



Moody's Ratingsymbole und -definitionen

März 2007



Moody's Investors Service

Hinweis:

Bei den deutschen Ratingdefinitionen handelt es sich lediglich um Übersetzungen der englischen Definitionen für die einzelnen Moody's-Ratings. Allein verbindlich und in allen Fällen maßgebend ist die jeweilige englische Version.

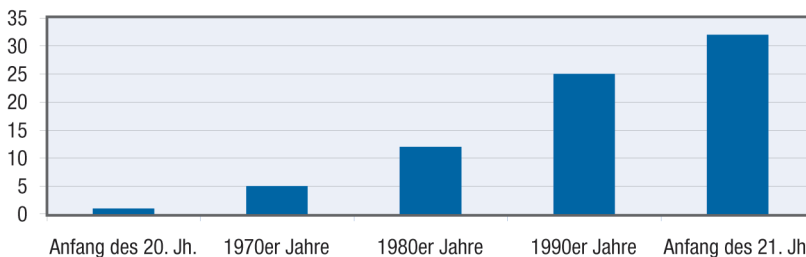
Vorwort

In dem stetigen Bemühen um größere Transparenz und Klarheit gibt der Ständige Ausschuss für Ratingsysteme und -praktiken dieses aktualisierte Handbuch mit den Definitionen der verschiedenen von Moody's verwendeten Symbole und Ratingskalen heraus.

Seit Erteilung der allerersten Anleihe-Ratings durch John Moody vor annähernd 100 Jahren hat sich das Ratingsystem von Moody's kontinuierlich weiterentwickelt, um der zunehmenden Größe und Vielfalt der weltweiten Kapitalmärkte gerecht zu werden. Viele der zwischenzeitlich eingeführten Neuerungen orientierten sich an der Notwendigkeit für die Marktteilnehmer, Klarheit über die Zusammensetzung von Kreditrisiken zu erlangen, sowie an dem Wunsch nach einer schärferen Trennung zwischen den einzelnen Ratingeinteilungen.

Aus den ursprünglichen, im Jahr 1909 entstandenen Anleihe-Ratingdefinitionen sind mittlerweile 32 verschiedene Ratingkonzepte bei Moody's hervorgegangen, und ihre Zahl steigt jedes Jahr weiter an.¹

Zahlenmäßige Entwicklung angewandter Ratingkonzepte



Ganz vereinfacht betrachtet werden von Moody's zwei Arten von Ratings erteilt und veröffentlicht:

1) Bonitätsbeurteilungen und andere -indikatoren

Die von Moody's abgegebenen Bonitätsbeurteilungen sind Meinungen über die Kreditqualität einzelner Verbindlichkeiten bzw. die allgemeine Kreditwürdigkeit eines Emittenten (ohne Bezugnahme auf konkrete Schuldverschreibungen oder andere Wertpapiere). Hierzu gehören

¹ Zählt man die verschiedenen Skalen für Nationale Bonitätsvergleichsratings (National Scale Ratings, NSRs) für jedes Land einzeln, sind es insgesamt sogar mehr als 40.

z. B. unsere Ratings für lang- und kurzfristige Verbindlichkeiten, Konsortialkredite und Bankdepósitos ebenso wie unsere Nationalen Bonitätsvergleichsratings sowie unsere Bank- und Versicherer-Finanzkraftratings. Daneben bietet Moody's eine Reihe von Kreditrisikoindikatoren, u. a. durch seine Ratingausblicke und seine Watchlist, die aktuelle Ratingüberprüfungen anzeigt.

2) Bonitätsunabhängige Beurteilungen

Um noch weiteren Risikofaktoren Rechnung zu tragen, hat Moody's zusätzlich eine Vielzahl von speziellen Ratingkonzepten eingeführt, darunter Marktisikoratings, Ratings zur Beurteilung der Fondsmanagement- und Servicerqualität sowie Performance- und Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien.

Sofern in der Definition nicht anders angegeben, werden sämtliche Ratingarten im Rahmen des Monitoring-Prozesses überwacht, d. h. einer fortlaufenden Beobachtung unterzogen. Ratings können aus unterschiedlichen Gründen auch zurückgezogen werden (vgl. hierzu „Richtlinien für das Zurückziehen von Ratings“, Special Comment von April 2005).

Der Ständige Ausschuss für Ratingsysteme und -praktiken, eines von zahlreichen Gremien bei Moody's, die sich mit ratingrelevanten Grundsatzfragen befassen, setzt sich aus Kreditanalysten u. a. aus den Bereichen Strukturierte Finanzierungen, Industrie, Öffentliche Finanzen, Finanzinstitute und Staaten zusammen. Die Namen und Erreichbarkeiten der Ausschussmitglieder sind nachfolgend aufgeführt. Für Anregungen oder auch bei Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Jerome S. Fons

Vorsitzender, Ständiger Ausschuss für Ratingsysteme und -praktiken

Ständiger Ausschuss für Ratingsysteme und -praktiken bei Moody's

Jerome S. Fons – Vorsitzender.....+1 212 553-4131

Managing Director, Credit Policy

jerome.fons@moodys.com

Daniel Curry+1 212 553-4815

Group Managing Director, Corporate Finance Group

daniel.curry@moodys.com

Jack Dorer+1 212 553-1332

Team Managing Director, Financial Institutions Group

jack.dorer@moodys.com

Jay Eisbruck+1 212 553-4377

Team Managing Director, Structured Finance Group

jay.eisbruck@moodys.com

Matthew Jones+1 415 274-1735

Senior Vice President, U.S. Public Finance

matthew.jones@moodys.com

Marie Menendez.....+1 212 553-4126

Senior Vice President, Corporate Finance Group

marie.menendez@moodys.com

Mary O'Donnell.....+1 212 553-7890

Analyst, Sovereign Risk Unit

mary.odonnell@moodys.com

Benedicte Pfister+44 20 7772-8629

Team Managing Director, Structured Finance Group

benedicte.pfister@moodys.com

Brenda Piskin+1 212 553-4947

Senior Business Analyst, Moody's Systems Development

brenda.piskin@moodys.com

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	3
Ständiger Ausschuss für Ratingsysteme und -praktiken bei Moody's	5
Einführung	8
Allgemeine Bonitätsbeurteilungen	10
Ratings für langfristige Verbindlichkeiten	10
Ratings für Medium-Term-Notes (MTN)	11
Ratings für kurzfristige Verbindlichkeiten	12
Emittentenratings	13
Sektorspezifische Bonitätsbeurteilungen	14
Strukturierte Finanzierungen	14
Ratings für Verbindlichkeiten US-amerikanischer Gebietskörperschaften	16
Konzernratings (Corporate Family Ratings, CFR)	20
Probability-of-Default-Ratings (PDR)	20
Loss-Given-Default-(LGD-)Assessments	21
Covenant-Quality-(CQ-)Assessments	21
Liquiditätsratings für Emittenten im spekulativen Bereich (SGL-Ratings)	22
Bankdepositenratings	23
Ratings für sonstige vorrangige Verbindlichkeiten US-amerikanischer Banken (OSO)	24
Bank-Finanzkraftratings (BFSR)	25
Versicherer-Finanzkraftratings (IFSR)	27
Ratings für Geldmarkt- und Rentenfonds	30
Nationale Bonitätsvergleichsratings (National Scale Ratings, NSR)	31
Länderobergrenzen	36
Länderobergrenze für Anleihen und andere Verbindlichkeiten in Fremdwährung	36
Länderobergrenze für Bankeinlagen in Fremdwährung	36
Länderobergrenze für Anleihen und andere Verbindlichkeiten in Landeswährung	37
Obergrenze für Einlagen in Landeswährung	37

Bonitätsunabhängige Beurteilungen	38
Aktienfonds-(EF-)Ratings	38
Marktrisiko-(MR-)Ratings	39
Ratings zur Beurteilung der Fondsmanagementqualität (MQ-Ratings)	40
Ratings zur Beurteilung der Servicerqualität (SQ-Ratings)	42
Ratings zur Beurteilung der operativen Qualität von Hedgefonds (OQ-Ratings)	43
Cashflow-Volatilitäts-(CFV-)Ratings für Immobilienportfolios	44
Ratings zur Beurteilung der Treuhänderqualität (TQ-Ratings)	45
Performance- und Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien	46
Einteilungen für hybride Wertpapiere	49
Sonstige Ratingsymbole	50
Erwartete Ratings – e	50
Vorläufige Ratings – (P)	50
Ratings für durch Treuhandvermögen unterlegte Emissionen – #	50
Zurückgezogene Ratings – WR	51
Ungeratete Emittenten bzw. Emissionen – NR	51
Noch nicht erteilte Ratings – NAV	51
Erloschene Verbindlichkeiten ohne erteiltes Rating – TWR	51
Sonstige Beurteilungen und Einschätzungen	52
Genäherte Ratings (Credit Estimates)	52
Interne Ratings	52
Ratings für Emittenten garantierter Schuldverschreibungen (Underlying Ratings)	52
Sonstige Konzepte und Definitionen	53
Ratingausblick	53
Ratingüberprüfung (Watchlist)	53
Ratingbestätigung	53
Ratingbekräftigung	54

Einführung

Die Ursprünge des modernen Anleihe-Ratinggeschäfts reichen bis zur Veröffentlichung von „Moody's Analyses of Railroad Investments“ im Jahr 1909 zurück. In der Zeichenerklärung am Anfang jeder Jahresausgabe waren die Definitionen für die verschiedenen Ratingkategorien zusammengefasst. John Moody legte dabei einen eindeutigen Schwerpunkt auf die Anlagequalität bzw. Performance der Wertpapiere. So heißt es z. B. in der frühesten Definition der Ratingkategorie Aaa:

Aaa Anleihen und Aktien mit diesem Rating gelten als in der höchsten Kategorie angesiedelt, sowohl in Bezug auf ihre Sicherheit als auch ihre allgemeine Konvertierbarkeit. Die Kurse praktisch aller Emissionen in dieser Kategorie hängen eher von den aktuellen Kreditzinsen als von Fluktuationen bei der Ertragskraft ab. Mit anderen Worten: Ihr Wert bleibt von gewöhnlichen – positiven wie negativen – Veränderungen der Ertragsfähigkeit der Eisenbahngesellschaft (voraussichtlich) unberührt, außer im Falle von Aktien ohne Dividendenbeschränkung.

Entsprechend wurde bei jeder Kursveränderung eines solch hoch eingestuftes Wertpapiers davon ausgegangen, dass sie eher auf Veränderungen bei den Zinssätzen als auf Veränderungen bei der Bonität des Emittenten oder den bonitätsrelevanten Gegebenheiten zurückzuführen war. Im Grunde traf Moody damit eine Aussage über die Stabilität der Ausfallrisikoprämien (Credit Spreads), d. h. der Renditedifferenz zwischen unterschiedlich ausfallgefährdeten Wertpapieren.

Unterschiedliche Bedeutung in manchen Bereichen

Moody's unterhält zwei separate Anleihe-Ratingsysteme bzw. -skalen. Das eine Konzept, die globale Ratingskala von Moody's, findet Anwendung auf alle Ratings für Finanzinstitute und Unternehmen aus dem Nichtfinanzsektor sowie auf nicht-US-amerikanische Gebietskörperschaften und strukturierte Finanzverbindlichkeiten.² Auf der globalen Ratingskala werden den verschiedenen Ratingkategorien relative erwartete Verlustraten (EL-Raten) für unterschiedlich lange Zeiträume zugewiesen. Der erwartete Verlust (Expected Loss, EL) umfasst eine Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit sowie der bei einem Zahlungsausfall zu erwartenden Verluste. Moody's verfolgt die Absicht, dass die mit einem bestimmten

² Die für strukturierte Finanzverbindlichkeiten erteilten Ratings sind so konzipiert, dass sie die Expected-Loss-(EL-) Komponente der globalen Ratingskala replizieren. Die Balance zwischen Ausfallwahrscheinlichkeit und Ausfallschwere, d. h. Höhe der Verluste bei Ausfall, kann dabei je nach Art des Vermögensgegenstands, der einer strukturierten Finanztransaktion zugrunde liegt, variieren.

Ratingsymbol und Zeitraum verbundene EL-Rate bei allen auf der globalen Ratingskala entsprechend eingestuften Verbindlichkeiten und Emittenten gleich ist. Die von Moody's entwickelten und angewandten Ratingmethoden und -verfahren sowie Systeme zur Überwachung der Performance sind alle darauf ausgerichtet, Bedeutungskonsistenz zu gewährleisten.

Das andere Konzept, die Ratingskala für US-amerikanische Gebietskörperschaften, umfasst Ratings für Bundesstaaten und kommunale Gebietskörperschaften, gemeinnützige Organisationen und verbundene juristische Personen, die steuerfreie Schuldverschreibungen auf dem US-Anleihemarkt begeben. Die historischen Ausfall- und Verlustraten von Verbindlichkeiten mit Ratings auf dieser Skala liegen deutlich unter denen ähnlich gerateter Unternehmensschuldverschreibungen. Anleger in Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand sind in der Regel risikoscheu und im Falle von natürlichen Personen oftmals von Zahlungen im Rahmen des Kapitaldienstes als Einkommensquelle abhängig. Aus diesem Grund wurde die Ratingskala kontinuierlich weiterentwickelt, um dem Bedarf der Investoren gerecht zu werden, unter allen Verbindlichkeiten mit ähnlichen Kreditprofilen die sichersten Anlagen in öffentliche Schuldverschreibungen herauszufiltern. Es ist wichtig, dass den Nutzern von Moody's-Ratings diese Unterschiede bei den Ausfall- und Verlustraten bewusst sind, wenn sie Ratingvergleiche zwischen der globalen Ratingskala und der Ratingskala für US-Gebietskörperschaften anstellen.

Um darüber hinaus auch den Bedürfnissen der Investoren auf bestimmten lokalen Märkten gerecht zu werden, erteilt Moody's in einzelnen Ländern Nationale Bonitätsvergleichsratings. Dabei handelt es sich um Meinungen über die relative Bonität bzw. Kreditqualität von Emittenten bzw. Emissionen innerhalb eines Landes, die zudem für globale Vergleiche ungeeignet sind.

