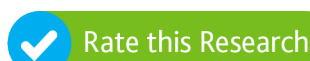


CREDIT OPINION

11. Juni 2019

Aktualisierung



RATINGS

Clientis AG

Sitz	Bern, Schweiz
Langfristiges CRR	Baa1
Art	Langfristiges Counterparty Risk Rating – Fremdwährung
Ausblick	Nicht erteilt
Langfristige Verb.	Nicht erteilt
Langfristige Depositen	A1
Art	Langfristige Bankdepositen – Fremdwährung
Ausblick	Stabil

Nähere Informationen sind dem Abschnitt "Ratings" am Ende dieses Berichts zu entnehmen. Stand der angegebenen Ratings und Ausblicke ist das Veröffentlichungsdatum.

Ansprechpartner

Andrea Wehmeier +49.69.70730.782
VP – Senior Analyst
andrea.wehmeier@moodys.com

Alexander Hendricks, CFA +49.69.70730.779
Associate Managing Director / Banking
alexander.hendricks@moodys.com

Clientis AG

Aktualisierte Kreditanalyse

Zusammenfassung

Wir erteilen für die [Clientis AG](#) (Clientis) Depositenratings von A1/P-1. Darüber hinaus erteilen wir eine Basiskreditrisikoeinschätzung (Baseline Credit Assessment, BCA) und ein bereinigtes BCA (Adjusted BCA) von a3 sowie Counterparty Risk Ratings (CRRs) von Baa1/P-2.

In den Clientis-Ratings äußern sich folgende Faktoren: 1. das BCA und das bereinigte BCA von a3; 2. das Ergebnis unserer fortgeschrittenen Loss-Given-Failure-(LGF-)Analyse, die der Höhe der Verluste für die unterschiedlichen Verbindlichkeitenklassen bei Abwicklung oder Insolvenz Rechnung trägt und zu einer Anhebung (Uplift) der Depositenratings um zwei Stufen führt; sowie 3. die geringe Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung, woraus sich keinerlei zusätzliche Ratingerhöhung ergibt.

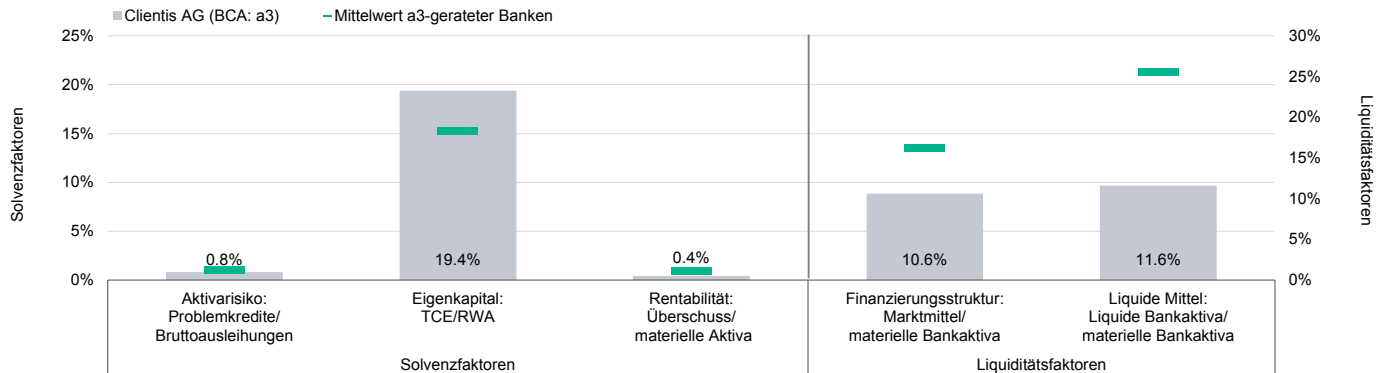
Das BCA von a3 berücksichtigt 1. die gute Kapitalausstattung, 2. die gute Aktivaqualität sowie 3. die nur begrenzte Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken und das starke Einlagengeschäft. Trotz eines Aufwärtstrends bleibt die Ertragskraft der Bank eingeschränkt, was 1. auf die anhaltend niedrigen Zinsen und das wettbewerbsintensive Umfeld auf dem heimischen Bankenmarkt sowie 2. auf die Abhängigkeit von den nur in begrenztem Umfang zur Verfügung stehenden liquiden Mitteln zur Abfederung von Risiken aus Einlagenabflüssen zurückzuführen ist.

Das BCA von a3, das auf Clientis' konsolidierten (Gruppen-)Finanzkennzahlen beruht, trägt ferner dem vertraglich vereinbarten Unterstützungsrahmen Rechnung, der von zentraler Bedeutung für den Zusammenhalt und die langfristige Stabilität der Gruppe ist. Da das Rahmenwerk des Clientis-Verbunds und der Zusammenhalt im Vergleich zu anderen genossenschaftlichen Bankengruppen bzw. ähnlichen Verbundstrukturen in Europa jedoch noch immer schlechter abschneidet, wie an dem Ausscheiden eines Mitgliedsinstituts 2019 abzulesen ist, nehmen wir eine negative qualitative Anpassung des BCA vor.

Dies ist eine Übersetzung eines englischen Ausgangstextes mit dem Titel "[Clientis AG: Update to credit analysis](#)", veröffentlicht am 6. Juni 2019.

ABBILDUNG 1

Ratingscorecard – Maßgebliche Finanzkennzahlen



Quelle: Moody's Financial Metrics

Bonitätsrelevante Stärken

- » Gute Kennzahlen für die Kapitalausstattung dank hochwertiger Kapitalinstrumente
- » Hohe Granularität des Kreditbuchs und begrenzte Engagements in „Immobilien-Hot-Spots“, was die Aktivaqualität zusätzlich begünstigt
- » Begrenzte Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken in Verbindung mit starkem Einlagengeschäft

Bonitätsrelevante Herausforderungen

- » Hohe Konzentration im Hypothekengeschäft
- » Schwache, wenn auch sich verbessernde Rentabilitäts- und Effizienzkennzahlen
- » Abhängigkeit von nur in begrenztem Umfang zur Verfügung stehenden liquiden Mitteln zur Abfederung von Risiken aus Einlagenabflüssen
- » Gegenseitiges Stützungskonzept, das hinter den Mechanismen vergleichbarer genossenschaftlicher Bankengruppen und ähnlicher Verbundstrukturen zurückbleibt

Ausblick

- » Der Ausblick für die A1-Depositenratings von Clientis ist stabil. Hierin äußert sich unsere Erwartung, dass die Bank in der Lage sein wird, ihre Finanzkennzahlen - gestützt auf ihr ausgewogenes Finanzprofil sowie die ohnehin hohe Aktivaqualität und gute Kapitalausstattung - längerfristig aufrechtzuerhalten.

Faktoren, die zu einer Heraufstufung führen könnten

- » Eine Heraufstufung der Ratings von Clientis wäre wahrscheinlich, falls 1. das BCA der Bank heraufgestuft wird oder 2. unsere fortgeschrittene LGF-Analyse zu einer stärkeren Anhebung (Uplift) führt.
- » Das BCA der Bank könnte durch eine Kombination aus folgenden Einflüssen Auftrieb erhalten: 1. eine nachhaltige Verbesserung des risikobereinigten Effizienz- und Rentabilitätsgrades; sowie 2. eine deutliche Erhöhung der Liquiditätsreserven über die Kapitalmarktmittel hinaus; oder 3. eine etablierte Historie hinsichtlich des Zusammenhalts der Gruppe durch die Ausweitung der gegenseitigen Haftungsmechanismen und die Sicherung der Zugehörigkeit zur Gruppe über rechtlich verbindliche Mitgliedschaftsverpflichtungen.
- » Unsere fortgeschrittene LGF-Analyse könnte zu einer Raterhöhung um eine größere Anzahl von Stufen führen, falls Clientis beträchtliche Volumina an vorrangigen unbesicherten (senior unsecured) oder nachrangigen Verbindlichkeiten begibt, die ein höheres Maß an Einlegerschutz bieten, was zu einer Ratinganhebung um eine zusätzliche Stufe führen könnte.

