

- 1 -
Overview fedafin

1.1
Profil

1.2
Geschäftsmodell

1.3
Compliance

Meilensteine

2002	Gründung fedafin AG
2007	FINMA-Anerkennung als Ratingagentur für das Marktsegment „Public Sector Entities“
2009	Anerkennung als eine von weltweit sieben Ratingagenturen mit IOSCO-Standard
2011	Aufnahme als Ratingprovider für den SIX Swiss Bond Index
2013/14	Erweiterte FINMA-Anerkennung

Unternehmenspolitik

- Bereitstellung ökonomisch fundierter und strikt unabhängiger Ratings
- Wahrnehmung Verantwortung als führende Schweizer Ratingagentur gegenüber Schweizer Finanzplatz
- Konstante Gewährleistung eines umfassenden und laufend erweiterten Ratinguniversums
- Einhaltung höchster Anforderungen an Unabhängigkeit, Compliance und Ratingqualität

Kunden

- Banken/Kantonalbanken
- Versicherungen
- Pensionskassen
- SIX Swiss Exchange
- Intermediäre

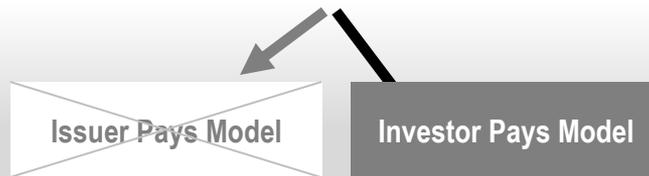
**- 1 -
Overview fedafin**

1.1
Profil

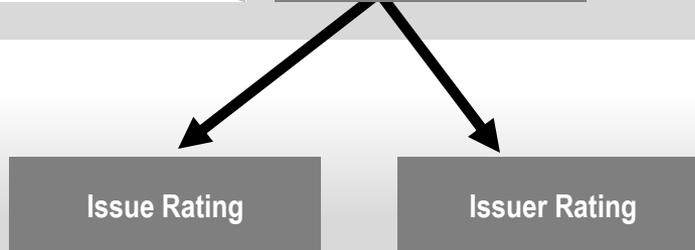
**1.2
Geschäftsmodell**

1.3
Compliance

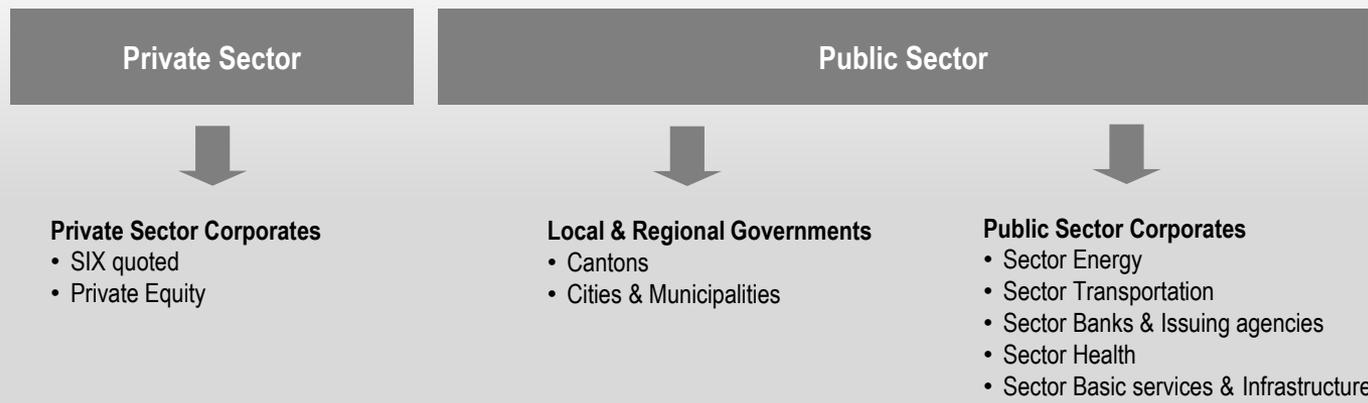
PAY MODEL



RATINGTYP



MARKTSEGMENT



- 1 - Overview fedafin

1.1 Profil

1.2 Geschäftsmodell

1.3 Compliance

Akkreditierung als Ratingagentur durch die Schweizer Finanzmarktaufsicht FINMA

- Anerkennung für das Marktsegment „Public Sector Entities“
- Emittentenratings qualifizieren für die regulatorische Eigenmittelunterlegung (Schweizer und internationaler Standardansatz)
- FINMA überwacht anerkannte Ratingagenturen
- Compliance mit strengen regulatorischen Anforderungskriterien

