

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 11312025

Fecha de informe: 23 de diciembre de 2025

### CALIFICACIÓN PÚBLICA

#### Informe de revisión completo

#### CALIFICACIONES ACTUALES (\*)

Emisor	Calificación Perspectiva	
	AA.cr	Estable
Programa de Emisiones de Bonos Temáticos Verdes Colones Coopeguanacaste 2021	AA.cr	-

(\*) La nomenclatura 'cr' refleja riesgos solo comparables en Costa Rica.

Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

#### CONTACTOS

Marco Orantes

Associate Director Credit Analyst

[marco.orantes@moody's.com](mailto:marco.orantes@moody's.com)

Eduardo Trejos

Associate Director Credit Analyst

[Eduardo.trejos@moody's.com](mailto:Eduardo.trejos@moody's.com)

René Medrano

Ratings Manager

[rene.medrano@moody's.com](mailto:rene.medrano@moody's.com)

#### SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica

+506.4102.9400

El Salvador

+503.2243.7419

Panamá

+507.214.3790

# Cooperativa de Electrificación Rural de Guanacaste R.L. y Subsidiarias

## RESUMEN

Moody's Local Costa Rica afirma la calificación AA.cr de emisor de largo plazo de Cooperativa de Electrificación Rural de Guanacaste R.L. y Subsidiarias (en adelante, la Cooperativa, Coopeguanacaste o el Emisor). Asimismo, afirma la calificación AA.cr del Programa de Emisiones de Bonos Temáticos Verdes Colones Coopeguanacaste 2021. La perspectiva es Estable.

Las calificaciones se fundamentan en la posición competitiva sólida de la cooperativa dentro de su área de influencia, la generación consistente de flujos de caja operativos (FCO), los niveles holgados de cobertura de deuda y los márgenes operativos adecuados, en combinación con las barreras de entrada altas propias de su giro de negocio. Asimismo, se consideran los riesgos regulatorios asociados a los servicios tarifados y el impacto potencial de factores climáticos sobre la generación de energía.

A septiembre de 2025, Coopeguanacaste mantuvo la tendencia de crecimiento en la generación de EBITDA, con una razón de cobertura de intereses sólida de 3,8x, y un indicador de flujo de efectivo acumulado a deuda neta de 23,9%. Moody's Local Costa Rica considera que estos indicadores son adecuados para atender los compromisos financieros.

El emisor mantiene una posición de liquidez holgada para atender los vencimientos de corto plazo, con una razón circulante consistentemente superior a 3x durante 2025.

Al cierre del tercer trimestre de 2025, Coopeguanacaste abasteció el 52% de la demanda energética de la zona mediante generación propia proveniente de sus siete plantas eléctricas, mientras que el 48% restante se cubrió con compras al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE). Durante el último año, la Cooperativa ha fortalecido su capacidad de generación interna, impulsada por condiciones climáticas favorables para sus plantas.

La exposición al riesgo regulatorio es inherente a las actividades de Coopeguanacaste, dado que sus principales ingresos provienen de un sector con tarifas reguladas. Las medidas de intervención orientadas a estabilizar precios, así como los efectos del cambio climático, podrían incidir en los resultados operativos y en el perfil crediticio del emisor.

En 2013, Coopeguanacaste renovó su concesión por 20 años para la distribución y comercialización de energía eléctrica en zonas de Guanacaste y Puntarenas.

**Fortalezas crediticias**

- Generación robusta de ingresos y márgenes estables, apoyados por el contrato de concesión de largo plazo que le permite una posición dominante en su área de influencia directa.
- Niveles de liquidez holgados.
- Cobertura adecuada de EBITDA a intereses.

**Debilidades crediticias**

- Exposición a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios en la política energética.
- Sensibilidad alta del precio de la energía a variaciones en los precios del petróleo y condiciones climáticas.

