

## CREDIT OPINION

17. Mai 2022

### Aktualisierung



Feedback geben

#### RATINGS

##### Clientis AG

Sitzland	Bern, Schweiz
Langfristiges CRR	Baa2
Art	Langfristiges Counterparty Risk Rating - Fremdwährung
Ausblick	Nicht erteilt
Langfristige Verbindlichkeiten	Nicht erteilt
Langfristige Depositen	A2
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.

#### Ansprechspartner

Swen Metzler, CFA +49.69.70730.762  
 VP-Sr Credit Officer  
 swen.metzler@moodys.com

Michael Rohr +49.69.70730.901  
 Senior Vice President  
 michael.rohr@moodys.com

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

## Clientis AG

### Aktualisierte Kreditanalyse

#### Zusammenfassung

Wir erteilen für die [Clientis AG](#) (Clientis) A2(stabil)/P-1-Depositenratings sowie Counterparty Risk Ratings (CRRs) von Baa2/P-2. Ferner erteilen wir für Clientis eine Basiskreditrisikoeinschätzung (Baseline Credit Assessment, BCA) und ein bereinigtes BCA (Adjusted BCA) von jeweils baa1.

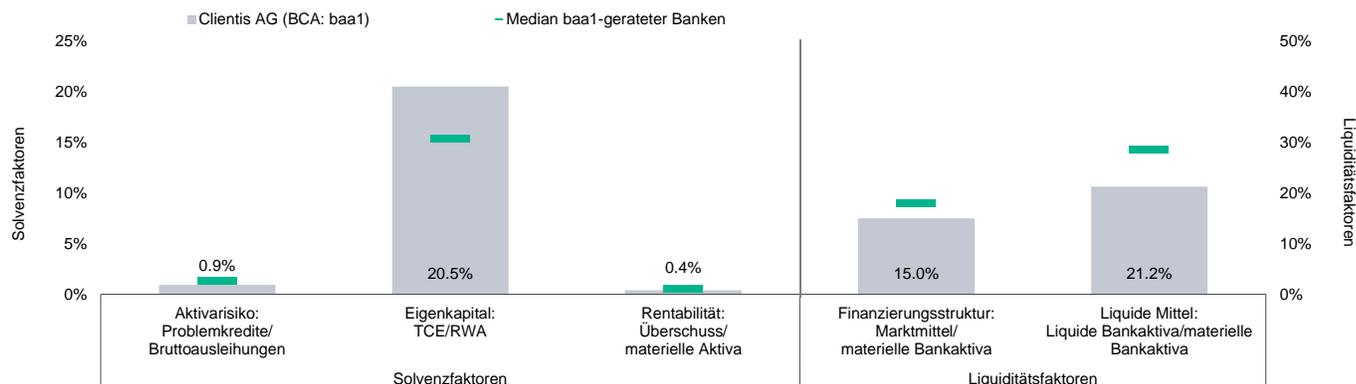
Die A2-Depositenratings sind Ausdruck des BCA von baa1 sowie der Anwendung unserer fortgeschrittenen Loss-Given-Failure-(LGF-)Analyse auf die Verbindlichkeiten von Clientis, was auf sehr geringe Verluste bei Abwicklung/Insolvenz hindeutet und zu einer Ratinganhebung (Uplift) um zwei Stufen führt. Wegen des geringen nationalen Marktanteils der Bank und ihrer mäßigen Bedeutung für das Schweizer Bankensystem kommt bei Clientis keine Ratingerhöhung aufgrund staatlicher Unterstützung zum Tragen.

Das BCA von baa1 ist Ausdruck der starken Kapitalausstattung und soliden Aktivaqualität von Clientis. Die BCA wird zudem durch das solide Finanzierungsprofil der Bank mit einem hohen Anteil granulöser Depositen gestützt. Das BCA ist allerdings durch die eingeschränkte Diversifizierung der Bank aufgrund ihrer nahezu ausschließlichen Ausrichtung auf die Vergabe von Wohnimmobilienkrediten begrenzt. Dies macht sie anfällig für potenzielle Schocks auf dem Schweizer Immobilienmarkt. Begrenzend wirkt sich auch der gegenseitige Haftungsmechanismus der Gruppe aus, den wir als relative Schwäche gegenüber anderen genossenschaftlichen Bankengruppen in Europa erachten, was auf die begrenzte Fungibilität des Kapitals innerhalb des Stützungskonzepts und auf Konzentrationen bei den Mitgliedsinstituten zurückzuführen ist.

Dies ist eine Übersetzung eines englischen Ausgangstextes mit dem Titel [Clientis AG:Update to credit analysis](#), veröffentlicht am 10. Mai 2022. Bei Unstimmigkeiten zwischen der deutschen und englischen Fassung ist allein der englische Ausgangstext maßgeblich.

Abbildung 1

## Ratingscorecard - Clientis AG - Maßgebliche Finanzkennzahlen



Quelle: Moody's Financial Metrics

## Bonitätsrelevante Stärken

- » Starke Kapitalausstattung und hohe Eigenkapitalqualität
- » Hohe Granularität des Kreditbuchs und begrenzte Engagements auf den dynamischsten inländischen Immobilienmärkten, was die Aktivaqualität begünstigt
- » Begrenzte Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken in Verbindung mit einem starken Einlagengeschäft

## Bonitätsrelevante Herausforderungen

- » Hohe Konzentration im Geschäft mit Wohnimmobiliendarlehen führt zu mangelnder Ertragsdiversifikation
- » Gegenseitiges Stützungskonzept bleibt hinter vergleichbaren Mechanismen anderer genossenschaftlicher Bankengruppen und ähnlicher Verbundstrukturen zurück
- » Negatives Zinsumfeld belastet nach wie vor zu einem gewissen Grad die Nettozinserträge

## Ausblick

- » Der stabile Ratingausblick spiegelt unsere Erwartung wider, dass sich an den maßgeblichen Bonitätskennzahlen von Clientis in den nächsten 12 bis 18 Monaten nur in begrenztem Umfang etwas ändern dürfte.

## Faktoren, die zu einer Heraufstufung führen könnten

- » Eine Heraufstufung der Ratings von Clientis könnte erfolgen, falls das BCA der Bank heraufgestuft oder unsere fortgeschrittene LGF-Analyse zu einer stärkeren Anhebung (Uplift) um eine größere Anzahl von Ratingstufen führen würde.
- » Das BCA der Bank könnte Aufwärtsdruck erfahren infolge einer Verbesserung des Makroprofils der Schweiz; einer stärkeren Diversifikation der Einnahmeströme der Bank; des Vorweisens einer starken und mehrjährigen Erfolgsbilanz für den Zusammenhalt der Gruppe durch eine Ausweitung der gegenseitigen Haftungsmechanismen und die Sicherung der langfristigen Zugehörigkeit zur Gruppe über rechtlich verbindliche Mitgliedschaftsverpflichtungen; oder einer nachhaltigen Erhöhung der Liquiditätsreserven der Bank in Verbindung mit einer Verbesserung ihrer Finanzierungsstruktur.

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](http://www.moody.com) auf den Internetseiten zu diesem Emittenten/Unternehmen unter der Rubrik "Ratings".