Compliance mit IOSCO Code of Conduct (International Organization of Securities Commissions)

- Qualität des Ratingprozesses
- Monitoring und Updates
- Integrität des Ratingprozesses
- Unabhängigkeit
- Vermeidung von Interessenskonflikten
- Transparenz und Aktualität der Ratingvergabe
- Gewährleistung von Vertraulichkeit und Datenschutz

Interner Verhaltenskodex fedafin

- Qualität und Integrität des Ratingprozesses
- Unabhängigkeit und Vermeidung von Interessenskonflikten
- Verantwortlichkeit gegenüber Investoren und Emittenten
- Durchsetzung und Offenlegung des Verhaltenskodex

- 2 -

Overview Ratings

2.1

Universum

2.2

Ratingskala

2.3

Ratingmodule

Private Unternehmen – Private Sector Corporates (~90)

Private Unternehmen sind privatrechtlich organisierte Unternehmen ohne Leistungsauftrag der öffentlichen Hand. Der Fokus bei den Schweizer Emittenten liegt auf den an der SIX Swiss Exchange mit Anleihen kotierten Gesellschaften.

Staatsnahe Unternehmen – Public Sector Corporates (~190)

Staatsnahe Unternehmen sind privatrechtlich oder öffentlich-rechtlich organisierte Unternehmen, die einen konstitutionell oder gesetzlich verankerten Leistungsauftrag der öffentlichen Hand zur Sicherstellung von Produkten und Dienstleistungen der öffentlichen Grundversorgung sowie Infrastruktur erfüllen. Staatsnahe Unternehmen weisen ausser diesem Leistungsauftrag eine strategische Beteiligung durch die öffentliche Hand von mindestens einem Drittel und/oder eine umfassende Staatsgarantie (Defizit-, Finanzierungs- oder Haftungsgarantien) auf. Der Fokus bei den Schweizer Emittenten liegt in den Sektoren Energie und Transport, bei Banken & Emissionszentralen sowie der übrigen Grundversorgung & Infrastruktur.

Lokale Gebietskörperschaften – Local & Regional Governments (~2'400)

Lokale Gebietskörperschaften sind öffentlich-rechtliche Körperschaften der mittleren und unteren Staatsebene mit autonomer Steuererhebungskompetenz. Der Fokus bei den Schweizer Emittenten liegt auf Kantonen und Politischen Gemeinden.

**- 2 -
Overview Ratings**

2.1
Universum

2.2
Ratingskala

2.3
Ratingmodule

Long Term Mappings (as of 25 April 2007)

Standard & Poors

Moody's

Fitch

fedafin

1 & 2

AAA – AA-

Aaa – Aa3

AAA – AA-

Aaa – Aa-

3

A+ – A-

A1 – A3

A+ – A-

A+ – A-

4

BBB+ – BBB-

Baa1 – Baa3

BBB+ – BBB-

Baa+ – Baa-

5

BB+ – BB-

Ba1 – Ba3

BB+ – BB-

Ba+ – Ba-

6

B+ – B-

B1 – B3

B+ – B-

B

7

CCC+ – C

Caa1 – C

CCC+ – C

C

Konkordanztabelle der Schweizer Finanzmarktaufsicht FINMA

- Mapping externer Emittentenratings zur regulatorischen Eigenmittelunterlegung von Banken und Privatversicherungen