Die vorliegende Veröffentlichung stellt keine Ankündigung einer Ratingaktion dar. Nähere Informationen zu den jüngsten Ratingaktionen sowie zur gesamten Ratinghistorie hinsichtlich der Bonitätsbeurteilungen, auf die hierin Bezug genommen wird, finden sich unter www.moody.com auf den Internetseiten zu diesem Emittenten/Unternehmen unter der Rubrik „Ratings“.

Faktoren, die zu einer Herabstufung führen könnten

- » Eine Herabstufung der Clientis-Ratings könnte durch folgende Ereignisse ausgelöst werden: 1. eine Herabstufung des BCA oder 2. eine Reduzierung der Ratingerhöhung für die Bank als Folge unserer LGF-Analyse.
- » Folgende Faktoren könnten für Abwärtsdruck auf das BCA von Clientis sorgen: 1. eine Verminderung der Liquiditätsreserven der Bank; 2. eine stärkere Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken; oder 3. eine allmähliche Erosion des Marktanteils durch Wettbewerbsdruck, strategische Differenzen innerhalb der Gruppe oder das Ausscheiden einzelner Mitgliedsinstitute.
- » Zu einer Herabstufung der Depositenratings von Clientis könnte es auch kommen, sollte das Einlagenvolumen deutlich zurückgehen und somit für ein geringeres Maß an Ratingerhöhung gemäß unserem LGF-Analyserahmen sorgen.

Schlüsselkennzahlen

ABBILDUNG 2

Clientis AG (konsolidierte Finanzkennzahlen) ^[1]

	12-18 ²	12-17 ²	12-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	CAGR/ Durchschnitt ³
Bilanzsumme (Mrd. CHF)	15	15	14	13	12	5,2 ⁴
Bilanzsumme (Mrd. EUR)	14	12	13	12	10	6,9 ⁴
Bilanzsumme (Mrd. USD)	15	15	14	13	13	5,4 ⁴
Bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Tangible Common Equity) in Mrd. CHF	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	5,2 ⁴
Bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Tangible Common Equity) in Mrd. EUR	1,2	1,1	1,2	1,1	0,9	6,9 ⁴
Bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Tangible Common Equity) in Mrd. USD	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1	5,4 ⁴
Problemkredite / Bruttoausleihungen (in %)	0,8	0,7	0,7	0,9	1,1	0,8 ⁵
Tangible Common Equity / risikogewichtete Aktiva (RWA) in %	19,4	19,2	18,3	18,0	17,3	18,4 ⁶
Problemkredite / (Tangible Common Equity + Rückstellungen für Kreditausfälle) in %	7,2	6,4	6,2	7,9	10,0	7,5 ⁵
Nettozinsmarge (in %)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2 ⁵
Gewinn vor Rückstellungen (PPI) / durchschnittliche risikogewichtete Aktiva (RWA) in %	1,0	0,9	0,9	0,6	0,6	0,8 ⁵
Überschuss / materielle Aktiva (in %)	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4 ⁵
Aufwand-Ertragsrelation (in %)	67,8	70,5	70,1	80,2	79,1	73,5 ⁵
Marktmittel / materielle Bankaktiva (in %)	10,6	10,4	11,1	10,9	9,3	10,5 ⁵
Liquide Bankaktiva / materielle Bankaktiva (in %)	11,6	10,8	11,3	11,1	8,2	10,6 ⁵
Bruttoausleihungen / Verbindlichkeiten ggü. Kunden (in %)	119,8	120,4	120,7	120,9	122,9	121,0 ⁵

[1] Alle (Kenn-)Zahlen bereinigt unter Verwendung der standardmäßigen Moody's-Anpassungen

[2] Basel III - vollumfänglich oder schrittweiser Übergang; lokale Rechnungslegungsstandards

[3] Aufgrund des Umfangs der ausgewiesenen Beträge kann es zu rundungsbedingten Differenzen kommen

[4] Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (in %) auf Basis des Berichtszeitraums für die zuletzt angewandten Rechnungslegungsstandards

[5] Einfacher Durchschnitt der Berichtszeiträume für die zuletzt angewandten Rechnungslegungsstandards

[6] Einfacher Durchschnitt der Berichtszeiträume nach Basel III

Quelle: Moody's Financial Metrics

Profil

Die dezentral organisierte Clientis-Gruppe wurde im Jahr 2003 gegründet und besteht aktuell aus 15 rechtlich selbstständigen Banken sowie deren Zentralinstitut, der Clientis AG (Clientis), die im gemeinschaftlichen Eigentum dieser Mitgliedsinstitute steht. Clientis bürgt für die Verbindlichkeiten aller 15 rechtlich unabhängigen Banken, die im Gegenzug Clientis im Bedarfsfall finanziell unterstützen müssen.

Die Gruppe ist in der deutsch- und französischsprachigen Schweiz vertreten. Sie hielt per Ende 2018 nationale Marktanteile von 0,9 % am Einlagen- bzw. 1,3 % am Immobilienkreditgeschäft. Dies positioniert die Gruppe eindeutig als Nischenanbieter auf dem lokalen/ländlich geprägten Schweizer Bankenmarkt, der sich durch bedeutende regionale Marktstellungen und eine recht loyale lokale Privat- und Geschäftskundenbasis aus kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) auszeichnet.

Per Ende 2018 wies die Gruppe eine Bilanzsumme von CHF 15,3 Mrd. aus. Über ihr regionales Netzwerk aus rund 68 Filialen versorgte sie etwa 200.000 Kunden. Ihre Angebotspalette konzentriert sich schwerpunktmäßig auf Produkte und Dienstleistungen rund um das klassische Universalbankengeschäft. Näheres hierzu findet sich in unserem Schweizer [Banking System Profile](#).

Gewichtetes Makroprofil: Sehr Stark- (Very Strong-)

Clientis konzentriert sich auf den Schweizer Markt. Ihr wird daher ein Makroprofil von „Sehr Stark-“ (Very Strong-) zuteil, was dem [Makroprofil der Schweiz](#) entspricht.

Die Ratingfaktoren im Einzelnen

Hohe Granularität des Kreditbuchs und begrenzte Engagements in „Immobilien-Hotspots“ kommen Aktivaqualität zugute

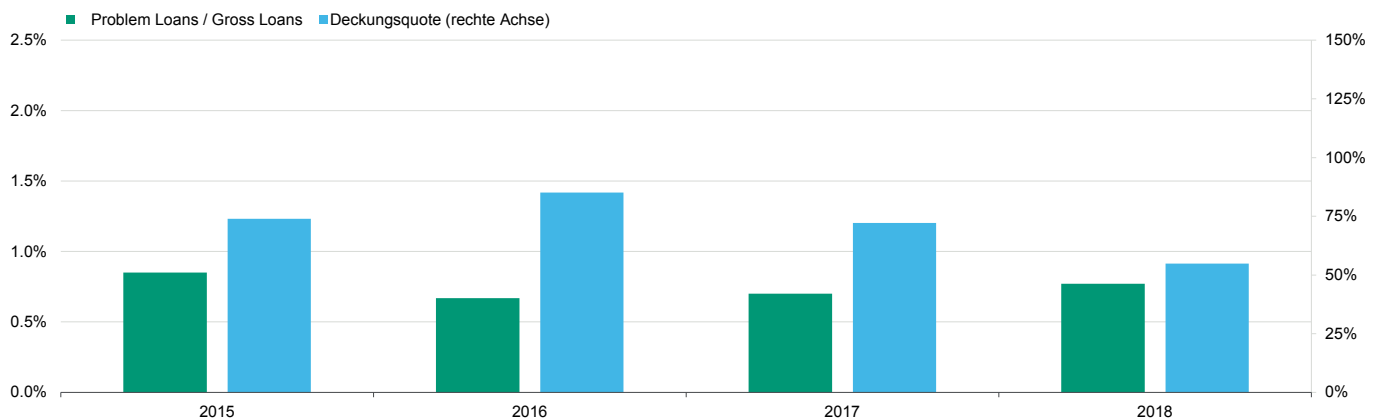
Wir erteilen für das Aktivarisiko von Clientis einen Scorewert von a1, was zwei Stufen unter dem Ausgangswert von aa2 liegt. Dies trägt den Risiken aus der - gemessen am Gesamtkreditvolumen - hohen Konzentration von Hypothekendarlehen im Kreditbuch der Bank (95 % per Ende 2018) sowie der guten Bedeckung durch Barsicherheiten, die über dem Schweizer Durchschnitt liegt, Rechnung.