Geltungsbereich der Ratingdefinitionen

Die in dieser Broschüre zusammengetragenen Definitionen sind nicht dazu gedacht, einen detaillierten Einblick in das Verfahren zur Festlegung von Ratings zu geben. Dies erfolgt vielmehr durch die Ratingmethodik-Studien, die Moody's für jeden Wirtschaftszweig veröffentlicht und in denen ausführlich auf die Bestimmungsfaktoren eingegangen wird, die jeder Ratingmeinung von Moody's zugrunde liegen. Wir möchten die Leser dazu anhalten, in der jeweiligen Methodik nachzuschlagen, um besser nachvollziehen zu können, wie wir zu den einzelnen Ratings gelangen.

Allgemeine Bonitätsbeurteilungen

Ratings für langfristige Verbindlichkeiten

Die für langfristige Verbindlichkeiten erteilten Moody's-Ratings sind Meinungen über das relative Kreditrisiko festverzinslicher Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder darüber. Sie betreffen die Möglichkeit, dass eine finanzielle Verpflichtung nicht wie zugesichert eingehalten werden kann. In ihnen kommt, basierend auf der globalen Ratingskala von Moody's, sowohl die Ausfallwahrscheinlichkeit als auch die Ausfallschwere, d. h. die Höhe der bei einem Zahlungsausfall eventuell erlittenen finanziellen Verluste, zum Ausdruck.

Aaa	Aaa-geratete Verbindlichkeiten sind von höchster Qualität und bergen ein minimales Kreditrisiko.
Aa	Aa-geratete Verbindlichkeiten sind von hoher Qualität und bergen ein sehr geringes Kreditrisiko.
A	A-geratete Verbindlichkeiten werden der „oberen Mittelklasse“ zugerechnet und bergen ein geringes Kreditrisiko.
Baa	Baa-geratete Verbindlichkeiten sind von mittlerer Qualität. Sie bergen ein moderates Kreditrisiko und weisen mitunter spekulative Elemente auf.
Ba	Ba-geratete Verbindlichkeiten weisen spekulative Elemente auf und bergen ein erhebliches Kreditrisiko.
B	B-geratete Verbindlichkeiten werden als spekulativ angesehen und bergen ein hohes Kreditrisiko.
Caa	Caa-geratete Verbindlichkeiten sind von geringer Qualität und bergen ein sehr hohes Kreditrisiko.
Ca	Ca-geratete Verbindlichkeiten werden als hochgradig spekulativ angesehen. Ein Zahlungsausfall ist möglicherweise bereits eingetreten oder steht kurz bevor. Es bestehen gewisse Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen.
C	C-geratete Verbindlichkeiten stellen die niedrigste Kategorie dar. Ein Zahlungsausfall ist in der Regel bereits eingetreten. Es bestehen geringe Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz „1“ bedeutet, dass eine entsprechend bewertete Verbindlichkeit in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen.

Ratings für Medium-Term-Notes (MTN)

Moody's erteilt neben Ratings für MTN-Programme auch Ratings für einzelne Schuldverschreibungen aus MTN-Programmen. Diese Ratings basieren auf der allgemeinen Ratingskala von Moody's für langfristige Verbindlichkeiten. Für die im Rahmen eines gerateten MTN-Programms begebenen Schuldverschreibungen wird bei Ausgabe dasselbe Rating erteilt wie für alle anderen gleichrangigen (pari passu) Notes des betreffenden Programms. Dabei entspricht die Bewertung der einzelnen Notes dem für das Programm erteilten Rating, sofern die Notes nicht eine oder mehrere der folgenden Eigenschaften aufweisen:

- Die Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen sind an die Bonitätsentwicklung eines oder mehrerer Dritter gekoppelt (Credit-Linked Notes, CLN).
- Es sind negative Zinskupons oder Kapitalbeträge möglich.
- Es existieren Klauseln, wonach die Anleger u. U. zur Leistung zusätzlicher Zahlungen verpflichtet sind.
- Es existieren Klauseln, welche die Nachrangigkeit der Ansprüche festlegen.

Trifft eine dieser Eigenschaften auf eine einzelne Schuldverschreibung zu, kann deren Rating von dem für das Programm erteilten Rating abweichen.

Bei bonitätsgebundenen („credit-linked“) Wertpapieren verfolgt Moody's den Ansatz, durch die gesamte Struktur bis zum Kreditrisiko des zugrunde liegenden Schuldners „hindurchzusehen“. Im Falle von nicht bonitätsgebundenen Verbindlichkeiten wird die Fähigkeit des Emittenten bewertet, seine vertraglichen Pflichten wie festgelegt zu erfüllen, und zwar ungeachtet der Verluste, die den Investoren aufgrund nicht bonitätsrelevanter Entwicklungen entstehen könnten. Mit anderen Worten: Solange die Verbindlichkeit im Insolvenzfall als Schuld gilt, wird Moody's dafür auch ein angemessenes Schuldtitel-Rating erteilen.

Die Marktteilnehmer müssen selbst feststellen, ob eine Schuldverschreibung geratet ist und welches Rating gegebenenfalls erteilt wurde. Unsere Ansprechpartner stehen für Fragen zu den Ratings für einzelne Schuldverschreibungen aus MTN-Programmen jederzeit gerne zur Verfügung. Darüber hinaus gibt es die Möglichkeit, auf den Internetseiten von Moody's unter www.moody's.com zu recherchieren. Ungeratete Notes aus einem MTN-Programm können mit dem Zusatz NR (Not Rated) versehen werden.

Ratings für kurzfristige Verbindlichkeiten

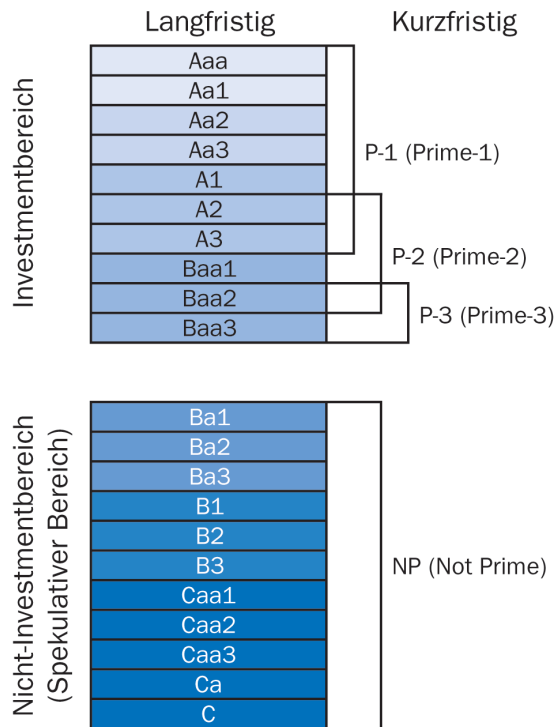
Die von Moody's erteilten Kurzfristratings sind Meinungen über die Fähigkeit eines Emittenten zur Erfüllung seiner kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten. Es können Ratings für Emittenten, kurzfristige Programme oder auch einzelne kurzfristige Schuldverschreibungen erteilt werden. Derartige Verbindlichkeiten verfügen, sofern nicht ausdrücklich anders festgelegt, in der Regel über eine Ursprungslaufzeit von höchstens 13 Monaten.

Moody's stuft die Emittenten entsprechend ihrer relativen Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Zahlungsverpflichtungen in folgende Ratingkategorien ein:

- P-1** Emittenten (oder sie unterstützende Dritte), die mit Prime-1 bewertet werden, verfügen in herausragender Weise über die Fähigkeit, ihre kurzfristigen Schuldverschreibungen zurückzuzahlen.
- P-2** Emittenten (oder sie unterstützende Dritte), die mit Prime-2 bewertet werden, verfügen in hohem Maße über die Fähigkeit, ihre kurzfristigen Schuldverschreibungen zurückzuzahlen.
- P-3** Emittenten (oder sie unterstützende Dritte), die mit Prime-3 bewertet werden, verfügen in ausreichendem Maße über die Fähigkeit, ihre kurzfristigen Schuldverschreibungen zurückzuzahlen.
- NP** Emittenten (oder sie unterstützende Dritte), die als Not Prime eingestuft werden, fallen in keine der Prime-Ratingkategorien.

Hinweis: Bei kanadischen Emittenten, die mit P-1 oder P-2 bewertet werden, wird zusätzlich das Rating für die höchstrangigen langfristigen Verbindlichkeiten des Emittenten bzw. seines Garantie-/Sicherheiten- oder Unterstützungsgebers angegeben.

Kurzfristratings vs. Langfristratings



Emittentenratings

Emittentenratings sind Meinungen über die Fähigkeit eines Unternehmens, seine vorrangigen unbesicherten Finanzverbindlichkeiten und vertraglichen Verpflichtungen aus Finanzgeschäften zu erfüllen. Die Ratings basieren auf der allgemeinen Ratingskala von Moody's für lang- bzw. kurzfristige Verbindlichkeiten.

Sektorspezifische Bonitätsbeurteilungen

Strukturierte Finanzierungen

Langfristratings im Bereich Strukturierte Finanzierungen

Die von Moody's erteilten Ratings für langfristige strukturierte Finanzverbindlichkeiten beziehen sich in erster Linie auf den erwarteten Forderungsausfall, d. h. Verlust, der sich für einen Investor bei oder noch vor Erreichen der gesetzlichen Endfälligkeit derartiger Verbindlichkeiten gegenüber der ursprünglichen Zusage ergeben könnte. Als solche geben sie die Einschätzung von Moody's bezüglich der Ausfallwahrscheinlichkeit und Ausfallschwere, d. h. der Höhe der bei Eintritt eines Zahlungsausfalls entstehenden Verluste, wieder. Die Ratings sind auf die globale Ratingskala von Moody's abgestimmt. Derartige Verbindlichkeiten verfügen, sofern nicht ausdrücklich anders festgelegt, in der Regel über eine Ursprungslaufzeit von mindestens einem Jahr. Moody's-Ratings treffen nur eine Aussage über die mit den Verbindlichkeiten einhergehenden Kreditrisiken. Andere, nicht bonitätsrelevante Risiken werden nicht berücksichtigt, können sich aber in erheblichem Maße auf die Rendite für die Investoren auswirken.

- Aaa** Aaa-geratete Verbindlichkeiten sind von höchster Qualität und bergen ein minimales Kreditrisiko.
- Aa** Aa-geratete Verbindlichkeiten sind von hoher Qualität und bergen ein sehr geringes Kreditrisiko.
- A** A-geratete Verbindlichkeiten werden der „oberen Mittelklasse“ zugerechnet und bergen ein geringes Kreditrisiko.
- Baa** Baa-geratete Verbindlichkeiten sind von mittlerer Qualität. Sie bergen ein moderates Kreditrisiko und weisen mitunter spekulative Elemente auf.
- Ba** Ba-geratete Verbindlichkeiten weisen spekulative Elemente auf und bergen ein erhebliches Kreditrisiko.
- B** B-geratete Verbindlichkeiten werden als spekulativ angesehen und bergen ein hohes Kreditrisiko.
- Caa** Caa-geratete Verbindlichkeiten sind von geringer Qualität und bergen ein sehr hohes Kreditrisiko.
- Ca** Ca-geratete Verbindlichkeiten werden als hochgradig spekulativ angesehen. Ein Zahlungsausfall ist möglicherweise bereits eingetreten oder steht kurz bevor. Es bestehen gewisse Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen.
- C** C-geratete Verbindlichkeiten stellen die niedrigste Kategorie dar. Ein Zahlungsausfall ist in der Regel bereits eingetreten. Es bestehen geringe Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz „1“ bedeutet, dass eine entsprechend bewertete Verbindlichkeit in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen.

Emittentenratings im Bereich Strukturierte Finanzierungen

Die von Moody's erteilten Emittentenratings im Bereich Strukturierte Finanzierungen sind Meinungen über die allgemeine Finanzkapazität einer juristischen Person, ihre vertraglichen und finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen. Die Meinungen gründen sich auf eine Einschätzung der Kreditqualität ihrer Aktiva basierend auf dem erwarteten Verlust (Expected Loss, EL) und tragen auch der Meinung von Moody's über die Qualität ihres Managements sowie ihrer Anlagestrategie und -prozesse Rechnung. Für die Emittentenratings im Bereich Strukturierte Finanzierungen verwendet Moody's dieselben Ratingsymbole wie für die Kreditqualität von langfristigen Verbindlichkeiten. Die Bonität von juristischen Personen, die ihre strukturierten Asset-Portfolios mit Fremdmitteln aufbauen, wird präziser durch ein „Counterparty-Rating für Anbieter derivativer Finanzprodukte“ ausgedrückt.

Credit-Default-Swap-Ratings

Die Credit-Default-Swap-Ratings von Moody's basieren auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten und messen das Risiko, dem ein Bereitsteller von Kreditausfallschutz (Sicherungsgeber) aufgrund des erwarteten Verlusts (Expected Loss, EL) ausgesetzt ist und das sich aus der Möglichkeit ergibt, dass der Sicherungsgeber bei bonitätsrelevanten Ereignissen (Kreditausfall) gemäß den Transaktionsbedingungen zu Zahlungen herangezogen wird. Die Ratings treffen zudem eine Aussage über die Möglichkeit, dass dem Sicherungsgeber die ihm bis zur ggf. vorzeitigen Beendigung zustehenden Prämien nicht gezahlt werden. Sie berücksichtigen jedoch nicht die potenziellen Verluste, die sich aus einer vorzeitigen Beendigung der Transaktion ergeben können, oder das mit der Transaktion u. U. einhergehende Marktrisiko.