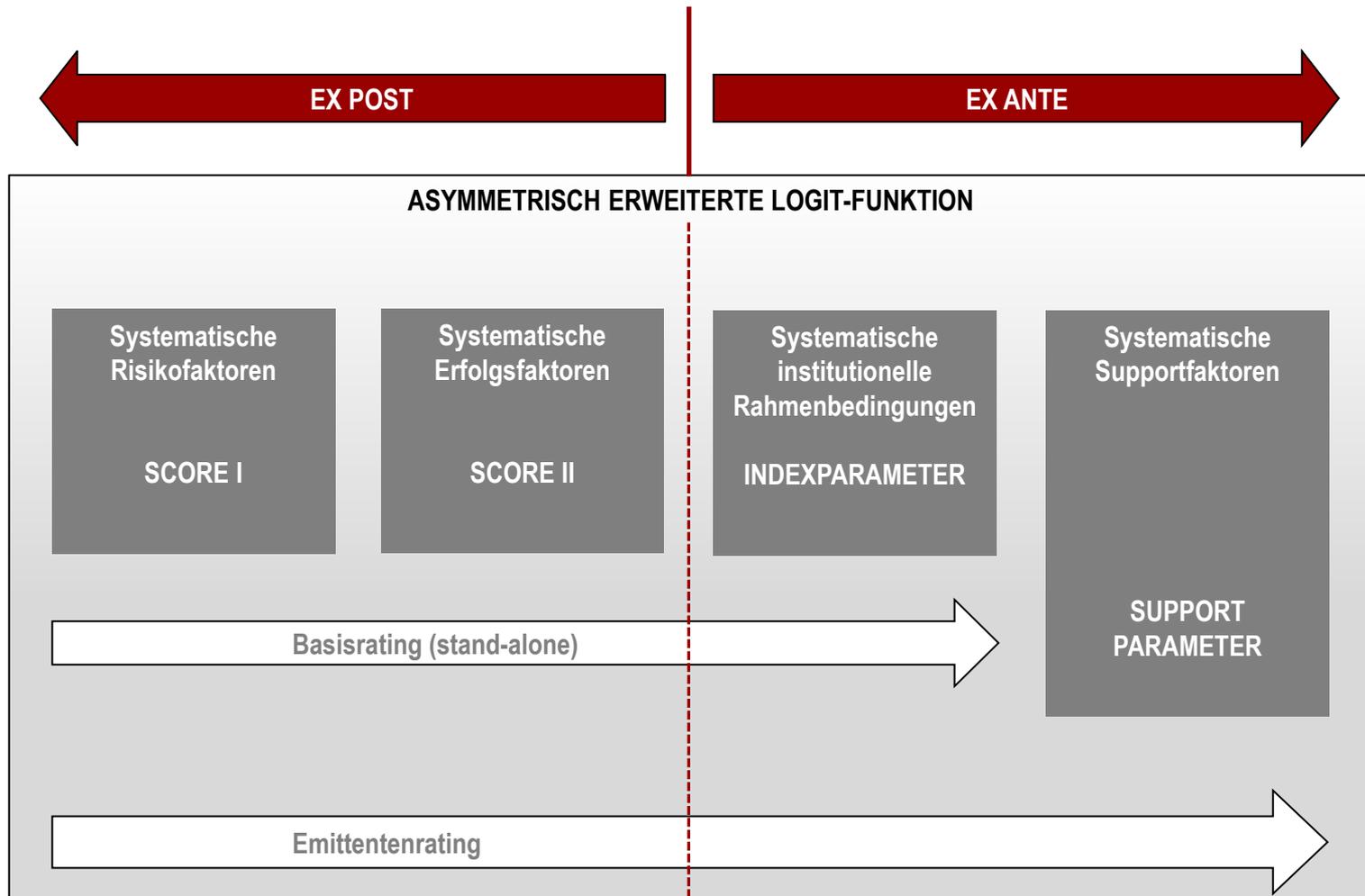
- ⇒ Banken: Schweizer Standardansatz (SA-CH) und internationaler Standardansatz (SA-BIZ)
- ⇒ Privatversicherungen: Schweizer Solvenztest (SST) bzw. Solvency II