Der Anteil an Hypothekendarlehen im Kreditbuch der Gruppe stieg 2018 um 4 % und betrug per Ende 2018 insgesamt CHF 12,4 Mrd., ohne dass es zu einer Lockerung der Kreditvergabestandards gekommen wäre. Die Immobilien, die den von Clientis ausgereichten Hypothekendarlehen zugrunde liegen, befinden sich vornehmlich in Gegenden, in denen die Immobilienmärkte keinerlei Anzeichen einer Überhitzung aufweisen. Wir gehen davon aus, dass Clientis in der Lage sein wird, Tempo und Ausmaß einer potenziellen Verschlechterung seiner aktuell soliden Indikatoren für die Aktivaqualität zu managen.

Per Ende 2018 war das Volumen an notleidenden Krediten auf CHF 101,0 Mio. bzw. 0,8 % der gesamten Bruttoausleihungen (2017: CHF 87,4 Mio.) angestiegen. Die geringere Bedeckung von Problemkrediten durch Barsicherheiten in Höhe von 55 % per Ende 2018 ist ausreichend und entspricht nun eher dem Bedeckungsgrad anderer, vergleichbarer Institute.

ABBILDUNG 3

Aktivaqualität von Clientis unverändert solide



Problemkreditquote im Einklang mit unserer Definition; seit 2018 gemäß Rechnungslegungsstandard IFRS 9.

Quellen: *Institutsberichte, Moody's Investors Service*

Solide Kapitalausstattung dient als Puffer für potenzielle Schocks am Wohnungsmarkt

Wir erteilen für die Kapitalausstattung von Clientis einen Scorewert von aa2, was eine Stufe unter dem Ausgangswert von aa1 liegt. Hierin äußern sich die solide Kapitalausstattung und geringe Verschuldung (Leverage) der Bank. Gleichzeitig trägt er den potenziellen Abwärtsrisiken aus den Engagements am Immobilienmarkt und der Erhöhung der risikogewichteten Aktiva (RWA) infolge des geschäftlichen Wachstums Rechnung, was zu einer geringfügigen Verschlechterung der Kapitalausstattung führen könnte.

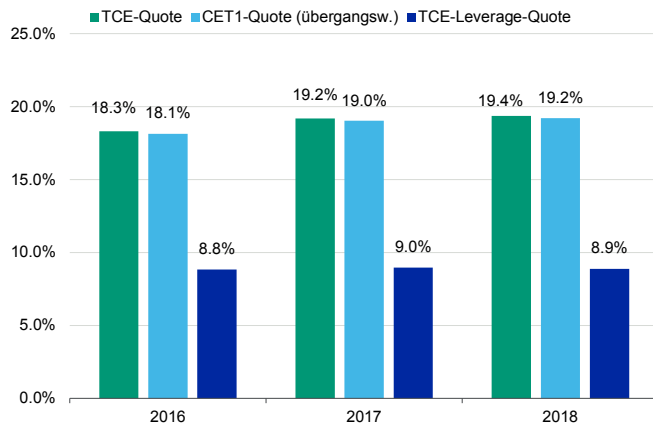
Mit 19,4 % per Ende 2018 lag die Quote für das bereinigte bilanzielle Eigenkapital (Tangible Common Equity, TCE) von Clientis nach wie vor auf einem hohen Niveau und leicht über dem Wert von 19,2 % per Ende 2017. Mit 8,9 % per Ende 2018 wurde zudem eine nach wie vor starke TCE-Leverage-Quote erzielt.

Per Ende 2018 wies die Clientis-Gruppe eine harte Kernkapitalquote (Common Equity Tier 1, CET1) von 19,2 % aus, was geringfügig über dem für das Gesamtjahr 2017 ausgewiesenen Wert von 19,0 % und damit deutlich über dem aufsichtsrechtlich geforderten

Minimum lag. Da im regulatorischen Eigenkapital von Clientis weder hybride noch Tier-2-Kapitalinstrumente enthalten sind, bewegt sich das regulatorische Gesamteigenkapital der Bank auf demselben Niveau wie das harte Kernkapital (CET1). Die Clientis-Gruppe wird von der Schweizer Finanzmarktaufsicht FINMA als Kategorie-4-Institut eingestuft. Als solches muss sie ab Ende 2019 eine Gesamtkapitalquote von 12,35 % aufweisen, einschließlich eines antizyklischen Kapitalpuffers von 1,15 % für Wohnungsmarktrisiken.

Abbildung 4

Clientis übertrifft Eigenkapitalanforderungen deutlich



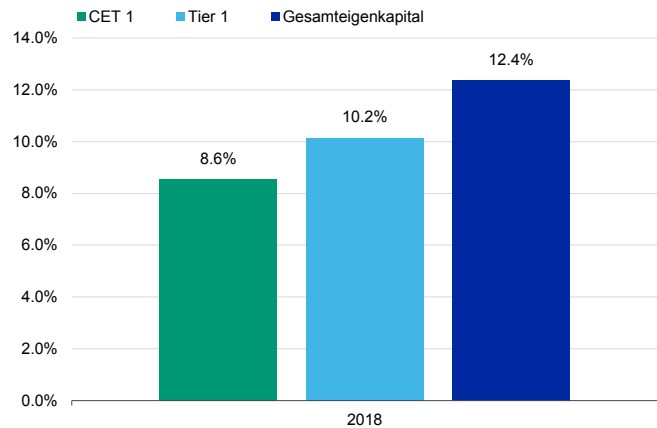
TCE = Tangible Common Equity (bereinigtes bilanzielles Eigenkapital; eigene Berechnungen).

CET1 = Common Equity Tier 1 (hartes Kernkapital).

Quellen: Institutsberichte, Moody's Investors Service

Abbildung 5

Kapitalbedarf von Clientis



Quelle: Institutsberichte

Verbesserte Rentabilitäts- und Effizienzkennzahlen

Der erteilte Scorewert von baa3 für die Rentabilität von Clientis ist Ausdruck der begrenzten, aber stabilen Rentabilität der Bank, die sich um die 40 Basispunkte bewegt. Langfristig dürfte Clientis von der engeren operativen und geschäftlichen Integration seiner Mitgliedsinstitute profitieren, was zu Effizienzsteigerungen führen und dazu beitragen könnte, das Rentabilitätsniveau der Bank auch in einem Umfeld mit sehr niedrigen Zinssätzen beizubehalten.