- » Aufwärtsdruck auf die Ratings von Clientis könnte sich auch ergeben, falls die Bank vorrangige unbesicherte (senior unsecured) oder nachrangige (subordinated) Verbindlichkeiten in beträchtlichem Umfang begibt, was aufgrund unserer fortgeschrittenen LGF-Analyse zu einer Ratinganhebung um eine zusätzliche Stufe führen könnte.

## Faktoren, die zu einer Herabstufung führen könnten

- » Eine Herabstufung der Clientis-Ratings könnte erfolgen, falls das BCA herabgestuft würde oder es zu einer Verringerung der Anzahl an Stufen käme, um die das Rating der Bank infolge unserer fortgeschrittenen LGF-Analyse angehoben wird (Uplift).
- » Folgende Faktoren könnten für Abwärtsdruck auf das BCA von Clientis sorgen: eine signifikante Schwächung der Kreditqualität der Bank insbesondere bei einem starken Anstieg des Anteils an Problemkrediten; eine deutliche Verschlechterung bei den Kennzahlen für die Kapitalausstattung; eine Verschlechterung des Liquiditätsprofils der Bank infolge entweder eines deutlichen Rückgangs der Liquiditätsreserven oder einer massiven Ausweitung der Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken; oder eine spürbare Erosion des Marktanteils durch Wettbewerbsdruck, strategische Differenzen innerhalb der Gruppe oder das Ausscheiden einzelner Mitgliedsinstitute.
- » Eine Herabstufung der Depositenratings von Clientis könnte ausgelöst werden durch ein deutlich geringeres Volumen an nachrangigen (junior) Einlagen - etwa, falls diese durch Interbankenfinanzierung, Covered Bonds (Pfandbriefe) oder andere Arten der Fremdkapitalmarktfinanzierung ersetzt würden, was aufgrund unserer fortgeschrittenen LGF-Analyse ein geringeres Maß an Ratingerhöhung (Uplift) zur Folge hätte.

## Schlüsselkennzahlen

Abbildung 2

### Clientis AG (konsolidierte Finanzkennzahlen) [1]

	12-21 <sup>2</sup>	12-20 <sup>2</sup>	12-19 <sup>2</sup>	12-18 <sup>2</sup>	12-17 <sup>2</sup>	CAGR/ Durchschnitt <sup>3</sup>
Bilanzsumme (Mrd. CHF)	14.2	13.8	16.2	15.3	14.5	(0.6) <sup>4</sup>
Bilanzsumme (Mrd. USD)	15.5	15.6	16.8	15.5	14.9	1.0 <sup>4</sup>
Bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Tangible Common Equity) in Mrd. CHF	1.2	1.1	1.4	1.4	1.3	(2.0) <sup>4</sup>
Bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Tangible Common Equity) in Mrd. USD	1.3	1.3	1.5	1.4	1.3	(0.4) <sup>4</sup>
Problemkredite / Bruttoausleihungen (in %)	0.9	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8 <sup>5</sup>
Tangible Common Equity / risikogewichtete Aktiva (in %)	20.5	20.4	19.9	19.4	19.2	19.9 <sup>6</sup>
Problemkredite / (Tangible Common Equity + Rückstellungen für Kreditausfälle) in %	8.2	8.6	7.4	7.2	6.4	7.6 <sup>5</sup>
Nettozinssmarge (in %)	1.0	0.9	1.1	1.1	1.2	1.1 <sup>5</sup>
Gewinn vor Rückstellungen (PPI) / durchschnittliche risikogewichtete Aktiva (RWA) in %	1.1	0.9	1.0	1.0	0.9	1.0 <sup>6</sup>
Überschuss / materielle Aktiva (in %)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4 <sup>5</sup>
Aufwand-Ertragsrelation (in %)	64.4	66.5	68.4	67.8	70.5	67.5 <sup>5</sup>
Marktmittel / materielle Bankaktiva (in %)	15.0	13.8	11.9	10.6	10.4	12.3 <sup>5</sup>
Liquide Bankaktiva / materielle Bankaktiva (in %)	21.2	23.1	13.7	11.6	10.8	16.1 <sup>5</sup>
Bruttoausleihungen / Verbindlichkeiten ggü. Kunden (in %)	111.3	106.2	119.3	119.8	120.4	115.4 <sup>5</sup>

[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.

Quellen: Moody's Investors Service und offiziell vorgelegte Unternehmenszahlen

## Profil

Per Ende 2021 bestand die dezentral organisierte Clientis-Gruppe aus 14 rechtlich selbstständigen Banken sowie deren Zentralinstitut, der Clientis AG (Clientis), die im gemeinschaftlichen Eigentum dieser Mitgliedsinstitute steht. Clientis bürgt für die Verbindlichkeiten aller 14 rechtlich unabhängigen Banken, die im Gegenzug Clientis im Bedarfsfall finanziell unterstützen müssen. Die Gruppe wurde im

Jahr 2003 gegründet und hat seitdem diverse Veränderungen ihrer Mitgliedsbankenstruktur durchlaufen. Die jüngste Änderung betraf das Ausscheiden der Bank Avera<sup>1</sup> mit Wirkung zum 1. Januar 2020.

Die Gruppe ist in der deutsch- und französischsprachigen Schweiz vertreten. Sie hielt per Ende 2021 nationale Marktanteile von 0,7% am Einlagen- bzw. 0,9% am Immobilienkreditgeschäft. Dies positioniert die Gruppe als Nischenanbieter auf dem lokalen bzw. ländlich geprägten Schweizer Bankenmarkt mit bedeutenden regionalen Marktstellungen sowie einer recht loyalen lokalen Privat- und Geschäftskundenbasis aus kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU). Im Jahr 2021 ging Clientis eine strategische Partnerschaft mit der Aquila AG ein, einer Schweizer Plattform für Vermögensverwalter, die das Asset-Management-Angebot von Clientis für seine Kunden ausweiten und die Ertragsdiversifikation steigern wird.

Per Ende 2021 wies die Gruppe eine Bilanzsumme von CHF 14,2 Mrd. aus. Über ihr regionales Netzwerk aus 49 Filialen versorgte sie etwa 160.000 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: Stark+ (Strong+)

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

### Die Ratingfaktoren im Einzelnen

#### Begrenzte Leistungszusagen unter dem gegenseitigen Haftungskonzept bleiben hinter den Standards vergleichbarer europäischer Wettbewerber zurück

Zwar konnte Clientis den Zusammenhalt innerhalb der Gruppe durch eine Ausweitung des gegenseitigen Haftungsmechanismus stärken und die Zugehörigkeit zur Gruppe 2016 über rechtlich verbindliche Mitgliedschaftsverpflichtungen sichern. Die Einschränkungen bezüglich der vollständigen Fungibilität des Kapitals sorgen jedoch für einen eher begrenzten Kapitalpuffer für die Investoren gemessen an anderen, vergleichbaren genossenschaftlichen Bankengruppen und ähnlichen Verbundstrukturen in Europa. Das Ausscheiden der größten Mitgliedsbank zum 1. Januar 2020<sup>2</sup> veranschaulicht trotz des gestärkten vertraglichen Rahmenwerks, dass sich der Zusammenhalt innerhalb der Gruppe nach wie vor fragiler darstellt als bei ähnlichen Gruppen, die über gegenseitige Stützungskonzepte miteinander verbunden sind.

