

INFORME DE CALIFICACIÓN

11 de septiembre de 2024

Provincia de Misiones

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión resumido

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor en moneda local (ML)	BB+.ar	Negativa
Emisor en moneda extranjera (ME)	BB+.ar	Negativa
Emisor en ML de corto plazo (CP)	ML B.ar	-
Emisor en ME de CP	ML B.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

Alan G. De Simone +54.11.5129.2630
Associate Director – Credit Analyst ML
alan.desimone@moodys.com

Iván Vallejo +54.11.5129.2623
Associate Credit Analyst ML
ivan.vallejo@moodys.com

Paz Hernández +54.11.5129.2606
Associate Credit Analyst ML
paz.hernandez@moodys.com

Mateo Allende +54.11.5129.2773
Associate ML
mateo.allende@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Argentina / Uruguay
+54.11.5129.2600

RESUMEN

Moody's Local Argentina afirma las calificaciones de emisor correspondientes a la Provincia de Misiones en **BB+.ar** con perspectiva negativa. Adicionalmente, se afirman el resto de las calificaciones detalladas al final de este reporte.

La perspectiva negativa refleja la expectativa de un deterioro de las métricas fiscales en el mediano plazo, dado que los sólidos resultados fiscales observados en el primer trimestre del año responden a una dinámica macroeconómica coyuntural. Los elevados niveles de inflación durante el primer trimestre del año resultaron en una disminución real de los gastos corrientes, mayor a la observada en los ingresos. Sin embargo, esperamos una normalización de estas métricas para el cierre del 2024 en la medida que las principales variables macroeconómicas se estabilicen. Nuestro análisis además considera, entre otros factores, la aprobación del Paquete Fiscal por parte del Congreso Nacional, la cual restableció la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias que había sido eliminada a fines de 2023. Por otra parte, a diferencia de años anteriores, esperamos una menor contribución de las transferencias no automáticas por parte del Gobierno Nacional, las cuales han disminuido significativamente a partir del 2024.

El perfil crediticio de la Provincia de Misiones refleja una elevada dependencia de los ingresos provenientes del Gobierno Nacional. Además, la provincia posee un bajo nivel de endeudamiento en términos relativos y una reducida exposición a deuda en moneda extranjera. Al igual que otros gobiernos provinciales de Argentina, Misiones continúa enfrentando desafíos relacionados con el gasto en personal, el cual representó un 47,8% de sus gastos corrientes (excluyendo ingresos relacionados a Contribuciones de la Seguridad Social) en el año 2023.

En años anteriores, el contexto económico y social que enfrentaron los Gobiernos Locales y Regionales (“GLR”) resultó desafiante debido a la escalada inflacionaria, la escasez de reservas internacionales y la incertidumbre política. En el 2024, los GLR se expondrán a riesgos incrementales de refinanciación, en particular aquellos con exposición a deuda en moneda extranjera. A esto se le suman mayores presiones de liquidez como consecuencia de una caída esperada en la recaudación -por una menor actividad económica- como también por la disminución en las transferencias no automáticas provenientes del Gobierno Nacional.

Fortalezas crediticias

- Sólidos márgenes operativos.
- Baja carga de deuda e intereses con reducida exposición a moneda extranjera.

Debilidades crediticias

- Base de ingresos propios débil, con una fuerte dependencia de ingresos provenientes del Gobierno Nacional.
- Débil ambiente operativo de Argentina, factor común a todas las jurisdicciones dentro del territorio nacional.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Incremento sostenido de la proporción de ingresos propios en relación con los ingresos totales.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro de las métricas fiscales por encima de lo esperado.
- Incremento significativo de los niveles de endeudamiento.

Perspectivas

- La perspectiva negativa refleja la expectativa de un deterioro de las métricas fiscales en el mediano plazo, dado que los sólidos resultados fiscales observados en el primer trimestre del año responden a una dinámica macroeconómica coyuntural. Sin embargo, esperamos una normalización de estas métricas para el cierre del 2024 en la medida que las principales variables macroeconómicas se estabilicen.

Principales aspectos crediticios

Indicadores	1T-2024	2023	2022	2021	2020
Margen operativo (%) ⁽¹⁾	18,0	7,6	11,5	10,3	14,2
Superávit (déficit) primario (%) ^{(2) (3)}	10,6	0,5	2,3	(1,7)	1,1
Superávit (déficit) financiero (%) ⁽³⁾	10,5	0,0	1,6	(1,9)	0,6
Ingresos propios / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	42,2	36,3	35,9	34,8	31,5
Intereses / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	0,1	0,6	0,8	0,3	0,6
Deuda / Ingresos operativos (%) ⁽⁴⁾	4,0 ⁽⁵⁾	5,7	5,9	6,5	9,4
Proporción de deuda en moneda extranjera ⁽⁴⁾	16,9	20,8	11,1	11,6	11,6

⁽¹⁾ Incluyendo intereses; ⁽²⁾ Gastos totales excluyendo intereses; ⁽³⁾ Como % de ingresos totales; ⁽⁴⁾ Excluye ingresos relacionados a Contribuciones de la Seguridad Social (ISS); ⁽⁵⁾ Indicador anualizado.