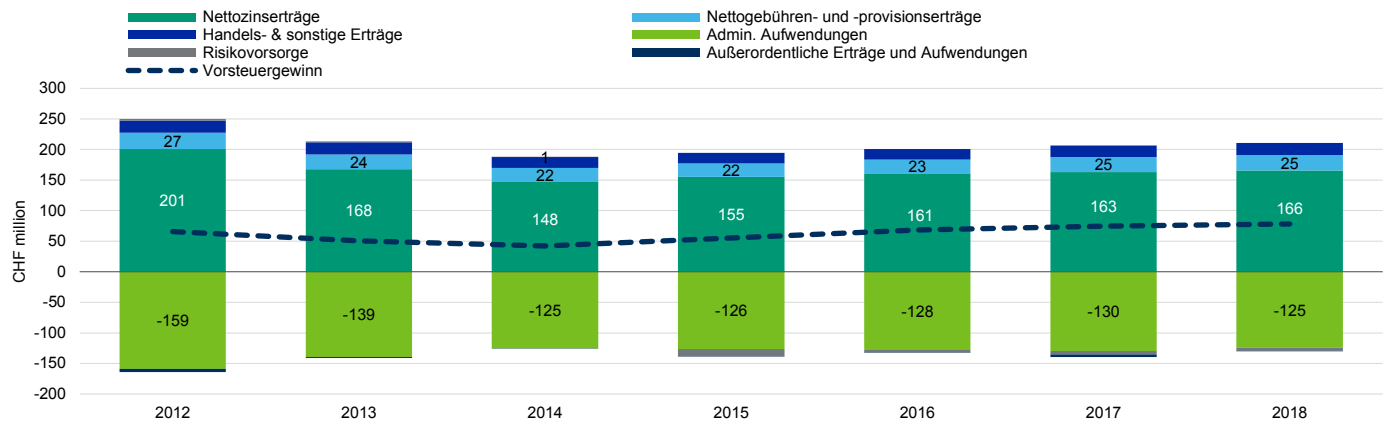
Die Bank plant, ihrer Modellbankenplattform weitere Institute hinzuzufügen und diese mittelfristig vollständig in die Clientis-Gruppe zu integrieren. Seit Anfang 2018 haben die 15 Mitgliedsinstitute sowie 10 weitere Partnerbanken am IT-Projekt der Gruppe teilgenommen, das auch einen Wechsel des IT-Dienstleisters umfasst. Wir gehen davon aus, dass die IT-Integration der Mitgliedsbanken den Zusammenhalt mittelfristig stützen wird. Clientis erwirtschaftet darüber hinaus zusätzliche Gebühreneinnahmen durch die Bereitstellung von IT-Dienstleistungen für Institute, die nicht zur Gruppe gehören, was die Rentabilität der Gruppe stützt.

Für 2018 wies Clientis einen stabilen Überschuss von CHF 63,4 Mio. (2017: CHF 70,7 Mio., einschließlich außerordentlicher Erträge in Höhe von CHF 10,2 Mio.) aus. Im selben Zeitraum stieg das Nettozinsergebnis der Bank geringfügig auf CHF 165,7 Mio. (2017: CHF 163,0 Mio.), womit Clientis im Vergleich zu einigen anderen regionalen Bankengruppen infolge der nach wie vor effektiven Zinnsicherungsstrategie gut abschneidet. Die höheren Gebühren- und Provisionserträge von CHF 25,3 Mio. (2017: 24,8 Mio.) trugen zusätzlich zu dem soliden Ergebnis bei, das nur geringfügig durch höhere Abschreibungen (CHF 18,6 Mio. 2018 ggü. CHF 15,7 Mio. 2017) belastet wurde.

Abbildung 6

Clientis in hohem Maße von Zinserträgen abhängig

Vorsteuergewinn bleibt stabil



Quellen: Institutsberichte, Moody's Financial Metrics, Schätzungen von Moody's Investors Service

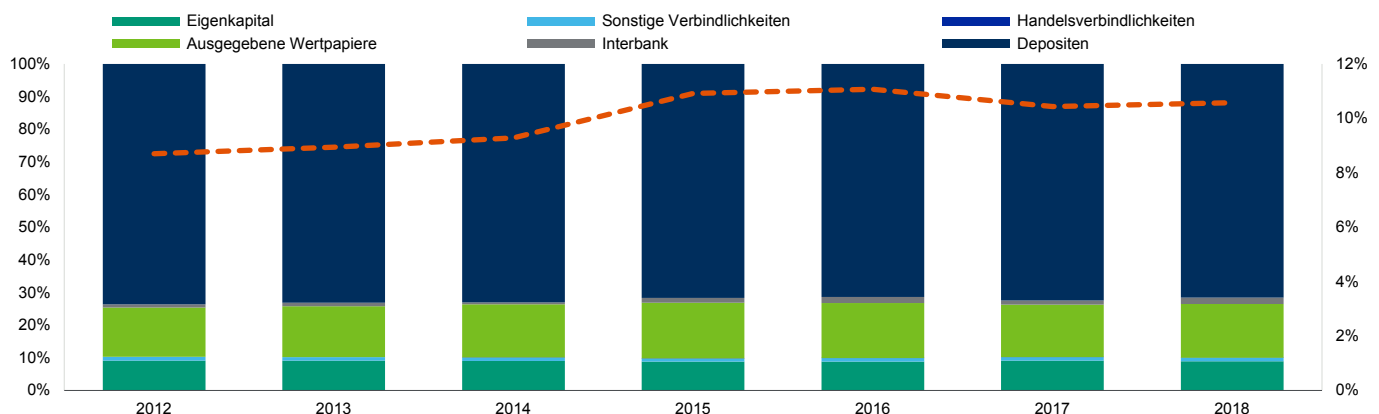
Begrenzte Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken in Verbindung mit starkem Einlagengeschäft

Der erteilte Scorewert von a1 für die Finanzierungsstruktur entspricht dem Ausgangswert. Der a1-Scorewert ist Ausdruck der stabilen Basis an umfangreichen Privatkundeneinlagen, die Ende 2018 aufgrund des fest verwurzelten lokalen Privatkundengeschäfts 72 % der Gesamtbilanz von Clientis ausmachten. Die Laufzeitstruktur des von Clientis aufgenommenen Fremdkapitals ist zudem sehr ausgewogen und weist keinerlei Fälligkeitskonzentration auf.

Das Verhältnis von Ausleihungen zu Einlagen von 119,8 % per Ende 2018 (2017: 120,4 %), einschließlich der Kassenobligationen, deutet auf eine gewisse Abhängigkeit von Kapitalmarktfinanzierung hin. Der besicherte und längerfristige Charakter der in Anspruch genommenen Kapitalmarktmittel (bestehend aus CHF 2,4 Mrd. an Pfandbriefen (Covered Bonds) und CHF 0,1 Mrd. an vorrangigen Anleihen) sowie die stabilen Kundeneinlagen (CHF 10,9 Mrd.) mindern jedoch die Anfälligkeit der Bank für das hochgradig ungünstige Szenario einer länger andauernden Störung an den Fremdkapitalmärkten.

Abbildung 7

Clientis ist hauptsächlich einlagenfinanziert



Kapitalmarktfinanzierungsquote = Kapitalmarktmittel / materielle Bankaktiva.

Quellen: Institutsberichte, Moody's Investors Service

Begrenzte Verfügbarkeit liquider Mittel zur Abfederung von Risiken aus Einlagenabfluss

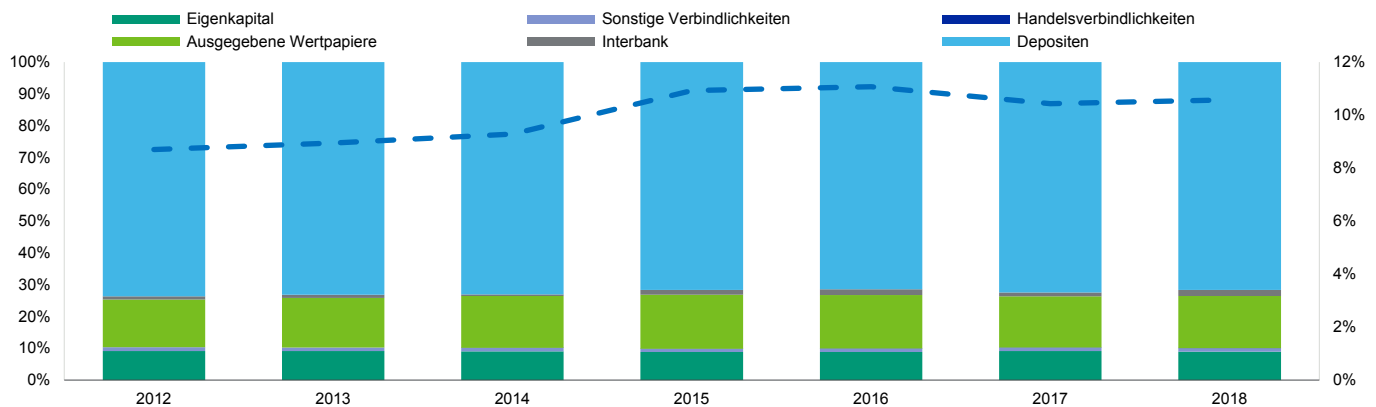
Der Clientis erteilte Scorewert von baa3 für die liquiden Mittel entspricht dem Ausgangswert und trägt dem Volumen an unbelasteten liquiden Aktiva Rechnung, die rund 11,6% der materiellen Bankaktiva ausmachen und sich damit stabil auf dem Niveau der vergangenen drei Jahre bewegen.