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

- Reducción sostenida de la representatividad de la deuda financiera al EBITDA por debajo de 3.0x.
- Incremento sostenido en la escala de ingresos de forma consistente entre los períodos.

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

- Cambios regulatorios o tarifarios que afecten materialmente el ambiente operativo del negocio.
- Disminución sostenida en la generación de EBITDA o aumentos en la deuda que deterioren los indicadores de apalancamiento, cobertura y liquidez.

**Principales aspectos crediticios****Generación Robusta de Ingresos**

Al cierre del tercer trimestre de 2025, Coopeguanacaste reportó ingresos por CRC 81,922 millones, con un incremento anual del 1,8%, sustentado en una mayor demanda de energía en su área de cobertura. Adicionalmente, el aumento en la generación propia disminuyó la dependencia de compras de energía al ICE, lo que impulsó la mejora del margen EBITDA, que pasó a 29,2% desde el 27,3% registrado en septiembre de 2024.

La generación de ingresos operativos se mantiene alineada con la calificación vigente, respaldada tanto por la concesión otorgada como por la diversificación de ingresos mediante servicios no tarifados. Además, la agencia prevé que en los próximos años, tras la entrada en operación de varios de sus proyectos, la Cooperativa incrementará su capacidad de generación propia que sustentará una tendencia creciente en sus márgenes.

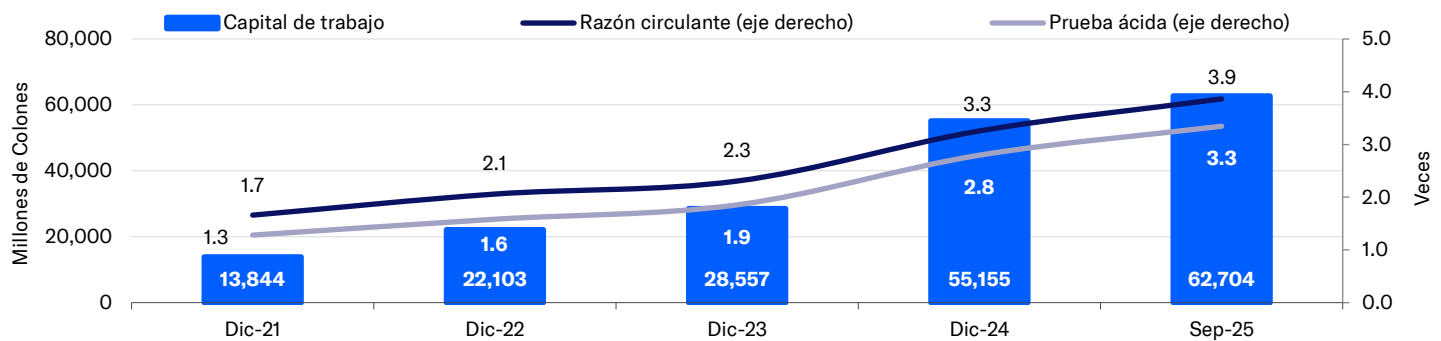
**Apalancamiento Adecuado**

A septiembre de 2025, el apalancamiento financiero mejoró a 3.7x desde 4.2x registrado un año antes. Esto se debe a un incremento del 24.5% en el EBITDA de los últimos doce meses (UDM), junto con una reducción del 3.0% en la deuda financiera. Según Moody's Local Costa Rica, la deuda financiera asumida por Coopeguanacaste ha sido efectivamente canalizada hacia una mayor generación de EBITDA, lo que permite mantener un apalancamiento adecuado y en consonancia con la calificación actual.

**Liquidez Holgada**

La Cooperativa demuestra una sólida capacidad para cumplir con sus compromisos a corto plazo, respaldada por un capital de trabajo superior a las necesidades operativas y una razón de liquidez corriente que, en el último año analizado, se ha mantenido por encima de 3.0x (septiembre de 2025: 3.9x). Históricamente, Coopeguanacaste ha mantenido niveles de liquidez adecuados, la agencia espera que la tendencia se mantenga durante el horizonte de la calificación.