**- 2 -
Overview Ratings**

2.1
Universum

2.2
Ratingskala

2.3
Ratingmodule

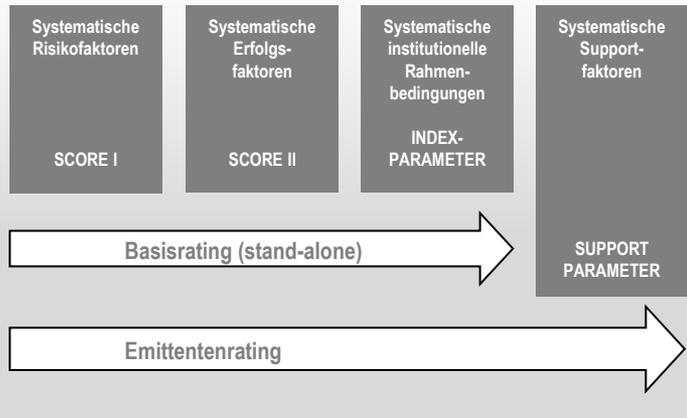


- 3 - Ratingprozess

3.1 Datenprozess

3.2 Portal e-Rating

3.3 Validierung



Datenmanagement

- Datenerhebung
 - ⇒ primär Fokus auf öffentlich zugängliche Daten
 - ⇒ fallweise Informationen direkt vom Emittenten
- Datenbereinigung
 - ⇒ Datenkonsistenz und Plausibilitätstests
 - ⇒ Rating nur falls genügend bonitätsrelevante Daten
 - ⇒ Ratingabschlag für mangelnde Risikotransparenz

Ratingausschuss

- Festlegung Rating durch Ratingausschuss
 - ⇒ Kritische Überprüfung aller Ratingfaktoren, insbesondere allfällige Ausreisser vs. Median
 - ⇒ Archivierung aller Ratings
- Richtlinien Ratingausschuss
 - ⇒ Sechs-Augen-Prinzip (ohne Geschäftsführer)
 - ⇒ Kontrollausschuss des Verwaltungsrats überprüft vom Ratingmodell abweichende Urteile

- 3 -
Ratingprozess

3.1
Datenprozess

3.2
Portal e-Rating

3.3
Validierung

Emittentname	Typ	Beurteilung	Rating	Reifungsdatum	Status
Aarau	2251	Stadt	SG	19154	18.12.2009
Amden	3311	Politische Gemeinde	SG	1512	17.12.2009
Andel	3441	Politische Gemeinde	SG	1765	18.12.2009
Aur	3231	Politische Gemeinde	SG	6723	18.12.2009
Biel Bienne	3291	Politische Gemeinde	SG	6154	18.12.2009
Biel/Bielmatt	3232	Politische Gemeinde	SG	4136	18.12.2009
Bellinzona	3312	Politische Gemeinde	SG	2408	18.12.2009
Berg	3211	Politische Gemeinde	SG	878	18.12.2009
Berneck	3233	Politische Gemeinde	SG	3443	18.12.2009
Birschwil	3421	Politische Gemeinde	SG	4466	18.12.2009
Buchs	3371	Stadt	SG	19394	18.12.2009
Buchs	3391	Politische Gemeinde	SG	3760	18.12.2009
Degerheim	3401	Einheitsgemeinde	SG	3983	18.12.2009
Drepsoldau	3234	Politische Gemeinde	SG	9162	18.12.2009
Flon-Farjet	3392	Politische Gemeinde	SG	4377	18.12.2009
Epfigen	3212	Politische Gemeinde	SG	2209	18.12.2009
Euhberg	3232	Politische Gemeinde	SG	1360	18.12.2009
Emmen	3331	Politische Gemeinde	SG	1792	18.12.2009
Eschwil	3232	Politische Gemeinde	SG	9332	18.12.2009
Fels	3402	Politische Gemeinde	SG	9767	18.12.2009
Flum	3292	Politische Gemeinde	SG	4999	18.12.2009
Gessenwil	3442	Politische Gemeinde	SG	8597	18.12.2009
Gessen	3232	Politische Gemeinde	SG	2322	18.12.2009
Günterswil	3403	Politische Gemeinde	SG	1173	18.12.2009
Götsch	3213	Einheitsgemeinde	SG	9709	18.12.2009

e-Rating "Allstetten"