Per Ende 2018 verfügte die Gruppe über CHF 1,4 Mrd. an Barmitteln, CHF 145 Mio. an Interbankenforderungen und CHF 239 Mio. an liquiden Wertpapieren, die als zentralbankfähige Sicherheiten dienen können. Wir gehen davon aus, dass Clientis mittelfristig in der Lage sein wird, dieses Niveau an liquiden Mitteln beizubehalten.

Im Jahr 2018 bewegte sich die Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) innerhalb einer Bandbreite von 109 - 121 %.

Abbildung 8

Liquidität auf der Bilanz von Clientis unverändert stabil



Liquide Bankaktivaquote = liquide Aktiva / materielle Bankaktiva
 Quellen: Institutsberichte, Moody's Investors Service

Starker Zusammenhalt der Mitgliedsinstitute, aber eingeschränkte Verpflichtungen im Rahmen des Haftungsmechanismus und Konzentrationsrisiken führten zu qualitativer Anpassung des BCA

Wir haben den Scorewert für das Finanzprofil von Clientis um eine Stufe gesenkt und erteilen der Bank insgesamt ein BCA von a3. In dieser Anpassung äußert sich der gruppenspezifische Aufbau von Clientis, auch wenn der Zusammenhalt der Gruppe durch die Ausweitung der gegenseitigen Haftungsmechanismen und die Sicherung der Zugehörigkeit zur Gruppe durch rechtlich verbindliche Mitgliedschaftsverpflichtungen im Jahr 2016 gestärkt wurde. Insbesondere die Einschränkungen bezüglich der vollständigen Fungibilität des Kapitals sorgen für einen eher begrenzten Kapitalpuffer für die Investoren gemessen an anderen, vergleichbaren Gruppen bzw. genossenschaftlichen Verbundstrukturen in Europa.

Trotz des gestärkten Rahmenwerks gab Clientis im Mai 2018 bekannt, dass das größte Mitgliedsinstitut, die Clientis Zürcher Regionalbank, Ende 2019 aus der Gruppe ausscheiden wird. Mit einer Bilanzsumme von CHF 4,2 Mrd. per Ende 2018 wird das angekündigte Ausscheiden der Clientis Zürcher Regionalbank die Größe der Clientis-Gruppe insgesamt deutlich schmälern, da die verbleibenden 14 Mitgliedsinstitute alle deutlich kleiner sind. Wir gehen davon aus, dass sich weder an der Struktur als Gruppe mit Vertragsbindung noch am regulatorischen Aufsichtsansatz auf Gruppenebene etwas ändern wird. Allerdings unterstreicht das angekündigte Ausscheiden einer Mitgliedsbank, dass sich der Zusammenhalt innerhalb des Sektors trotz eines gestärkten vertraglichen Rahmenwerks nach wie vor fragiler darstellt als bei vergleichbaren Gruppen, die über gegenseitige Stützungsstrukturen verbunden sind.

Für das BCA der Bank ziehen wir den Konzernabschluss der Clientis-Gruppe heran, einschließlich des konsolidierten Kapitalisierungsgrades. Clientis wird auf Gruppenebene reguliert und verfügt entsprechend über Interventionsrechte hinsichtlich des Risikomanagements einzelner Mitgliedsinstitute sowie anderer zentraler Geschäftsaspekte, wie der Liquidität. Auf Gruppenebene ist die gemeinschaftliche Eigenkapitalunterstützung für die 15 Mitgliedsinstitute vertraglich auf 25 % des geforderten regulatorischen Eigenkapitals begrenzt. Dies steht im Widerspruch etwa zu dem gesetzlichen Rahmen für andere genossenschaftliche Bankengruppen in der Schweiz und in Frankreich, der ein gesamtschuldnerisches Haftungskonzept vorsieht.

Verglichen mit anderen gegenseitigen Stützungsstrukturen sehen wir zudem größere Konzentrationsrisiken aufgrund der relativ geringen Gesamtzahl der beteiligten Banken, was die Gruppe und ihre Unterstützungskapazität anfälliger macht für eine schwache finanzielle Performance einer begrenzten Anzahl von Mitgliedsinstituten.

Unterstützung und strukturelle Aspekte

Loss-Given-Failure-(LGF-)Analyse

Clientis unterliegt der Schweizer Bankenregulierung, deren Bestimmungen wir als operative Abwicklungsrichtlinien (Operational Resolution Regime) erachten. Wir wenden daher unsere fortgeschrittene LGF-Analyse an. Diese berücksichtigt die Risiken, die sich für die verschiedenen Schuldtitel- und Depositenklassen über die gesamte Passivastruktur hinweg bei Insolvenz oder Abwicklung ergeben. Wir gehen 1. von einem Restvolumen an bereinigtem bilanziellem Eigenkapital (Tangible Common Equity) von 3 %, 2. von Verlusten nach Insolvenz/Abwicklung in Höhe von 8 % der materiellen Bankaktiva, 3. von einem 25%igen Abschmelzen der "nachrangigen" Firmenkundeneinlagen sowie 4. von einem Rückgang von 5 % bei den bevorrechtigten Depositen aus. Wir gehen von einer 100%igen Wahrscheinlichkeit aus, dass die Depositen in der Rangfolge etwaiger Ansprüche vor den vorrangigen unbesicherten (senior unsecured) Verbindlichkeiten liegen werden (wie in der nachfolgenden Abbildung unter "De-facto-Staffelung (Waterfall)" veranschaulicht), wodurch wir dem in der Schweiz gesetzlich verbrieften Vorrang der Deponenten Rechnung tragen.

Die Analyse berücksichtigt neben einem Industriesektor mit hohem Barvermögen und der Einlagenstruktur der Bank auch die flexiblen Abwicklungsrichtlinien in der Schweiz, die nur bevorrechtigte Depositen und Pfandbriefe (Covered Bonds) von einer Verlustbeteiligung (Bail-in) ausdrücklich ausnehmen.

Für die nachrangigen Depositen von Clientis weist unsere fortgeschrittene LGF-Analyse auf sehr geringe Verluste bei Abwicklung/Insolvenz hin, woraus sich eine Anhebung (Uplift) um zwei Stufen ausgehend vom bereinigten BCA ergibt.

Überlegungen zur staatlichen Unterstützung

Unseres Erachtens ist die Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung im Falle einer finanziellen Notlage zugunsten von Clientis gering angesichts 1. des relativ geringen nationalen Marktanteils der Bank bei zentralen Bankprodukten und 2. der vergleichsweise moderaten Bedeutung für das inländische Bankensystem. Die Depositenratings von Clientis profitieren daher von keinerlei Erhöhung aufgrund staatlicher Unterstützung.