FIGURA 1 Indicadores de liquidez



Fuente: Coopeguanacaste / Elaboración: Moody's Local Costa Rica.

TABLA 1 Cuentas principales

	UDM Sep-25	Dic-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21
Ingresos (CRC / millones)	109,130	107,671	98,404	85,189	76,536
Deuda financiera /EBITDA	3.7x	3.6x	3.7x	4.1x	4.3x
EBIT /Gasto Financiero	3.8x	3.3x	2.5x	2.4x	2.4x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	23.9%	22.0%	23.4%	20.7%	20.2%

Fuente: Coopeguanacaste / Elaboración: Moody's Local Costa Rica.  
UDM: Últimos doce meses

Otras Consideraciones

Perfil del Emisor

Fundada en enero de 1965, Coopeguanacaste se dedica a la compra, generación y distribución de energía eléctrica. Su esquema de ingresos se complementa con la venta de artículos de línea blanca, materiales y suministros eléctricos, telecomunicaciones y otros servicios no relacionados con su operación principal. La Cooperativa opera en un entorno de baja competencia, impulsada por el tipo de servicio energético, las altas barreras de entrada, la concesión obtenida, y su cobertura geográfica, lo que le permite una posición dominante en su área de influencia directa y ampliada.

Las tarifas del servicio eléctrico brindado por la Cooperativa son establecidas por la Autoridad Reguladora de Servicios Públicos de Costa Rica (ARESEP). Asimismo, en 2013 Coopeguanacaste renovó su concesión de servicio público de suministro de energía eléctrica en la etapa de distribución y comercialización, por un plazo de 20 años, abarcando zonas de las provincias de Guanacaste y Puntarenas.

Calificación de Deuda

En abril de 2022, Coopeguanacaste recibió la autorización de la Sugeval para la oferta pública de su Programa de Emisiones de Bonos Temáticos Verdes Colones Coopeguanacaste 2021, el cual presenta las siguientes características:

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Programa de Emisiones de Bonos Temáticos Verdes Colones Coopeguanacaste 2021	Bonos	Colones (CRC)	CRC31,000 millones	CRC27,260 millones	Entre 5 y 20 años	Sin garantía	7 tramos vigentes

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Cooperativa de Electrificación Rural de Guanacaste R.L. y Subsidiarias				
Emisor	AA.cr	Estable	AA.cr	Estable
Programa de Emisiones de Bonos Temáticos Verdes Colones Coopeguanacaste 2021	AA.cr	-	AA.cr	Estable

\*Moody's Local ha dejado de asignar perspectivas a las emisiones de largo plazo, ya que estas se encuentran incluidas en la perspectiva asignada al emisor.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. Moody's Local Costa Rica da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2021.

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024 así como no auditados a septiembre de 2025 de la Cooperativa de Electrificación Rural de Guanacaste R.L. y Subsidiarias. Moody's Local Costa Rica comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Costa Rica no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local Costa Rica considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las calificaciones asignadas

- **AA.cr:** Emisores o emisiones calificados en **AA.cr** con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
- **Perspectiva Estable:** Indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local Costa Rica 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.

- La Metodología de calificación de empresas no financieras - (12/Nov/2024) utilizada por Moody's Local CR Calificadora de Riesgo, S.A. fue actualizada ante el regulador en la fecha menciona anteriormente, disponible en <https://moodylocal.cr/>.

Otras divulgaciones.

La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.

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

© 2025 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 AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR 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 SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. 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 SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR 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 SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR 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 SCR 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, DIFUNDIDA, 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 SCR. 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 SCR 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 SCR 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. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR 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, SCR 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 SCR 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 SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR 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 SCR 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.

SCR 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 todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. 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 [ir.moody's.com](http://ir.moody's.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 y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA 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.