Counterparty-Ratings für Anbieter derivativer Finanzprodukte (Counterparty Ratings)

Die für Anbieter derivativer Finanzprodukte und Clearingstellen erteilten Emittentenratings sind Meinungen über die Finanzkapazität eines Schuldners, seine vorrangigen Verpflichtungen aus Finanzverträgen zu erfüllen – entsprechende Dokumentation und Genehmigungen vorausgesetzt. Für Counterparty-Ratings verwendet Moody's dieselben Symbole wie auf der allgemeinen Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Counterparty-Ratings für Finanzinstrumente von Zweckgesellschaften (Counterparty Instrument Ratings)

„Counterparty Instrument Ratings“ messen das für eine Transaktionspartei bestehende Risiko auf Basis des erwarteten Verlusts (Expected Loss, EL), der sich aus der Unfähigkeit einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) ergibt, ihren Verpflichtungen aus dem zugrunde liegenden Finanzvertrag nachzukommen. Sie treffen keine Aussage über die Verluste, die sich aus dem mit der Transaktion u. U. einhergehenden Marktrisiko ergeben könnten. Für „Counterparty Instrument Ratings“ verwendet Moody's dieselben Symbole wie auf der allgemeinen Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Ratings für Verbindlichkeiten US-amerikanischer Gebietskörperschaften

Bei den von Moody's erteilten Ratings für Verbindlichkeiten US-amerikanischer Gebietskörperschaften handelt es sich um Meinungen über die Anlagequalität von Emittenten bzw. Emissionen am US-amerikanischen Markt für Verbindlichkeiten einzelner Bundesstaaten und kommunaler Gebietskörperschaften. Als solche geben sie die Einschätzung von Moody's bezüglich der Ausfallwahrscheinlichkeit und Ausfallschwere, d. h. der Höhe der bei Eintritt eines Zahlungsausfalls entstehenden Verluste, wieder. Die Ratingskala für langfristige öffentliche Verbindlichkeiten unterscheidet sich hinsichtlich ihrer Aussage über Zahlungsausfälle und Verluste von der allgemeinen Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten. Die historischen Ausfall- und Verlustraten von öffentlichen Verbindlichkeiten mit Ratings auf dieser Skala liegen deutlich unter denen ähnlich gerateter Unternehmensschuldverschreibungen. Es ist wichtig, dass den Nutzern von Moody's-Ratings diese Unterschiede bewusst sind, wenn sie Ratingvergleiche zwischen der globalen Ratingskala und der Ratingskala für US-Gebietskörperschaften anstellen.

Ratings für langfristige Verbindlichkeiten US-amerikanischer Gebietskörperschaften

Die von Moody's erteilten Ratings für Gebietskörperschaften und ihre Verbindlichkeiten beruhen auf einer Analyse der fünf, für die öffentlichen Finanzen maßgeblichen Einflussfaktoren „Marktposition“, „Finanzlage“, „Schuldenstand“, „Leitung und Kontrolle (Corporate Governance)“ und „vertragliche Regelungen (Covenants)“. Jeder dieser Faktoren wird einzeln bewertet und hinsichtlich seiner Auswirkungen auf die übrigen Faktoren mit Blick auf die Fähigkeit der betreffenden Gebietskörperschaft zur Erfüllung ihrer finanziellen Verpflichtungen untersucht.

Aaa	Mit Aaa bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – die höchste Bonität bzw. Kreditqualität auf.
Aa	Mit Aa bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine sehr hohe Bonität bzw. Kreditqualität auf.
A	Mit A bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine überdurchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.
Baa	Mit Baa bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine durchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.
Ba	Mit Ba bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine unterdurchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.
B	Mit B bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine niedrige Bonität bzw. geringe Kreditqualität auf.
Caa	Mit Caa bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine sehr niedrige Bonität bzw. sehr geringe Kreditqualität auf.
Ca	Mit Ca bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – eine äußerst niedrige Bonität bzw. äußerst geringe Kreditqualität auf.
C	Mit C bewertete Emittenten oder Emissionen weisen – gemessen an anderen US-amerikanischen Gebietskörperschaften bzw. steuerfreien Wertpapieren – die niedrigste Bonität bzw. geringste Kreditqualität auf.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz „1“ bedeutet, dass ein entsprechend bewerteter Emittent bzw. die betreffende Verbindlichkeit in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen.

Ratings für kurzfristige Verbindlichkeiten und Sichtverbindlichkeiten US-amerikanischer Gebietskörperschaften

Ratings für kurzfristige Verbindlichkeiten

Für die kurzfristigen Verbindlichkeiten von Gebietskörperschaften, denen „Investmentqualität“ bescheinigt wird, gibt es drei verschiedene Ratingkategorien. Diese Ratings werden als MIG- (Municipal-Investment-Grade)-Ratings bezeichnet und sind in die Stufen MIG 1 bis MIG 3 unterteilt. Kurzfristige Verbindlichkeiten, die als spekulativ angesehen werden, erhalten die Kennzeichnung SG (Speculative-Grade). MIG-Ratings verlieren bei Fälligkeit der betreffenden Verbindlichkeit ihre Gültigkeit.

MIG 1 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von herausragender Kreditqualität. Stabile Cashflows, eine in hohem Maße gesicherte Liquiditätsversorgung oder ein nachweislich breiter Zugang zum Fremdkapitalmarkt sorgen für ausgezeichneten Risikoschutz.

MIG 2 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von hoher Kreditqualität. Die Sicherheitsmargen sind zwar hoch, jedoch nicht so hoch wie in der höchsten Kategorie.

MIG 3 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von akzeptabler Kreditqualität. Die Margen zur Sicherung der Liquiditätsversorgung und Cashflows sind möglicherweise eng, und es besteht vermutlich nur eingeschränkter Zugang zum Fremdkapitalmarkt.

SG Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten, deren Kreditqualität sich im spekulativen Bereich bewegt. Den in dieser Kategorie angesiedelten Schuldtiteln mangelt es möglicherweise an ausreichend hohen Sicherheitsmargen.

Ratings für Sichtverbindlichkeiten

Für variabel verzinsliche Sichtverbindlichkeiten (Variable Rate Demand Obligations, VRDOs) werden Ratings erteilt, die aus zwei Komponenten bestehen: einem lang- oder kurzfristigen Schuldtitel-Rating und einem Rating für das „Kündigungselement“. Die erste Komponente stellt eine Einschätzung des Risikos im Zusammenhang mit den planmäßigen Zins- und Tilgungszahlungen dar, die zweite Komponente eine Einschätzung des Risikos im Zusammenhang mit der Kündigungsoption, d. h. der Fähigkeit zur Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises bei Kündigung. Die hierfür verwendeten VMIG-(Variable-Municipal-Investment-Grade)-Ratings lehnen sich an die MIG-Ratingskala an.

Wird einer der beiden Aspekte einer VRDO nicht geratet, so wird die jeweilige (lang- oder kurzfristige) Ratingkomponente mit „NR“ gekennzeichnet – entsprechend würde das Rating z. B. Aaa/NR oder NR/VMIG 1 lauten.

Die Gültigkeitsdauer von VMIG-Ratings hängt von den strukturellen Eigenschaften bzw. den individuellen Kreditmerkmalen der jeweiligen Emission ab.

VMIG 1 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von herausragender Kreditqualität. Die hervorragende Bonität des Bereitstellers kurzfristiger Liquidität sowie die strukturellen und rechtlichen Sicherungsmechanismen, die eine fristgerechte Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises bei Kündigung gewährleisten, sorgen für ausgezeichneten Risikoschutz.

VMIG 2 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von hoher Kreditqualität. Die hohe Bonität des Bereitstellers kurzfristiger Liquidität sowie die strukturellen und rechtlichen Sicherungsmechanismen, die eine fristgerechte Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises bei Kündigung gewährleisten, sorgen für ein hohes Maß an Risikoschutz.

VMIG 3 Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten von akzeptabler Kreditqualität. Die zufriedenstellende Bonität des Bereitstellers kurzfristiger Liquidität sowie die strukturellen und rechtlichen Sicherungsmechanismen, die eine fristgerechte Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises bei Kündigung gewährleisten, sorgen für ausreichenden Risikoschutz.

SG Dieses Rating kennzeichnet Verbindlichkeiten, deren Kreditqualität sich im spekulativen Bereich bewegt. Entsprechend geratete Kündigungselemente stützen sich möglicherweise auf Bereitsteller kurzfristiger Liquidität, die nicht über ein im Investmentbereich angesiedeltes Kurzfristrating verfügen, oder es mangelt an den zur Gewährleistung der fristgerechten Rückzahlung des ursprünglichen Kaufpreises bei Kündigung erforderlichen strukturellen und/oder rechtlichen Sicherungsmechanismen.

Konzernratings (Corporate Family Ratings, CFR)

Konzernratings finden in der Regel Anwendung auf Emittenten aus dem Industriesektor, die im spekulativen Bereich angesiedelt sind. Es handelt sich dabei um eine Meinung über die Fähigkeit einer Unternehmensgruppe zur vollständigen Erfüllung ihrer Finanzverbindlichkeiten, wobei folgende Annahmen getroffen werden:

- Es gibt nur eine einzige Wertpapierklasse.
- Es liegt eine konsolidierte Gesellschaftsstruktur vor.

Konzernratings beziehen sich nicht auf bestimmte Verbindlichkeiten oder Wertpapierklassen; entsprechend lässt sich an ihnen auch nicht die Ranghaftigkeit bestehender Ansprüche ablesen. Ein Konzernrating gilt normalerweise für alle verbundenen Unternehmen unter der Führung und Kontrolle desjenigen Unternehmens, für das es erteilt wurde. Für Konzernratings verwendet Moody's dieselben Symbole wie auf der allgemeinen Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Probability-of-Default-Ratings (PDR)

Probability-of-Default-Ratings treffen eine Aussage über die relative Wahrscheinlichkeit, mit der eine juristische Person innerhalb einer Unternehmensgruppe einen Zahlungsausfall bei einer oder mehreren ihrer Schuldverschreibungen erleidet.

- Bei Unternehmensgruppen, die nicht von einem Zahlungsausfall betroffen sind, verwendet Moody's für die PDRs dieselben Symbole wie auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.
- Für Unternehmensgruppen, die keinerlei Zahlungsverpflichtungen mehr nachkommen können (wie etwa bei Insolvenz), wird ein PDR von „D“ erteilt.
- Bei Unternehmensgruppen, die ihren Zahlungsverpflichtungen bei einer begrenzten Anzahl von Schuldverschreibungen nicht mehr nachkommen können, gibt das PDR das Risiko eines weiteren Zahlungsausfalls innerhalb der Unternehmensgruppe wieder und wird mittels derselben Symbole wie auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten ausgedrückt, ergänzt um den Zusatz „LD“, also z. B. Caa1/LD.

Ein „D“ bzw. mit „LD“ gekennzeichnetes Rating wird erst erteilt, wenn die Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen über die in der Ausstattung der betreffenden Schuldverschreibung u. U. festgelegte Nachfrist hinaus ausbleiben.

Ein „D“ bzw. mit „LD“ gekennzeichnetes Rating wird im Falle eines Nottauschs erst nach dessen Durchführung und nicht bereits nach dessen Ankündigung erteilt.

Loss-Given-Default-(LGD-)Assessments

Die LGD-Assessments von Moody's sind Meinungen über den erwarteten Verlust bei Ausfall (Loss Given Default, LGD) einer festverzinslichen Verbindlichkeit und werden als Prozentsatz des Kapitals und der aufgelaufenen Zinsen bei Behebung des Zahlungsausfalls angegeben.³ LGD-Assessments werden für einzelne Kreditfazilitäten, Anleihe-Emissionen und Emissionen von Vorzugsaktien abgegeben. Die unternehmensweit erwartete LGD-Rate ist der gewichtete Durchschnitt der erwarteten LGD-Raten für die einzelnen Verbindlichkeiten (Vorzugsaktien ausgenommen), wobei die Gewichtungen dem erwarteten Anteil jeder Verbindlichkeit an den Gesamtverbindlichkeiten bei Ausfall entsprechen.

Für die LGD-Assessments wird folgende Skala verwendet:

LGD-Assessment	Verlustspanne
LGD1	0 % bis < 10 %
LGD2	10 % bis < 30 %
LGD3	30 % bis < 50 %
LGD4	50 % bis < 70 %
LGD5	70 % bis < 90 %
LGD6	90 % bis 100 %

Covenant-Quality-(CQ-)Assessments

Die CQ-Assessments von Moody's sind ein Maß für den durch entsprechende vertragliche Regelungen (Covenants) in den Anleihebedingungen gebotenen Grad an Anlegerschutz. Die Einschätzungen werden zwar nicht fortlaufend überwacht und sind zeitpunktbezogen, können aber gegebenenfalls aktualisiert werden. Zu den wichtigsten, im Rahmen der Analyse untersuchten und bewerteten Regelungen zählen u. a. „Restricted-Payments-Klauseln“ über die Begrenzung von Ausschüttungen, „Change-of-Control-Klauseln“ über maßgebliche Änderungen der Kontrollverhältnisse, Obergrenzen für die Fremdkapitalaufnahme, Negativklauseln und Fusionsbeschränkungen.

³ Der erwartete Verlust bei Ausfall (Loss Given Default, LGD) ist die Differenz zwischen dem erhaltenen Wert bei Ausfallbehebung (durch Abwendung der Insolvenz, Nottausch oder sonstige vollständige Behebung) und dem bei Behebung noch ausstehenden Kapital sowie den aufgelaufenen Zinsen. Das LGD-Assessment bzw. die LGD-Rate ist der Quotient aus dem erwarteten LGD und dem erwarteten, bei Behebung fälligen Kapital- und Zinsbetrag. Ebenso entspricht das LGD-Assessment dem erwarteten LGD, rückwirkend abgezinst auf den Kuponsatz zum Zeitpunkt der letzten Zinszahlung.

