

**Rating Action: A Moody's atribui ratings Baa3/Aa1.br para as debêntures simples quirografárias da Intervias, no valor de BRL375 milhões; a perspectiva é estável**

---

Global Credit Research - 16 Oct 2014

Sao Paulo, October 16, 2014 -- A Moody's América Latina (Moody's) atribuiu o rating Baa3 na escala global (moeda local), e Aa1.br no rating de escala nacional para as debêntures simples quirografárias não conversíveis, no valor de BRL375 milhões, com vencimento em 5 anos (a "Quarta Emissão"), que serão emitidas pela Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S/A ("Intervias" ou a "Empresa"). Ao mesmo tempo, a Moody's ratificou os ratings Baa3 e Aa1.br da Intervias nas escalas global e nacional, respectivamente, emissor e a debênture de BRL600 milhões, emitida em setembro de 2013. A perspectiva é estável para todos os ratings.

A emissão dos BRL375 milhões em debêntures será realizada em duas séries. A primeira série de BRL150 milhões terá duração de 5 anos e será amortizada em três pagamentos anuais após dois anos de carência. A segunda série de BRL225 milhões será uma debênture de infra-estrutura, de acordo com a lei 12.431/2011, com duração de cinco anos e pagamento único.

Os recursos advindos da Quarta Emissão serão utilizados da seguinte maneira: os recursos da primeira série serão utilizados para suportar necessidades de capital de giro e os da segunda série serão destinados para o pagamento ou reembolso de diversos projetos de investimento.

A Intervias é uma subsidiária operacional da Arteris S.A. ("Arteris") e detém uma concessão de 28 anos para expandir, operar e manter sete pequenas rodovias adjacentes, com extensão total de 376 km no interior do estado de São Paulo (Baa2 / perspectiva negativa). A concessão foi outorgada pelo estado de São Paulo em 2000, com 14 anos restantes.

#### FUNDAMENTOS DOS RATINGS

Os ratings Baa3 e Aa1.br de emissor e das debêntures simples quirografárias refletem as fortes características do sistema rodoviário da Intervias, localizado em uma região bem desenvolvida e economicamente diversificada no estado de São Paulo, no Brasil (Baa2 / perspectiva negativa). A perspectiva estável reflete nossa opinião de que as métricas de crédito da Empresa continuarão adequadas para sua categoria de rating, principalmente com o resultado de receitas operacionais em crescimento constante, e exigências remanescentes de CAPEX relativamente baixas. O rating também leva em consideração a natureza madura da concessão, evidenciada por um sólido histórico de tráfego pedagiado, que resultou em fluxos de caixa estáveis, assim como métricas de crédito adequadas para a categoria de rating.

O rating também é suportado pelo histórico de um ambiente regulatório que, em geral, tem dado apoio às concessionárias de rodovias pedagiadas em funcionamento no estado de São Paulo.

Apesar dos fortes fundamentos da concessão, os ratings da Intervias são de certa forma limitados por: (i) potencial desaceleração do PIB doméstico; (ii) histórico de distribuição de altos dividendos, o que esperamos que deva continuar no futuro; (iii) potenciais empréstimos entre empresas que podem ser estendidos à Holding para ajudar a financiar os grandes investimentos nas concessões federais; e (iv) potencial interferência política adicional por parte do governo do estado de São Paulo.

A Empresa opera em uma área de serviço pequena, mas economicamente robusta. A natureza madura e essencial da concessão é evidenciada por seu sólido desempenho operacional. De 2009 a 2013, o tráfego pedagiado da Empresa apresentou taxa média de crescimento anual de 6,12%, que é quase o dobro do PIB do período. Em 2013, o tráfego pedagiado aumentou em 8,3%, alcançando 65,5 milhões de veículos equivalentes, em comparação ao volume de 2012 de 60,5 milhões de veículos equivalentes. No primeiro semestre de 2014, o tráfego cresceu 8,12% quando comparado ao mesmo período de 2013 e o PIB do Brasil foi negativo em 0,8%. O crescimento significativo das receitas foi o resultado combinado da atividade econômica na região incluindo produção industrial, negócios agrícolas com o início de cobrança dos eixos suspensos a partir de primeiro de julho de 2013 como medida do governo para compensar o congelamento das tarifas de julho de 2013 a junho de 2014.

