

**INFORME DE CALIFICACIÓN**

20 de mayo de 2024

**ENGECB 24 & ENGECB 24-2**

**CALIFICACIÓN PÚBLICA**

**Nuevo**

**CALIFICACIONES ACTUALES (\*)**

	Calificación	Perspectiva
ENGECB 24	AAA.mx (sf)	N.A.
ENGECB 24-2	AAA.mx (sf)	N.A.

(\*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local MX, S.A. de C.V., Institución Calificadora de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

**CONTACTOS**

Rodrigo Granovsky +52.55.1253 5747  
Associate Director Credit Analyst  
[Rodrigo.Granovsky@moodys.com](mailto:Rodrigo.Granovsky@moodys.com)

Carlo Montoya +52.55.1555 5342  
Senior Credit Analyst  
[CarloAlexis.GonzalezMontoya@moodys.com](mailto:CarloAlexis.GonzalezMontoya@moodys.com)

Alan Deytha +52.55.1555 5316  
Credit Analyst  
[Alan.DeythaMon@moodys.com](mailto:Alan.DeythaMon@moodys.com)

José Montaña +52.55.1253 5722  
Ratings Manager  
[JoseAngel.Montano@moodys.com](mailto:JoseAngel.Montano@moodys.com)

**SERVICIO AL CLIENTE**

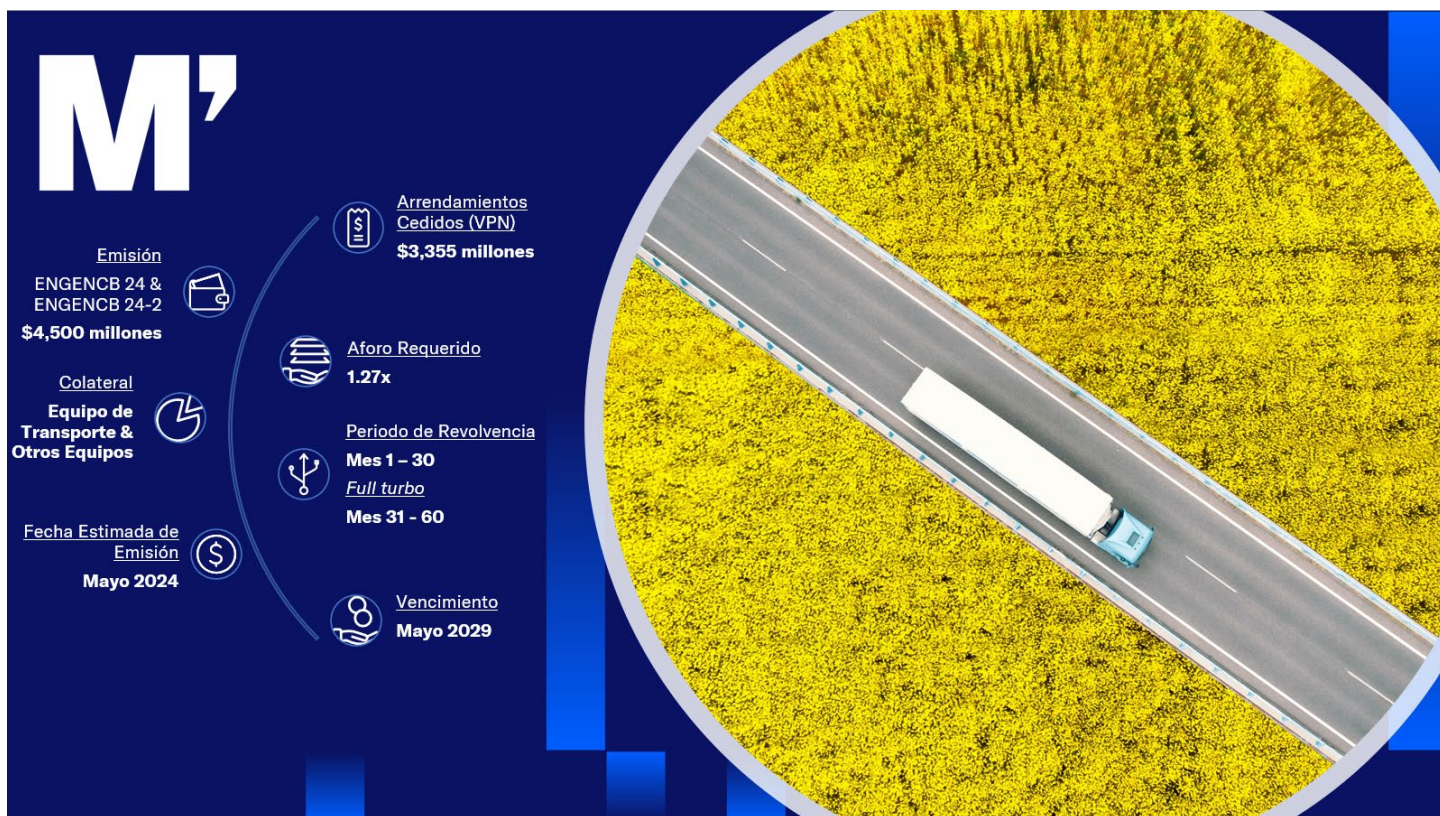
México  
+52.55.12535700

**RESUMEN**

ENGECB 24 & ENGECB 24-2 son *tranches* de una bursatilización respaldada por arrendamientos de equipo de transporte y otros activos originados en su totalidad por 397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. (397 Cap, AA-.mx; Estable) y por Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Engencap Fin, no calificada).

Las principales características de la emisión incluyen la calidad crediticia del portafolio de derechos al cobro transmitidos, el periodo de revolvencia de 30 meses a partir de la fecha de emisión, las características estructurales de la transacción, incluyendo: niveles de aforo mínimo, la existencia de cuentas de reserva y cuenta de gastos anuales que proveen liquidez a la transacción así como las prácticas de cobranza de 397 Cap y Engencap Fin como administradores primarios. Entre las debilidades de la emisión se encuentra la exposición a valor residual de activos que no son equipos de transporte. Éstos últimos cuentan con menor liquidez relativo a activos de equipo de transporte y por lo tanto podrían generar afectaciones en la transacción. Este riesgo se mitiga con los criterios de concentración del valor residual por tipo de activo y un monto máximo de valor residual de 15% del valor presente neto de los activos vigentes.

Nuestra expectativa de pérdida esperada (PE) en el escenario base es de 2.78%, obtenida a través del análisis histórico y extrapolación de cosechas de 397 Cap. De la misma manera, hemos determinado el múltiplo de PE con base en un nivel de pérdida por estrés severo consistente con la calificación más alta posible. A partir de ambos, determinamos un Escenario de Pérdida por Estrés Severo de 9.4%. Ambos parámetros nos permiten determinar la distribución de probabilidad utilizada en nuestro modelo de flujo de efectivo, el cual es consistente con un nivel de calificación de AAA.mx(sf).



