

INFORME DE CALIFICACIÓN

23 de julio de 2024

Asociación de Cooperativas Argentinas Coop. Ltda.

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

RESUMEN

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación Perspectiva	
Calificación de emisor en moneda local (ML)	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera (ME)	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ML con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ME con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en ML con el Banco de la Nación Argentina corto plazo	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en ME con el Banco de la Nación Argentina de corto plazo	ML A-1.ar	-

(*) Calificaciones de Riesgo asignadas por Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No.3 de la Comisión Nacional de Valores. Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Romina Retamal +54.11.5129.2654
Senior Credit Analyst ML
Romina.retamal@moodys.com

Julia Mestas Núñez +54.11.5129.2771
Associate Credit Analyst ML
Julia.mestasnunez@moodys.com

José Molino +54.11.5129.2613
Associate Director – Credit Analyst ML
Jose.molino@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor en moneda local y en moneda extranjera en AA.ar de Asociación de Cooperativas Argentinas Cooperativa Limitada ("ACA"). Asimismo, afirma la calificación de las líneas de crédito bancarias en moneda local otorgadas por el Banco de la Nación Argentina de largo plazo en AA.ar y de corto plazo en ML A-1.ar y afirma la calificación de las líneas de crédito en moneda extranjera de largo y corto plazo en AA+.ar y ML A-1.ar respectivamente. La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es estable.

Las calificaciones reflejan la gran escala operativa, la fuerte posicionamiento competitiva en el mercado, márgenes estables, pero acotados, a través del ciclo, niveles de endeudamiento neto nulos y la holgada posición de liquidez. La calificación contempla también la alta exposición que posee a la volatilidad de precios, riesgo regulatorio y eventos climáticos.

ACA presenta una elevada escala operativa y posición competitiva siendo uno de los principales originadores de granos a nivel nacional, con presencia en los principales puertos de Argentina, siendo uno de los 10 principales exportadores del mercado local. Además, cuenta con acopios de granos a los largo de toda la zona productiva del país.

Las ventas a cierre junio 2023 alcanzan un total de ARS 1.802.787 millones (USD 7.024 millones), desde ARS 2.160.245 millones (USD 8.003 millones) del ejercicio anterior. La caída es consecuencia de la sequía. Esperamos para el próximos ejercicio que las ventas se ubican en torno a USD 8.000 - 9.000 millones. La rentabilidad es baja pero estable a través del ciclo. Para el próximo cierre de balance esperamos que se mantenga en torno a 2-2,5%. A cierre de balance junio 2023 es de 1,5%.

El nivel de endeudamiento neto históricamente ha presentado niveles negativo. ACA presenta una deuda a EBITDA de 4,3x, que al incorporar caja y equivalentes más IRR, este ratio se ubica en niveles negativos. La cobertura de intereses es baja, con un ratio de 1,6x. esperamos que para el próximo ejercicio ACA mantenga niveles de endeudamiento neto nulos, con niveles de cobertura cercadnos a 3x. En el corto plazo no esperamos cambios significativos en el nivel de deuda. no esperamos elevados niveles de CAPEX en los próximos años.

ACA cuenta con líneas de crédito ociosas con bancos de primera línea nacionales e internacionales, tales como DEG, Rabobank, Oikocredit y FMO, lo que permite contar con una elevada liquidez en función del ciclo agrícola.

Adicionalmente, mantiene un elevado stock de granos que a mayo 2024 acumula un total de 1.799.000 toneladas formadas en su mayor parte por soja seguido de maíz.

La exposición a deuda en moneda extranjera es elevada (85% del total de su deuda financiera) el riesgo se encuentra principalmente mitigado por la naturaleza dolarizada del negocio y el elevado nivel de IRR.

Las calificaciones en moneda extranjera (ME) asignadas por Moody's Local Argentina contemplan el riesgo incremental que implica la exposición a las variaciones de tipo de cambio, las potenciales restricciones regulatorias para el acceso a la adquisición de divisas para el pago de deudas y el contexto macroeconómico actual con las correspondientes expectativas en relación a la disponibilidad de divisas durante el plazo de vigencia de las obligaciones calificadas. Al analizar estos riesgos incrementales en relación a las calificaciones en moneda local (ML), también se ha contemplado la existencia de posibles mitigantes como la disponibilidad de recursos del emisor, niveles de cobertura a través de instrumentos derivados y/o por la naturaleza del tipo de ingresos y flujos de fondos que se correspondan con las obligaciones calificadas, como así también la existencia de cláusulas particulares y/o protecciones estructurales como garantías y fondos de reservas, emergentes de los documentos de cada instrumento de deuda en particular.