Liquiditätsratings für Emittenten im spekulativen Bereich (SGL-Ratings)

Die von Moody's erteilten Speculative-Grade-Liquidity-(SGL-)Ratings treffen eine Aussage über die relative Fähigkeit eines Emittenten zur Erfüllung seiner Barverbindlichkeiten innerhalb der nächsten 12 Monate aus eigener Kraft Cashflows erwirtschaften und fest zugesagte externe Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen zu können. Sie beurteilen ferner, mit welcher Wahrscheinlichkeit die zugesagten Finanzierungsquellen dem Emittenten auch in Zukunft zur Verfügung stehen. Zusätzlich werden andere Formen der Liquiditätssicherung und deren Verfügbarkeit während der nächsten 12 Monate untersucht und bewertet. SGL-Ratings werden für Emittenten erteilt, die im spekulativen Bereich angesiedelt sind und damit per Definition als „Not Prime“ eingestuft werden.

SGL-1 Mit SGL-1 bewertete Emittenten verfügen über eine sehr gute Liquiditätsausstattung. Sie sind höchstwahrscheinlich in der Lage, ihren Verpflichtungen innerhalb der nächsten 12 Monate aus eigenen Mitteln nachzukommen, ohne extern zugesagte Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen zu müssen.

SGL-2 Mit SGL-2 bewertete Emittenten verfügen über eine gute Liquiditätsausstattung. Sie sind voraussichtlich in der Lage, ihren Verpflichtungen innerhalb der nächsten 12 Monate aus eigenen Mitteln nachzukommen, müssen eventuell aber extern zugesagte Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen. Angesichts der nach Einschätzung von Moody's vergleichsweise stark ausgeprägten Fähigkeit des Emittenten, die Kreditbedingungen (Covenants) in nächster Zeit einzuhalten, wird der Emittent höchstwahrscheinlich auf die zugesagten Finanzierungsquellen zugreifen können.

SGL-3 Mit SGL-3 bewertete Emittenten verfügen über eine ausreichende Liquiditätsausstattung. Es ist damit zu rechnen, dass extern zugesagte Finanzierungsquellen in Anspruch genommen werden müssen. Angesichts der nach Einschätzung von Moody's vergleichsweise schwach ausgeprägten Fähigkeit des Emittenten, die Kreditbedingungen (Covenants) in nächster Zeit einzuhalten, besteht nur ein dünnes Polster, und der Emittent muss eventuell eine Lockerung der Bedingungen erwirken, um den ordnungsgemäßen Zugang zu den Finanzierungsquellen aufrechtzuerhalten.

SGL-4 Mit SGL-4 bewertete Emittenten verfügen über eine schwache Liquiditätsausstattung. Es müssen externe Finanzierungsquellen in Anspruch genommen werden, deren Verfügbarkeit nach Einschätzung von Moody's in höchstem Maße ungewiss ist.

Bankdepositenratings

Die von Moody's erteilten Bankdepositenratings drücken die Fähigkeit eines Kreditinstituts aus, seine Zahlungsverpflichtungen aus Einlagen in Fremd- und/oder Landeswährung pünktlich zu erfüllen. Die Ratings für Einlagen in Fremdwährung unterliegen den jeweiligen, von Moody's festgelegten Länderobergrenzen für auf ausländische Währung lautende Bankdepositen. Dies kann zur Erteilung anderer, in der Regel niedrigerer Ratings für die auf ausländische Währung lautenden Einlagen als für die auf inländische Währung lautenden Depositen der Bank führen.

In die Bankdepositenratings sollen alle Kreditrisikoaspekte einfließen, die für die künftige Fähigkeit der gerateten Bank ausschlaggebend sind, ihre finanziellen Verpflichtungen aus Einlagen in Fremd- und/oder Landeswährung zu erfüllen. Zu diesen Einflussfaktoren zählen die der Bank innewohnende (intrinsische) Finanzkraft, landesspezifische Transferrisiken (bei Einlagen in Fremdwährung) sowie explizite und implizite externe Unterstützungsmechanismen.

Die Bankdepositenratings von Moody's lassen zwar den positiven Nutzen bestehender Einlagenversicherungen, aus welchen den Deponenten gegebenenfalls Zahlungen zufließen, außer Acht; gleichwohl berücksichtigen sie die potenzielle Unterstützung, die den Banken über entsprechende Mechanismen direkt zugute kommt.

Neben den Depositenratings erteilt Moody's für Banken auch Finanzkraftratings (BFSR), bei denen manche dieser externen Risiko- und Unterstützungsfaktoren (Länderrisiko und Unterstützung durch Dritte) ausgeklammert werden. Die Finanzkraftratings dienen der näheren Ausführung und Erläuterung der Bankdepositenratings, in denen all diese Kreditrisikofaktoren enthalten sind und zum Ausdruck kommen.

Für Bankdepositenratings verwendet Moody's dieselben Symbole wie auf der allgemeinen Ratingskala für lang- bzw. kurzfristige Verbindlichkeiten.

Ratings für sonstige vorrangige Verbindlichkeiten US-amerikanischer Banken (OSO)

Deposit Notes (unbesicherte Geldmarktinstrumente) und Bank Notes (vor- bzw. nachrangige mittel- bis langfristige unbesicherte Finanzinstrumente) sind Bankverbindlichkeiten, die so strukturiert sind, dass sie als Wertpapiere mit ähnlichem Charakter wie Unternehmensanleihen oder Medium-Term-Notes verkauft und gehandelt werden können. Als Bankverbindlichkeiten sind sie von der Registrierung bei der US-Börsenaufsichtsbehörde SEC ausgenommen, sofern sie von einer US-amerikanischen Bank oder der US-Filiale einer ausländischen Bank begeben werden. Deposit Notes verfügen rechtlich gesehen über den Status von Depositen und rangieren bei Liquidation *pari passu* mit Einlagezertifikaten und anderen inländischen Einlageverbindlichkeiten. Bank Notes sind, obwohl nominell vorrangig, keine Einlageverbindlichkeiten. Die gesetzlichen Bestimmungen in den USA schreiben vor, dass ausländische Depositen und vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten, einschließlich Bank Notes, bei Liquidation hinter den inländischen Einlageverbindlichkeiten US-amerikanischer Banken rangieren.

Für sonstige vorrangige Verbindlichkeiten (OSO) verwendet Moody's dieselben Symbole wie auf der allgemeinen Ratingskala für lang- bzw. kurzfristige Verbindlichkeiten. OSO-Ratings können sowohl für ausländische Depositen US-amerikanischer Banken und Depositen so genannter Bankenfreizonen (International Banking Facilities, IBF) in den USA als auch für andere vorrangige, nicht als Depositen geltende Verbindlichkeiten, einschließlich Bank Notes, durch Akkreditive unterlegter Verbindlichkeiten, US-Zentralbankguthaben und Verbindlichkeiten aus entsprechenden Finanzverträgen, erteilt werden. Unterschiede in den Ratings für inländische Depositen und sonstige vorrangige Verbindlichkeiten (OSOs) sind immer dann gegeben, wenn eine erhebliche Anfälligkeit für zukünftige Beeinträchtigungen besteht. Nachrangige Bank Notes rangieren bei Liquidation einer insolventen Bank hinter den inländischen Depositen und sonstigen vorrangigen Verbindlichkeiten.

Bank-Finanzkraftratings (BFSR)

Die von Moody's erteilten Finanzkraftratings für Banken (BFSRs) sind Meinungen über die einer Bank innewohnende Sicherheit und Solidität. Als solche lassen sie bestimmte externe Kreditrisiken und Unterstützungsmechanismen, wie sie in die Bankdepositenratings einfließen, unberücksichtigt. Diese Ratings können sowohl für Geschäftsbanken als auch für andere Arten von Finanzinstituten, wie multilaterale oder nationale Entwicklungsbanken und staatlich geförderte Kreditinstitute, erteilt werden.

Im Gegensatz zu den Depositenratings treffen die Finanzkraftratings keinerlei Aussage über die Wahrscheinlichkeit fristgerechter Zahlung. Stattdessen können die Ratings als Maß für die Wahrscheinlichkeit verwendet werden, mit der eine Bank Unterstützung durch Dritte, z. B. ihre Eigentümer, den Verbund oder die öffentliche Hand, in Anspruch nehmen muss.

BFSRs sagen weder etwas über die Wahrscheinlichkeit aus, mit der eine Bank tatsächlich solche externe Unterstützung erhalten wird, noch über die Risiken, die sich aus Maßnahmen der Staatsregierung ergeben, welche die Fähigkeit der Bank u. U. einschränken, ihre Verbindlichkeiten in Landes- oder Fremdwährung zu erfüllen.

Zu den Aspekten, die im Rahmen der Erteilung eines Bank-Finanzkraftratings untersucht werden, gehören solch bankspezifische Faktoren wie die finanziellen Fundamentaldaten, der Wert der Geschäftsposition sowie die Diversifizierung des Geschäfts und der Aktiva. Zwar lassen die Finanzkraftratings die zuvor beschriebenen externen Faktoren außer Acht, berücksichtigen dafür aber andere Risikofaktoren im operativen Geschäftsumfeld der Bank, einschließlich der Wirtschaftskraft und voraussichtlichen Entwicklung der Binnenkonjunktur, der Struktur und relativen Stabilität des Finanzsystems sowie der Qualität der Bankenaufsicht.

Ratings zur Beurteilung der Finanzkraft von Banken

- A** A-geratete Banken verfügen über eine hervorragende eigene Finanzkraft. In der Regel handelt es sich um Institute, die eine äußerst hochwertige und widerstandsfähige Geschäftsstruktur, eine fundamental starke finanzwirtschaftliche Verfassung und ein extrem sicheres und stabiles operatives Umfeld aufweisen.
- B** B-geratete Banken verfügen über eine hohe eigene Finanzkraft. In der Regel handelt es sich um Institute, die eine hochwertige und widerstandsfähige Geschäftsstruktur, eine gute finanzwirtschaftliche Verfassung und ein sicheres und stabiles operatives Umfeld aufweisen.
- C** C-geratete Banken verfügen über eine ausreichend hohe eigene Finanzkraft. In der Regel handelt es sich um Institute mit einer zwar eher eingeschränkten, aber noch immer hochwertigen Geschäftsstruktur. Diese Banken weisen entweder eine akzeptable finanzwirtschaftliche Verfassung in einem sicheren und stabilen operativen Umfeld oder aber eine gute finanzwirtschaftliche Verfassung in einem weniger sicheren und stabilen operativen Umfeld auf.
- D** D-geratete Banken verfügen über eine nur schwach ausgeprägte eigene Finanzkraft, die es eventuell erforderlich macht, gelegentlich externe Unterstützung in Anspruch zu nehmen. Der Handlungsspielraum entsprechend bewerteter Institute kann durch folgende Faktoren eingeschränkt sein: anfällige Geschäftsstruktur, in einer oder mehrerer Hinsicht schwache finanzwirtschaftliche Verfassung, unsicheres oder instabiles operatives Umfeld.
- E** E-geratete Banken verfügen über eine sehr schwach ausgeprägte eigene Finanzkraft, die regelmäßige externe Unterstützung erforderlich macht oder erwarten lässt. Der Handlungsspielraum entsprechend bewerteter Institute kann durch folgende Faktoren eingeschränkt sein: anfällige und eingeschränkte Geschäftsstruktur, in einer oder mehrerer Hinsicht mangelhafte finanzwirtschaftliche Verfassung, hochgradig unsicheres oder instabiles operatives Umfeld.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien unterhalb von A zusätzlich ein „+“ und oberhalb von E zusätzlich ein „-“, wo dies angebracht erscheint, um Feinabstufungen zwischen stärkeren und schwächeren Banken innerhalb derselben Kategorie kenntlich zu machen.

Versicherer-Finanzkraftratings (IFSR)

Die von Moody's erteilten Finanzkraftratings für Versicherungsgesellschaften (IFSR) sind Meinungen über die Fähigkeit eines Versicherers, seine Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen fristgerecht zu erfüllen. Einzelne Zahlungsverpflichtungen gelten als ungeratet, sofern für sie kein gesondertes Rating erteilt wurde, da die Kreditqualität einer Zahlungsverpflichtung von der Bewertung ihrer relativen Qualität unter Berücksichtigung der sowohl für die Verpflichtung als auch die Versicherungsgesellschaft geltenden Gesetze abhängt.

Finanzkraftratings, die in Verbindung mit Schaden- und Unfallversicherungskonzernen angegeben werden, stellen die Ratings für einzelne Unternehmen innerhalb der Konzernstruktur dar, wie der von Moody's erstellten Ratingliste für die Versicherungsbranche zu entnehmen ist. Das Rating eines einzelnen Schaden- oder Unfallversicherers stützt sich u. U. auf die Vorteile aus seiner Teilnahme an einem zwischenbetrieblichen Gewinnabführungsvertrag. Gewinnabführungsverträge können, müssen aber nicht die Fortführung bestehender Ansprüche der Versicherungsnehmer durch die beteiligten Unternehmen vorsehen, falls der betreffende Schaden- oder Unfallversicherer an einen Dritten veräußert oder anderweitig vom Gewinnabführungsvertrag ausgeschlossen wird.

Moody's geht bei diesen Ratings davon aus, dass die Beteiligten keine Änderungen des Gewinnabführungsvertrages vornehmen, die zu einer Schmälerung der damit verbundenen Vorteile führen würden, und der Versicherer weiterhin am Gewinnabführungsvertrag beteiligt bleibt. Moody's trifft keinerlei Aussage und macht keinerlei Zusicherungen dahingehend, dass ein solcher Gewinnabführungsvertrag im Laufe der Zeit nicht abgeändert wird. Moody's nimmt zudem keinerlei Stellung zu der Wahrscheinlichkeit, mit der ein geratetes Unternehmen eventuell veräußert oder anderweitig vom Gewinnabführungsvertrag ausgeschlossen wird.

Ratings zur Beurteilung der langfristigen Finanzkraft von Versicherungsgesellschaften

Zur Angabe der langfristigen Finanzkraft einer Versicherungsgesellschaft verwendet Moody's dieselben Ratingsymbole wie zur Angabe der Kreditqualität langfristiger Verbindlichkeiten. Diese Unterteilung erlaubt es den Anlegern, die Fähigkeit eines Versicherers zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen zu beurteilen.