### Fortalezas crediticias

- **La calidad del portafolio de arrendamientos bursatilizados:** el portafolio está compuesto de arrendamientos que a la fecha de corte (31 de mayo de 2024) se compone de 807 arrendamientos con un remanente por devengar en valor nominal de MXN 4,111,069,797. El remanente por devengar en Valor Presente Neto (VPN) es de MXN 3,355,080,200 y se divide en: i) Derechos al cobro por MXN 3,153,126,388.70 (94%) y ii) Valor residual por MXN 201,953,811.7 (6%). A la fecha de corte el portafolio tenía las siguientes características expresadas como promedio: mayor concentración por año de originación en 2023 de 35.2%, mayor concentración por año de vencimiento en 2026 de 48.3%, concentración en los 2 principales estados (Ciudad de México y Nuevo León) de 39.4%, un plazo promedio original de 51 meses y un plazo remanente promedio de 23.8 meses.
- **Amortización tras el final de la revolvencia:** tras el periodo de revolvencia, que tendrá una duración bajo condiciones normales hasta el 30º periodo mensual de pago de intereses, se utilizará el flujo total de cobranza para el pago de los certificados.
- **Aforo requerido de la transacción:** con un nivel de 1.27x y la razón de aforo mínimo de 1.20x. Esperamos que el aforo inicial sea de 1.27x, cumpliendo desde el inicio con la razón de aforo requerido.
- **Cuentas de Reserva (para la serie fija y variable):** fondeadas desde un inicio y equivalentes a tres meses de pago de intereses cada una.
- **Cobranza de los Derechos cedidos:** la emisión cuenta con un Fideicomiso Maestro de Cobranza en donde recibe el 100% de depósitos de los arrendatarios. De acuerdo a la documentación se realiza el retiro de los recursos recibidos en la cuentas de cobranza, para transferirlos a la cuenta general.
- **Sustitución de los Administradores:** La fecha de sustitución, tras la designación del administrador sustituto, no deberá exceder de 60 días tras la entrega del aviso de sustitución. Los incentivos se encuentran alineados para forzar una sustitución expedita. Inicialmente el administrador sustituto será Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V. (no calificada).

**Debilidades crediticias**

- **Riesgo de valor residual:** el portafolio cedido al fideicomiso cuenta con una concentración de 23.4% en equipo de transporte y de 76.6% en activos que no son equipo de transporte. Si bien 397 Cap y Engencap Fin tienen canales de venta y políticas claras para lograr la venta de los activos en caso de ser necesario, la alta concentración en activos que no son equipo de transporte presenta un mayor riesgo en comparación con transacciones similares en el mercado mexicano. Mitigante: los arrendatarios tienen una alta tasa de adquisición de los bienes arrendados lo cual mitiga parcialmente la menor liquidez de maquinaria especializada. Esta maquinaria es clave para continuar sus operaciones lo que apuntala la tasa de adquisición. Adicionalmente, la estructura cuenta con el requisito de concentración que limita el valor residual al 15% del valor presente de los activos vigentes.
- **La actividad de 397 Cap y Engencap Fin se encuentra altamente correlacionada con la actividad macroeconómica del país.** En este sentido, una desaceleración o choque exógeno a la economía puede impactar directamente sobre la operación y los márgenes de la empresa. Mitigantes: i) durante la pandemia la empresa redujo el portafolio buscando activamente mantener el mismo perfil crediticio de los nuevos arrendatarios en su portafolio, priorizando la rentabilidad y liquidez del colateral, en línea con su estrategia; y ii) la cartera de los originadores se encuentra diversificada tanto en número de deudores como en diversos sectores de la economía, mitigando a dichos choques exógenos de variables macroeconómicas.

**Factores que pueden generar una mejora de la calificación**

- La calificación ya se encuentra en el nivel más alto posible.

**Factores que pueden generar un deterioro de la calificación**

- 1) Una tasa de incumplimiento mayor a la esperada, 2) una erosión del nivel de mejora crediticia, 3) una evaluación más débil de la estabilidad del administrador o cualquier interrupción en los pagos relacionados con riesgos operativos, 4) un deterioro del entorno macroeconómico que pudiera afectar al mercado de autos usados y a la calidad de la administración. Otras razones para un rendimiento peor de lo esperado de la emisión incluyen una administración inadecuada de la cartera, errores por parte de los diferentes integrantes de la transacción, una inadecuada gobernanza de la transacción y/o fraude.

**Principales aspectos crediticios**

**Principales Características**

**FIGURA 1** Estructura de capital (MXN; millones)

Serie	Calificación	Monto*	% Portafolio	Vencimiento legal	Cupón	Aforo Inicial
ENGECB 24*	AAA.mx (sf)	2,250		Nov-29	TIIIE + Margen aplicable	1.27x
ENGECB 24-2*	AAA.mx (sf)	2,250		Nov-29	Tasa fija	
Cuenta de Revolvería (1)		1,858	36%			
Colateral		3,355	64%			
<b>Total</b>		<b>5,213</b>	<b>100%</b>			

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 2** Resumen de los activos

Activos	Arrendamiento de equipo de transporte y otros activos
Denominación de los Activos	Pesos mexicanos
VPN por devengar inicial	3,355,080,200
Número de arrendamientos	807
<b>Número de arrendatarios</b>	<b>365</b>
Requerimiento máximo de concentración por arrendatario(1)	6.0%
<b>Concentración por arrendatario mayor(2)</b>	<b>5%</b>
Requerimiento máximo de concentración por 10 arrendatarios (1)	27.0%
Concentración por 10 arrendatarios mayores(2)	22.2%
Fecha de corte de la cartera inicial	31 de mayo de 2024
Concentración en los 5 estados principales	Ciudad de México (24.9%), Nuevo León (14.5%), Jalisco (11.3%), Chihuahua (9.7%), Estado de México (9.1%)
Concentración por Grupo Industrial (1)	Menor al 35% (act: 15.2%)
Valor Residual(1)	Menor al 15% (act: 4.8%)
(1) Como % del VPN de la cartera más la cuenta de revolvencia	
(2) Hemos supuesto una cuenta de revolvencia que cumple con el aforo de 1.27x para estos cálculos	

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 3** Pasivos, Mejora Crediticia y Liquidez

Patrimonio del Fideicomiso(1)	5,346,659,767
Mejora Crediticia (2)	La mejora crediticia inicial se compone de: i) 59% de derechos al cobro, ii) 3.8% de valores residuales, iii) 34.8% Cuenta de Revolvencia, iv) 1.2% Cuenta de Reserva serie variable, v) 1.2% Cuenta de Reserva serie fija, vi) 0.01% Cuenta de gastos anuales
Fuente de Liquidez	Efectivo en cuenta de revolvencia, cuentas de reserva (fija y variable) y cuenta de gastos anuales
Número de pagos de intereses cubiertos por la fuente de liquidez	3 meses de pago de intereses para cada serie
Pago de Intereses	Mensualmente
Pago de Principal	Tras el final del Periodo de Revolvencia, amortización anticipada de principal
Contrato de Cobertura	Se celebrará un contrato de cobertura posteriormente a la fecha de emisión
El patrimonio del fideicomiso se compone de la aportación de los fideicomitentes, recursos de la colocación, activos, documentos relacionados con derechos o activos, cobranza, recursos netos de la operación de cobertura, rendimiento por inversión, recursos en cuentas del fideicomiso.	
(1) Hemos supuesto una cuenta de revolvencia que cumple con el aforo de 1.27x para estos cálculos	
(2) Como % del patrimonio del fideicomiso	

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 4** Contrapartes

Fideicomitente	397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. / Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Originador	397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. / Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Primario	397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. / Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Administrador Primario Sustituto	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V.
Fiduciario	Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver
Administrador Maestro	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Proveedor de Cobertura	Por definir
Banco de las cuentas del fideicomiso*	Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex Banco Mercantil del Norte, S.A. Institucion de Banca Multiple, Grupo Financiero Banorte BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat Banco Santander México, S.A. Institucion de Banca Multiple, Grupo Financiero Santander
Agentes Colocadores	Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Actinver Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte, Casa de Bolsa BBVA México, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA México

\*En tanto las instituciones cumplan con los requerimientos de la documentación legal

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 5** Perfil del Originador, Perfil del Administrador y Riesgos Operativos