Fortalezas crediticias

- Uno de los 10 principales exportadores y originadores de granos de Argentina.
- Portafolio de productos diversificado e integrados.
- Relaciones duraderas con sus cooperativas asociadas.
- Sólida capacidad logística y de infraestructura.
- Bajo nivel de endeudamiento. Deuda neta nula al incorporar IRR

Debilidades crediticias

- Exposición a la volatilidad de los precios de los commodities.
- Exposición a riesgo regulatorio.
- Márgenes de rentabilidad bajos en comparación con otras empresas de la cadena productiva.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

Una suba en la calificación puede derivarse si se produce de forma conjunta (i) incremento en los márgenes de rentabilidad en términos de EBITDA que permita estabilidad en los flujos operativos, acompañado de (ii), nivel de endeudamiento a EBITDA en torno a 2x que se mantengan en el tiempo (iii) cobertura de intereses en torno a 9x.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

Una baja en la calificación puede derivarse de (i) un nivel de endeudamiento neto a EBITDA por arriba de 2x sostenido en el tiempo (ii) un deterioro significativo en la liquidez de la compañía o (iii) eventos o cambios en las condiciones de mercado que deteriore significativamente las operaciones de la campaña.

Anexo I: Información contable e indicadores operativos y financieros

	Jun-2023	Jun -2022	Jun -2021	Jun-2020
INDICADORES				
EBITDA / Ventas netas	1,5%	2,2%	2,9%	2,2%
EBIT / Ventas netas	1,0%	1,7%	2,6%	1,7%
Deuda / EBITDA	4,3x	3,2x	3,4x	4,9x
Deuda neta / EBITDA	-2,7x	-0,9x	0,2x	-0,1x
CFO / Deuda	99,6%	29,1%	-27,3%	35,8%
EBITDA / Gastos financieros	1,6x	3,2x	3,8x	1,8x
EBIT / Gastos financieros	1,0x	2,6x	3,4x	1,4x
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	121,0%	125,9%	123,0%	120,2%
Caja y equivalentes / Deuda de corto plazo	109,3%	30,9%	9,1%	38,6%
En millones de ARS	1,5%	2,2%	2,9%	2,2%
ESTADO DE RESULTADOS				
Ventas netas	1.802.787	2.160.245	1.891.146	1.524.152
Resultado bruto	47.436	71.781	86.934	55.432
EBITDA	26.693	46.453	54.699	32.842
EBIT	17.519	37.530	48.518	26.524
Intereses	(17.046)	(14.616)	(14.233)	(18.710)
Resultado neto	(9.894)	17.292	36.692	21.579
FLUJO DE CAJA				
Flujo generado por las operaciones	(17.795)	18.727	30.128	18.076
CFO	113.264	42.782	(51.095)	57.213
Dividendos	-	-	-	-
CAPEX	(11.190)	(10.974)	(13.689)	(29.588)
Flujo de fondos libres	102.074	31.808	(64.784)	27.626
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL				
Caja y equivalentes (incluye IRR)	97.336	31.252	12.581	38.161
Activos corrientes	381.160	485.172	494.822	396.345
Bienes de uso	193.230	191.481	190.515	185.546
Intangibles	-	-	-	-
Total activos	632.835	737.608	741.705	646.402
Deuda financiera de corto plazo	89.032	101.267	138.828	98.801
Deuda financiera de largo plazo	24.654	45.853	48.392	61.114
Deuda deuda	113.686	147.120	187.220	159.915
Total pasivo	113.686	147.120	187.220	159.915
Patrimonio neto	339.940	431.558	451.213	391.520

^(*)Indicadores y métricas expresadas en pesos argentinos en base a los Estados Financieros auditados de la compañía y ajustes realizados por Moody's Local

Nota: Los valores presentados contienen ajustes realizados por Moody's Local Argentina y pueden diferir de los reportados por la compañía en sus estados contables

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Asociación de Cooperativas Argentinas Coop. Ltda				
Calificación de emisor en moneda local	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Calificación de emisor en moneda extranjera	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina	AA.ar	Estable	AA.ar	Estable
Líneas de crédito en moneda local con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-
Líneas de crédito en moneda extranjera con el Banco de la Nación Argentina (corto plazo)	ML A-1.ar	-	ML A-1.ar	-

Información considerada para la calificación.

- Memoria y Estados Contables anuales auditados al 30/06/2023 y anteriores.
- Presentaciones e información provista por ACA
- Información publicada por la Bolsa de Comercio de Rosario y Bolsa de Cereales de Buenos Aires, disponible en www.bcr.com.ar y www.bolsadecereales.com.
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Estabilidad del sector, Escala, Perfil de negocios, Rentabilidad y eficiencia, Apalancamiento y cobertura y Política financiera) y Otras consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo
- El último informe completo fue publicado el 6 de mayo de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodyslocal.com/country/ar>

Definición de las calificaciones asignadas.

- **AA.ar:** Emisores o emisiones calificados en AA.ar con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otros emisores locales.
- **ML A-1.ar:** Los emisores calificados en ML A-1.ar tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales

Moody's Local Argentina 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 Empresas No Financieras - (31/8/2022), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/ar/methodologies> y <https://www.argentina.gob.ar/cnv>

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, OTRAS OPINIONES O 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 DICHOS 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 para 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, 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.