- Aaa** Aaa-geratete Versicherungsgesellschaften bieten herausragende finanzielle Sicherheit. Auch bei verändertem Kreditprofil dürfte die fundamental starke Position dieser Unternehmen nicht beeinträchtigt werden.

- Aa** Aa-geratete Versicherungsgesellschaften bieten ausgezeichnete finanzielle Sicherheit. Zusammen mit den Aaa-gerateten Versicherern bilden sie die Gruppe der allgemein als „erstklassig“ bezeichneten Unternehmen. Aufgrund der langfristig etwas höher erscheinenden Risiken werden sie allerdings niedriger eingestuft als Aaa-geratete Unternehmen.

- A** A-geratete Versicherungsgesellschaften bieten hohe finanzielle Sicherheit. Gleichwohl können Faktoren gegeben sein, die auf eine Anfälligkeit für zukünftige Beeinträchtigungen schließen lassen.

- Baa** Baa-geratete Versicherungsgesellschaften bieten ausreichende finanzielle Sicherheit. Jedoch können bestimmte Sicherungselemente fehlen oder sich längerfristig als nicht verlässlich erweisen.

- Ba** Ba-geratete Versicherungsgesellschaften bieten fragwürdige finanzielle Sicherheit. Oftmals ist die Fähigkeit dieser Unternehmen, ihre Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern zu erfüllen, eingeschränkt und daher für die Zukunft nicht unbedingt gewährleistet.

- B** B-geratete Versicherungsgesellschaften bieten geringe finanzielle Sicherheit. Es gibt nur geringe Gewähr für die fristgerechte Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern über einen längeren Zeitraum.

- Caa** Caa-geratete Versicherungsgesellschaften bieten sehr geringe finanzielle Sicherheit. Entsprechend bewertete Unternehmen können ihren Zahlungsverpflichtungen eventuell bereits nicht mehr nachkommen, oder es sind Faktoren gegeben, welche die fristgerechte Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern u. U. gefährden.

- Ca** Ca-geratete Versicherungsgesellschaften bieten äußerst geringe finanzielle Sicherheit. Entsprechend bewertete Unternehmen können ihren Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern oftmals bereits nicht mehr nachkommen oder weisen andere gravierende Unzulänglichkeiten auf.

- C** C-geratete Versicherungsgesellschaften gehören der Gruppe der am niedrigsten eingestuften Unternehmen an und verfügen über extrem schlechte Voraussetzungen, jemals finanzielle Sicherheit bieten zu können.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Dabei bedeutet der Zusatz „1“, dass eine Versicherungsgesellschaft in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen. Die Finanzkraft aller Unternehmen, die derselben Ratingkategorie (z. B. Aa) angehören, ist jedoch weitgehend gleich.

Ratings zur Beurteilung der kurzfristigen Finanzkraft von Versicherungsgesellschaften

Die von Moody's erteilten kurzfristigen Finanzkraftratings für Versicherungsgesellschaften sind Meinungen über die Fähigkeit eines Versicherers zur fristgerechten Erfüllung seiner kurzfristigen Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen. Die Ratings beziehen sich auf vorrangige Zahlungsverpflichtungen, die innerhalb von höchstens einem Jahr fällig werden bzw. zahlbar sind.

Einzelne Zahlungsverpflichtungen gelten als ungeratet, sofern für sie kein gesondertes Rating erteilt wurde, da die Kreditqualität einer Zahlungsverpflichtung von der Bewertung ihrer relativen Qualität unter Berücksichtigung der sowohl für die Verpflichtung als auch die Versicherungsgesellschaft geltenden Gesetze abhängt.

- P-1** Mit Prime-1 bewertete Versicherungsgesellschaften (bzw. sie unterstützende Dritte) verfügen in herausragender Weise über die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer kurzfristigen Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen.
- P-2** Mit Prime-2 bewertete Versicherungsgesellschaften (bzw. sie unterstützende Dritte) verfügen in hohem Maße über die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer kurzfristigen Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen.
- P-3** Mit Prime-3 bewertete Versicherungsgesellschaften (bzw. sie unterstützende Dritte) verfügen in akzeptablem Umfang über die Fähigkeit zur Erfüllung ihrer kurzfristigen Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern mit bevorrechtigten Ansprüchen.
- NP** Versicherungsgesellschaften (bzw. sie unterstützende Dritte), die als „Not Prime“ (NP) eingestuft werden, fallen in keine der drei „Prime“-Ratingkategorien.

Erfährt das Rating zusätzliche Unterstützung durch die Bonität eines anderen Unternehmens, wird dessen Name entweder in Klammern unter dem der Versicherungsgesellschaft oder in einer separaten Fußnote aufgeführt.

Bei der Ratingerteilung für solche Versicherer bewertet Moody's zwar die Finanzkraft der betreffenden juristischen Person – sei es eine andere Versicherungsgesellschaft, eine Geschäftsbank, ein Industrieunternehmen, eine ausländische Staatsregierung oder ein sonstiges verbundenes Unternehmen –, berücksichtigt diese im Rahmen des gesamten Ratingprozesses jedoch nur als *einen* Faktor von vielen. Moody's trifft keinerlei Aussage und nimmt keinerlei Stellung zur Rechtsgültigkeit oder rechtlichen Durchsetzbarkeit etwaiger Unterstützungsvereinbarungen.

Ratings für Geldmarkt- und Rentenfonds

Die von Moody's erteilten Ratings für Geldmarkt- und Rentenfonds sind Meinungen über die Anlagequalität von Anteilsscheinen an Investmentfonds und ähnlichen Kapitalanlagegesellschaften (KAG), die vorwiegend in kurz- bzw. langfristige festverzinsliche Wertpapiere investieren. Als solche beinhalten sie eine Bewertung der veröffentlichten Anlageziele und der Anlagepolitik des Fonds, die Güte der von dem Fonds gehaltenen Vermögenswerte sowie die charakteristischen Merkmale des Fondsmanagements. Die Ratings treffen jedoch keine Aussage über die künftige Performance eines Fonds in Bezug auf Wertsteigerung, Rendite oder Volatilität des Nettoinventarwertes (Net Asset Value).

- Aaa** Aaa-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Aaa-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen von höchster Qualität.

- Aa** Aa-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Aa-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen von in jeder Hinsicht hoher Qualität.

- A** A-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen A-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen mit zahlreichen günstigen Eigenschaften einer Kapitalanlage von mittlerer bis gehobener Qualität.

- Baa** Baa-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Baa-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen von mittlerer Qualität.

- Ba** Ba-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Ba-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen, die spekulative Elemente aufweisen.

- B** B-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen B-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen, denen es in der Regel an wünschenswerten Anlageeigenschaften mangelt.

- Caa** Caa-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Caa-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als Anlageformen von geringer Qualität.

- Ca** Ca-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen Ca-gerateter festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt, d. h. als hochgradig spekulative Anlageformen.

- C** C-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen angesehen, deren Anlagequalität sich mit derjenigen C-gerateter und damit in die niedrigste Kategorie eingestufte festverzinslicher Schuldverschreibungen vergleichen lässt.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz „1“ bedeutet, dass ein entsprechend bewerteter Fonds bzw. die betreffende KAG in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen.

Nationale Bonitätsvergleichsratings (National Scale Ratings, NSR)

Moody's erteilt Nationale Bonitätsvergleichsratings auf bestimmten lokalen Kapitalmärkten, auf denen sich die globale Ratingskala zur Unterscheidung einzelner Emittenten bzw. Emissionen als unzulänglich erwiesen hat oder nicht mit der in dem jeweiligen Land üblicherweise gebräuchlichen Ratingskala deckt. Moody's unterhält Nationale Bonitätsvergleichsratings derzeit für folgende Länder:

- Argentinien (.ar)
- Bolivien (.bo)
- Brasilien (.br)
- Chile (.cl)
- Mexiko (.mx)
- Russland (.ru)
- Slowakei (.sk)
- Südafrika (.za)
- Taiwan (.tw)
- Tschechische Republik (.cz)
- Türkei (.tr)
- Tunesien (.tn)
- Ukraine (.ua)
- Uruguay (.uy)

Relative Rangordnung

Die von Moody's erteilten Nationalen Bonitätsvergleichsratings sind Meinungen über die relative Bonität von Emittenten bzw. Kreditqualität von Emissionen in bestimmten Ländern. Die jeweilige Ausfallerwartung ist zwar ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal bei der letztendlichen Ratingerteilung, es sei jedoch darauf hingewiesen, dass die mit den Nationalen Bonitätsvergleichsratings einhergehenden Ausfallerwartungen mitunter deutlich über den Erwartungswerten für scheinbar ähnliche Einstufungen auf der globalen Ratingskala von Moody's liegen können.

Die Nationalen Bonitätsvergleichsratings von Moody's ordnen die Emittenten bzw. Emissionen nach ihrer relativen Bonität bzw. Kreditqualität, d. h., je höher das Rating, desto geringer das Kreditausfallrisiko.

Keine weltweite Vergleichbarkeit gegeben

Die Nationalen Bonitätsvergleichsratings können als eine relative Rangordnung der Bonität bzw. Kreditqualität von Emittenten bzw. Emissionen (unter Berücksichtigung entsprechender externer Unterstützung) innerhalb eines bestimmten Landes verstanden werden. Sie sind nicht für den Vergleich zwischen verschiedenen Ländern gedacht, sondern sie geben Auskunft über das relative Kreditrisiko innerhalb eines einzelnen Landes. Die Anleger sollten die Nationalen Bonitätsvergleichsratings daher nur auf denjenigen Teil eines Portfolios anwenden, der ein Engagement auf dem Kapitalmarkt des jeweiligen Landes darstellt, wobei auch die verschiedenen Risiken zu berücksichtigen sind, die in den Fremd- und Binnenwährungsratings des betreffenden Landes zum Ausdruck kommen.

Ratingkriterien

Die Nationalen Bonitätsvergleichsratings basieren auf der intrinsischen Finanzkraft des jeweiligen Schuldners und berücksichtigen solche klassischen bonitätsrelevanten Faktoren wie Managementqualität, Marktposition und -diversifikation, finanzielle Flexibilität, Transparenz, aufsichtsrechtliches Umfeld sowie die Fähigkeit des Emittenten, seine finanziellen Verpflichtungen in allen Phasen des normalen binnenwirtschaftlichen Konjunkturzyklus zu erfüllen. Emittenten, bei denen es zu einem plötzlichen Rückgang der Kreditwürdigkeit kommen kann, werden in der Regel niedriger eingestuft als Emittenten, die von derartigen Risiken weniger stark betroffen sind. Unter Umständen können auch bestimmte externe Unterstützungsfaktoren berücksichtigt werden, wie spezielle, auf das jeweilige Anlageinstrument zugeschnittene Bürgschaften/Garantien oder besondere Ausstattungsmerkmale oder auch das Maß an Unterstützung, das ein Emittent von der Muttergesellschaft oder von staatlicher Seite erwarten kann.

Behandlung des Länderrisikos

Die Nationalen Bonitätsvergleichsratings berücksichtigen sämtliche Kreditrisiken, die sich auf die vollständige und fristgerechte Rückzahlung einer Finanzverbindlichkeit beziehen, einschließlich länderspezifischer Risiken, wie der relativen Abhängigkeit von der politischen Entwicklung sowie der Geld- und Fiskalpolitik des Landes, sowie in seltenen Fällen auch Devisentransfer- und -konvertibilitätsrisiken.

Bestimmte Extremfälle, wie z. B. Störungen des inländischen Zahlungssystems, sind für die Analyse (zumindest als Unterscheidungsmerkmal) weitgehend bedeutungslos, da vermutlich alle Emittenten gleichermaßen von ihnen betroffen wären. In anderen Extremsituationen, wie z. B. der regierungsseitigen Durchführung eines Umschuldungsvorhabens oder der Verhängung eines Moratoriums auf die Rückzahlung von Verbindlichkeiten in Fremd- oder Landeswährung, dürften Emittenten und Emissionen mit höheren Ratings vergleichsweise gut vor derartigen Beeinträchtigungen geschützt sein; dennoch kann in solchen Situationen selbst bei den am höchsten eingestuften Emittenten das Risiko einer vorübergehenden Zahlungsstörung bestehen.

Aus diesem Grund ist der klassische Begriff von der „Investmentqualität“, wie er an den internationalen Finanzmärkten gebräuchlich ist, selbst für die höchsten nationalen Ratings nicht unbedingt immer zutreffend. Obwohl Staatsregierungen oftmals die besten nationalen Bonitätsbeurteilungen erhalten, ist es nach Ansicht von Moody's keineswegs selbstverständlich, dass die Regierung eines Landes notwendigerweise auch die kreditwürdigste Schuldnerin dieses Landes ist; es kann nämlich durchaus vorkommen, dass eine Regierung bei ihren auf inländische Währung lautenden Verbindlichkeiten einen Zahlungsausfall erleidet, während andere Emittenten weiterhin in der Lage sind, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

Langfristige Nationale Bonitätsvergleichsratings

Moody's verwendet folgende Ratingdefinitionen, wobei der Zusatz „n“ hier als Platzhalter für das jeweilige Länderkürzel dient. So würde beispielsweise „Aaa.br“ für Brasilien und „Aaa.tw“ für Taiwan stehen.

Aaa.n Aaa.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen die höchste Bonität bzw. Kreditqualität auf.

Aa.n Aa.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine sehr hohe Bonität bzw. Kreditqualität auf.

A.n A.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine überdurchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.

Baa.n Baa.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine durchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.

Ba.n Ba.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine unterdurchschnittliche Bonität bzw. Kreditqualität auf.

B.n B.n-geratete Emittenten oder Emissionen weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine niedrige Bonität bzw. geringe Kreditqualität auf.

Caa.n Caa.n-geratete Emittenten oder Emissionen werden als spekulativ angesehen und weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine sehr niedrige Bonität bzw. sehr geringe Kreditqualität auf.

Ca.n Ca.n-geratete Emittenten oder Emissionen werden als hochgradig spekulativ angesehen und weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen eine äußerst niedrige Bonität bzw. äußerst geringe Kreditqualität auf.