<b>Originador / Administrador</b>	397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. / Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
Perspectiva del Sector asignada por el Grupo de Instituciones Financieras	Moody's Local Mx (Moody's Local México) considera que habrá cambios estructurales en los perfiles crediticios del sector para la mayoría de las IFNB's, pues se incrementará la dependencia al financiamiento de deuda garantizada, por ejemplo, con cesiones de cartera o de derechos de cobro.
<b>Estructura accionaria</b>	i) Grupo Engencap (99.99%), ii) 397 Cap (0.01%)
Tamaño de activos	MXN \$34,542 MDP al 31 de diciembre de 2023
<b>% retenido de la transacción</b>	Fideicomitentes son Fideicomisarios en Segundo Lugar de la emisión
Principales responsabilidades	Administración de los Derechos al Cobro cedidos al Fideicomiso Emisor Indicar a los arrendatarios la cesión al Fideicomiso Emisor e indicar el depósito directo de los recursos en las cuentas del fideicomiso
<b>Número total de arrendamientos y créditos administrados (4Q23)</b>	24,885
Número total de personal (4Q23)	800 colaboradores
<b>Administrador Maestro</b>	Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I de C.V.
Principales responsabilidades	Proporcionar información de las cantidades depositadas en las cuentas del fideicomiso Actos para perfeccionar la transmisión al fideicomiso Notificar Evento de Amortización Anticipada o algún incumplimiento Supervisar que los cobros recibidos en la Cuentas del Fideicomiso Emisor corresponden a los Derechos al cobro cedidos

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 6** Perfil del Fiduciario y Perfil del Representante Común

<b>Fiduciario</b>	<b>Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver</b>
Principales responsabilidades	Elaborar y proporcionar los Reportes Verificar la existencia del patrimonio Abrir y administrar las cuentas del fideicomiso Entregar reporte mensual de las cuentas bancarias y de inversión
<b>Representante Común</b>	<b>Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero</b>
Principales responsabilidades	Verificación de la existencia y el estado del patrimonio Designar a los miembros propietarios y suplentes del Comité Técnico Vigilar los fondos obtenidos producto de una emisión Calcular los intereses pagaderos Realizar auditorías respecto de los bienes del patrimonio

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

## Descripción de los Activos

Los arrendamientos cedidos al fideicomiso son equipo de transporte y otro tipo de equipo. Es importante mencionar que los arrendamientos son descontados a la tasa ponderada de la emisión. Asimismo, la emisión considera una participación máxima de los valores residuales hasta del 60% del valor residual para equipo de transporte y 40% para equipos que no son de transporte. En su conjunto, ambos montos no deben de exceder el 15% del valor presente del portafolio. A la fecha de corte de mayo 2024 el portafolio de arrendamientos (denominados en pesos mexicanos) se compone de 807 arrendamientos con un remanente por devengar (flujos totales) en valor nominal de MXN 4,111,069,797.

### Activos a la fecha de corte

El patrimonio del fideicomiso se constituye por el valor presente de arrendamientos denominados en pesos mexicanos más el balance de la cuenta de revolvencia, cuenta de gastos anuales y cuentas de reserva para la serie fija y para la serie variable. Hemos supuesto una cuenta de revolvencia suficiente para cumplir con un aforo de 1.27x. El patrimonio estimado asciende a \$5,346,659,767.

El remanente por devengar en VPN es de MXN 3,355,080,200.35. El VPN se divide en:

1. Derechos al cobro por MXN 3,153,126,388.70 (94%)
2. Valor residual MXN 201,953,811.65 (6%)

El patrimonio estimado se compone en su totalidad por:

Mejora Crediticia	% de Patrimonio del fideicomiso
Derechos al cobro	59.0%
Valor residual	3.8%
Cuenta de Revolvencia	34.8%
Cuenta de reserva de la serie variable	1.2%
Cuenta de reserva de la serie fija	1.2%
Cuenta de gastos anuales	0.01%

A la fecha de corte, el portafolio cumple con los requisitos de concentración requerido en la documentación legal:

- A. Que el Valor Presente Neto de los Activos con calificación crediticia interna de "OR17" o superior, no exceda el 12% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>OR17 o peor &lt;= 12%</b>	77,474,518	3,355,080,200	858,204,567	1.8%

- B. VPN de los activos contratados con el Deudor que represente, individualmente, el mayor pasivo frente al fideicomiso, no deberán representar más del 6% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Cliente Top 1 &lt;= 6%</b>	189,674,597	3,355,080,200	858,204,567	4.5%

- C. VPN de los activos contratados con los 5 deudores más grandes, considerando a cada Deudor individualmente, no deberán representar más del 15% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Cliente Top 5 &lt;= 15%</b>	630,974,583	3,355,080,200	858,204,567	15.0%

- D. El VPN de los activos contratados con los 10 deudores más grandes, considerando a cada deudor individualmente, no deberán representar más del 27% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Cliente Top 10 &lt;= 27%</b>	934,965,682	3,355,080,200	858,204,567	22.2%

- E. El VPN de los activos contratados con deudores que sean integrantes del Grupo Industrial que represente el mayor pasivo frente al fideicomiso, no deberán representar más del 35% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo Industrial &lt;=35%</b>	638,524,688	3,355,080,200	858,204,567	15.2%

- F. El VPN de los activos contratados con Deudores que sean parte de los 5 grupos industriales más grandes, considerando a cada grupo de forma individual, no deberán representar más del 80% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia.

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo Industrial Top 5 &lt;=80%</b>	2,439,491,880	3,355,080,200	858,204,567	57.9%

- G. El VPN de los Activos correspondientes al Grupo de Equipo más grande no deberá representar más del 20% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo de Equipo Top 1</b>				
<b>&lt;=20%</b>	402,070,845	3,355,080,200	858,204,567	9.5%

- H. El VPN de los activos correspondientes a los 5 grupos de equipo más grandes no deberá representar más del 60% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo de Equipo Top 5</b>				
<b>&lt;=60%</b>	1,689,374,345	3,355,080,200	858,204,567	40.1%

- I. La suma de i) 60% del valor residual de activos correspondiente a Equipo de Transporte más ii) 40% del Valor residual de activos correspondientes a equipo distinto a equipo de transporte, no exceda del 15% del VPN de los activos vigentes.

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Residuales &lt;= 15%</b>	201,953,812	3,355,080,200	858,204,567	4.8%

- J. El VPN de los activos con deudores que integren el Grupo Económico más grande no deberá representar más del 6% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo Económico Top 1</b>				
<b>&lt;=6%</b>	189,674,597	3,355,080,200	858,204,567	4.5%

- K. El VPN de los activos con deudores que integren los 5 grupos económicos más grandes, considerando a cada grupo individualmente, no deberá representar más del 16.5% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo Económico Top 5</b>				
<b>&lt;=16.5%</b>	684,671,815	3,355,080,200	858,204,567	16.3%

- L. El VPN de los activos contratados con Deudores que integren los 10 grupos económicos más grandes, considerando a cada Grupo Económico individualmente, no deberá representar más del 27% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Grupo Económico Top 10</b>				
<b>&lt;=27%</b>	993,150,733	3,355,080,200	858,204,567	23.6%

- M. El VPN de los activos que correspondan a Contratos de Equipo Auto Asegurado no podrá representar más del 7.5% del VPN de los activos vigentes.

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Autoseguro &lt;=7.5%</b>	2,738,204	3,355,080,200	858,204,567	0.1%

- N. El VPN de los activos contratados con nuevos deudores (que no hayan contratado ningún crédito o arrendamiento con cualquiera de los fideicomitentes previo a la fecha de cierre) no representará más del 30% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Nuevos Deudores</b>				
<b>&lt;=30%</b>	681,180,166	3,355,080,200	858,204,567	16.2%

- O. El VPN de los activos que no tengan una periodicidad de pago mensual no represente más del 20% de la suma de: i) VPN de los activos vigentes, ii) Saldo de la cuenta de revolvencia

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Frecuencia de Pago no Mensual &lt;=20%</b>	341,213,086	3,355,080,200	858,204,567	8.1%

P. El VPN de los activos que corresponda a Contratos de Arrendamiento Progresivo no podrá representar más del 10% del VPN de los activos vigentes.