Rating: **3251**

Emittentendaten:
 Bezeichnung: Stadt
 Typ: Politische Gemeinde (inkl. Schule)
 Typologie BIC: K000000000
 Antisprache: deutsch
 Designationsjahr: 2007
 Finanzkapital: CHF 7897872
 Finanzanlagen: CHF 41962715
 Finanzvermögen: CHF 50960402

Ausgewählte Kennzahlen:

Kennzahl	2006	2008	2007
Schuldenquote (%)	67	60	87
Schuldenquote (Mio.)	104	89	104
Deckungsquote (%)	42	46	53
Deckungsquote (Mio.)	4	50	50
Nettovermögen/ Kopf (CHF)	4160	4556	5764
Operativer Cash Flow (Mio.)	204	204	204

Finanzpolitik:
 Saldo Lauf. Rechnung (%) 0,8 0,1 4,9
 Operativer Cash Flow (%) 11,7 13,2 11,6
 Tilgungsquote (%) 16,9 22,8 21,6
 Zinslastquote (%) 17 17 16,2

Finanzstruktur:
 Rücklagen 107547 10758 10764
 Zinsen 296 297 297
 Steuerlast (CHF) 1760 1728 1773
 Zinslast (Mio.) 100 100 100

Internetportal e-Rating

- Internetgestützter Vertrieb unter www.fedafin.ch
 - ⇒ Passwortgeschützter Benutzerbereich
 - ⇒ Rascher Zugriff auf alle Ratings
 - ⇒ Tägliche Aktualisierung mit Ratingupdates
- ⇒ Archivierung eines Kontrollprotokolls durch fedafin