O histórico de 14 anos de tráfego pedagiado da Empresa mostra que veículos pesados representam mais de 60% do tráfego rodoviário em termos de veículos equivalentes e o tráfego de veículos leves em torno de 35%. Em 2013, os veículos pesados representaram 63,8% do tráfego equivalente total, enquanto o tráfego de veículos leves representou 36,2%. Rotas alternativas na região cobram a mesma tarifa por km, ou não são pedagiadas, mas apresentam serviço de qualidade inferior. Portanto, esperamos concorrência limitada durante o prazo restante da concessão.

Os indicadores de crédito da Intervias são adequados para a categoria de rating e são fortemente suportados pelo constante crescimento do tráfego. O índice médio de Caixa Gerado nas Operações (FFO) sobre Dívida de 2012 dos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2014 foi de 25,6% enquanto a média do índice de Cobertura de Juros Caixa ("cash interest coverage") foi de 4,0x. Estes bons índices são parcialmente negativamente afetados pelo baixo nível de retenção de geração de caixa devido ao alto volume de pagamento de dividendos que, no caso específico da Intervias, são utilizados para financiar os altos investimentos demandados pelas cinco concessões federais da Arteris, sua controladora.

A alavancagem da Intervias, conforme medida pelo índice de Dívida Bruta sobre EBITDA cresceu de 2,2x em 2012 para 2,6x nos últimos doze meses findos em 30 de junho de 2014 porque a empresa aumentou seu endividamento através do lançamento, em setembro de 2013, de uma debênture no valor de BRL600 milhões, com duração de 5 anos, dos quais BRL304,5 milhões foram usados para pré-pagar as dívidas representadas pela primeira e segunda debêntures, enquanto o restante dos recursos foram transferidos via dividendos para a controladora Arteris para financiar os investimentos das concessões rodoviárias federais. Como resultado, o endividamento de acordo com ajustes da Moody's cresceu de BRL 467 milhões em 31 de dezembro de 2012 para BRL 723 milhões em 30 de junho de 2014.

A geração de caixa deve continuar forte mas a dívida crescerá porque a Intervias levantará dívida adicional (BRL375 milhões por meio do lançamento de novas debêntures com prazo de 5 anos) para ajudar a financiar seus investimentos e transferir recursos para sua controladora Arteris, durante o segundo semestre de 2014, para financiamento dos investimentos das cinco concessões federais. Como resultado, o índice FFO / Dívida Bruta reduzirá para uma média de 16% nos próximos três anos e o índice de cobertura de juros cairá para 2,5x, os quais ainda serão adequados à categoria de rating Baa3/Aa1.br.

De acordo com a projeção da empresa, que utiliza um crescimento do tráfego um pouco acima da projeção da Moody's, o índice de cobertura de juros atingirá 2,8x em média no período 2014 a 2016 e o índice FFO / Dívida Bruta atingirá 18,9% no mesmo período.

Os maiores riscos para a empresa não atingir os índices projetados são volume de tráfego e ajustes de tarifas abaixo dos volumes projetados pela Moody's. Outro risco seria a empresa levantar dívida adicional para transferir mais recursos para a holding controladora.

A Intervias possui uma forte liquidez devido ao alto volume de caixa de BRL257 milhões em 30 de junho de 2014 e do perfil de longo prazo de suas dívidas representadas por BRL600 milhões em debêntures (Terceira emissão cujos recursos foram principalmente utilizados para amortizar a primeira e segunda emissão de debêntures) que serão pagas em três prestações anuais em setembro de 2016, 2017 e 2018 (33%, 33% e 34%).

O alto volume de caixa gerado pela Intervias tem permitido o acúmulo de caixa ao longo dos anos enquanto os lançamentos de debêntures tem claramente permitido a empresa manter um bom perfil de vencimentos das dívidas. Nós esperamos que a geração de caixa livre continue levemente positiva e em linha com o desempenho histórico assumindo que a empresa não necessitará aumentar os investimentos além dos volumes projetados.