C.n C.n-geratete Emittenten oder Emissionen werden als in höchstem Maße spekulativ angesehen und weisen im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten bzw. Emissionen die niedrigste Bonität bzw. geringste Kreditqualität auf.

Hinweis: Moody's verwendet in den Ratingkategorien Aa bis Caa zusätzlich numerische Unterteilungen. Der Zusatz „1“ bedeutet, dass eine entsprechend bewertete Verbindlichkeit in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen. Für argentinische Verbindlichkeiten können auch Langfristratings von D.ar und E.ar erteilt werden.

Kurzfristige Nationale Bonitätsvergleichsratings

Die von Moody's erteilten kurzfristigen Nationalen Bonitätsvergleichsratings sind Meinungen über die Fähigkeit von Emittenten in bestimmten Ländern, Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von höchstens einem Jahr zurückzuzahlen. Ihre diesbezügliche Fähigkeit wird dabei an der Fähigkeit anderer inländischer Emittenten zur Erfüllung entsprechender Zahlungsverpflichtungen gemessen. Die Ratings stellen ein Maß für das relative Risiko innerhalb eines einzelnen Marktes dar. Die Nationalen Bonitätsvergleichsratings eines Landes sollten nicht mit den Nationalen Bonitätsvergleichsratings anderer Länder oder gar den Ratings auf der globalen Ratingskala von Moody's verglichen werden. Die Ausfallerwartungen bei den Nationalen Bonitätsvergleichsratings liegen in der Regel über den Werten für die entsprechenden Einstufungen auf der globalen Ratingskala.

Die Kurzfristratings sind in vier Kategorien mit den Bezeichnungen N-1 bis N-4 unterteilt, wobei der Platzhalter „N“ durch das jeweilige Kürzel des Landes, in dem der betreffende Emittent seinen Hauptsitz hat, ersetzt wird (also z. B. BR-1 bis BR-4 für brasilianische Emittenten und TW-1 bis TW-4 für taiwanische).

N-1 Die Fähigkeit von N-1-gerateten Emittenten zur Rückzahlung kurzfristiger vorrangiger unbesicherter Schuldverschreibungen ist im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten am stärksten ausgeprägt.

N-2 Die Fähigkeit von N-2-gerateten Emittenten zur Rückzahlung kurzfristiger vorrangiger unbesicherter Schuldverschreibungen ist im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten überdurchschnittlich stark ausgeprägt.

N-3 Die Fähigkeit von N-3-gerateten Emittenten zur Rückzahlung kurzfristiger vorrangiger unbesicherter Schuldverschreibungen ist im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten durchschnittlich stark ausgeprägt.

N-4 Die Fähigkeit von N-4-gerateten Emittenten zur Rückzahlung kurzfristiger vorrangiger unbesicherter Schuldverschreibungen ist im Vergleich mit anderen inländischen Emittenten unterdurchschnittlich stark ausgeprägt.

Hinweis: In Südafrika werden die Kurzfristratingsymbole P-1.za, P-2.za, P-3.za und NP.za verwendet. Für argentinische Verbindlichkeiten können auch Kurzfristratings von AR-5 und AR-6 erteilt werden.

Länderobergrenzen

Länderobergrenze für Anleihen und andere Verbindlichkeiten in Fremdwährung

Moody's legt für alle Länder bzw. Währungsräume, in denen es geratete Schuldner gibt, Ratingobergrenzen für auf ausländische Währung lautende Anleihen und Notes fest. In der Regel stellen die Obergrenzen das höchstmögliche Rating für die auf Fremdwährung lautenden Wertpapieremissionen der an die geldpolitische Souveränität des betreffenden Landes bzw. Währungsraumes gebundenen Emittenten dar. Für Fremdwährungsemissionen, bei denen aufgrund besonderer Merkmale ein geringeres Risiko staatlicher Einflussnahme besteht als durch die Obergrenze ausgedrückt, können jedoch auch Ratings oberhalb der eigentlichen Länderobergrenze („ratings that pierce the country ceiling“) erteilt werden. Hierbei können sowohl emittentenspezifische Merkmale als auch die von Seiten der Regierung im Falle einer Währungskrise zu erwartenden geldpolitischen Maßnahmen eine Rolle spielen. Die Länderobergrenzen für auf ausländische Währung lautende Anleihen und Notes basieren auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Länderobergrenze für Bankeinlagen in Fremdwährung

Moody's legt für alle Länder bzw. Währungsräume, in denen es geratete Bankdepósitos gibt, Ratingobergrenzen für auf ausländische Währung lautende Bankeinlagen fest. Die Obergrenzen stellen das höchstmögliche Rating für die auf Fremdwährung lautenden Einlageverbindlichkeiten 1. inländischer und ausländischer Filialen von Banken mit Hauptsitz in dem betreffenden Land (einschließlich Tochtergesellschaften ausländischer Banken) sowie 2. inländischer Filialen ausländischer Banken dar. Die Länderobergrenzen für Bankeinlagen in Fremdwährung basieren auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Länderobergrenze für Anleihen und andere Verbindlichkeiten in Landeswährung

Moody's legt für alle Länder bzw. Währungsräume Ratingobergrenzen für auf inländische Währung lautende Anleihen und Notes fest, um die Erteilung von Landeswährungsratings für Emittenten und/oder Emissionen zu erleichtern. Landeswährungsratings treffen eine Aussage über die Ausfallentwicklung bei Verbindlichkeiten, die auf inländische Währung lauten. Transferrisiken, wie sie bei Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegeben sind, spielen hierbei keine Rolle. Zudem sollen sie weltweit vergleichbar sein.

Die Länderobergrenzen für Anleihen in Landeswährung fassen alle auf Länderebene bestehenden allgemeinen Risiken (mit Ausnahme von Devisentransferrisiken) zusammen, die bei der Erteilung von Landeswährungsratings für Schuldner mit Hauptsitz in dem betreffenden Land bzw. für strukturierte Finanztransaktionen mit inländischen Originatoren berücksichtigt werden sollten. Sie geben das Ratingniveau an, auf dem diejenigen Verbindlichkeiten in der Regel angesiedelt sind, die in dem betreffenden Land die größte finanzielle Sicherheit bieten, wobei für Verbindlichkeiten, die von externen (d. h. von außerhalb des jeweiligen Landes bzw. Währungsraumes ausgehenden) Unterstützungsmechanismen profitieren, gelegentlich auch höhere Ratings erteilt werden können. Die Länderobergrenzen für auf inländische Währung lautende Anleihen und Notes basieren auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Obergrenze für Einlagen in Landeswährung

Die von Moody's festgelegte Obergrenze für Einlagen in Landeswährung ist das höchstmögliche Rating, das für die auf inländische Währung lautenden Einlagen einer in dem jeweiligen gerateten Land ansässigen Bank erteilt werden kann. Sie ist Ausdruck des Risikos, dass eine bedeutende Bank bei ihren auf inländische Währung lautenden Einlagen einen Zahlungsausfall erleidet, da entweder nur in begrenztem Umfang Mittel in Landeswährung verfügbar sind oder die Regierung inländische Depositen hat einfrieren lassen. Insofern äußern sich in ihr: 1. der Grad, zu dem die Fähigkeit eines Landes zur Unterstützung einer bedeutenden Bank aufgrund einer Geldpolitik, welche die Schöpfung unbegrenzter Mengen an Landeswährung nicht erlaubt, eventuell eingeschränkt ist, und/oder 2. das Risiko, dass sämtliche auf inländische Währung lautenden Einlagen eingefroren werden. Die Obergrenzen für Einlagen in Landeswährung basieren auf der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Bonitätsunabhängige Beurteilungen

Aktienfonds-(EF-)Ratings

Die von Moody's erteilten Ratings für Aktien- und Mischfonds sind Meinungen über die bisherige Anlage-Performance und den Risikogehalt von Investmentfonds und ähnlichen Kapitalanlagegesellschaften (KAG), die vorwiegend in Stammaktien und verbundene Wertpapiere oder in Kombinationen aus diesen und festverzinslichen Wertpapieren investieren. Die Ratings bewegen sich auf einer Skala von Aaa-EF bis Ba-EF und beinhalten neben einer quantitativen Bewertung der historischen Entwicklung der risikobereinigten Gesamtrendite, der Fertigkeiten der Fondsmanager und anderer Risikomessgrößen auch eine qualitative Beurteilung der Ziele, Strategien und Managementmerkmale eines Fonds relativ zu ähnlich gemanagten Fonds.

Die Ratings treffen jedoch keine Aussage über die künftige Performance eines Fonds in Bezug auf Wertsteigerung, Rendite oder Volatilität des Nettoinventarwertes (Net Asset Value).

Aaa-EF Aaa-EF-geratete Aktien- und Mischfonds haben sich relativ zu ähnlich gemanagten Fonds in Bezug auf die historische Anlage-Performance und die Einhaltung ihrer Ziele am besten entwickelt.

Aa-EF Aa-EF-geratete Aktien- und Mischfonds haben sich relativ zu ähnlich gemanagten Fonds in Bezug auf die historische Anlage-Performance und die Einhaltung ihrer Ziele gut entwickelt.

A-EF A-EF-geratete Aktien- und Mischfonds haben sich relativ zu ähnlich gemanagten Fonds in Bezug auf die historische Anlage-Performance und die Einhaltung ihrer Ziele durchschnittlich entwickelt.

Baa-EF Baa-EF-geratete Aktien- und Mischfonds haben sich relativ zu ähnlich gemanagten Fonds in Bezug auf die historische Anlage-Performance und die Einhaltung ihrer Ziele unterdurchschnittlich entwickelt.

Ba-EF Ba-EF-geratete Aktien- und Mischfonds haben sich relativ zu ähnlich gemanagten Fonds in Bezug auf die historische Anlage-Performance und die Einhaltung ihrer Ziele am schlechtesten entwickelt.

Hinweis: In den Ratingkategorien Aa bis Ba können zusätzlich numerische Unterteilungen verwendet werden (z. B. Aa3-EF). Der Zusatz „1“ bedeutet, dass ein entsprechend bewerteter Fonds bzw. die betreffende KAG in das obere Drittel der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist, während „2“ und „3“ das mittlere bzw. untere Drittel anzeigen. Um lokalen aufsichtsrechtlichen Vorgaben auf Märkten wie z. B. Argentinien zu entsprechen, würde zusätzlich für die mit den größten Risiken behafteten Fonds auf die Ratingkategorie D und für Fonds, welche die Mindestanforderungen an die Informationspolitik nicht erfüllen, auf die Kategorie E zurückgegriffen werden.

Marktrisiko-(MR-)Ratings

Die von Moody's erteilten Marktrisikoratings for Investmentfonds (MR-Ratings) sind Meinungen über die relative Volatilität des Nettoinventarwertes (Net Asset Value) eines gerateten Fonds. Bei der Beurteilung der zukünftigen Kursvolatilität eines Fonds berücksichtigen die Analysten von Moody's sämtliche Risikofaktoren, die Auswirkungen auf den Nettoinventarwert des Fonds haben könnten: Zinsrisiken, Risiken in Verbindung mit vorzeitiger Rückzahlung oder Laufzeitverlängerung, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken, Währungsrisiken sowie Risiken in Verbindung mit derivativen Finanzinstrumenten. Die Ratings treffen jedoch keine Aussage über die künftige Performance eines Fonds in Bezug auf Kurssteigerung oder Rendite.

MR1 MR1-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen mit einer sehr geringen Sensitivität gegenüber Zinsänderungen oder sonstigen sich verändernden Marktgegebenheiten angesehen.

MR2 MR2-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen mit einer geringen Sensitivität gegenüber Zinsänderungen oder sonstigen sich verändernden Marktgegebenheiten angesehen.

MR3 MR3-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen mit einer moderaten Sensitivität gegenüber Zinsänderungen oder sonstigen sich verändernden Marktgegebenheiten angesehen.

MR4 MR4-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen mit einer hohen Sensitivität gegenüber Zinsänderungen oder sonstigen sich verändernden Marktgegebenheiten angesehen.

MR5 MR5-geratete Geldmarkt- und Rentenfonds werden als Anlageformen mit einer sehr hohen Sensitivität gegenüber Zinsänderungen oder sonstigen sich verändernden Marktgegebenheiten angesehen.

Hinweis: Der Zusatz „+“ in der Ratingkategorie MR1 kennzeichnet Geldmarkt- und sonstige geratete Fonds, die einen stabilen Nettoinventarwert aufweisen.

Ratings zur Beurteilung der Fondsmanagementqualität (MQ-Ratings)

Die von Moody's erteilten Ratings zur Beurteilung der Qualität des Fondsmanagements (MQ-Ratings) stellen eine Einschätzung der Art und Weise dar, in der ein Fondsmanager entweder auf Unternehmens- oder Bereichsebene seine Anlageprodukte entwickelt, managt und überwacht und seine Kunden bedient. Als Fondsmanager werden all diejenigen natürlichen oder juristischen Personen definiert, deren Hauptaktivität die Verwaltung der Kapitalanlagen von institutionellen Anlegern und/oder (vermögenden) Privatkunden umfasst.

In die Ratings fließen neben einer Beurteilung der Investmentaktivitäten ggf. noch weitere Managementmerkmale ein, darunter die Performance der angebotenen Anlageprodukte, das Finanzprofil des Fondsmanagers und die Leistungsfähigkeit des Kundendienstes. Die Beurteilung erstreckt sich dabei auf die gesamte Bandbreite des operativen Geschäfts und kann von Bereich zu Bereich variieren.

Die MQ-Ratings treffen keinerlei Aussage über die Fähigkeit eines Unternehmens, feste Finanzverbindlichkeiten zurückzuzahlen oder vertragliche Verpflichtungen aus Finanzgeschäften zu erfüllen, die aus eigenem Recht oder durch aktives Portfoliomanagement eingegangen wurden.

Sie geben auch keine Auskunft über die künftige Performance eines Portfolios, eines Investmentfonds oder einer sonstigen Anlageform bzw. KAG in Bezug auf Wertsteigerung, Rendite oder Volatilität des Nettoinventarwertes (Net Asset Value).