Counterparty Risk Ratings (CRRs)

CRRs sind Meinungen über die Fähigkeit juristischer Personen, den unbesicherten Bestandteil finanzieller Verpflichtungen, denen keine Schuldverschreibungen zugrunde liegen (sog. CRR-Verbindlichkeiten), gegenüber Vertragsparteien zu erfüllen, und drücken den erwarteten finanziellen Verlust aus, sollten diese Verbindlichkeiten nicht bedient werden. CRRs unterscheiden sich von Ratings für vorrangige unbesicherte Schuldverschreibungen und von Emittentenratings insofern, als sie widerspiegeln, dass CRR-Verbindlichkeiten gegenüber vorrangigen unbesicherten Schuldverschreibungen im Falle einer Abwicklung u.U. bevorzugt behandelt werden. CRR-Verbindlichkeiten können z.B. die unbesicherten Bestandteile von Zahlungsverpflichtungen aus Derivate-Transaktionen oder die unbesicherten Bestandteile von Verbindlichkeiten aus Wertpapierpensionsgeschäften sein.

CRRs von Clientis liegen bei Baa1/P-2

Die CRRs von Clientis liegen eine Stufe unter dem bereinigten BCA von a3. Hierin äußern sich 1. die hohen Verluste bei Abwicklung/Insolvenz aus dem Volumen der Finanzinstrumente (in erster Linie vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten, die den CRR-Verbindlichkeiten nachgeordnet sind); sowie 2. die mangelnde Raterhöhung (Uplift) infolge des geringen Grades an staatlicher Unterstützung, was sich mit unseren Unterstützungsannahmen für die Depositen deckt.

Counterpart Risk (CR) Assessment

Das CR-Assessment gibt unsere Meinung darüber wieder, inwiefern die Verbindlichkeiten und Verpflichtungen einer Bank gegenüber ihren Vertragspartnern aller Voraussicht nach betroffen wären, sollte die Bank insolvent sein oder abgewickelt werden. Es unterscheidet sich insofern von den Schuldtitel- und Depositenratings, als es 1. nur das Ausfallrisiko berücksichtigt anstatt der Ausfallwahrscheinlichkeit und des erwarteten finanziellen Verlusts bei Zahlungsausfall und 2. für Verbindlichkeiten und vertragliche Verpflichtungen gegenüber Vertragspartnern und nicht für Schuld- oder Einlageinstrumente gilt. Das CR-Assessment ist eine Meinung über das Kontrahentenrisiko einer Bank in Bezug auf deren Pfandbriefe (Covered Bonds), vertragliche Leistungsverpflichtungen (Servicing), Derivate (z. B. Swaps), Akkreditive, Garantien/Bürgschaften und Liquiditätsfazilitäten.

Das CR-Assessment von Clientis ist bei A3(cr)/P-2(cr) angesiedelt

Das CR-Assessment der Bank befindet sich auf demselben Niveau wie das bereinigte BCA der Bank von a3. In dieser Positionierung äußert sich der Vorrang der Deponenten in der Schweiz, die daraus resultierende Rangfolge der CR-Risikoengagements unterhalb der Depositenebene sowie das moderate Volumen an Instrumenten, die unterhalb der CR-Engagements rangieren, wie vorrangige Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente, was nicht ausreichend ist, um den erwarteten Verlust auf ein Maß zu senken, das eine Anhebung ausgehend vom bereinigten BCA rechtfertigen würde.

Methodik und Scorecard

Methodik

Die Methodik, die dem Rating für Clientis im Wesentlichen zugrunde liegt, wurde im August 2018 unter dem Titel [Banks](#) veröffentlicht.

Die Banken-Scorecard von Moody's

Unsere Banken-Scorecard ist so konzipiert, dass sie das Urteil unseres Ratingkomitees zusammenfassend darlegt und erläutert. In Verbindung mit unserem veröffentlichten Research ergibt sich so ein vollständiges Bild unserer Beurteilung und der zugrunde liegenden Bestimmungsfaktoren. Insofern kann das Scorecard-Ergebnis erheblich von dem Resultat abweichen, auf das allein die Rohdaten schließen lassen (obwohl durch entsprechende Kalibrierung die Notwendigkeit einer starken Abweichung zu vermeiden versucht wurde). Das Scorecard-Ergebnis und die einzelnen Scorewerte werden von den Ratingkomitees diskutiert und ggf. nach oben oder unten korrigiert, um den spezifischen Gegebenheiten jedes gerateten Unternehmens in angemessener Weise Rechnung zu tragen.

Ratingmethodik und Scorecard-Faktoren

Abbildung 9

Clientis AG

Makrofaktoren						
Gewichtetes Makroprofil		Sehr Stark -	100%			
Faktor	Hist. Quote	Ausgangswert	Tendenz	Erteilter Scorewert	Maßgeblicher Einflussfaktor 1	Maßgeblicher Einflussfaktor 2
Solvenz						
Aktivarisiko						
Problemkredite / Bruttoausleihungen	0,7 %	aa1	← →	a1	Sektor-konzentration	Abdeckung durch Sicherheiten und Risikovorsorge
Eigenkapital						
TCE / RWA	19,2 %	aa1	← →	aa2	Eigenkapital-Stressresistenz	Nominelle Verschuldung
Rentabilität						
Überschuss / materielle Aktiva	0,4 %	baa3	← →	ba1	Qualität der Erträge	Erwartete Tendenz
Kombinierter Solvenz-Scorewert		aa3		a2		
Liquidität						
Finanzierungsstruktur						
Marktmittel / materielle Bankaktiva	10,4 %	a1	← →	a1	Laufzeitstruktur	Depositen-qualität
Liquide Mittel						
Liquide Bankaktiva / materielle Bankaktiva	10,8 %	baa3	← →	baa3	Qualität der liquiden Aktiva	Erwartete Tendenz
Kombinierter Liquiditäts-Scorewert		a3		a3		
Finanzprofil				a2		
Diversifikation des Geschäfts				0		
Undurchsichtigkeit und Komplexität				-1		
Unternehmerisches Verhalten				0		
Qualitative Anpassungen (gesamt)				-1		
Begrenzung durch Zentralstaat oder verbundene Unternehmen:				Aaa		
BCA-Bandbreite auf Basis der Scorecard-Berechnungen				a2-baa1		
Erteiltes BCA				a3		
Feinabstufung (Notching) aufgrund von Unterstützung durch verbundene Unternehmen (Affiliate Support)				0		
Bereinigtes BCA				a3		
Bilanz						
				Relevante Passiva (Mio. CHF)	% Relevante Passiva	Relevante Passiva bei Abwicklung/ Insolvenz (Mio. CHF)
						% Relevante Passiva bei Abwicklung/ Insolvenz
Sonstige Verbindlichkeiten				3.531	23,7 %	4.728
Depositen				10.722	71,9 %	9.628
Bevorrechtigte Depositen				7.934	53,2 %	7.538
Nachrangige Depositen				2.788	18,7 %	2.091
Vorrangige unbesicherte				209	1,4 %	105
Eigenkapital				447	3,0 %	447
Materielle Bankaktiva (gesamt)				14.909	100 %	14.909

Verbindlichkeitenklasse	De-jure-Staffelung (Waterfall)		De-facto-Staffelung (Waterfall)		Feinabstufung (Notching)		LGF-Feinabstufungsrichtwert ggü. ber. BCA	Vorgenommene LGF-bedingte Feinabstufung (Notching)	Zusätzliche Feinabstufung	Vorläufige Rating-einschätzung (Preliminary Rating Assessment)
	Finanz-instrument-volumen + Nachrangigkeit	Nachrangigkeit	Finanz-instrument-volumen + Nachrangigkeit	Nachrangigkeit	De jure	De facto				
Counterparty Risk Rating	3,7 %	3,7 %	3,7 %	3,7 %	-1	-1	-1	-1	0	baa1
Counterparty Risk Assessment	3,7 %	3,7 %	3,7 %	3,7 %	0	0	0	0	0	a3(cr)
Einlagen	17,7 %	3,7 %	17,7 %	3,7 %	2	2	2	2	0	a1

Instrumentenklasse	LGF-bedingte Feinabstufung	Zusätzliche Feinabstufung	Vorläufige Rating-einschätzung (Preliminary Rating Assessment)	Feinabstufung (Notching) aufgrund von staatlicher Unterstützung (Government Support)	Landeswährungs-Fremdwährungs rating	
					rating	rating
Counterparty Risk Rating	-1	0	baa1	0	Baa1	Baa1
Counterparty Risk Assessment	0	0	a3(cr)	0	A3(cr)	-
Einlagen	2	0	a1	0	A1	A1

[1] Ein Gedankenstrich bei einem bestimmten Haupt- oder Unterfaktor bedeutet, dass der Scorewert auf nicht öffentlichen Informationen basiert.