Concentraciones	Sumatoria del requisito	VPN	Cuenta de Revolvencia	Porcentaje Actual
<b>Pagos Progresivos</b>	11,092,546	3,355,080,200	858,204,567	0.3%
<b>&lt;=10%</b>				

### Características de los activos

El siguiente cuadro resume la características principales del portafolio:

### FIGURA 7 Características del portafolio

Características del portafolio (31 de mayo de 2024)	ENGECB 24 & 24-2
Valor nominal derechos al cobro	4,111,069,797
Número de derechos al cobro	807
Concentración por año de originación	2023 con 35.2%
Concentración por año de vencimiento	2026 con 48.3%
Plazo original	51 meses
Plazo remanente	23.8 meses

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

### FIGURA 8 Morosidad del portafolio total administrado de los fideicomitentes

Portafolio administrado	Por el año terminado				
	2023	2022	2021	2020	2019
% morosidad	0.7%	1.4%	2.3%	1.3%	2.6%

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

### FIGURA 9 Morosidad del portafolio total administrado de los fideicomitentes por cajón de morosidad

Portafolio administrado	Por el año terminado				
	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Cajones de morosidad (%)</b>					
1-30 días de atraso	95.6%	96.2%	94.9%	94.8%	94.5%
31-90 días de atraso	2.4%	1.1%	1.4%	1.9%	1.5%
90+ días de atraso	2.1%	2.8%	3.7%	3.4%	4.1%

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 10** Características del portafolio (fecha de corte 31 de mayo de 2024)

ENGECB 24 & ENGECB 24-2	
Valor Nominal del portafolio por devengar	4,111,069,797
Valor Presente Neto del portafolio por devengar	3,355,080,200
Número de arrendamientos	807
<b>Duración</b>	
Tiempo de duración original promedio ponderado (meses)	51
Tiempo de duración remanente promedio ponderado (meses)	23.8
Concentración en el mayor arrendatario (1)	4.5%
<b>Cinco principales arrendatarios(1)</b>	
Arrendatario 1	4.5%
Arrendatario 2	3.1%
Arrendatario 3	2.8%
Arrendatario 4	2.8%
Arrendatario 5	1.8%
<b>Tipo de arrendamiento</b>	
Otro (Equipo médico, etc)	76.6%
Equipo de Transporte	23.4%
<b>Grupo Industrial (5 con mayor participación) (1)</b>	
Transp., Wareh. & Comms.	19.0%
Paper, Print & Publishing	14.4%
Communal Services	13.7%
Commerce, Rest. & Hotels	13.2%
Food, Bev. & Tobacco	12.9%
<b>Concentración geográfica (5 estados con mayor participación)</b>	
Ciudad de México	24.9%
Nuevo León	14.5%
Jalisco	11.3%
Chihuahua	9.7%
Estado de México	9.1%

(1) Respecto al VPN de la cartera más la cuenta de revolvencia

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 11** Cobranza y manejo de incumplimiento

<b>Cobranza</b>	
Canales de pago	La cobranza se depositará en el Fideicomiso Maestro de Cobranza o en las cuentas de cobranza
Pagos directamente a las cuentas del fideicomiso	Sí
Riesgo de Mezcla de fondos	Mitigado: Barrido diario de las cuentas del Fideicomiso
Actividades de cobranza externa	Cobranza judicial
<b>Manejo de incumplimiento</b>	
Uso de opciones para mitigación de pérdidas	Previo a los 30 días de cobranza, se reporte la morosidad de todo el portafolio. Pasados los 30 días se envía la carta de aviso de cobro y se incluye la cuenta a las listas de seguimiento Entre 60 y 90 días se realiza la reestructura proactiva. Tras 90 días de atraso se inicia el proceso legal.

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**FIGURA 12** Características emisión

Características específicas	Periodo de Revolvencia durante 30 periodos mensuales y posterior a ellos amortización full turbo de los certificados bursátiles fiduciarios
Grado de vinculación con el originador	Baja. A efecto de perfeccionar la transmisión de los Activos, el Fideicomitente entregará los pagarés al fiduciario Se notificará a los deudores la transferencia de los contratos al fideicomiso Fideicomitente entregará la factura al fiduciario Fideicomitente cede los derechos derivados de los seguros contratados.

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

## Requisitos de Concentración

La documentación legal de la transacción establece los requisitos de concentración que definen límites para mantener la diversificación del portafolio cedido al fideicomiso. A menos que se indique lo contrario, los requisitos de concentración se calculan considerando la suma del valor presente de los activos vigentes y de la cuenta de revolvencia. Los principales requisitos de concentración se dividen en las siguientes categorías:

1. **Riesgo por concentración por deudor:** para esta emisión, el riesgo de concentración es importante ya que el portafolio se compone mayormente de activos con menor liquidez (activos diferente a equipo de transporte). Los requisitos de concentración incluyen menos del 12% de los activos con calificación crediticia interna de "OR17" o superior, por deudor menos del 6%, concentración por 5 mayores deudores menor al 15%, concentración por 10 mayores deudores menor al 27%.
2. **Riesgo por concentración por tipo de equipo:** en adición a la concentración por deudor, se incluyen limitantes por tipo de equipo. El grupo de equipo mayor deberá ser menor al 20%, por lo cinco mayores grupos de equipo menor al 60%.
3. **Riesgo por concentración industrial:** concentración por mayor grupo industrial menor al 35%, concentración por 5 mayores grupos industriales menor al 80%.
4. **Riesgo por valor residual:** la concentración por valor residual lleva una mayor relevancia dentro del colateral de esta estructura. El 76.6% del portafolio inicial se concentra en activos diferentes a equipo de transporte y el 23.4% restante se concentra en equipo de transporte. En el mercado mexicano el equipo de transporte se encuentra entre los activos con mayor liquidez en el mercado secundario. Por el contrario, la especialización de un tipo de activo puede dificultar su venta y por lo tanto ralentizar la transferencia de recursos líquidos al fideicomiso. Se establece se una participación máxima de residuales del 15% del valor presente neto de los activos vigentes, considerando únicamente el 60% del valor residual que correspondan a equipo de transporte y 40% del residual correspondiente a equipo distinto a equipo de transporte.

## Análisis de activos

### Análisis Inicial de los Activos

Dentro de nuestro análisis del portafolio subyacente tomamos en cuenta las características del colateral, el desempeño histórico del portafolio administrado, la estabilidad financiera de ambos fideicomitentes y la evidencia histórica de su experiencia y habilidad como administradores.

Nuestro análisis ha tomado en consideración el registro histórico del desempeño de activos con características similares provisto por 397 Cap y Engencap Fin (análisis de cosechas). Mediante el análisis de cosechas hemos determinado nuestro supuesto de pérdida esperada (PE) utilizado en el modelo de flujo de efectivo ya que las consideramos como portafolios comparables al portafolio cedido al fideicomiso emisor. Para este análisis, utilizamos cosechas de morosidad del portafolio administrador por los fideicomitentes (más de 180 días de atraso en pago) con periodicidad mensual desde 2019 hasta 2023.

Las pérdidas hasta la fecha contienen información útil sobre las posibles pérdidas durante la vida del portafolio, si bien algunas cosechas anuales no han atravesado todo su ciclo de vida. Para utilizar estos datos en nuestro análisis del portafolio subyacente, extrapolamos las pérdidas históricas hasta la fecha para el resto de la vida del portafolio. Para los períodos faltantes, la extrapolación se basó en los cambios promedio en las tasas de pérdida, ya sea en términos absolutos o porcentuales, de la totalidad de las cosechas utilizadas.

Debido al comportamiento del colateral, y el periodo transcurrido para la recuperación del colateral, hemos utilizado cosechas de 180+ en contraposición a otras emisiones donde hemos utilizado cosechas de 90+.