Ejecuciones y resultados fiscales (ARS millones)	1T-2024	2023	2022	2021	2020
Ingresos operativos	431.916	897.618	405.924	221.546	134.206
<i>Ingresos de origen propio</i>	210.474	394.333	175.084	92.807	52.597
<i>Regalías</i>	20	93	1.610	860	966
<i>Contribuciones a la Seguridad Social</i>	48.555	107.882	45.900	24.125	15.065
Ingresos de capital	1.987	37.671	21.920	8.433	4.337
Gastos operativos	354.307	829.729	359.398	198.764	115.163
<i>Gasto en Personal</i>	126.802	351.081	153.774	88.777	47.632
<i>Prestaciones de la Seguridad Social</i>	36.017	94.631	42.312	23.934	11.993
<i>Intereses</i>	234	4.433	2.730	507	678
Gastos de capital	34.052	105.368	61.494	35.592	22.575
Resultado operativo	77.608	67.889	46.525	22.782	19.043
Resultado primario	45.778	4.625	9.682	(3.869)	1.483
Resultado financiero	45.544	192	6.952	(4.376)	805

Deuda pública y financiera (ARS millones)

Stock de deuda total	62.035	44.774	21.202	12.793	11.164
<i>Bancos y entidades financieras</i>	243	312	510	115	190
<i>Organismos internacionales de crédito</i>	10.456	9.324	2.361	1.484	1.297
<i>Sector Público no Financiero</i>	14.256	11.320	7.254	6.315	6.262
<i>Títulos Públicos</i>	37.049	23.787	11.046	4.848	3.375
<i>Letras del Tesoro</i>	-	-	-	-	-
<i>Otras deudas</i>	31	31	31	31	39

Fuente: Moody's Local Argentina en base a información financiera de la Provincia de Misiones.

Indicadores Socioeconómicos

	1T-2024	2023	2022	2021	2020
Población (millones) (%)	1,3 ⁽⁶⁾	1,3 ⁽⁶⁾	1,3	1,3	1,3
Desempleo (%)	5,0	3,5	3,1	4,0	6,4
Pobreza (%)	38,4 ⁽⁷⁾	38,4	36,7	34,1	37,7
Indigencia (%)	9,6 ⁽⁷⁾	9,6	4,8	3,8	5,9
Exportaciones (USD millones)	363,0 ⁽⁷⁾	363,0	438,2	465,3	392,2

⁽⁶⁾ Datos al cierre de 2022; ⁽⁷⁾ Datos al cierre de 2023.

Fuente: Moody's Local Argentina en base a INDEC.

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Provincia de Misiones				
Calificación de emisor en moneda local	BB+.ar	Negativa	BB+.ar	Negativa
Títulos de deuda por ARS 1.015,1 millones con vencimiento en 2031	BB+.ar	Negativa	BB+.ar	Negativa
Calificación de emisor en moneda extranjera	BB+.ar	Negativa	BB+.ar	Negativa
Calificación de emisor en moneda local de corto plazo	ML B.ar	-	ML B.ar	-
Calificación de emisor en moneda extranjera de corto plazo	ML B.ar	-	ML B.ar	-

Información considerada para la calificación

- Cuentas Anuales de Inversión correspondientes a los ejercicios fiscales 2019-2023.
- Ejecuciones presupuestarias intermedias del 2019-2023.
- Stock de la deuda pública correspondiente a los ejercicios 2020-2023 y períodos intermedios.
- Presupuestos correspondientes a los años 2020-2024.
- Prospectos y suplementos de emisión, y otros documentos.
- Normativa jurídica provincial que regula la emisión de los distintos instrumentos de deuda.
- Información obtenida en la página Web del Ministerio de Economía de la Nación y Dirección Nacional de Coordinación Fiscal con Provincias y comunicaciones publicadas en la BCBA y en el Mercado Abierto Electrónico.
- Información obtenida de la página de Internet oficial del Gobierno de la Provincia de Misiones <https://hacienda.gob.ar/>
- Los siguientes factores de la metodología: Análisis de los factores estándares de calificación (Fundamentos económicos, Resultados financieros, Perfil de deuda y Gobierno interno y administración) y Otras consideración no han sufrido alteraciones respecto del último informe completo.
- El último informe completo fue publicado el 7 de junio de 2024 y el mismo se encuentra disponible para el público inversor en <https://www.moodyslocal.com/country/ar>

Definición de las calificaciones asignadas

- **BB.ar**: Emisores o emisiones calificados en **BB.ar** con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación a otros emisores locales.
- **ML B.ar**: Los emisores calificados en **ML B.ar** tienen una capacidad por debajo del promedio para pagar obligaciones de deuda sénior 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 Gobiernos Locales y Regionales - (14/9/2020), 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 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, COMERCIABILIDAD 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.moodyys.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 Calificadora 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.