Como uma concessão madura, os investimentos consistem primeiramente em investimentos de manutenção (aproximadamente BRL100 milhões por ano em média nos próximos três anos). Entretanto, daqui para frente, nós esperamos que as grandes saídas de caixa da empresa sejam representadas pelo pagamento de dividendos e empréstimos para a controladora. Na opinião da Moody's, o principal risco em termos de liquidez são potenciais aumentos nas dívidas para financiar necessidades de caixa da controladora (Arteris), através do pagamento de dividendos ou repasse de empréstimos que possam afetar materialmente os índices financeiros da empresa. O caixa atual pode ser utilizado para financiamento dos investimentos projetados, pagamento de dividendos e repasses adicionais para a controladora.

Apesar disto, os covenants financeiros incluídos nas debêntures oferecem aos investidores uma proteção já que limitam o endividamento máximo medido por dívida líquida / EBITDA menos pagamentos fixos da concessão igual ou inferior a 3,5x e exigem índice de cobertura do serviço da dívida igual ou superior a 1,2x. Estes indicadores estão relativamente longe de serem descumpridos já que o índice dívida líquida / EBITDA menos pagamentos

fixos da concessão em 30 de junho de 2014 era de cerca de 1,3x enquanto o índice de cobertura do serviço da dívida era superior a 28x no mesmo período, de acordo com a definição do covenant. Um covenant adicional nas debêntures de BRL600 milhões limitam o volume de transferência de recursos da Intervias para a Arteris a um volume adicional de BRL300 milhões sobre o saldo atual de BRL300 milhões em 30 de junho de 2014. Nós incluímos os BRL300 milhões adicionais de transferência de recursos para a Arteris em nossa projeção e a Intervias continua com índices adequados a categoria de risco Baa3.

Em 24 de junho de 2013, o governador do estado de São Paulo adiou o reajuste tarifário anual para as concessionárias de rodovias pedagiadas. As tarifas de pedágio, programadas para serem reajustadas conforme os índices inflacionários em 1º de julho, ficaram congeladas por um ano, até 1º de julho de 2014. A decisão do governador foi tomada após intensas manifestações públicas contra aumentos tarifários no sistema de transporte público do município de São Paulo (os aumentos foram posteriormente revogados).

Para preservar o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos das concessionárias, as principais medidas compensatórias anunciadas pelo governador do estado foram: (i) redução de 50% do ônus variável a ser pago para a ARTESP - Agência de Transporte do Estado de São Paulo, dos atuais 3,0% para 1,5% das receitas brutas dos pedágios; (ii) cobrança do eixo suspenso de caminhões a partir de 28 de julho de 2013. A decisão de preservar o equilíbrio econômico-financeiro das concessões confirma, de acordo com a nossa opinião, a continuidade do apoio fornecido pela ARTESP às concessionárias de rodovias pedagiadas.

Em 26 de junho de 2014, ARTESP aprovou o aumento de tarifas da Intervias em 4,67% a ser aplicado para o período de julho de 2014 a junho de 2015. Este reajuste é menor que os 6,37% referentes a inflação acumulada no período de 01 de julho de 2013 a 30 de junho de 2014 e, de acordo com um comunicado oficial da Empresa, ela não concordou com a decisão do Governo do Estado de São Paulo em relação ao reajuste das tarifas, e, portanto, tomará as medidas necessárias para obter a correção das tarifas de acordo com a inflação. Em nossa opinião, o reajuste em desacordo com o contrato de concessão tem um efeito muito pequeno no desempenho financeiro da empresa.

Apesar disso, de acordo com a nossa metodologia de rating Rodovias Operacionais Pedagiadas, nós ajustamos o rating do sub-fator 3a ("Capacidade e disposição de aumentar tarifas ") para Baa de Aa, o que reflete nossa percepção de uma interferência política potencialmente maior, assim como a incerteza sobre a qualidade do ambiente regulatório (fator 3 de nossa metodologia).