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 14 Mitgliedsinstitute vertraglich auf 25 % des geforderten regulatorischen Eigenkapitals begrenzt. Dies steht im Widerspruch etwa zu den gesetzlichen Rahmenwerken für andere genossenschaftliche Bankengruppen in der Schweiz und in Frankreich, die u.a. gesamtschuldnerische Haftungskonzepte vorsehen. Verglichen mit anderen gegenseitigen Stützungskonzepten sehen wir zudem größere Konzentrationsrisiken aufgrund der relativ geringen Gesamtzahl (und Größe) der beteiligten Banken, was die Gruppe und ihre Unterstützungskapazität anfälliger macht für eine schwache finanzielle Performance einer begrenzten Anzahl von Mitgliedsinstituten.

Um den Risiken Rechnung zu tragen, dass das Ausscheiden einzelner Mitgliedsbanken das Finanzprofil von Clientis beeinträchtigen oder gar Zweifel am Geschäftsmodell und der Struktur insgesamt aufkommen lassen könnte, nehmen wir in unserer Scorecard wegen Undurchsichtigkeit und Komplexität eine negative qualitative Anpassung um 1 Ratingstufe vor.

#### Mangel an Diversifikation führt zu Anpassung als Monoline-Bank

Der ausgeprägte Geschäftsfokus von Clientis auf Wohnimmobiliendarlehen macht die Bank anfällig, da er ihr nur eingeschränkte Diversifikationsvorzüge bietet, sollte sich das Geschäftsklima für diese Assetklasse ändern, die ihre Haupteinnahmequelle darstellt.

Diversifikation ist ein wichtiger Gradmesser für die Empfindlichkeit einer Bank gegenüber finanziellen Belastungen in einer einzelnen Geschäftssparte. Dieser Aspekt ist insofern für die Ertragsstabilität von Bedeutung, als Diversifikation über unterschiedliche und relativ unkorrelierte Geschäftssparten hinweg die Verlässlichkeit der Ertragsströme einer Bank sowie ihr Potenzial zur Absorption von „Schocks“ in einzelnen Sparten erhöht.

Clientis ist seit jeher in hohem Maße abhängig von Nettozinsenerträgen, die rund 75 - 80 % der Gesamterträge der Bank ausmachen. Die große Abhängigkeit der Bank von Einnahmen und Ertragsströmen aus dem Immobilienkreditgeschäft setzt sie zudem unerwarteten

„Schocks“ aus, die aller Wahrscheinlichkeit nach ihre Fähigkeit zur internen Erwirtschaftung von Kapital beeinträchtigen. Aus diesem Grund stufen wir Clientis gemäß unserem Ansatz zur Beurteilung der Geschäftsdiversifikation als Monoline-Bank ein. Die wenig diversifizierten Einnahmeströme der Gruppe schlagen sich in einer negativen qualitativen Anpassung wegen mangelnder Geschäftsdiversifikation nieder.

### Hohe Granularität des Kreditbuchs und begrenzte Engagements auf den dynamischsten inländischen Immobilienmärkten begünstigen die Aktivaqualität

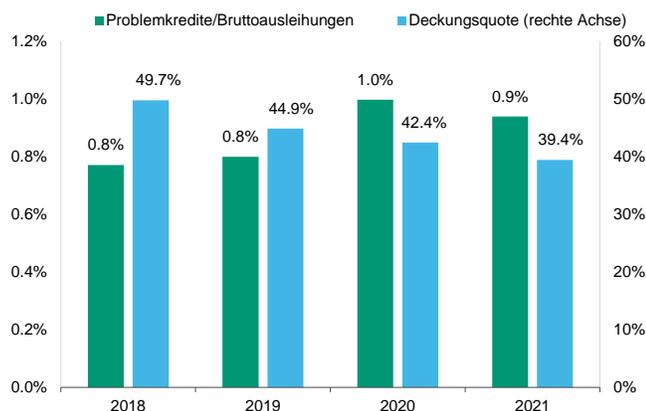
Wir erteilen für das Aktivrisiko von Clientis einen Scorewert von aa3, was eine Stufe unter dem Ausgangswert von aa2 liegt. Dies trägt den Risiken aus der hohen Konzentration von Hypothekendarlehen im Kreditbuch von Clientis (94 % der Gesamtausleihungen per Ende 2021) Rechnung.

Per Ende 2021 war das Kreditbuch der Gruppe dem Volumen nach um 5,1 % gegenüber dem Vorjahr gewachsen und setzte sich aus Immobilienkrediten im Wert von CHF 10,2 Mrd. sowie Kundenkrediten über CHF 0,6 Mrd. zusammen. Trotz des stetig steigenden Volumens bei den Kreditausreichungen erfolgte keine Lockerung der Kreditvergabestandards. Hinzu kommt, dass die Immobilien, die den von Clientis ausgereichten Hypothekendarlehen zugrunde liegen, sich vornehmlich in Gegenden befinden, in denen die Immobilienmärkte keinerlei Anzeichen einer Überhitzung aufweisen. Infolgedessen und aufgrund der starken Konzentration von Clientis auf die Vergabe von Wohnimmobiliendarlehen hatte die Pandemie nur begrenzten Einfluss auf die Aktivaqualität. Zudem wird die [erwartete Erholung des realen BIP-Wachstums auf 2,5 % im Jahr 2022](#) dazu beitragen, das Kreditbuch von Clientis in naher Zukunft abzusichern. Dies steht auch im Einklang mit der Auflösung von Rückstellungen für Kreditausfälle in Höhe von CHF 2,9 Mio. im Jahr 2021. 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 2021 war der Bestand an notleidenden Krediten leicht auf CHF 101 Mio. bzw. 0,94 % der gesamten Bruttoausleihungen (2020: CHF 102 Mio.) zurückgegangen. Die geringere Bedeckung der Problemkredite durch Barsicherheiten in Höhe von 39 % per Ende 2021 ist zwar ausreichend, liegt aber eher am unteren Ende der Bandbreite gemessen an der Barbedeckung anderer, vergleichbarer Institute.

Abbildung 3

#### Aktivaqualität von Clientis unverändert solide

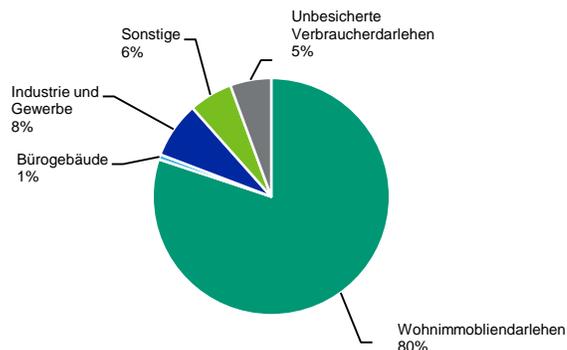


Die Problemkreditquote befindet sich im Einklang mit unserer Definition; seit 2018 gemäß Rechnungslegungsstandard IFRS 9.

Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Investors Service

Abbildung 4

#### Großteil des Kreditbuchs grundpfandrechtlich besichert Gesamtkreditbuch: CHF 10,8 Mrd.



Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Investors Service

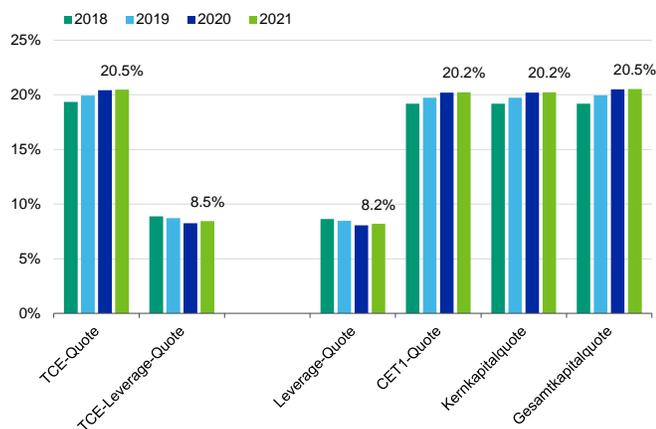
### Solide Kapitalausstattung dient als starker Puffer für potenzielle Schocks am Wohnungsmarkt

Wir erteilen für die Kapitalausstattung von Clientis einen Scorewert von aa2, was eine Stufe unter dem Ausgangswert von aa1 liegt. In dem erteilten Scorewert äußern sich die starke Kapitalausstattung und der niedrige Verschuldungsgrad der Bank, was sich in einer Quote von 20,5 % für das bereinigte bilanzielle Eigenkapital (Tangible Common Equity, TCE) und einer hohen TCE-Leverage-Quote von 8,5 % per Ende 2021 niederschlägt.

Per Ende 2021 wies die Gruppe eine harte Kernkapitalquote (Common Equity Tier 1, CET1) von 20,2 % aus, was dem Vorjahreswert entsprach und deutlich über dem aufsichtsrechtlich geforderten Minimum von 7,4 % lag.

Laut Schweizer Finanzmarktaufsicht FINMA gilt die Clientis-Gruppe als Kategorie-4-Institut. Als solches muss sie eine Gesamtkapitalquote von 11,2 % aufweisen, was gemessen an der ausgewiesenen Gesamtkapitalquote von 20,5 % per Ende 2021 für einen starken Puffer sorgt. Wir schätzen, dass die [Schweizer Reaktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers von 2,5 %](#) für inländische Immobiliendarlehen ab 30. September bei Clientis zu einem Anstieg dieser Kennzahl um rund 1,5 Prozentpunkten führen wird.

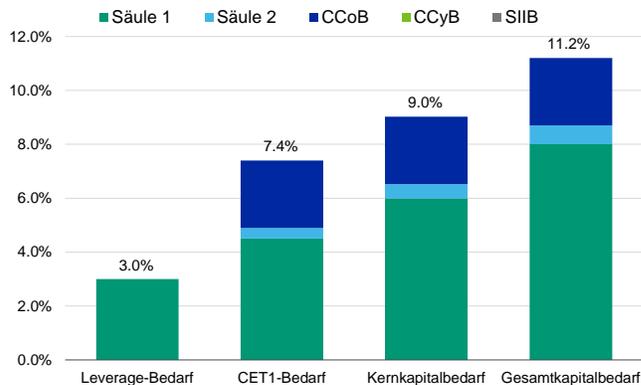
Abbildung 5

**Eigenkapital von Clientis übertrifft Mindestanforderungen deutlich**

TCE = Tangible common equity = bereinigtes bilanzielles Eigenkapital (Moody's-eigene Berechnungen); CET1 = Common Equity Tier 1 capital = hartes Kernkapital; T1 = Tier 1 = Kernkapital

Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Investors Service

Abbildung 6

**Kapitalbedarf von Clientis**

CCoB = Capital conservation buffer = Kapitalerhaltungspuffer; CCyB = Countercyclical capital buffer = antizyklischer Kapitalpuffer; SIIB = Systemically important institutions buffer = Puffer für systemrelevante Institute Zum 30. September wird die Schweiz für Inlandsimmobilien einen Antizyklizitätspuffer von 2,5 % wiedereinführen  
Quelle: Institutseigene Berichte

**Stabile Rentabilitäts- und Effizienzkennzahlen**

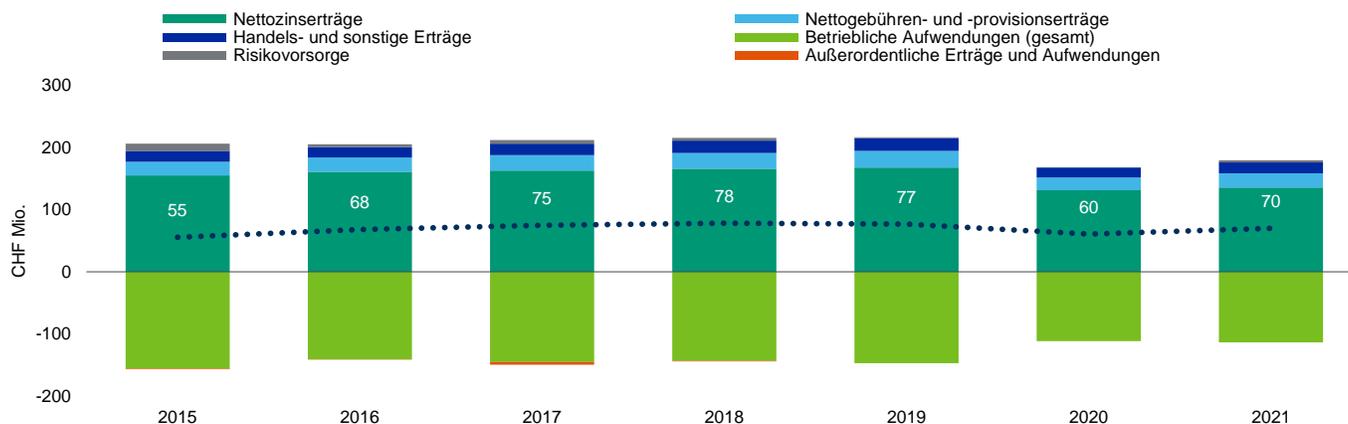
Wir erteilen für die Rentabilität von Clientis einen Scorewert von ba1, was dem Ausgangswert entspricht. Dieser Scorewert berücksichtigt die eingeschränkte, insgesamt aber stabile Rentabilität der Bank, was sich aktuell in einem Verhältnis von Überschuss zu materiellen Aktiva von 0,4 % niederschlägt. Langfristig wird Clientis zwar von der engeren operativen und geschäftlichen Integration seiner Mitgliedsinstitute profitieren, was zu Effizienzsteigerungen führen und dazu beitragen könnte, das Rentabilitätsniveau beizubehalten. Für die nächsten 12 bis 18 Monate rechnen wir jedoch aufgrund des andauernden Negativzinsumfeldes in der Schweiz mit einer anhaltenden Beeinträchtigung des Ergebnisses.