## **Análisis Adicional de los Activos**

### **Originación/Administración**

397 Cap cuenta con una calificación de emisor en moneda local a largo plazo (AA-.mx / Estable). Cabe resaltar que tanto 397 Cap como Engencap Fin siguen las mismas políticas, por lo que nos referiremos en este apartado únicamente a ambos como Engen. Hemos analizado las prácticas de originación y administración de ambos fideicomitentes. Engen se presenta como una empresa líder en el mercado mexicano. En particular en el sector de financiamiento empresarial al ofrecer servicios de arrendamiento puro, arrendamiento financiero y crédito empresarial. El principal producto de Engen es el arrendamiento operativo.

Tras la adquisición por parte de Linzor Capital, y tras 29 años de experiencia de GE Capital, en 2016 se establece la marca Engenium Capital la cual deviene en Engen Capital en el año 2018. Engen otorga arrendamientos y créditos que se encuentran colateralizados por activos de maquinaria, equipo y equipo de transporte. Sus clientes se encuentran diversificados en múltiples sectores económicos, mitigando de esta manera el riesgo del portafolio.

La estrategia de Engen se enfoca en la atención de las soluciones financieras para sus clientes, con un enfoque principal en el segmento PYME. Esto permite una penetración de mercado potencialmente mayor. Entre los productos ofrecidos se encuentran:

- 1) **Arrendamiento puro:** con plazos que van de los 24 a los 84 meses, el cliente cuenta con la posibilidad de adquisición del equipo, de extensión del plazo o regresar el equipo a Engen una vez terminado el contrato. Engen enfoca este producto en la estrategia de optimización del capital de trabajo y de la liquidez de los arrendatarios.
- 2) **Arrendamiento financiero:** con plazos similares al arrendamiento puro, al final del contrato el cliente puede comprar el equipo mediante un pago simbólico. Este producto cuenta con la posibilidad de sale & lease back para proveer de liquidez al arrendatario.
- 3) **Crédito:** el producto actúa como una línea de crédito utilizada para la adquisición de equipo. El activo colateraliza el crédito otorgado.
- 4) **Pago progresivo:** permite al acreditado realizar la adquisición del equipo, nacional o internacionalmente, mediante una serie de anticipos iniciales y posteriores pagos periódicos realizados por Engen al vendedor de la maquinaria.

El proceso de aprobación incluye el comité de inversión para el análisis del alineamiento de la oportunidad con las políticas de originación. Para cada tipo de producto se recava la información necesaria entre la que se cuenta: estados financieros, estructura de capital, análisis de crédito e industria, potencial mercado secundario para el colateral, buró de crédito, etc.

El siguiente cuadro describe las etapas del proceso de cobranza de Engen:

**FIGURA 13** Medidas de cobranza administrativa

Periodo respecto a la fecha de pago	Proceso de cobranza
0-30 días posteriores	Equipo de cobranza reporta el caso Se suspende el fondeo, se tiene una reunión con el cliente y se define la estrategia y detonantes para reestructurar Se clasifica en tres categorías los casos: i) Aviso de cobro, ii) Lista de seguimiento, iii) Cuentas emproblemas
30-60 días posteriores	<b>Aviso de cobro:</b> carta aviso de cobro, aprobación de la extensión o reestructura <b>Lista de seguimiento:</b> monitoreo del desempeño y cobranza <b>Cuentas emproblemas:</b> estrategia de reestructuración
60-90 días posteriores	Negociación de pagos o proceso de reestructuración Reunión con el cliente Análisis del desempeño Notificación de incumplimiento legal
Más de 90 días	Estrategia Legal Ejecución o acuerdo judicial

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**Descripción de la estructura**

**FIGURA 14** Funcionamiento de la Estructura



La Emisión de Certificados Bursátiles fiduciarios identificados con clave de pizarra ENGECB 24 & ENGECB 24-2 se encuentra al amparo de un Programa de Emisión de Certificados Bursátiles aprobado por un monto máximo de \$10,000 millones. La emisión ENGECB 24 & ENGECB 24-2 se espera realizar por un monto de MXN 4,500 millones en conjunto. Los certificados ENGECB 24 corresponden a la Serie Variable y los certificados ENGECB 24-2 corresponden a la Serie Fija. El fiduciario suscribirá una constancia en favor de los fideicomitentes la cual evidenciará el derecho del tenedor a recibir las distribuciones respectivas.

**FIGURA 15** Fecha de emisión, pago y vencimiento

Fecha de cierre*	24 mayo 2024
Fecha de cumplimiento	Último día del mes inmediato anterior al mes en que se aportan activos
Fecha de Pago	Para ambas series, el día 25 de cada mes
Fecha de Vencimiento*	24 noviembre 2029

\*Las fechas aquí presentadas dependen de eventos aún pendientes de realización y de la publicación de los documentos finales de la emisión

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

Cada Fideicomitente deberá mantener como mínimo un 25% de participación en los derechos derivados de las constancias.

El Administrador vigilará la actuación del Fiduciario y la Contraparte conforme a la Operación de Cobertura y avisará de manera oportuna al Fiduciario cuando sea necesario realizar alguna acción con el objeto de cumplir con sus obligaciones o requerir el cumplimiento por parte de la Contraparte de sus obligaciones conforme a la Operación de Cobertura.

Para realizar una emisión de certificados adicionales se deberá cumplir con:

1	Confirmación o ratificación de la calificación de la serie respectiva o de ambas series
2	No deberá existir un Evento de Amortización Anticipada y que no se detone uno por la misma emisión
3	Razón de aforo, tomando en cuenta la emisión de los certificados adicionales, deberá ser mayor o igual a la Razón de Aforo Requerido

### Periodo de Revolvencia y Periodo de Amortización Anticipada

El periodo de revolvencia es el periodo que inicia en la fecha de cierre y termina en la fecha que ocurra primero entre: 1) la fecha de pago número 30, 2) fecha en que inicie un Periodo de Amortización Anticipada.

En cualquier momento en que se encuentra vigente el periodo de revolvencia y en tanto se cuente con suficientes recursos en la cuenta de revolvencia, los fideicomitentes podrán aportar Activos Adicionales al Fideicomiso. El precio por la aportación de Activos Adicionales no podrá ser mayor a:

$$\text{Precio} \leq \frac{\text{VPN activos adicionales}}{127\%}$$

Donde:

$$\text{VPN activos adicionales} = \frac{\text{VN}}{a + b}$$

$$a = (i_{\text{SWAP}} + \text{Márgen serie variable}) * \% \text{ asignación serie variable}$$

$$b = (i_{\text{serie fija}}) * \% \text{ asignación serie fija}$$

VN = Valor Nominal

Los porcentajes de asignación de principal y de intereses se calculan respecto de cada serie, y en cualquier periodo mensual, de la siguiente manera:

$$\% \text{ asignación para pago de principal} = \frac{\text{Saldo de principal de certificados}}{\text{Suma de principal de todas las series}}$$

$$\% \text{ asignación para pago de intereses} = \frac{\text{Monto de intereses devengados}}{\text{Suma del monto de intereses devengados de todas las series}}$$

Dentro del periodo de revolvencia, el fiduciario podrá emitir certificados adicionales al amparo de cualquiera de las series siempre que no se exceda el monto máximo aprobado por la CNBV.

El periodo de amortización anticipada inicia en la fecha en que un Evento de Amortización Anticipada ocurra y continúe. Termina en la fecha en que todas las cantidades adeudadas de los certificados de ambas series se hayan pagado en su totalidad.