#### Perspectiva do rating:

A perspectiva estável reflete nossa opinião de que a Intervias continuará apresentando fluxo de caixa estável, dado o caráter maduro de sua concessão, o crescimento esperado da economia onde as rodovias pedagiadas da Intervias estão localizadas e a administração experiente focada na melhora operacional da empresa. A Moody's espera que o pagamento de dividendos e extensão de empréstimos entre empresas do grupo continuarão até o final da concessão mas de maneira prudente e de forma que mantenha em compliance com os covenants e de acordo com os indicadores financeiros de sua categoria de rating. A perspectiva estável também reflete nossa expectativa de que a estrutura regulatória e de concessão no estado de São Paulo continuará apoiando as concessionárias de rodovias pedagiadas do setor privado, e que o reajuste tarifário ocorrerá em 2015 de acordo com os termos e condições do contrato de concessão.

#### O que poderia elevar o rating

O rating poderia ser elevado se a Empresa melhorar significativamente seu perfil de liquidez e produzir métricas de crédito em linha ou acima de seu desempenho histórico de modo que o índice FFO / Dívida permaneça acima de 40% e o Índice de Cobertura de Juros Caixa permaneça acima de 5.0x em uma base sustentável.

#### O que poderia rebaixar o rating

O rating poderia ser rebaixado se houver uma deterioração significativa e sustentada nos indicadores de crédito da Intervias de modo que o Caixa Gerado nas Operações (FFO) sobre Dívida caia abaixo de 10%, e a Cobertura de Juros de Caixa permaneça abaixo de 2,5x por um período prolongado. A deterioração da qualidade de crédito da Arteris S.A., uma maior interferência política nos negócios da companhia ou a deterioração na qualidade da concessão e na qualidade da estrutura regulatória também podem resultar em uma ação de rebaixamento do rating.

A principal metodologia utilizada neste rating foi "Rodovias Pedagiadas Privadas sob Concessão" ("Privately Managed Toll Roads ") de Maio 2014. Favor consultar a página de Política de Crédito em [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br)

para uma cópia desta metodologia.

Os ratings em escala nacional da Moody's (NSRs) pretendem ser medidas relativas de idoneidade creditícia entre emissões e emissores de dívida dentro de um país, possibilitando aos participantes do mercado uma melhor diferenciação dos riscos relativos. OS NSRs são diferentes dos ratings da escala global no sentido de que não são globalmente comparáveis ao universo completo das entidades classificadas pela Moody's, mas apenas com outras entidades classificadas dentro do mesmo país. Os NSRs são designados por um modificador ".nn" que indica o país relevante, como ".za" no caso da África do Sul. Para mais informações sobre a abordagem da Moody's para ratings na escala nacional, consulte a Metodologia de Ratings da Moody's publicada em junho de 2014 sob o título "Equivalência entre os Ratings na Escala Nacional e os Ratings na Escala Global da Moody's" ("Mapping Moody's National Scale Ratings to Global Scale Ratings").

## DIVULGAÇÕES REGULATÓRIAS

As fontes de informação utilizadas na elaboração do rating são as seguintes: partes envolvidas nos ratings, e partes não envolvidas nos ratings, e informações públicas e confidenciais e de propriedade da Moody's.

A Moody's considera a qualidade das informações disponíveis sobre o emissor ou obrigação como sendo satisfatória ao processo de atribuição do rating de crédito.

A Moody's adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na atribuição de ratings sejam de qualidade suficiente e proveniente de fontes que a Moody's considera confiáveis incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Moody's não realiza serviços de auditoria, e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating.

O rating foi divulgado para a entidade classificada ou seu(s) agente(s) designado(s) e atribuído sem alterações decorrentes dessa divulgação.

Consulte a página de divulgações regulatórias do [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para divulgações gerais sobre potenciais conflitos de interesse.

A Moody's América Latina Ltda. pode ter fornecido Outro(s) Serviço(s) Permitido(s) à entidade classificada ou a terceiros relacionados no período de 12 meses que antecederam a ação de rating de crédito. Consulte o relatório "Serviços auxiliares e outros serviços permitidos providos a entidades com rating da Moody's América Latina Ltda" disponível no [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para maiores informações.

As entidades classificadas pela Moody's América Latina Ltda. (e partes relacionadas a essas entidades) podem também receber produtos/serviços fornecidos por terceiros relacionados à Moody's América Latina Ltda. envolvidos em atividades de rating de crédito. Consulte o [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para obter uma lista de entidades que recebem produtos/serviços dessas entidades relacionadas. Esta lista é atualizada trimestralmente.