MQ-Ratings können für Investmentgesellschaften und in ähnlicher Weise tätige natürliche oder juristische Personen, für staatliche Wohnungsbaubehörden, deren Hauptaktivität die Verwaltung von Mitteln des US-amerikanischen Bundesministeriums für Wohnungsbau und Stadtentwicklung (HUD) sowie von sozialen Wohnungsbauprogrammen umfasst, oder für gemeinnützige Organisationen erteilt werden, deren Hauptaktivität die Verwaltung von staatlichen Geldern und Wohnungsbauprogrammen für Einkommensschwache umfasst.

Den MQ-Ratings liegen folgende Definitionen zugrunde:

MQ1 Mit MQ1 bewertete natürliche oder juristische Personen weisen ein ausgezeichnetes Fondsmanagement und Kontrollumfeld auf.

MQ2 Mit MQ2 bewertete natürliche oder juristische Personen weisen ein sehr gutes Fondsmanagement und ein sehr starkes Kontrollumfeld auf.

MQ3 Mit MQ3 bewertete natürliche oder juristische Personen weisen ein gutes Fondsmanagement und ein starkes Kontrollumfeld auf.

MQ4 Mit MQ4 bewertete natürliche oder juristische Personen weisen ein hinreichend gutes Fondsmanagement und ein hinreichend starkes Kontrollumfeld auf.

MQ5 Mit MQ5 bewertete natürliche oder juristische Personen weisen ein schlechtes Fondsmanagement und ein schwaches Kontrollumfeld auf.

Hinweis: Der Zusatz „+“ in der Ratingkategorie MQ1 kennzeichnet natürliche oder juristische Personen, die das beste Fondsmanagement und das stärkste Kontrollumfeld aufweisen.

Ratings zur Beurteilung der Servicerqualität (SQ-Ratings)

Die von Moody's erteilten SQ-Ratings sind Meinungen über die Fähigkeit eines für die Forderungsabwicklung und -verwaltung zuständigen Servicers zur Vermeidung bzw. Schmälerung von Verlusten bei Verbriefungstransaktionen. SQ-Ratings werden für Servicer erteilt, die entweder als Primär-Servicer (zuständig für die Forderungsabwicklung und -verwaltung während der Gesamtdauer der Transaktion), als Spezial-Servicer (zuständig nur für die Abwicklung und Verwaltung rückständiger Forderungen) oder als Master-Servicer (zuständig für die Überwachung der Performance und Berichterstellung der untergeordneten Servicer) fungieren. Bei Primär-Servicern wird für jede Aktivaklasse ein eigenes SQ-Rating erteilt.

Die Ratings stellen eine Einschätzung dar, inwieweit ein Servicer in der Lage ist, die Höhe der Verluste ausgehend von seinen eigenen Einflussmöglichkeiten auf die hierfür maßgeblichen Faktoren zu beeinflussen. Beim SQ-Ratingansatz wird die Performance des Servicers von der Kreditqualität der von ihm verwalteten Vermögenswerte losgelöst. Dadurch lässt sich beurteilen, wie erfolgreich ein Servicer Kreditausfälle von vornherein zu verhindern bzw. den Verwertungserlös bei Eintritt eines Zahlungsausfalls zu maximieren vermag.

Die SQ-Ratings berücksichtigen die operative und finanzielle Stabilität des Servicers sowie dessen Anpassungsfähigkeit an sich verändernde Marktgegebenheiten. In die Beurteilung fließen die Organisationsstruktur des Unternehmens, die für die Unternehmensführung kennzeichnenden Merkmale, das Finanzprofil, die betrieblichen Abläufe und Kontrollmechanismen sowie die strategischen Ziele ein.

Die von Moody's erteilten SQ-Ratings unterscheiden sich grundlegend von den klassischen Schuldtitel-Ratings, bei denen es sich um Meinungen über die Kreditqualität bestimmter Finanzinstrumente handelt. SQ-Ratings treffen keinerlei Aussage über die Fähigkeit eines Unternehmens zur Rückzahlung fester Finanzverbindlichkeiten bzw. zur Erfüllung vertraglicher Verpflichtungen aus Finanzgeschäften, außer – unter ganz bestimmten Umständen – der Verpflichtung zur Leistung von Vorauszahlungen auf von ihm verwaltete rückständige Forderungen, sofern davon auszugehen ist, dass diese Gelder auch wieder zurückgezahlt werden.

- SQ1** Hohe Qualität der Forderungsabwicklung und -verwaltung verbunden mit einem hohen Maß an Stabilität

- SQ2** Überdurchschnittlich hohe Qualität der Forderungsabwicklung und -verwaltung verbunden mit einem überdurchschnittlich hohen Maß an Stabilität

- SQ3** Durchschnittlich hohe Qualität der Forderungsabwicklung und -verwaltung verbunden mit einem durchschnittlich hohen Maß an Stabilität

- SQ4** Unterdurchschnittlich hohe Qualität der Forderungsabwicklung und -verwaltung verbunden mit einem unterdurchschnittlich hohen Maß an Stabilität

- SQ5** Geringe Qualität der Forderungsabwicklung und -verwaltung verbunden mit einem geringen Maß an Stabilität

Hinweis: Mitunter wird in den Ratingkategorien SQ2, SQ3 und SQ4 der Zusatz „+“ oder „-“ sowie in der Ratingkategorie SQ1 der Zusatz „-“ verwendet. Ein „+“ bedeutet, dass ein entsprechend bewerteter Servicer im oberen, ein „-“, dass er im unteren Bereich der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist.

Ratings zur Beurteilung der operativen Qualität von Hedgefonds (OQ-Ratings)

Ein von Moody's erteiltes Rating zur Beurteilung der operativen Qualität von Hedgefonds drückt eine Meinung über das operative Umfeld eines bestimmten Fonds vor dem Hintergrund seiner Anlagestrategie aus. Die Beurteilung erstreckt sich u. a. auf den Bewertungsprozess des Fonds, die Rechnungsprüfung, die Rechtsform, die Compliance-Funktion, den beruflichen Hintergrund der wichtigsten Mitarbeiter und die Beziehungen zu Dienstleistern wie Prime-Brokern, Prüfern und Verwaltern.

- OQ1** OQ1-geratete Hedgefonds verfügen über eine für ihre Anlagestrategie ausgezeichnete operative Infrastruktur.

- OQ2** OQ2-geratete Hedgefonds verfügen über eine für ihre Anlagestrategie sehr gute operative Infrastruktur.

- OQ3** OQ3-geratete Hedgefonds verfügen über eine für ihre Anlagestrategie gute operative Infrastruktur.

- OQ4** OQ4-geratete Hedgefonds verfügen über eine für ihre Anlagestrategie angemessene operative Infrastruktur.

- OQ5** OQ5-geratete Hedgefonds verfügen über eine für ihre Anlagestrategie schlechte operative Infrastruktur.

Hinweis: Mitunter wird in den Ratingkategorien OQ2, OQ3 und OQ4 der Zusatz „+“ oder „-“ sowie in der Ratingkategorie OQ1 der Zusatz „-“ verwendet. Ein „+“ bedeutet, dass ein entsprechend bewerteter Fonds im oberen, ein „-“, dass er im unteren Bereich der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist.

Cashflow-Volatilitäts-(CFV-)Ratings für Immobilienportfolios

Die von Moody's erteilten CFV-Ratings sind Meinungen über die Risiken, die sich bei einem Immobilienportfolio aus der Volatilität der erwirtschafteten Cashflows, hier definiert als Nettobetriebserträge (Net Operating Income, NOI), ergeben. Die Beurteilung der Volatilität erfolgt quantitativ auf der Grundlage einer bei Moody's Japan geführten Immobiliendatenbank unter individueller Berücksichtigung der jeweiligen Liegenschaftsmerkmale und Portfoliozusammensetzung. Die Ratings beziehen sich ausschließlich auf den japanischen Binnenmarkt und kommen auch nur dort zur Anwendung. Sie treffen keinerlei Aussage über Risiken, die sich aus der Volatilität der Immobilienwerte ergeben. In ihrer Eigenschaft als Beurteilungen bestehender Portfolios unterliegen die Ratings keiner fortlaufenden Überwachung im Rahmen des Monitoring-Prozesses.

CFV-1 Mit CFV-1 bewertete Portfolios werden als diejenigen mit den stabilsten Nettobetriebserträgen (NOI) bei minimalem Cashflow-Volatilitätsrisiko angesehen.

CFV-2 Mit CFV-2 bewertete Portfolios werden als Portfolios mit stabilen Nettobetriebserträgen (NOI) bei geringem Cashflow-Volatilitätsrisiko angesehen.

CFV-3 Mit CFV-3 bewertete Portfolios werden als Portfolios angesehen, die ein moderates Cashflow-Volatilitätsrisiko aufweisen.

CFV-4 Mit CFV-4 bewertete Portfolios werden als Portfolios angesehen, die ein erhebliches Cashflow-Volatilitätsrisiko aufweisen.

CFV-5 Mit CFV-5 bewertete Portfolios werden als Portfolios angesehen, die ein hohes Cashflow-Volatilitätsrisiko aufweisen.

Hinweis: Mitunter wird in den Ratingkategorien CFV-2 bis CFV-5 der Zusatz „+“ oder „-“ verwendet. Ein „+“ bedeutet, dass ein entsprechend bewertetes Portfolio im oberen, ein „-“, dass es im unteren Bereich der jeweiligen Ratingkategorie einzuordnen ist. Ratings ohne Zusatz stehen für eine mittige Einordnung des Portfolios innerhalb einer Kategorie.

Ratings zur Beurteilung der Treuhänderqualität (TQ-Ratings)

Die von Moody's erteilten Ratings zur Beurteilung der Treuhänderqualität sind Meinungen über die Fähigkeit einer Organisation, relativ zu anderen Treuhändern oder gemeinsamen Vertretern in einem bestimmten Land die ihr anvertrauten Aktiva für die Anleger vorteilhaft zu managen. Die Ratings stellen eine Einschätzung der Organisationsstruktur eines Treuhänders sowie weiterer Managementmerkmale dar, einschließlich der Monitoring-Funktion und des Berichtswesens, des Personaleinsatzes, der Informationstechnologie, der betrieblichen Kontrollsysteme und Abläufe sowie seiner Fähigkeiten als Master-Servicer.

Moody's verwendet folgende Ratingdefinitionen, wobei der Zusatz „nn“ hier als Platzhalter für das jeweilige Länderkürzel dient. So würde beispielsweise „TQ1.ar“ für Argentinien und „TQ4.mx“ für Mexiko stehen. Moody's unterhält TQ-Ratings derzeit für folgende Länder:

- Argentinien (TQ.ar)
- Brasilien (TQ.br)
- Mexiko (TQ.mx)

TQ1.nn Hohe Fähigkeit, die anvertrauten Aktiva für die Inhaber von Treuhandzertifikaten vorteilhaft zu managen.

TQ2.nn Überdurchschnittliche Fähigkeit, die anvertrauten Aktiva für die Inhaber von Treuhandzertifikaten vorteilhaft zu managen. Der Treuhänder weist eine „hohe“ finanzielle und operative Stabilität auf.

TQ3.nn Durchschnittliche Fähigkeit, die anvertrauten Aktiva für die Inhaber von Treuhandzertifikaten vorteilhaft zu managen. Der Treuhänder weist eine durchschnittliche finanzielle und operative Stabilität auf.

TQ4.nn Unterdurchschnittliche Fähigkeit, die anvertrauten Aktiva für die Inhaber von Treuhandzertifikaten vorteilhaft zu managen. Finanziell und operativ stabil.

TQ5.nn Geringe Fähigkeit, die anvertrauten Aktiva für die Inhaber von Treuhandzertifikaten vorteilhaft zu managen. Finanziell und operativ wenig stabil.

Performance- und Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien

Moody's hat Performance- und Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien entwickelt, um die am Lloyd's-Versicherungsmarkt tätigen Kapitalgeber und Versicherungsnehmer in die Lage zu versetzen, die relative Attraktivität einzelner Konsortien miteinander vergleichen zu können. Dabei geht der Wunsch herauszufinden, welche Konsortien über das größte Potenzial verfügen, mittel- bis langfristig eine bessere Performance als andere aufzuweisen, mit der Notwendigkeit einher herauszufinden, mit welchen Konsortien ein Versicherungsnehmer gerne eine längerfristige Geschäftsbeziehung eingehen würde. Die von Moody's erteilten Performance- und Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien sind speziell auf diese Bedürfnisse ausgerichtet.

Performance-Ratings für Lloyd's-Konsortien

Die auf einer Bewertung sowohl quantitativer als auch qualitativer Informationen beruhenden Ratings für die einzelnen Konsortien geben Moody's' Einschätzung bezüglich der langfristig zu erwartenden relativen Performance eines Konsortiums – ausgehend vom aktuellen Kenntnisstand über die maßgeblichen Einflussfaktoren – wieder. Die Ratings sind jeweils relativ zu den übrigen, am Lloyd's-Versicherungsmarkt tätigen Konsortien zu sehen und stellen ausdrücklich keine Bewertung der den Lloyd's-Policen zugrunde liegenden Sicherheiten dar.

Die Performance-Ratings sind in die Zukunft gerichtet; historische Daten dienen lediglich als Ausgangsbasis zur Beurteilung des künftigen Potenzials eines Konsortiums. Ihr Schwerpunkt liegt daher nicht so sehr auf der Fähigkeit zur Erfüllung von Ansprüchen aus Schäden und Versicherungsverträgen, sondern auf der zu erwartenden Performance des Konsortiums.

- A+** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von A+ weisen ausgezeichnete Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus deutlich über dem Marktdurchschnitt. Es besteht eine sehr geringe Wahrscheinlichkeit einer Beeinträchtigung ihrer fundamental starken Position.

- A** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von A weisen sehr gute Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit hoher Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus deutlich über dem Marktdurchschnitt. Die längerfristigen Risiken erscheinen etwas höher als bei Konsortien, die mit A+ bewertet werden.