Ratingdokumentationen

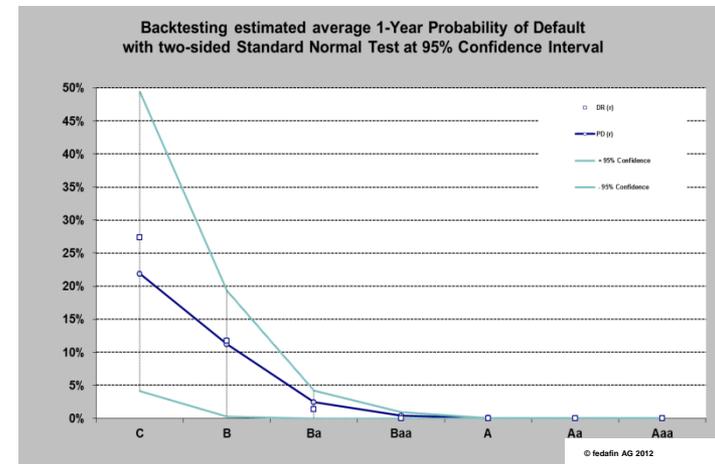
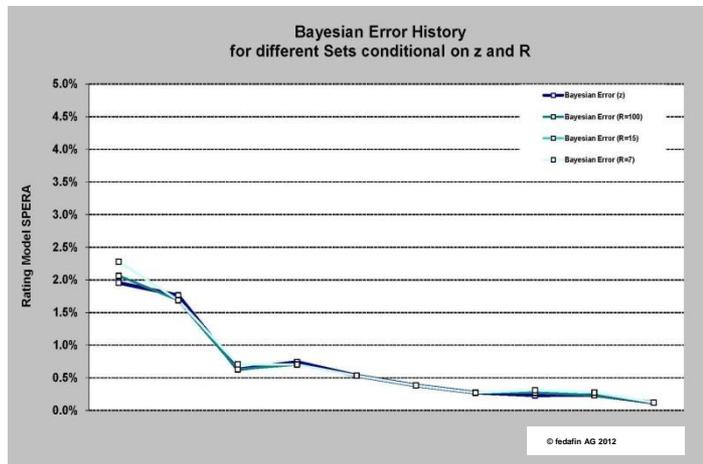
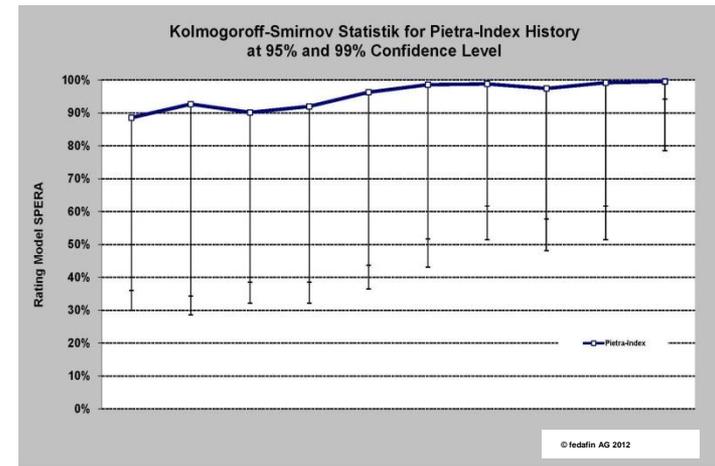
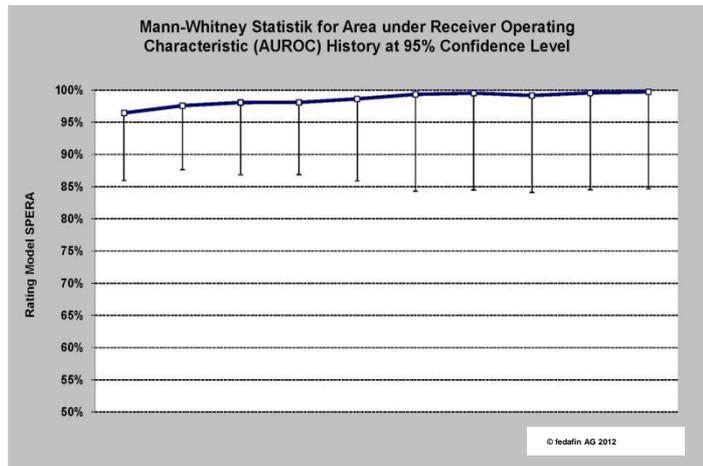
- Standardisierte Dokumentation für alle Emittenten
 - ⇒ Emittentenrating UND stand-alone Basisrating
 - ⇒ Kurzprofil Emittent
 - ⇒ Entwicklung ausgewählter Kennziffern
 - ⇒ Grafische Darstellungen
 - ⇒ Stärken-Schwächen Profil / Soft Facts
- ⇒ Option für pdf-Download