Quelle: Moody's Financial Metrics

Ratings

Abbildung 10

Clientis AG

Kategorie	Moody's-Rating
Ausblick	Stabil
Counterparty Risk Rating	Baa1/P-2
Bankdepositen	A1/P-1
Basiskreditrisikoeinschätzung (BCA)	a3
Bereinigtes BCA	a3
Counterparty Risk Assessment	A3(cr)/P-2(cr)

Quelle: Moody's Investors Service

© 2019: Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. und/oder deren Lizenzgeber und verbundene Unternehmen (im Folgenden gemeinsam als „MOODY'S“ bezeichnet). Alle Rechte vorbehalten.

BEI DEN VON MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. UND SEINEN ALS RATINGAGENTUREN TÄTIGEN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN (“MIS”) ERTEILTEN RATINGS HANDELT ES SICH UM AKTUELLE MEINUNGEN VON MOODY'S ÜBER DAS RELATIVE KÜNFTIGE KREDITRISIKO VON JURISTISCHEN PERSONEN, KREDITVERPFLICHTUNGEN ODER SCHULDVERSCHREIBUNGEN BZW. FREMDKAPITALÄHNLICHEN WERTPAPIEREN, UND MOODY'S-PUBLIKATIONEN KÖNNEN AKTUELLE MEINUNGEN VON MOODY'S ÜBER DAS RELATIVE KÜNFTIGE KREDITRISIKO VON JURISTISCHEN PERSONEN, KREDITVERPFLICHTUNGEN ODER SCHULDVERSCHREIBUNGEN BZW. FREMDKAPITALÄHNLICHEN WERTPAPIEREN ENTHALTEN. MOODY'S DEFINIERT “KREDITRISIKO” ALS DAS RISIKO, DASS EIN RECHTSTRÄGER SEINEN VERTRAGLICHEN FINANZIELLEN VERPFLICHTUNGEN BEI DEREN FÄLLIGKEIT NICHT MEHR NACHKOMMT, EINSCHLIEßLICH DER BEI EINEM ZAHLUNGS AUSFALL ODER ZAHLUNGSVERZUG ZU ERWARTENDEN FINANZIELLEN VERLUSTEN ODER VERSCHLECHTERUNGEN. FÜR WEITERE INFORMATIONEN HINSICHTLICH DER IN MOODY'S RATINGS ADRESSIERTEN VERTRAGLICHEN FINANZIELLEN VERPFLICHTUNGEN WIRD AUF DIE RATING SYMBOLE VON MOODY'S UND VERÖFFENTLICHUNGEN ZU DEFINITIONEN VERWIESEN RATINGS TREFFEN KEINERLEI AUSSAGE ÜBER ANDERE RISIKEN, WIE Z. B. LIQUIDITÄTSRISIKEN, MARKTWERTRISIKEN ODER KURSVOLATILITÄT. RATINGS UND DIE IN DEN MOODY'S-PUBLIKATIONEN ENTHALTENEN MEINUNGEN VON MOODY'S SIND KEINE FESTSTELLUNGEN AKTUELLER ODER HISTORISCHER TATSACHEN. MOODY'S-PUBLIKATIONEN KÖNNEN AUCH QUANTITATIVE, MODELL-BASIERTE SCHÄTZUNGEN VON KREDITRISIKEN SOWIE VON DER MOODY'S ANALYTICS, INC. VERÖFFENTLICHTE DIESBEZÜGLICHE MEINUNGEN ODER ERLÄUTERUNGEN ENTHALTEN. BEI RATINGS UND MOODY'S-PUBLIKATIONEN HANDELT ES SICH WEDER UM FINANZIELLE ODER ANLAGERATSCHLÄGE, NOCH UM EMPFEHLUNGEN, BESTIMMTE WERTPAPIERE ZU KAUFEN, ZU VERKAUFEN ODER ZU HALTEN. WEDER RATINGS NOCH MOODY'S-PUBLIKATIONEN TREFFEN EINE AUSSAGE ÜBER DIE EIGNUNG EINER KAPITALANLAGE FÜR BESTIMMTE INVESTOREN. MOODY'S ERTEILT SEINE RATINGS UND VERÖFFENTLICHT SEINE PUBLIKATIONEN IN DER ERWARTUNG UND DEM BEWUSSTSEIN, DASS JEDER ANLEGER FÜR JEDES WERTPAPIER, DAS ER ZU KAUFEN, ZU VERKAUFEN ODER ZU HALTEN GEDENKT, MIT DER GEBOTENEN SORGFALT SEINE EIGENE ANALYSE UND BEWERTUNG VORNIMMT.

MOODY'S RATINGS UND MOODY'S-PUBLIKATIONEN DIENEN NICHT DER NUTZUNG DURCH PRIVATANLEGER UND ES WÄRE UNVERANTWORTLICH UND UNANGEMESSEN, WENN PRIVATANLEGER MOODY'S RATINGS ODER MOODY'S-PUBLIKATIONEN BEI EINER ANLAGEENTSCHEIDUNG NUTZEN WÜRDEN. IM ZWEIFEL SOLLTEN SIE IHREN FINANZ- ODER SONSTIGEN PROFESSIONELLEN BERATER KONTAKTIEREN.

SÄMTLICHE HIERIN ENTHALTENEN INFORMATIONEN SIND RECHTLICH, DARUNTER AUCH DURCH URHEBERRECHT, GESCHÜTZT UND DÜRFEN VON NIEMANDEM OHNE VORHERIGE SCHRIFTLICHE GENEHMIGUNG DURCH MOODY'S GANZ ODER IN AUSZÜGEN AUF WELCHE ART UND WEISE UND MIT WELCHEN MITTELEN AUCH IMMER KOPIERT ODER SONST WIE VERVIELFÄLTIGT, NEU ZUSAMMENGESTELLT, WEITERÜBERMITTELT, ÜBERTRAGEN, VERBREITET, VERTRIEBEN, WEITERGEGEBEN, VERKAUFT ODER WIEDERVERKAUFT ODER ZUR SPÄTEREN NUTZUNG ZU EINEM DIESER ZWECKE AUFBEWAHRT WERDEN.

RATINGS UND MOODY'S-PUBLIKATIONEN SIND WEDER ZUM ZWECKE VON VERGLEICHSGRÖSSEN, SOG. BENCHMARKS, ZU NUTZEN, DA ES SICH BEI DIESEM TERMINUS UM EINEN RECHTLICH DEFINIERTEN BEGRIFF HANDELT, NOCH DÜRFEN SIE IN EINER ART UND WEISE VERWENDET WERDEN, DIE DAZU FÜHREN WÜRDEN, DASS IN IHNEN BENCHMARKS GESEHEN WERDEN.

Alle hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von MOODY'S als präzise und verlässlich erachtet werden. Aufgrund der Möglichkeit menschlichen Irrtums oder technischen Versagens oder sonstiger Faktoren werden diese Informationen allerdings “wie besehen” und ohne jegliche Gewähr zur Verfügung gestellt. MOODY'S trifft alle erforderlichen Maßnahmen, um sicherzustellen, dass die im Rahmen der Ratingerteilung verwendeten Informationen von hinreichender Qualität sind und aus verlässlichen Quellen, darunter auch - sofern im Einzelfall angemessen - von unabhängigen Dritten, stammen. MOODY'S ist jedoch keine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und daher außerstande, die im Zuge des Ratingprozesses oder der Erstellung der Moody's-Publikationen erlangten Informationen in allen Fällen unabhängig zu verifizieren und zu validieren.