- A-** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von A- weisen gute Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit hoher Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus über dem Marktdurchschnitt.

- B+** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von B+ weisen überdurchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit einiger Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus über dem Marktdurchschnitt.

- B** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von B weisen durchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Die zu erwartenden Erträge bewegen sich wahrscheinlich während des gesamten Zyklus auf dem Niveau des Marktdurchschnitts.

- B-** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von B- weisen unterdurchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Es ist fraglich, ob sich die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus auf dem Niveau des Marktdurchschnitts bewegen werden; wahrscheinlich liegen sie darunter. Die Aussichten für die Versicherungsnehmer in Bezug auf Kontinuität sind eher ungünstig.

- C+** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von C+ weisen unterdurchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit einiger Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus unter dem Marktdurchschnitt. Die Aussichten für die Versicherungsnehmer in Bezug auf Kontinuität sind eher ungünstig.

- C** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von C weisen unterdurchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit einiger Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus deutlich unter dem Marktdurchschnitt. Die Aussichten für die Versicherungsnehmer in Bezug auf Kontinuität sind extrem ungünstig.

- C-** Lloyd's-Konsortien mit einem Performance-Rating von C- weisen unterdurchschnittliche Performance- und Kontinuitätsmerkmale auf. Mit hoher Wahrscheinlichkeit liegen die zu erwartenden Erträge während des gesamten Zyklus deutlich unter dem Marktdurchschnitt. Die Aussichten für die Versicherungsnehmer in Bezug auf Kontinuität sind extrem ungünstig.

Volatilitätsratings für Lloyd's-Konsortien

Die Volatilitätsratings geben Moody's' Einschätzung bezüglich der potenziellen Variabilität der von einem Konsortium während des Versicherungszyklus erwirtschafteten Erträge wieder, basierend auf der historischen Variabilität des versicherungstechnischen Ergebnisses und der Anfälligkeit für Katastrophenrisiken, die sich aus den geschlossenen Versicherungsverträgen ergeben könnten. Die Ratings sind jeweils relativ zu den übrigen, am Lloyd's-Versicherungsmarkt tätigen Konsortien zu sehen.

Extrem hoch

Bei Lloyd's-Konsortien, deren Volatilität als „extrem hoch“ eingestuft wird, können die erwirtschafteten Erträge aufgrund der Beschaffenheit der versicherten Risiken erheblich vom Mittelwert abweichen. In dieser Kategorie sind alle Konsortien angesiedelt, deren Erträge potenziell volatil sind als in den sechs übrigen Ratingkategorien, wobei diese Kategorie auf absoluter Basis nicht relativ zu den darunter liegenden Ratingkategorien zu sehen ist.

Sehr hoch, hoch, überdurchschnittlich, durchschnittlich, unterdurchschnittlich

Bei Lloyd's-Konsortien, die in diesen Ratingkategorien angesiedelt sind, können die erwirtschafteten Erträge aufgrund der Beschaffenheit der versicherten Risiken eine bis zu zwei-, drei-, vier-, fünf- bzw. sechsmal höhere Variabilität aufweisen als bei Konsortien, deren Volatilität als „gering“ eingestuft wird.

Gering

Bei Lloyd's-Konsortien, deren Volatilität als „gering“ eingestuft wird, weichen die erwirtschafteten Erträge aufgrund der Beschaffenheit der versicherten Risiken im Vergleich mit den übrigen, am Lloyd's-Versicherungsmarkt tätigen Konsortien potenziell am wenigsten stark vom Mittelwert ab.

Einteilungen für hybride Wertpapiere

Zur Bestimmung des Eigenkapitalanteils (Equity Credit) eines hybriden Wertpapiers analysiert Moody's das Finanzinstrument unter drei Gesichtspunkten, die Eigenkapital von Fremdkapital unterscheiden: keine Fälligkeit; keine laufenden Zahlungsverpflichtungen; Nachrangigkeit (Absorption von Verlusten). Moody's stuft die jeweilige Ausprägung dieser Eigenkapitalmerkmale entweder als „keine“, „schwache“, „moderate“ oder „starke“ (Ausprägung) ein, wobei die Einstufung „keine“ (Ausprägung) für „eher fremdkapitalartig“ und „starke“ (Ausprägung) für „eher eigenkapitalartig“ steht. Der für das Wertpapier ermittelte Eigenkapitalanteil – ausgedrückt durch Einteilungen in Kategorien („Körbe“) von A (100%ige Zuordnung zum Fremdkapital) bis E (100%ige Zuordnung zum Eigenkapital) – resultiert aus der Gewichtung der Ausprägungen dieser drei Merkmale in Abhängigkeit von der Bonität des Emittenten.

Zuordnungen für hybride Strukturen

Korb	Fremdkapital	Eigenkapital
A	100 %	0
B	75 %	25 %
C	50 %	50 %
D	25 %	75 %
E	0 %	100 %

Sonstige Ratingsymbole

Erwartete Ratings – e

Um dem am Markt bestehenden Bedarf an zeitnahen Informationen zur erwarteten Höhe bestimmter Ratings gerecht zu werden, hat Moody's verschiedenen Dritten das Recht zur Erteilung so genannter „Expected Ratings“ eingeräumt. Diese „erwarteten Ratings“ sind durch ein an das jeweilige Ratingsymbol angehängtes „e“ gekennzeichnet (z. B. Aa1e) und sollen einen Anhaltspunkt für das von Moody's voraussichtlich erteilte Rating geben, basierend auf den zur Verfügung gestellten Informationen Dritter (etwa des Emittenten oder eines der Konsortialmitglieder) bzw. den von Moody's etablierten Ratingpraktiken (z. B. erhalten Medium-Term-Notes in der Regel dasselbe Rating wie das Programm, unter dem sie begeben werden). Ein „Expected Rating“ hat nur so lange Bestand, bis es von Moody's bestätigt wird oder bis Moody's für das betreffende Finanzinstrument ein anderes Rating erteilt hat. Falls Sie Fragen zu diesen speziellen Ratings haben oder ein „Expected Rating“ von Moody's bestätigen lassen möchten, stehen Ihnen unsere Ansprechpartner jederzeit gerne zur Verfügung. Nähere Erläuterungen finden Sie auch auf der Moody's-Website unter www.moody's.com.

Vorläufige Ratings – (P)

Als besonderen Service für die Marktteilnehmer und in der Regel auf Antrag des Emittenten erteilt Moody's vorläufige Ratings, wenn eine hohe Wahrscheinlichkeit besteht, dass nach Erhalt sämtlicher Unterlagen ein entsprechendes endgültiges Rating erteilt oder eine Schuldverschreibung am Markt begeben wird. Ein vorläufiges Rating wird durch den Zusatz (P) vor dem Rating gekennzeichnet und kann z. B. auch für Vorausregistrierungen nach SEC-Richtlinie 415 erteilt werden.

Ratings für durch Treuhandvermögen unterlegte Emissionen –

Ratings für Emissionen, die durch Treuhandvermögen unterlegt sind, das aus unkündbaren US-Staatspapieren bzw. vom Staat oder von der Resolution Funding Corporation uneingeschränkt garantierten Finanzverbindlichkeiten besteht, werden zusätzlich mit dem Rautensymbol (#) versehen. Entsprechend lautet das Rating z. B. #Aaa.

Zurückgezogene Ratings – WR

Wird eine Verbindlichkeit nicht mehr geratet, verwendet Moody's den Zusatz „WR“ (Withdrawn Rating). Nähere Erläuterungen hierzu finden Sie in der Veröffentlichung „Richtlinien für das Zurückziehen von Ratings“, die auch auf der Moody's-Website unter www.moody's.com zur Verfügung steht.

Ungeratete Emittenten bzw. Emissionen – NR

Nicht geratete Emittenten, Verbindlichkeiten und/oder Emissionsprogramme werden von den Ratingkomitees mit „NR“ (Not Rated) gekennzeichnet.

Noch nicht erteilte Ratings – NAV

Emissionen, für die bislang kein Moody's-Rating vorliegt, werden mit „NAV“ (Not Available) gekennzeichnet.

Erloschene Verbindlichkeiten ohne erteiltes Rating – TWR

Die Kennzeichnung „TWR“ (Terminated Without Rating) wird in erster Linie für Emissionen verwendet, die fällig oder zurückgezahlt werden, ohne dass für sie ein Rating erteilt wurde.

Sonstige Beurteilungen und Einschätzungen

Genäherte Ratings (Credit Estimates)

Genäherte Ratings sind einmalig abgegebene Einschätzungen bezüglich der ungefähren Kreditqualität einzelner Wertpapiere oder Finanzverträge. Sie stellen eine Meinung über die Kreditqualität insgesamt dar und kommen in der Regel bei Verbriefungen zur Anwendung.

Interne Ratings

Interne Ratings sind unveröffentlichte Einschätzungen der Bonität bzw. Kreditqualität eines Emittenten oder Wertpapiers, für dessen zugrunde liegende Kreditkomponenten zwar kein öffentliches Rating erteilt wurde, die aber dennoch bewertet werden müssen, um für die Beurteilung anderer, veröffentlichter Ratings herangezogen werden zu können.

Ratings für Emittenten garantierter Schuldverschreibungen (Underlying Ratings)

Ein so genanntes „Underlying Rating“ beurteilt die Kreditqualität einer bestimmten Schuldverschreibung ohne Berücksichtigung etwaiger bonitätssteigernder Elemente. Moody's erteilt und veröffentlicht diese Ratings auf Antrag des Emittenten für Schuldverschreibungen, die in vollem Umfang zusätzlich besichert sind. Die Ratingskala entspricht der Ratingskala für langfristige Verbindlichkeiten.

Sonstige Konzepte und Definitionen

Ratingausblick

Ein Ratingausblick ist eine Meinung über die Richtung, in die sich ein Rating mittelfristig voraussichtlich entwickeln wird. Die Ausblicke werden in die folgenden vier Kategorien unterteilt: positiv (POS), negativ (NEG), stabil (STA) und „noch unbestimmt“ (DEV – „developing“, d. h. ereignisabhängig). In den seltenen Fällen, in denen die Ausblicke für die Ratings eines Emittenten unterschiedliche Zielrichtungen aufweisen, verwendet Moody's den Zusatz „(m)“, um auf die Existenz mehrerer, sich voneinander unterscheidender Ratingausblicke hinzuweisen. Zusätzlich wird Moody's in seinen Veröffentlichungen ausführlich auf diese Unterschiede eingehen und die Gründe hierfür darlegen. Die Kennzeichnung „RUR“ (Rating(s) Under Review) bedeutet, dass sich eines oder mehrere Ratings eines Emittenten zwecks Überprüfung, d. h. hinsichtlich einer eventuellen Änderung, auf der so genannten „Watchlist“ befinden und die Angabe eines Ausblicks daher entfällt. Wurde (noch) kein Ratingausblick erteilt, wird dies eventuell durch den Zusatz „NOO“ (No Outlook) angezeigt.

Ratingüberprüfung (Watchlist)

Moody's bedient sich der so genannten „Watchlist“ um anzuzeigen, dass ein Rating derzeit mit Blick auf eine sich eventuell ergebende kurzfristige Änderung überprüft wird. Ein Rating kann hinsichtlich einer eventuellen Heraufstufung (UPG – „upgrade“), Herabstufung (DNG – „downgrade“) oder – was eher selten vorkommt – ohne konkrete Zielrichtung (UNC – „direction uncertain“) auf die Watchlist gesetzt werden und wird von dieser nach erfolgter Heraufstufung, Herabstufung oder Bestätigung wieder gestrichen.

Ratingbestätigung

Eine Bestätigung erfolgt im Anschluss an eine formelle Überprüfung durch ein ordentliches Ratingkomitee, das sich nach eingehender Beratung gegen eine Ratingänderung entschieden hat. Das Rating wird in diesem Fall von der Watchlist gestrichen. Ratingbestätigungen werden in den Moody's-Datenbanken und Ratingaktionslisten erfasst und in Form von Pressemitteilungen bekannt gegeben.

Ratingbegründigung

Begründigungen zeigen an, dass ein Rating keiner formellen Überprüfung durch ein ordentliches Ratingkomitee unterzogen wurde, sondern weiterhin Bestand hat. Ratingbegründigungen werden ebenfalls in Form von Pressemitteilungen bekannt gegeben und können

- nach Abschluss einer informellen Überprüfung,
- nach Bekanntgabe neuer Informationen durch den Emittenten,
- nach Eintritt eines bedeutenden Ereignisses, wie z. B. einer größeren Firmenübernahme, heftigen Turbulenzen an den Märkten oder Änderungen im aufsichtsrechtlichen Umfeld, oder
- in Verbindung mit einer Änderung des Ratingausblicks erfolgen.

Es kann aber auch andere Situationen geben, die zu einer Begründigung bestehender Ratings führen.

Publikation Nr. 103621 (deutsche Fassung, veröffentlicht im Juli 2007)

Publikation Nr. 79004 (englische Fassung: „Moody’s Rating Symbols & Definitions“; 2., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage von März 2007)

Übersetzung: Holger Ziegler

Design und Layout: Kerstin Thoma

Prime 2

2 Baa3 C A2 A1 Baa

$\sum_{i=1}^t m_i$ A(R)

Y (R) B1 A

New York ■ Tokio ■ London ■ Paris ■ Sydney ■ San Francisco ■ Frankfurt ■ Madrid ■ Dallas ■ Toronto ■
Hongkong ■ Singapur ■ Limassol ■ São Paulo ■ Mailand ■ Mexiko-Stadt ■ Peking ■ Buenos Aires ■ Taipeh ■
Chicago ■ Johannesburg ■ Jersey City ■ Boston ■ Seoul ■ Moskau ■ Mumbai ■ Prag ■ Jakarta

Prime (R) Baa2 Aa1 m_i Aaa Aa1 (R) Baa3
Aaa A1 Ca Ba3 Baa1 Aaa C
B1 A1 (R)



Moody's Investors Service