El principal será amortizado a más tardar en la fecha de vencimiento. Sin embargo, partir de la fecha de pago consecutiva a la fecha esperada de prepago y hasta la fecha de vencimiento, se realizarán amortizaciones parciales de principal. Por ello, los escenarios de amortización son los siguientes:

- A. **Amortización total anticipada voluntaria:** A partir del mes 12 posterior a la fecha de emisión, existirá el derecho de realizar amortizaciones con la finalidad de amortizar anticipadamente, total o parcialmente, los certificados de cualquier serie sin consentimiento de los tenedores. Ya sea con los recursos en las cuentas del fideicomiso o los recursos que aporten los fideicomitentes. En caso de que la Amortización Voluntaria sea realizada en cualquier fecha de pago posterior a la fecha de pago 27, se efectuará mediante el pago parcial o total del saldo insoluto de los certificados bursátiles sin considerar el pago de prima por prepago, de acuerdo a la documentación legal.
- B. **Amortización anticipada:** detonada por el inicio del periodo de amortización anticipada y es *uncurable*, por lo que termina en la fecha en que todas las cantidades adeudadas de los certificados de ambas series se hayan pagado en su totalidad.
- C. **Amortización al vencimiento:** Los certificados deberán ser amortizados a más tardar en la fecha de vencimiento.

**Aforo**

La razón de aforo de la emisión se calculará como:

$$\text{Aforo} = \frac{\text{VPN de los Activos Vigentes}}{\text{Saldo de los certificados} - \text{Cuenta de Revolvencia}}$$

**FIGURA 16** Niveles de aforo

Nivel de aforo	Razón de Aforo Documentación Legal	Mejora crediticia porcentual neta*
Aforo Mínimo	120%	16.7%
Aforo Requerido	127%	21.3%

\*Calculada como "1-(Saldo de los certificados bursátiles/Mejora crediticia total)"

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**Eventos de amortización anticipada, Evento de amortización anticipada parcial y Evento de Incumplimiento**

Los siguientes eventos constituyen eventos de amortización anticipada (para ambas series):

**FIGURA 17** Eventos de amortización anticipada

Eventos de amortización anticipada	Periodo máximo de incumplimiento para detonación
Razón de aforo por debajo de Aforo Mínimo	2 fechas de cálculo consecutivas
Promedio Móvil de activos en incumplimiento excede el 3%	En cualquier fecha de cálculo
Certificados de cualquier serie no cuenta con al menos 2 calificaciones AAA.mx (sf)	
Evento de Sustitución (no aplica si mayoría de representantes comunes haya optado por no sustituir a los administradores)	
Evento de Amortización Anticipada parcial	
Evento de insolvencia	
No se transfieren los recursos necesarios al fideicomiso 2022	
Un administrador no transfiere la cobranza	5 días hábiles. 10 días adicionales en caso de darse por causa de fuerza mayor
Operación de cobertura no se celebra	
No se sustituya al administrador maestro, en caso de ser necesario	30 días hábiles
Evento de incumplimiento	

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

Donde el Promedio Móvil de Activos en incumplimiento (PMAI) se define como:

$$PMAI = \frac{\text{Promedio móvil del valor mensual del VPN de activos atrasados (180 días)}}{\text{VPN de activos en último día hábil del periodo mensual de esa fecha de cálculo}}$$

Un Evento de amortización anticipada parcial, respecto de la Serie Variable y de la Serie Fija, se detona si en cualquier fecha posterior a la fecha que sea 180 días calendario posteriores a la Fecha de Cierre. El saldo de la cuenta de revolvencia es igual o mayor al 40% del saldo de principal de los certificados bursátiles de cada serie.

Al detonarse un Evento de Amortización Anticipada, para cualquier serie:

- A. Terminará el Periodo de Revolvencia
- B. Iniciará el Periodo de Amortización Anticipada

Los siguientes eventos son Evento de Incumplimiento para ambas series:

**FIGURA 18** Eventos de incumplimiento

Eventos de incumplimiento	Periodo máximo de incumplimiento para detonación
Impago del monto mensual de pago de intereses	3 días hábiles
Impago de la totalidad de principal	Fecha de vencimiento
Cualquier documento de la emisión deja de ser válido	
Fiduciario deje de ser propietario de parte o de la totalidad de los activos	
Fiduciario vende, cede, transfiere o dispone de una parte o de la totalidad del patrimonio	

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

Al ocurrir un Evento de Incumplimiento, el fiduciario (previa instrucción de la mayoría de los representantes comunes) podrá vender los activos del fideicomiso.

**Cascada de Pagos**

La cascada de pagos, de acuerdo a la documentación legal, se divide en 4 escenarios: 1) cascada para emisión inicial, 2) Periodo de Revolvencia, 3) Después del inicio del Periodo de Amortización Anticipada Parcial, 4) Después: i) de inicio de Periodo de Amortización Anticipada o después ii) de final de Periodo de Revolvencia.

El orden en que aparecen las fuentes de recursos, en la columna “Origen de los recursos” de los siguientes cuadros, indica el orden en que serán utilizadas para cubrir la parte de la cascada correspondiente.

- 1) Emisión Inicial: Los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles se recibirán y el Fiduciario los aplicará de la siguiente manera:

PRELACIÓN	Emisión Inicial o Emisiones subsecuentes	Origen de los recursos
1	Readquisición total o parcial del patrimonio del fideicomiso 2022	Emisión
2	Gastos de la emisión	Emisión
3	Cuenta de Gastos Anuales	Emisión
4	Cuentas de Reserva	Emisión
5	Cuenta de Revolvencia	Emisión
6	Cuenta General	Emisión
7	Pago de contraprestación por aportación inicial	Emisión

- 2) Periodo de Revolvencia:

PRELACIÓN	Periodo de Revolvencia - Distribución de recursos	Origen de los recursos
1	Gastos de mantenimiento ordinarios	Cuenta de Pago Cuenta de Gastos Anuales
2	Cuenta de Gastos Anuales, si no es igual al saldo requerido	Cuenta de Pago
3	Comisión por administración	Cuenta de Pago
4	Pago neto de la operación de cobertura	Cuenta de Pago
5	Intereses (a prorrata) de ambas series o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuenta de Pago Cuentas de Reserva (Fija y Variable)
6	Cuentas de Reserva, si no es igual al saldo requerido. A prorrata o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuenta de Pago
7	Gastos de mantenimiento extraordinario	Cuenta de Pago
8	Pago a la contraparte de la operación de cobertura	Cuenta de Pago
9	Revolvencia	Cuenta de Revolvencia
10	Cuenta de Revolvencia en caso de ser menor al saldo requerido	Cuenta de Pago
11	Remanentes al tenedor de la constancia	Cuenta de Pago

3) Después del inicio del Periodo de Amortización Anticipada Parcial

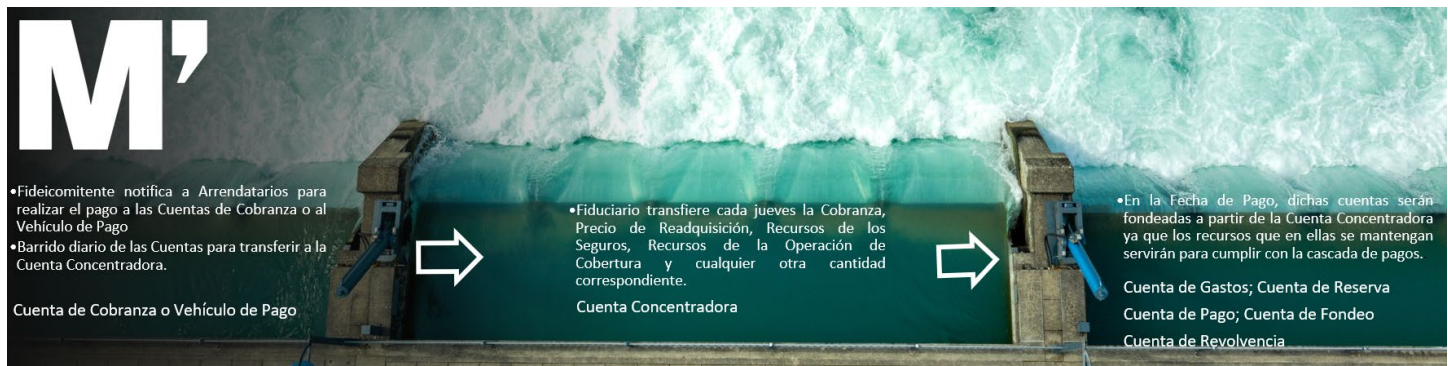
PRELACION	Después de inicio de Periodo de Amortización Anticipada Parcial	Origen de los recursos
1	Gastos de mantenimiento ordinarios	Cuenta de Pago
2	Cuenta de Gastos Anuales, si no es igual al saldo requerido	Cuenta de Gastos Anuales
3	Comisión por administración	Cuenta de Pago
4	Pago neto de la operación de cobertura	Cuenta de Pago
5	Intereses (a prorrata) de ambas series o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuenta de Pago
6	Cuentas de Reserva, si no es igual al saldo requerido. A prorrata o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuentas de Reserva (Fija y Variable)
7	Gastos de mantenimiento extraordinario	Cuenta de Pago
8	Pago de Principal, a cada serie, de acuerdo al porcentaje de asignación	Cuenta de Pago
9	Pago a la contraparte de la operación de cobertura	Cuenta de Pago