Soweit gesetzlich zulässig lehnen MOODY'S und ihre Geschäftsleiter, Direktoren, Angestellten, Vertreter, Repräsentanten, Lizenzgeber und Zulieferer die Haftung gegenüber natürlichen oder juristischen Personen für jeglichen indirekten, speziellen, Folge- oder Nebenschaden oder -verlust (einschließlich, aber nicht ausschließlich: (a) jeglicher entgangener gegenwärtiger oder zukünftiger Gewinne oder (b) jeglichen entstandenen Verlust oder Schaden, bei dem das jeweilige Finanzinstrument nicht Gegenstand eines gesonderten von MOODY'S erteilten Ratings ist) ab, der sich aus oder in Verbindung mit den hierin enthaltenen Informationen oder der Nutzung oder der Unmöglichkeit der Nutzung dieser Informationen ergibt, und zwar selbst dann, wenn MOODY'S oder einer seiner Geschäftsleiter, Direktoren, Angestellten, Vertreter, Repräsentanten, Lizenzgeber oder Zulieferer im Vorfeld auf die Möglichkeit solcher Schäden oder Verluste hingewiesen wurde.

Soweit gesetzlich zulässig lehnen MOODY'S und ihre Geschäftsleiter, Direktoren, Angestellten, Vertreter, Repräsentanten, Lizenzgeber und Zulieferer die Haftung für jeglichen direkten oder Ausgleichsschaden oder -verlust, der einer natürlichen oder juristischen Person entstanden ist, ab, einschließlich, aber nicht ausschließlich, eines durch schuldhaftes Verhalten (unter Ausschluss von Betrug, vorsätzlichem Verhalten oder, zur Vermeidung von Zweifeln, jeglicher anderen Haftung, die gesetzlich nicht ausgeschlossen werden kann) oder aufgrund von Zufall innerhalb oder außerhalb der Kontrolle von MOODY'S oder ihrer Geschäftsleiter, Direktoren, Angestellten, Vertreter, Repräsentanten, Lizenzgeber oder Zulieferer entstandenen, der sich aus oder in Verbindung mit den hierin enthaltenen Informationen oder der Nutzung oder der Unmöglichkeit der Nutzung dieser Informationen ergibt.

MOODY'S ÜBERNIMMT KEINE WIE AUCH IMMER GEARTETE GEWÄHR - WEDER AUSDRÜCKLICH NOCH KONKLUDENT - FÜR DIE GENAUIGKEIT, AKTUALITÄT, VOLLSTÄNDIGKEIT, BRÄUCHBARKEIT ODER EIGNUNG EINES KREDIT RATINGS ODER EINER SONSTIGEN MEINUNG ODER INFORMATION FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK.

Moody's Investors Service, Inc., eine als Ratingagentur tätige, hundertprozentige Tochtergesellschaft der Moody's Corporation (“MCO”), legt hiermit offen, dass sich die meisten Emittenten von Schuldverschreibungen (einschließlich Unternehmens- und Kommunalanleihen, ungesicherter Anleihen, Notes und Commercial Paper) und (Vorzugs)Aktien, die von Moody's Investors Service, Inc. geratet werden, vor der Erteilung des Ratings dazu bereit erklärt haben, Moody's Investors Service, Inc. für deren Rating Einschätzung und die im Zusammenhang mit dem Rating erbrachten Leistungen Gebühren zwischen \$ 1.000 und ungefähr \$ 2.700.000 zu zahlen. MCO und MIS haben darüber hinaus Richtlinien erlassen und Prozesse etabliert zur Wahrung der Unabhängigkeit des Ratingprozesses und der von MIS erteilten Ratings. Jährlich aktualisierte Informationen über Verbindungen zwischen Verantwortlichen von MCO und gerateten Unternehmen oder zwischen Unternehmen, die über ein Rating von MIS verfügen und gegenüber der US-Börsenaufsicht SEC eine Beteiligung von mehr als 5 % an MCO offen gelegt haben, finden sich auf der Moody's-Website www.moody.com unter der Rubrik “Investor Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy”.

Weitere, ausschließlich für Australien geltende Bestimmungen: Jedwede in oder für Australien erfolgende Veröffentlichung dieses Dokuments erfolgt gemäß der australischen Zulassung als Finanzdienstleistungsunternehmen (AFSL) für das mit MOODY'S verbundene Unternehmen Moody's Investors Service Pty Limited, ABN 61 003 399 657AFSL 336969, und/oder - sofern einschlägig - Moody's Analytics Australia Pty Ltd, ABN 94 105 136 972 AFSL 383569. Dieses Dokument ist nur zur Weitergabe an Großkunden („Wholesale Clients“) im Sinne von § 761G des Corporations Act von 2001 bestimmt. Indem Sie weiterhin von Australien aus auf dieses Dokument zugreifen, geben Sie gegenüber MOODY'S zum Ausdruck, dass Sie ein Großkunde sind bzw. als Vertreter eines Großkunden auf dieses Dokument zugreifen und dass weder Sie noch die von Ihnen vertretene juristische Person dieses Dokument oder dessen Inhalt direkt oder indirekt an Privatkunden („Retail Clients“) im Sinne von § 761G Corporations Act von 2001 weitergeben werden. Ein MOODY'S-Rating stellt eine Meinung über die Kreditqualität einer Schuldverschreibung des Emittenten dar, nicht jedoch über die Beteiligungspapiere des Emittenten oder jedwede Art von Wertpapieren, die Privatanlegern zugänglich sind.

Weitere, ausschließlich für Japan geltende Bestimmungen: Moody's Japan K.K. (“MJJK“) ist eine als Ratingagentur tätige, hundertprozentige Tochtergesellschaft der Moody's Group Japan G.K, die eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Moody's Overseas Holdings Inc. ist, die wiederum eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der MCO ist. Moody's SF Japan K.K. (“MSF“) ist eine als Ratingagentur tätige, hundertprozentige Tochtergesellschaft der MJJK. MSF ist keine Nationally Recognized Statistical Rating Organization (“NRSRO“). Daher handelt es sich bei den von MSF erteilten Ratings um Nicht-NRSRO Ratings. Nicht-NRSRO Ratings sind Ratings, die von juristischen Personen erteilt werden, die keine NRSRO sind und dementsprechend qualifiziert sich die geratete Verbindlichkeit nicht für bestimmte Behandlungsweisen nach U.S. Recht. MJJK und MSF sind als Ratingagenturen bei der japanische Finanzaufsichtsbehörde (Japan Financial Services Agency) registriert und ihre FSA Registrierungsnummern (FSA Commissioner (Ratings)) sind Nummer 2 bzw. Nummer 3.

MJJK oder MSF (soweit anwendbar) legen hiermit offen, dass sich die meisten Emittenten von Schuldverschreibungen (einschließlich Unternehmens- und Kommunalanleihen, ungesicherter Anleihen, Notes und Commercial Paper) und (Vorzugs)Aktien, die von MJJK oder MSF (soweit anwendbar) geratet werden, vor der Erteilung des Ratings dazu bereit erklärt haben, MJJK oder MSF (soweit anwendbar) für deren Ratings Einschätzung und die im Zusammenhang mit dem Rating erbrachten Leistungen Gebühren zwischen JPY 125.000 und ungefähr JPY 250.000.000 zu zahlen.

MJJK und MSF haben darüber hinaus Richtlinien erlassen und Prozesse etabliert zur Beachtung der japanischen regulatorischen Vorgaben.

PUBLIKATION NR. 1177816 (deutsche Übersetzung).
In allen Fällen ist der englische Ausgangstext maßgeblich

Ansprechpartner

Simon Boemer +49.69.70730.892
Associate Analyst
simon.boemer@moodys.com

KUNDENBETREUUNG

Nord-, Süd-, Mittelamerika+1.212.553.1653
Asiatisch-pazifischer Raum+852.3551.3077
Japan +81.3.5408.4100
EMEA-Raum +44.20.7772.5454