Clientis plant, seiner Modellbankenplattform weitere Institute hinzuzufügen und diese mittelfristig vollständig in die Clientis-Gruppe zu integrieren. Seit Anfang 2018 nehmen die Mitgliedsinstitute gemeinsam mit zehn weiteren Partnerbanken an der Umsetzung des IT-Projekts der Gruppe teil, das auch einen Wechsel des IT-Dienstleisters für die Gruppe und die beteiligten Banken umfasst. Wir gehen davon aus, dass die anschließende IT-Integration der Mitgliedsbanken ihren Zusammenhalt mittelfristig stützen wird. Darüber hinaus werden die IT-Integration von Nichtmitgliedsbanken sowie eine Aufstockung des verwalteten Vermögens dazu beitragen, zusätzliche Gebühreneinnahmen zu erwirtschaften, was die Rentabilität der Gruppe stützen und ihre Abhängigkeit von Nettozinserträgen etwas verringern wird.

Für 2021 wies Clientis einen Überschuss von CHF 60,8 Mio. aus, was einem deutlichen Anstieg gegenüber den CHF 54,2 Mio. des Vorjahres entsprach. Das Nettozinsergebnis der Gruppe stieg leicht von CHF 131,2 Mio. im Jahr 2020 auf CHF 135,7 Mio., hauptsächlich aufgrund des geringeren Zinsaufwands sowie der Zunahme zinstragender Aktiva um CHF 1,8 Mrd. Gleichzeitig stiegen auch die Nettogebühren- und -provisionserträge von CHF 20,4 Mio. im Vorjahr auf CHF 23,0 Mio. Neben dem Anstieg der Nettozins- sowie der Nettogebühren- und -provisionserträge nahmen 2021 auch der Verwaltungs- und Personalaufwand (2021: CHF 99,0 Mio.; 2020: CHF 97,1 Mio.) sowie die Abschreibungen (2021: CHF 14,4 Mio.; 2020: CHF 14,3 Mio.) insgesamt nur leicht zu, was per Ende 2021 zu einer verbesserten Aufwand-Ertragsquote von 64 %<sup>3</sup> (2020: 66 %) führte.

Abbildung 7

### Clientis in hohem Maße von Nettozinserträgen abhängig Vorsteuergewinn bleibt stabil



Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Financial Metrics

### Begrenzte Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken in Verbindung mit einem starken Einlagengeschäft

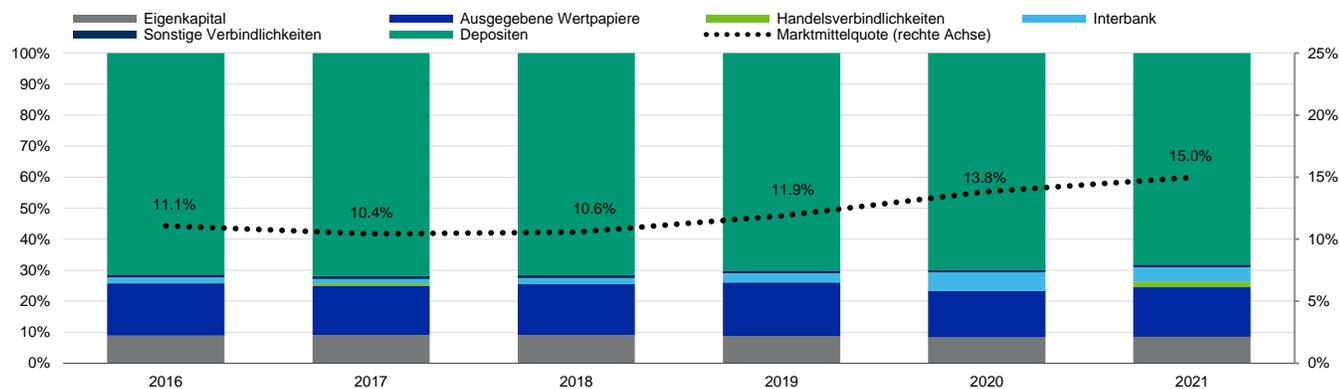
Der erteilte Scorewert von a2 für die Finanzierungsstruktur entspricht dem Ausgangswert und ist Ausdruck der umfangreichen Einlagenbasis, die Ende 2021 insgesamt 68 %<sup>4</sup> der Bilanzsumme von Clientis ausmachte. Darüber hinaus profitiert die Finanzierungsstruktur der Gruppe von dem fest verwurzelten lokalen Geschäft der Mitgliedsbanken, was zu einem sehr granulären Einlagenmix aus Einzelhandels-, KMU- und institutionellen Einlegern führt.

Der Scorewert von a2 trägt ferner der etwas stärkeren Inanspruchnahme der Fremdkapitalmärkte zu Finanzierungszwecken infolge des ausgeweiteten Interbankengeschäfts Rechnung sowie der Laufzeitstruktur des von Clientis aufgenommenen Fremdkapitals, die sehr ausgewogen ist und keinerlei Fälligkeitskonzentrationen aufweist.

Das Verhältnis von Ausleihungen zu Einlagen von 111 % per Ende 2021, einschließlich Kassenobligationen, deutet auf eine gewisse Abhängigkeit von Kapitalmarktfinanzierung hin. Der besicherte und langfristige Charakter der in Anspruch genommenen Kapitalmarktmittel (bestehend aus CHF 2,1 Mrd. an Pfandbriefen (Covered Bonds) und CHF 0,4 Mrd. an zumeist kurzfristigen vorrangigen Anleihen) sowie die stabilen Kundeneinlagen von CHF 9,7 Mrd.<sup>5</sup> per Ende 2021 mindern jedoch die Anfälligkeit der Gruppe für das hochgradig ungünstige Szenario einer länger andauernden Störung an den Schweizer Fremdkapitalmärkten. Im Vergleich zum Vorjahr blieben die Kundeneinlagen 2021 stabil.

Abbildung 8

### Clientis ist hauptsächlich einlagenfinanziert



Kapitalmarktmittelquote = Kapitalmarktmittel / materielle Bankaktiv.

Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Investors Service

## Ausreichende liquide Mittel mindern Risiken aus unerwartet großen Einlagenabflüssen

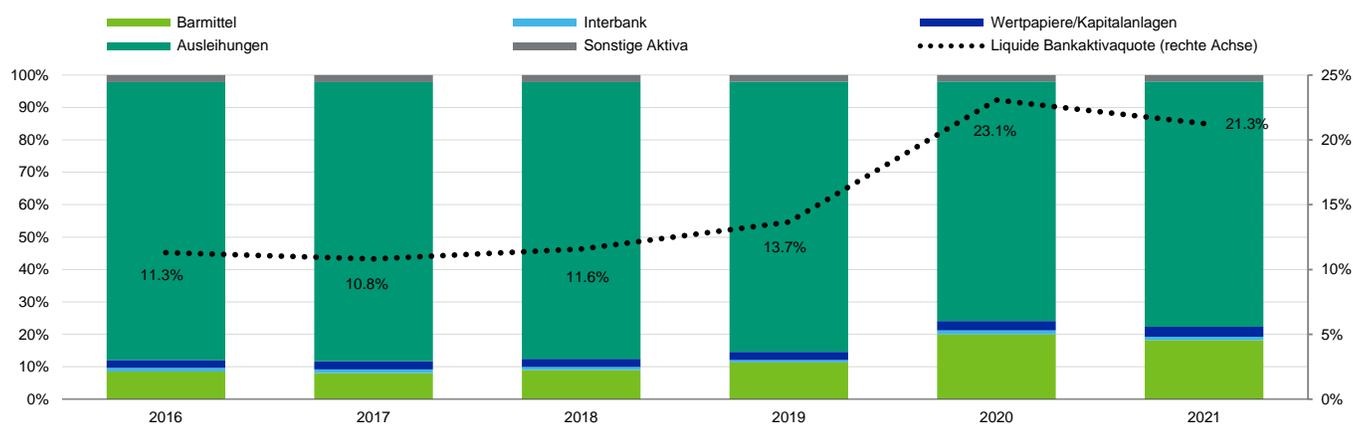
Der für Clientis erteilte Scorewert von baa2 für die liquiden Mittel, der eine Stufe unter dem Ausgangswert von baa1 liegt, trägt unserer Erwartung eines mittelfristig leichten Rückgangs des Volumens an unbelasteten liquiden Aktiva relativ zu den materiellen Bankaktiva Rechnung.