4) Después: i) de inicio de Periodo de Amortización Anticipada, ii) de final de Periodo de Revolvencia

PRELACION	Después: 1) de inicio de Periodo de Amortización Anticipada, 2) de final de Periodo de Revolvencia	Origen de los recursos
1	Gastos de mantenimiento ordinarios	Cuenta de Pago
2	Cuenta de Gastos Anuales, si no es igual al saldo requerido	Cuenta de Gastos Anuales
3	Comisión por administración	Cuenta de Pago
4	Pago neto de la operación de cobertura	Cuenta de Pago
5	Intereses (a prorrata) de ambas series o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuenta de Pago
6	Cuentas de Reserva, si no es igual al saldo requerido. A prorrata o de acuerdo con el porcentaje de asignación	Cuentas de Reserva (Fija y Variable)
7	Gastos de mantenimiento extraordinario	Cuenta de Pago
8	Pago de principal (a prorrata, de acuerdo al porcentaje de asignación)	Cuenta de Pago
9	Adeudos a la contraparte de la operación de cobertura	Cuenta de Pago
10	Adeudos de Gastos Extraordinarios	Cuenta de Pago
11	Distribución de remanentes a fideicomitentes	Cuenta de Pago

**Cuentas del fideicomiso**

El fiduciario abrirá a su nombre, por cuenta del fideicomiso, las cuentas del fideicomiso. Las cuentas estarán denominadas en pesos y devengarán intereses. Con excepción de las cuentas de cobranza, las cuentas del fideicomiso deberán establecerse en un banco mexicano elegible (i.e. cualquier institución de crédito autorizada para prestar servicios bancarios y fiduciarios que (i) cuente con una calificación crediticia ya sea (A) de largo plazo de AAA.mx otorgada por Moody's Local MX, y (B) de corto plazo de ML A-1 otorgada por Moody's Local MX).



**1. Cuenta General**

En la fecha de cierre se depositarán los recursos de la colocación de ambas series y las cantidades instruidas por los administradores. Se recibirá en esta cuenta: i) la cobranza, ii) Precio de readquisición, iii) Cantidades pagadas por la contraparte de la operación de cobertura, iv) aportaciones al fideicomiso.

La cobranza depositada provendrá de: a) los administradores, b) cuentas de cobranza, c) vehículos de pago.

Fiduciario podrá retirar recursos: i) que se le deban de transferir a los administradores, ii) para transferir la cobranza a la cuenta de pago.

**2. Cuenta de Revolvencia**

En cada Fecha de Pago, el saldo requerido de la cuenta de revolvencia será igual a:

$$Cuenta\ de\ Revolvencia = Saldo\ de\ Principal\ de\ los\ certificados - \left( \frac{VPN\ activos\ vigentes}{127\%} \right)$$

Cualquier cantidad mantenida en esta cuenta, 2 días hábiles antes de la fecha de pago contigua al final del periodo de revolvencia, serán transferidas a la cuenta general y posteriormente a la cuenta de pago para aplicarse de acuerdo a la cascada.

**3. Cuenta de Reserva de la Serie Fija**

Respecto de los Certificados Bursátiles de la Serie Fija, con relación a cualquier Fecha de Pago, para cualquier fecha de determinación, una cantidad equivalente a la suma del Monto Mensual de Pago de Intereses correspondiente a las últimas 3 Fechas de Pago inmediatas anteriores.

**4. Cuenta de Reserva de la Serie Variable**

Respecto de los Certificados Bursátiles de la Serie Variable, con relación a cualquier Fecha de Pago, una cantidad equivalente a la suma del Monto Mensual de Pago de Intereses correspondiente a las últimas 3 Fechas de Pago inmediatas anteriores.

**5. Cuenta de Gastos Anuales**

El saldo requerido de la cuentas de gastos anuales, en cada fecha de pago y respecto de cada serie, es una cantidad equivalente al producto de multiplicar:

$$Monto\ estimado\ de\ gastos\ anuales * \left( \frac{\# \text{ fechas de pago transcurridas desde último pago de gastos anuales}}{12} \right)$$

**6. Cuenta(s) de Cobranza**

El fiduciario abrirá las cuentas de cobranza a más tardar 10 días hábiles siguientes a la fecha de cierre para poder recibir la cobranza de los activos. En caso de existir vehículo de pago no será necesaria la apertura. Las cuentas de cobranza se deberán establecer con el fiduciario (Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver) y aquellas otras instituciones que requieran los administradores. Sin embargo, sólo podrán ser 3 instituciones bancarias adicionales.

El fiduciario deberá transferir diariamente a la cuenta general las cantidades depositadas en las cuentas de cobranza manteniendo únicamente las cantidades mínimas para mantenerlas operando.

**7. Vehículo de Pago**

Los fideicomitentes podrán instruir a los deudores que realicen sus pagos al vehículo de pago en tanto: 1) los vehículos sean ajenos a los fideicomitentes, 2) los recursos recibidos no sean considerados recursos de los fideicomitentes, 3) el fideicomiso sea designado como fideicomisario en primer lugar del fideicomiso maestro, 4)

en caso que el Vehículo de Pago reciba pagos de Deudores que además de ser arrendatarios al amparo de Activos cuenten con financiamientos (ya sean Arrendamientos, Créditos u otros) adicionales contratados con los Fideicomitentes, el mecanismo de distribución de cualquier cantidad no identificada previsto en dichos Vehículos de Pago no funcione en detrimento de los Activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso y sea consistente con lo establecido en los Contratos de Administración.

Las cantidades que se podrían recibir a través de las Cuentas de Cobranza podrán recibirse a través de dichos Vehículos de Pago.

#### **Inversiones Permitidas**

Durante la vigencia del contrato del fideicomiso emisor, el Fiduciario deberá invertir todos los recursos que se encuentren depositados en cualquiera de las Cuentas del Fideicomiso únicamente en Inversiones Permitidas de conformidad con las instrucciones recibidas de los Administradores. El fiduciario mantendrá los recursos del fideicomiso invertidos en cuentas productivas, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, valores u operaciones de reporto que tengan como objeto valores:

- i) Denominados en pesos;
- ii) Emitidos y garantizados por: a) Gobierno federal de México, b) Institución de banca múltiple, fondos de inversión o institución financiera mexicana que cuenten con una calificación crediticia de corto plazo equivalente a ML A-1 por parte de Moody's Local MX.