A data da última Ação de Rating ocorreu em 3 Setembro 2013.

Os ratings da Moody's são monitorados constantemente, a menos que sejam ratings designados como atribuídos a um momento específico ("point-in-time ratings") no comunicado inicial. Todos os ratings da Moody's são revisados pelo menos uma vez a cada período de 12 meses.

Para ratings atribuídos a um programa, série ou categoria/classe de dívida, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes a cada um dos ratings de títulos ou notas emitidas subsequentemente da mesma série ou categoria/classe de dívida ou de um programa no qual os ratings sejam derivados exclusivamente dos ratings existentes, de acordo com as práticas de rating da Moody's. Para os ratings atribuídos a um provedor de suporte, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes à ação de rating do provedor de suporte e referentes a cada uma das ações de rating dos títulos que derivam seus ratings do rating do provedor de suporte. Para ratings provisórios, este anúncio fornece divulgações regulatórias pertinentes ao rating provisório atribuído, e em relação ao rating definitivo que pode ser atribuído após a emissão final da dívida, em cada caso em que a estrutura e os termos da transação não tiverem sido alterados antes da atribuição do rating definitivo de maneira que pudesse ter afetado o rating. Para maiores informações, consulte a aba de ratings na página do respectivo emissor/entidade disponível no [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br).

Para quaisquer títulos afetados ou entidades classificadas que recebam suporte de crédito direto da(s) entidade(s) primária(s) desta ação de rating, e cujos ratings possam mudar como resultado dessa ação, as divulgações regulatórias associadas serão aquelas da entidade fiadora. Exceções desta abordagem existem para as seguintes divulgações: Serviços Acessórios, Divulgação para a entidade classificada e Divulgação da

entidade classificada.

Consulte a aba de ratings na página do emissor/entidade no [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para visualizar o histórico e a última ação de rating deste emissor. A data em que alguns ratings foram atribuídos pela primeira vez diz respeito a uma época em que os ratings da Moody's não eram integralmente digitalizados e pode ser que os dados precisos não estejam disponíveis. Conseqüentemente, a Moody's fornece uma data que acredita ser a mais confiável e precisa com base nas informações que são disponibilizadas. Consulte a página de divulgação de ratings em nosso website [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para obter maiores informações.

Consulte o documento Símbolos e Definições de Rating da Moody's ("Moody's Rating Symbols and Definitions") disponível na página de Processo de Rating do [www.moody.com.br](http://www.moody.com.br) para maiores informações sobre o significado de cada categoria de rating e a definição de default e recuperação.

As divulgações regulatórias contidas neste comunicado de imprensa são aplicáveis ao rating de crédito e, se aplicável, também à perspectiva ou à revisão do rating.

Consulte o [www.moody.com](http://www.moody.com) para atualizações e alterações relacionadas ao analista líder e à entidade legal da Moody's que atribuiu o rating.

Consulte a aba de ratings do emissor/entidade disponível no [www.moody.com](http://www.moody.com) para divulgações regulatórias adicionais de cada rating.

Marcos Cantarelli De Oliveira  
Asst Vice President - Analyst  
Infrastructure Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
Avenida Nacoes Unidas, 12.551  
16th Floor, Room 1601  
Sao Paulo, SP 04578-903  
Brazil  
JOURNALISTS: 800-891-2518  
SUBSCRIBERS: 55-11-3043-7300

William L. Hess  
MD - Utilities  
Infrastructure Finance Group  
JOURNALISTS: 212-553-0376  
SUBSCRIBERS: 212-553-1653

Releasing Office:  
Moody's America Latina Ltda.  
Avenida Nacoes Unidas, 12.551  
16th Floor, Room 1601  
Sao Paulo, SP 04578-903  
Brazil  
JOURNALISTS: 800-891-2518  
SUBSCRIBERS: 55-11-3043-7300

**MOODY'S**  
INVESTORS SERVICE

© 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") AND ITS AFFILIATES ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT**

**COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATION") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS FOR RETAIL INVESTORS TO CONSIDER MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS IN MAKING ANY INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial

instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

MIS, a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moodys.com](http://www.moodys.com) under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

For Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail clients. It would be dangerous for "retail clients" to make any investment decision based on MOODY'S credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.