Per Ende 2021 verfügte die Gruppe über CHF 2,6 Mrd. an Barmitteln bei der Schweizerischen Nationalbank SNB, CHF 144 Mio. an Interbankenforderungen und CHF 231 Mio. an liquiden Wertpapieren, die als zentralbankfähige Sicherheiten dienen können. Nach einem deutlichen Anstieg der Barreserven bei der Zentralbank im Jahr 2020 mit einem Plus von CHF 1,2 Mrd. hat Clientis im Laufe des Jahres 2021 seine Barreserven bei der SNB um CHF 0,2 Mrd. reduziert. Entsprechend ist die liquide Ressourcenquote der Bank per Ende 2021 auf 21,3 % (2020: 23,1 %) zurückgegangen, bewegt sich aber noch immer auf einem ausreichenden Niveau.

Im 4. Quartal 2021 lag die Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) im Schnitt bei 215 % und damit über dem Wert von 175 %, der für das 4. Quartal 2020 verzeichnet wurde. Gleichzeitig stieg das Volumen an hochwertigsten liquiden Aktiva von CHF 2,7 Mrd. auf CHF 3,0 Mrd.

Abbildung 9

### Liquidität auf der Bilanz von Clientis weiter auf höherem Niveau



Liquide Bankaktivaquote = liquide Aktiva / materielle Bankaktiva.

Quelle: Institutseigene Berichte und Moody's Investors Service

## ESG-Aspekte (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung)

Der globale Bankensektor wird in unserer [Umweltrisiko-Heatmap \(E\)](#)<sup>6</sup> als mit „geringen“ Risiken und in unserer [Sozialrisiko-Heatmap \(S\)](#)<sup>7</sup> als mit „moderaten“ Risiken behaftet eingestuft.

Im Einklang mit unserer allgemeinen Sicht auf den Bankensektor ist auch Clientis nur in geringem Maße Umweltrisiken ausgesetzt. Auch im Hinblick auf soziale Risiken steht unsere Einschätzung von Clientis im Einklang mit unserer allgemeinen Sicht auf den Bankensektor, die eine moderate Exposition nahelegt. Hierzu zählen Überlegungen in Bezug auf die rasche und zunehmende Verbreitung des Coronavirus angesichts der erheblichen Folgen für die öffentliche Sicherheit und die Gesundheit der Bevölkerung sowie die sich verschlechternden Aussichten für die Weltkonjunktur, was in vielen Branchen, Regionen und Märkten für einen gravierenden und umfassenden Bonitätsschock sorgt.

Governance<sup>8</sup> ist, wie für alle Banken, auch für Clientis in hohem Maße relevant.

## 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 von einem Restvolumen an bereinigtem bilanziellem Eigenkapital (Tangible Common Equity) von 3 %, von Verlusten

nach Insolvenz/Abwicklung in Höhe von 8 % der materiellen Bankaktiva, von einem 25%igen Abschmelzen der "nachrangigen" Firmenkundeneinlagen sowie von einem Rückgang von 5 % bei den bevorrechtigten Depositen aus. Wir gehen ferner 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 Scorecard unter "De-facto-Staffelung (Waterfall)" veranschaulicht), wodurch wir dem in der Schweiz gesetzlich verbrieften Vorrang der Deponenten Rechnung tragen.

- » 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 zugunsten von Clientis im Bedarfsfalle gering angesichts des relativ kleinen nationalen Marktanteils der Bank bei zentralen Bankprodukten und ihrer vergleichsweise moderaten Bedeutung für das inländische Bankensystem. Die Depositenratings von Clientis profitieren daher von keinerlei Erhöhung aufgrund staatlicher Unterstützung.

### Counterparty Risk Ratings (CRRs): Baa2/P-2

Die CRRs von Clientis liegen eine Stufe unter dem bereinigten BCA von baa1. Hierin äußern sich die hohen Verluste bei Abwicklung/Insolvenz aus dem Volumen der Finanzinstrumente (in erster Linie vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten, die den CRR-Verbindlichkeiten nachgeordnet sind); sowie die mangelnde Raterhöhung (Uplift) infolge des geringen Grades an staatlicher Unterstützung, was sich mit unseren Unterstützungsannahmen für die Depositen deckt.

### Counterparty Risk (CR) Assessment: Baa1(cr)/P-2(cr)

Das CR-Assessment der Bank befindet sich auf demselben Niveau wie ihr bereinigtes BCA von baa1. In dieser Positionierung äußern sich der oben erwähnte Vorrang der Deponenten in der Schweiz und die daraus resultierende Rangfolge der CR-Risikoengagements unterhalb der Depositenebene, der geringe Grad an staatlicher Unterstützung, der zu keiner zusätzlichen Raterhöhung (Uplift) führt, sowie das geringe 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 reduzieren, das eine Ratinganhebung ausgehend vom bereinigten BCA rechtfertigen würde. Da unser CR Assessment die Ausfallwahrscheinlichkeit für bestimmte vorrangige Verbindlichkeiten anstatt des erwarteten Verlusts widerspiegelt, konzentrieren wir uns hier ausschließlich auf die Nachrangigkeit und berücksichtigen nicht das Volumen der Instrumentenklasse.

## Methodik und Scorecard

### Methodik

Die Methodik, die dem Rating für Clientis im Wesentlichen zugrunde liegt, wurde im Juli 2021 unter dem Titel "[Banks Methodology](#)" veröffentlicht.

### Die Banken-Scorecard von Moody's

Die 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.