#### **Mezcla de Fondos**

En caso que el Administrador por cualquier razón reciba Cobranza de manera directa, el Administrador deberá:

1. Mantener la Cobranza plenamente identificada y
2. Transferir dicha Cobranza a cualquier Cuenta de Cobranza o tratándose de pagos derivados de la enajenación de Equipos a la Cuenta General o, en el caso que se haya implementado Vehículos de Pago a las cuentas destinadas a la recepción de cantidades en dichos Vehículos de Pago, a más tardar el segundo Día Hábil inmediato posterior a su recepción

En el caso que dicha entrega se realice con posterioridad, se deberá realizar junto con rendimientos por una cantidad equivalente a aquella que la Cobranza hubiera generado a partir del cierre del Día Hábil en que debió entregarse dicha Cobranza y hasta el día en que efectivamente las haya transferido.

Considerando que los recursos depositados en las Cuentas del Fideicomiso Maestro de Cobranza y las Cuentas de Cobranza serán transferidos diariamente a la Cuenta General, consideramos mitigado el riesgo de mezcla de fondos a menos de un mes y por lo tanto no es material para ser considerado como una causa que limite la calificación.

#### **Sustitución del Administrador Primario**

En caso de necesitar sustituir al administrador, el administrador maestro sustituto será Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. La sustitución de Engencap y Engencap Fin no afectará sus derechos como fideicomitentes o fideicomisarios en el fideicomiso emisor.

Un Evento de Sustitución se detona en cuanto los supuestos siguientes se cumplen y por lo tanto se puede iniciar la sustitución del administrador respectivo. Dentro de los 5 días calendario siguientes a la fecha en que tenga conocimiento de que ocurrió un Evento de Sustitución conforme a la Cláusula Décima Sexta del presente Contrato, el Administrador enviará al Fiduciario y a cada Representante Común, un certificado que especifique el Evento de Sustitución ocurrido y los actos que se estén realizando a efecto de subsanar dicho Evento de Sustitución.

**FIGURA 19** Eventos de sustitución

Eventos de sustitución	Tiempo para subsanar
Falta de transferencia de recursos recibidos por el administrador	5 días hábiles o 10 días hábiles en caso de ser por causa de fuerza mayor
Actos que reduzcan la cobranza	10 días hábiles
Evento de insolvencia del administrador	
Incumplimiento con los documentos de la emisión	30 días hábiles
Incumplimiento de obligaciones por el Administrador por un monto mayor a USD 10 millones	
Incumplimiento de la legislación y consecuente efecto adverso significativo	
Calificación de administrador por debajo de un nivel pre establecido	30 días calendario
Engencap Fin renuncie al amparo del contrato de administración	

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

En caso de sustitución del administrador, éste último entregará la posesión de los expedientes. El Administrador, en este caso, estará obligado a otorgar al Administrador Sustituto, la asistencia que el Administrador Sustituto razonablemente le solicite, con relación a dicha entrega y organización de los expedientes a efecto de que el mismo pueda asumir la administración de los activos aportados al fideicomiso. Adicionalmente, el Administrador deberá brindar al Administrador Sustituto los medios necesarios para acceder a cualquier plataforma tecnológica en la medida que dicho acceso sea necesario para efectos de prestar los servicios previstos en el Contrato de Administración correspondiente, y auxiliar, en lo razonable, al Administrador Sustituto en establecer convenios con los operadores de la plataforma tecnológica.

**FIGURA 20** Proceso de sustitución

Proceso de sustitución	Evento de sustitución
1	Evento de sustitución
2	Validación del evento de sustitución por mayoría de representantes comunes
3	Ratificación de CxC como administrador sustituto
4	En caso de no ratificar a CxC, designar a cualquier otro prestador de servicios especializado
5	Celebración del contrato de administración en máximo 20 días posteriores a la designación del administrador sustituto
6	Fecha de sustitución, tras la designación, no deberá exceder 60 días tras la entrega del aviso de sustitución por parte del fiduciario
7	En la fecha de sustitución el administrador sustituto asumirá las obligaciones de administración
8	A partir de la fecha de sustitución, el administrador deberá: i) proporcionar información detallada al administrador sustituto, ii) capacitar al personal del administrador sustituto, iii) brindar acceso a los sistemas de computo, iv) administrador deberá transferir cualquier cobranza en la fecha de sustitución
9	Administrador estará obligado a notificar la sustitución a los deudores

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**Modelo de flujo de efectivo**

Nuestro análisis de calificación de bursatilizaciones incluye elementos cuantitativos y cualitativos. En el caso de las carteras granulares, como parte de nuestro análisis cuantitativo, derivamos supuestos de Pérdida Esperada (PE) y Pérdida por Estrés Severo en la cartera subyacente. Los supuestos de pérdida esperada suelen derivarse de datos históricos, mientras que los supuestos de pérdida por estrés severo incluyen datos y varias consideraciones cualitativas adicionales, lo que da como resultado un múltiplo de pérdida esperada. Un supuesto de Pérdida Esperada se multiplica por el múltiplo de pérdida esperada para determinar una Pérdida por Estrés Severo.

Normalmente utilizamos modelos que reflejan la estructura de la transacción y ayudan a determinar los flujos de efectivo que los inversionistas recibirían. Utilizamos los dos supuestos de nuestro análisis de activos (pérdida esperada y pérdida por estrés severo) para especificar una distribución de pérdida de la cartera bursatilizada, que generalmente suponemos que es log-normal en el caso de las carteras granulares.

Esta distribución asocia una probabilidad a cada posible escenario de pérdida futura para la cartera. El modelo calcula el déficit en los flujos de efectivo de los inversionistas (es decir, las pérdidas para los inversionistas) por la probabilidad de que esto ocurra (a partir de la distribución de probabilidad calculada). Es decir, basamos nuestra calificación en la pérdida esperada para los inversionistas.

**Derivación de la Pérdida Esperada y Pérdida por Estrés Severo**

La pérdida esperada de la cartera (2.78%) y la pérdida por estrés severo (9.4%) se basan en la evaluación de Moody's Local MX de la expectativa de pérdida durante la vida de los certificados, que tiene en cuenta (1) el análisis de cosechas, (2) diversidad y granularidad del portafolio, (3) calidad crediticia del portafolio y (4) el entorno macroeconómico actual de México.

Al emitir y monitorear esta calificación, Moody's Local MX consideró la existencia y el alcance de acuerdos y mecanismos, de haberlos, para alinear los incentivos del originador y el administrador de los valores con los de sus posibles adquirentes.

**Supuestos del Modelo**

Hemos utilizado los siguientes supuestos clave en el escenario más probable del modelo al analizar esta transacción.

**FIGURA 21** Supuestos utilizados ENGECB 24 & ENGECB 24-2

Pérdida Esperada	2.8%
Pérdida por Estrés Severo	9.4%
Tasa ENGECB 24	TIE + 2.25%
Tasa ENGECB 24-2	12.3%
Periodo de Revolucion (meses)	30

Fuente : Documentos legales de la emisión ENGECB 24 & 24-2

**Información Complementaria**

<b>Tipo de calificación / Instrumento</b>	<b>Calificación actual</b>	<b>Perspectiva actual</b>	<b>Calificación anterior</b>	<b>Perspectiva anterior</b>
397 Cap, S.A. de C.V., SOFOM E.N.R. / Engencap Fin, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.				
Certificados bursátiles fiduciarios - Serie A-1: ENGECB 24	AAA.mx (sf)	N.A.	N.A.	N.A.
Certificados bursátiles fiduciarios - Serie A-2: ENGECB 24-2	AAA.mx (sf)	N.A.	N.A.	N.A.

**Información considerada para la calificación.**

Moody's Local México, estados financieros de la compañía, informe de cosechas, información crédito por crédito del portafolio cedido.

**Definición de las calificaciones asignadas.**

Consulte el documento Escalas de Calificación de México, disponible en <https://www.moodylocal.com/country/mx>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

*Moody's Local México agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica*

**Metodología Utilizada.**

→ Metodología de Calificación de Financiamiento Estructurado - (25/4/2024), disponible en <https://www.moodylocal.com/country/mx>

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas" ].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.