Ingresos (Egresos) por venta de cartera, Intereses de Inversiones

Métricas Financieras	2020	2021	2022	1T22	1T23
Índice de Morosidad	2.4%	2.4%	4.2%	2.2%	4.3%
Índice de Morosidad Ajustado	2.5%	2.4%	4.3%	2.3%	4.3%
MIN Ajustado	7.7%	5.7%	6.1%	5.2%	6.2%
Índice de Cobertura	2.7	3.7	2.2	3.9	2.1
Índice de Eficiencia	58.5%	60.6%	65.6%	62.4%	74.7%
ROA Promedio	1.0%	0.5%	0.9%	0.3%	0.8%
Índice de Capitalización	27.6%	29.5%	19.9%	28.4%	21.3%
Razón de Apalancamiento Ajustada	2.4	2.7	3.5	2.7	3.8
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
Spread de Tasas	6.2%	4.2%	5.3%	3.6%	4.7%
Tasa Activa	18.5%	16.9%	16.0%	16.3%	16.2%
Tasa Pasiva	12.3%	12.7%	10.6%	12.6%	11.6%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton, proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: Factor Exprés (En Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	1T22	1T23
Resultado Neto	4.9	2.7	6.3	4.6	4.3
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	12.7	13.5	10.9	1.6	-2.5
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
Provisiones	12.5	13.3	10.9	1.6	-2.5
Actividades de Operación					
Cambio en Inversiones en Valores	-37.7	29.9	-196.6	-10.0	31.0
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	-96.8	-21.3	-88.7	-31.8	0.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	2.9	-2.2	0.8	-0.1	1.1
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	0.0	-28.7	-1.8	-0.0	1.8
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-3.0	0.0	-2.3	-0.3	8.9
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-0.6	-8.2	0.7	-0.1	-19.0
Cambio Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	150.0	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	70.4	17.0	106.1	30.5	-20.4
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	3.6	-3.4	10.8	0.0	-7.4
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-64.1	-14.0	-20.9	-11.7	-3.6
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento					
Aportaciones a Capital	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	1.5	1.5	0.0	0.0	0.2
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-44.9	3.6	-4.1	-5.4	-1.6
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	47.8	2.9	6.5	6.5	2.4
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.9	6.5	2.4	1.1	0.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton, proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	1T22	1T23
Resultado Neto	4.9	2.7	6.3	4.6	4.3
+ Estimaciones Preventivas	12.5	13.3	10.9	1.6	-2.5
+ Depreciación y Amortización	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
- Castigos de Cartera	0.7	0.4	0.1	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	2.9	-2.2	0.8	-0.1	1.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	3.6	-3.4	10.8	0.0	-7.4
FLE	23.4	10.1	28.7	6.2	-4.4

Glosario

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida + Bienes en Administración + Residuales.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Mayoritario / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticios / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / (Ingresos Totales de la Operación 12m. + Estimaciones Preventivas para Riesgos Crediticios 12m).

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos Bursátiles.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Razón de Apalancamiento Ajustada. (Pasivo Total Prom. 12m – Emisiones Estructuradas Prom. 12m) / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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:

ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios (México), abril de 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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	HR AP3- Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de agosto de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2T13 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Grant Thornton proporcionada por la Empresa
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 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).