Abbildung 10  
Clientis AG

<b>Makrofaktoren</b>									
<b>Gewichtetes Makroprofil</b>		<b>Stark +</b>	<b>100%</b>						
<b>Faktor</b>	<b>Histo- rische Quote</b>	<b>Ausgangs- Scorewert</b>	<b>Erwartete Tendenz</b>	<b>Erteilter Scorewert</b>	<b>Maßgeblicher Einflussfaktor 1</b>	<b>Maßgeblicher Einflussfaktor 2</b>			
<b>Solvenz</b>									
<b>Aktivarisiko</b>									
Problemkredite / Bruttoausleihungen	0,9%	aa2	↔	aa3	Sektorkonzentration	Erwartete Tendenz			
<b>Eigenkapital</b>									
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (Basel III - transitional phase-in)	20,5%	aa1	↔	aa2	Erwartete Tendenz	Kapitalfungibilität			
<b>Rentabilität</b>									
Überschuss / materielle Aktiva	0,4%	ba1	↔	ba1	Gesamtkapitalrendite	Erwartete Tendenz			
Kombinierter Solvenz-Scorewert		aa3		a1					
<b>Liquidität</b>									
<b>Finanzierungsstruktur</b>									
Marktmittel / materielle Bankaktiva	15,0%	a2	↔	a2	Laufzeitstruktur	Qualität der Depositen			
<b>Liquide Mittel</b>									
Liquide Bankaktiva / materielle Bankaktiva	21,2%	baa1	↔	baa2	Qualität der liquiden Aktiva	Erwartete Tendenz			
Kombinierter Liquiditäts-Scorewert		a3		a3					
<b>Finanzprofil</b>				a2					
<b>Qualitative Anpassungen</b>				<b>Anpassung</b>					
Diversifikation des Geschäfts				-1					
Undurchsichtigkeit und Komplexität				-1					
Unternehmerisches Verhalten				0					
Qualitative Anpassungen (gesamt)				-2					
Begrenzung durch Zentralstaat oder verbundene Unternehmen				Aaa					
BCA-Scorecard-indiziertes Ergebnis - Bandbreite				a3 - baa2					
Erteiltes BCA				baa1					
Feinabstufung aufgrund von Unterstützung durch verbundene Unternehmen (Affiliate Support Notching)				0					
Bereinigtes BCA				baa1					
<b>Bilanz</b>									
		<b>Relevante Passiva (Mio. CHF)</b>	<b>% relevante Passiva</b>	<b>Relevante Passiva bei Abwicklung / Insolvenz (Mio. CHF)</b>	<b>% relevante Passiva bei Abwicklung/Insolvenz</b>				
Sonstige Verbindlichkeiten		3.828	27,0%	4.920	34,7%				
Depositen		9.688	68,2%	8.700	61,3%				
Bevorrechtigte Depositen		7.169	50,5%	6.811	48,0%				
Nachrangige Depositen		2.519	17,7%	1.889	13,3%				
Vorrangige unbesicherte Bankverbindlichkeiten		254	1,8%	150	1,1%				
Eigenkapital		426	3,0%	426	3,0%				
Materielle Bankaktiva (gesamt)		14.195	100,0%	14.195	100,0%				
<b>Verbindlichkeitenklasse</b>	<b>De-jure-Staffelung</b>	<b>De-facto-Staffelung</b>	<b>Finanzinstru- mentvolumen + Nachrangigkeit</b>	<b>Finanzinstru- mentvolumen + Nachrangigkeit</b>	<b>Feinabstufung (Notching)</b>	<b>LGF-Fein- abstufungs- richtwert ggü. ber. BCA</b>	<b>Vorgen. LGF- bedingte Fein- abstufung (Notching)</b>	<b>Zus. Feinab- stufung</b>	<b>Vorläufige Rating- einschätzung (Preliminary Rating Assessment)</b>
Counterparty Risk Rating (CRR)	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	0	0	-1	0	baa2
Counterparty Risk Assessment	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	1	1	1	0	baa1 (cr)
Depositen	17,4%	4,1%	17,4%	4,1%	2	2	2	2	a2

Instrumentenklasse	LGF-bedingte Feinabstufung	Zus. Feinabstufung	Vorläufige Rating- einschätzung (Preliminary Rating Assessment)	Feinabstufung (Notching) aufgrund von staatlicher Unterstützung (Government Support)	Landeswäh- rungsrating	Fremd- währungsrating
Counterparty Risk Rating (CRR)	-1	0	baa2	0	Baa2	Baa2
Counterparty Risk Assessment	0	0	baa1 (cr)	0	Baa1(cr)	
Depositen	2	0	a2	0	A2	A2

Quelle: Moody's Investors Service

## Ratings

Abbildung 11

Kategorie	Moody's-Rating
<b>CLIENTIS AG</b>	
Ausblick	Stabil
Counterparty Risk Rating (CRR)	Baa2/P-2
Bankdepositen	A2/P-1
Basiskreditrisikoeinschätzung (BCA)	baa1
Bereinigte Basiskreditrisikoeinschätzung (BCA)	baa1
Counterparty Risk Assessment	Baa1(cr)/P-2(cr)

Quelle: Moody's Investors Service

## Endnoten

- Ehemals Clientis Zürcher Regionalbank Genossenschaft.
- Das Ausscheiden der Bank Avera mit Aktiva in Höhe von CHF 4,3 Mrd. zum Jahresende 2019, was 27 % der Bilanzsumme von Clientis zu diesem Stichtag entsprach, hat die Größe von Clientis deutlich geschmälert. Die verbleibenden 14 Mitgliedsbanken sind alle viel kleiner und verfügten per Ende 2021 jeweils über Bilanzsummen zwischen CHF 376 Mio. und CHF 1,7 Mrd.
- Berechnungen auf Basis von Moody's Financial Metrics.
- Kennzahl beinhaltet auch Kassenobligationen über CHF 231 Mio.
- Einschließlich Kassenobligationen.
- Umweltrisiken lassen sich definieren als Umweltgefahren, einschließlich der Folgen von Luftverschmutzung, Verschmutzung von Erdreich/Trinkwasser, Wasserknappheit sowie natürliche und menschengemachte Gefahren (physische Risiken). Weitere bedeutende Einflussfaktoren sind aufsichtsrechtliche bzw. politische Risiken, wie die Folgen von Regelungen zur Senkung des Kohlenstoffausstoßes oder andere regulatorische Beschränkungen, einschließlich der damit einhergehenden Übergangsrisiken, wie Veränderungen im politischen, rechtlichen, technologischen oder Marktumfeld, welche die Bewertung von Aktiva beeinträchtigen könnten. Manche Banken könnten mit einem höheren Risiko behaftet sein, wenn sie sich im Rahmen der Kreditvergabe auf einzelne Sektoren oder Geschäftsbereiche konzentrieren, die den oben genannten Risiken ausgesetzt sind.
- Soziale Risikoaspekte decken ein breites Spektrum ab, einschließlich Kundenbeziehungen, personeller Ressourcen, demographischer und gesellschaftlicher Trends, Sicherheit und Gesundheit sowie verantwortlicher Produktfertigung. Für Banken ergeben sich die relevantesten sozialen Risiken aus der Art und Weise ihrer Interaktion mit ihren Kunden. Im Bereich Kundendatenschutz und -sicherheit sind soziale Risiken besonders hoch, werden zum Teil jedoch ausgeglichen durch beträchtliche Technologie-Investitionen sowie die langjährige Erfolgsbilanz der Banken bei der Handhabung sensibler Kundendaten. Geldstrafen und Rufschädigung infolge von fehlerhaftem Produktvertrieb oder anderer Arten von Fehlverhalten stellen ein weiteres soziales Risiko dar. Auch gesamtgesellschaftliche Trends sind in einer Reihe von Bereichen relevant, wie etwa die Verschiebung der Kundenpräferenzen zugunsten digitaler Bankleistungen, wodurch die IT-Kosten steigen, die Alterung der Bevölkerung, was in diversen Ländern eine Rolle spielt und Einfluss auf die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen hat, oder eine sozial getriebene politische Agenda, die zu Regelungen mit Folgen für die Ertragsbasis der Banken führen könnte. Der Druck auf die Rentabilität kann insbesondere für kleine Banken stark ausgeprägt sein, die nur über begrenzte Möglichkeiten verfügen, den Rückgang der Nettozinserträge, ihrer Haupteinnahmequelle, zu mildern. Im Unterschied dazu werden große Institute, die mit Ressourcen ausgestattet sind, um in neue Unternehmungen oder Technologien zu investieren, einigermaßen in der Lage sein, diese Herausforderungen zu meistern.
- Der Bereich Unternehmensführung und -kontrolle (Corporate Governance) ist ein seit langem etablierter maßgeblicher Einflussfaktor für Banken, und die damit verbundenen Risiken werden in der Regel im Rahmen unserer Beurteilung des Finanzprofils einer Bank berücksichtigt. Zusätzliche Faktoren, wie spezielle unternehmerische Vorgehensweisen, Schlüsselpersonenrisiken, Insiderisiken und Risiken durch mit Insidern verbundene Personen, strategische und Managementrisiken oder auch die Dividendenpolitik, können in einzelne Anpassungen an die Basiskreditrisikoeinschätzung (BCA) einfließen. Schwächen in der Unternehmensführung und -kontrolle können zu einer Verschlechterung der Kreditqualität führen; Stärken dagegen können das Kreditprofil begünstigen. Wenn sich die Kreditqualität aufgrund schwacher Unternehmensführung und -kontrolle verschlechtert, etwa durch das Versagen von Kontrollmechanismen und daraus resultierendem finanziellem Fehlverhalten, kann es lange dauern, bis sich ein Institut hiervon erholt. Governance-Risiken ergeben sich zudem eher intern als durch externe Treiber.

© 2022: 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 MIT MOODY'S VERBUNDENEN KREDIT-RATINGAGENTUREN ERTEILTEN KREDITRATINGS HANDELT ES SICH UM DEREN AKTUELLE MEINUNGEN ÜBER DAS RELATIVE KÜNFTIGE KREDITRISIKO VON JURISTISCHEN PERSONEN, KREDITVERPFLICHTUNGEN ODER SCHULDVERSCHREIBUNGEN BZW. FREMDKAPITALÄHNLICHEN WERTPAPIEREN; MATERIALIEN, PRODUKTE, DIENSTLEISTUNGEN UND INFORMATIONEN, DIE VON MOODY'S VERÖFFENTLICHT WERDEN (ZUSAMMEN DIE "PUBLIKATIONEN") KÖNNEN DERARTIGE AKTUELLE MEINUNGEN 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 ZAHLUNGSAusFALL ODER ZAHLUNGSVERZUG ZU ERWARTENDEN FINANZIELLEN VERLUSTEN ODER VERSCHLECHTERUNGEN. FÜR WEITERE INFORMATIONEN HINSICHTLICH DER IN MOODY'S KREDITRATINGS ADRESSIERTEN VERTRAGLICHEN FINANZIELLEN VERPFLICHTUNGEN, WIRD AUF DIE ANWENDBAREN RATING SYMBOLE VON MOODY'S UND VERÖFFENTLICHUNGEN ZU DEFINITIONEN VERWIESEN. KREDITRATINGS TREFFEN KEINERLEI AUSSAGE ÜBER ANDERE RISIKEN, WIE Z. B. LIQUIDITÄTSRISIKEN, MARKTWERTRISIKEN ODER KURSVOLATILITÄT. KREDITRATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS") UND ANDERE IN DEN MOODY'S-PUBLIKATIONEN ENTHALTENE MEINUNGEN 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. ODER VERBUNDENEN UNTERNEHMEN VERÖFFENTLICHT DIESBEZÜGLICHE MEINUNGEN ODER ERLÄUTERUNGEN ENTHALTEN. BEI MOODY'S KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDEREN MEINUNGEN UND PUBLIKATIONEN HANDELT ES SICH WEDER UM FINANZIELLE- ODER ANLAGERATSCHLÄGE, NOCH UM EMPFEHLUNGEN, BESTIMMTE WERTPAPIERE ZU KAUFEN, ZU VERKAUFEN ODER ZU HALTEN. MOODY'S KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDERE MEINUNGEN UND -PUBLIKATIONEN TREFFEN KEINE AUSSAGE ÜBER DIE EIGNUNG EINER KAPITALANLAGE FÜR BESTIMMTE INVESTOREN. MOODY'S ERTEILT SEINE KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDERE MEINUNGEN 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 KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDERE MEINUNGEN UND PUBLIKATIONEN DIENEN NICHT DER NUTZUNG DURCH PRIVATANLEGER UND ES WÄRE UNVERANTWORTLICH UND UNANGEMESSEN, WENN PRIVATANLEGER MOODY'S KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDERE MEINUNGEN ODER 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 MITTELN 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.

MOODY'S KREDITRATINGS, BEWERTUNGEN, ANDERE MEINUNGEN UND 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 Kreditratingerteilung 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 Kreditratingprozesses oder der Erstellung der 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 Kreditratings 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, BRAUCHBARKEIT ODER EIGNUNG EINES KREDITRATINGS, EINER BEWERTUNG ODER EINER SONSTIGEN MEINUNG ODER INFORMATION FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK.

Moody's Investors Service, Inc., eine als Kreditratingagentur 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 Kreditratings dazu bereit erklärt haben, Moody's Investors Service, Inc. für deren Kreditrating Einschätzung und die im Zusammenhang mit dem Rating erbrachten Leistungen Gebühren zwischen \$ 1.000 und ungefähr \$ 5.000.000 zu zahlen. MCO und Moody's Investors Service haben darüber hinaus Richtlinien erlassen und Prozesse etabliert zur Wahrung der Unabhängigkeit des Kreditratingprozesses und der von Moody's Investors Service erteilten Kreditratings. Jährlich aktualisierte Informationen über Verbindungen zwischen Verantwortlichen von MCO und gerateten Unternehmen oder zwischen Unternehmen, die über ein Kreditrating von Moody's Investors Service 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](http://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 61 003 399 657/AFSL 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-Kreditrating 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 Kreditratingagentur 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. ("MSFJ") ist eine als Kreditratingagentur tätige, hundertprozentige Tochtergesellschaft der MJJK. MSFJ ist keine Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Daher handelt es sich bei den von MSFJ erteilten Kreditratings um Nicht-NRSRO Ratings. Nicht-NRSRO Kreditratings 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 MSFJ sind als Kreditratingagenturen bei der japanische Finanzaufsichtsbehörde (Japan Financial Services Agency) registriert und ihre FSA Registrierungsnummern (FSA Commissioner (Ratings)) sind Nummer 2 bzw. Nummer 3.

MJJK oder MSFJ (soweit anwendbar) legen hiermit offen, dass sich die meisten Emittenten von Schuldverschreibungen (einschließlich Unternehmens- und Kommunalanleihen, ungesicherte Anleihen, Notes und Commercial Paper) und (Vorzugs)Aktien, die von MJJK oder MSFJ (soweit anwendbar) geratet werden, vor der Erteilung des Kreditratings dazu bereit erklärt haben, MJJK oder MSFJ (soweit anwendbar) für deren Kreditrating Einschätzungen und die im Zusammenhang mit dem Rating erbrachten Leistungen Gebühren zwischen JPY 100.000 und ungefähr JPY 550.000.000 zu zahlen.

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

PUBLIKATION NR. 1328568