- 3 - Ratingprozess

3.1 Datenprozess

3.2 Portal e-Rating

3.3 Validierung



fedafin AG

Aktuelle Verteilung Ratings nach Segment

- 4 -
Gemeinden/Städte

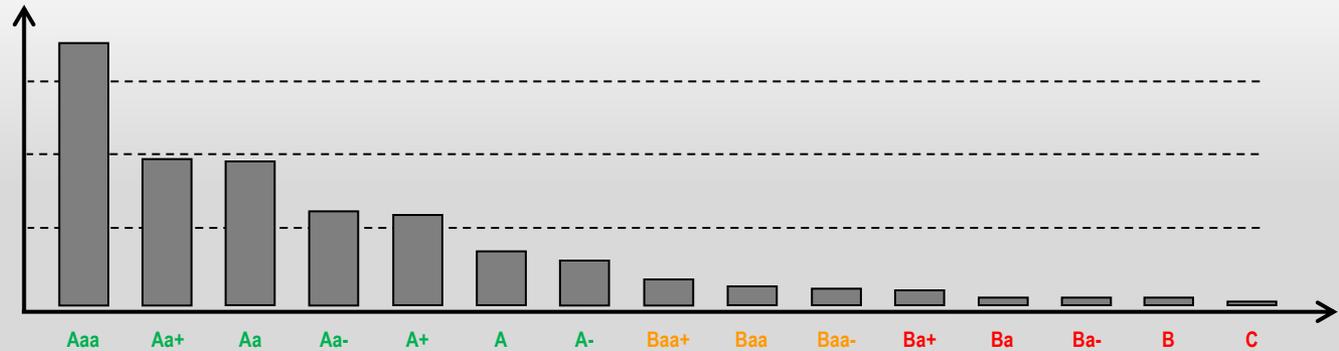
4.1
Ratingverteilung

4.2
Kennzahlen

4.3
Ausfallereignis

4.4
Gedankenspiel

Städte & Gemeinden



Börsenkotierte Unternehmen (exkl. staatsnahe Unternehmen)



- 4 -

Gemeinden/Städte

4.1

Ratingverteilung

4.2

Kennzahlen

4.3

Ausfallereignis

4.4

Gedankenspiel

Was sind Ratings?

Ratings sind Bonitätsbeurteilungen. Ein Rating reflektiert die aktuelle Meinung von fedafin über die zukünftige Kreditwürdigkeit eines Schuldners. Ratings sind demnach keine exakte Messung und können es auch nie sein, sondern eine objektivierte Schätzung bzw. Einschätzung der Wahrscheinlichkeit eines zukünftigen Ausfallereignisses. Unabhängige Ratings tragen mitunter zu Transparenz im Markt bei und sind sowohl für Investoren als auch für Emittenten von Vorteil.

Wie kommt ein Rating zustande?

Beurteilung des individuellen Finanzgebarens (quantitativer Teil) und der weiteren Einflussfaktoren und Rahmenbedingungen (qualitativer Teil). Hauptsächlich bei staatsnahen Unternehmen ist zudem die Beurteilung der Bailout-Wahrscheinlichkeit unerlässlich.

Welche Kennzahlen werden bei der öffentlichen Hand bewertet (Auszug)?

- Schuldensituation: Schuldvolumenquote (FK/Finanzertrag), Deckungsquote (Finanzvermögen/FK), Nettozinsbelastungsquote usw.
- Finanzpolitik: Steuer- und Konsumpolitik, Cash Flow Kapazität, Tilgungsquote, Steuererhebungspotenzial usw.
- Finanzpotenzial/-risiken: Steuerkraft, Eventualrisikoquote, Klumpenrisikoquote usw.
- Institutionelle Rahmenbedingungen

- 4 - Gemeinden/Städte

4.1
Ratingverteilung

4.2
Kennzahlen

4.3
Ausfallereignis

4.4
Gedankenspiel

Kann eine Gemeinde Konkurs gehen?

Nein, da die Gemeinde (im Gegensatz zu einer Unternehmung) weiterexistiert und weiterhin öffentliche Aufgaben zu erfüllen hat. Sie kann jedoch ausfallen bzw. ihren Verpflichtungen gegenüber Gläubigern nicht mehr nachkommen.

Was ist das Haftungssubstrat einer Gemeinde?

Als Haftungssubstrat dient in erster Linie das Finanzvermögen eines Gemeinwesens. Das Verwaltungsvermögen sowie Steuerforderungen des Gemeinwesens sind unpfändbar, da sie der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen. Möglich sind jedoch u.a. die zeitliche Erstreckung der Amortisationsfrist sowie die Stundung.

Oftmals werden auch Steuereinnahmen als Haftungssubstrat in Betracht gezogen. Es können jedoch nicht beliebig neue finanzielle Mittel durch Steuererhöhungen generiert werden, ohne dass es zu Ausweichreaktionen kommt.

Prominentestes Beispiel ist der Fall der Munizipal- und Burgergemeinde Leukerbad. Jedoch sind auch weitere Schweizer Gemeinden ausgefallen. Zu Schuldenschnitten und Ausfällen für die Gläubiger kam es in diesen Fällen jedoch meistens nicht, da die betreffenden Gemeinden zwangsfusioniert wurden.

- 4 - Gemeinden/Städte

4.1 Ratingverteilung

4.2 Kennzahlen

4.3 Ausfallereignis

4.4 Gedankenspiel

«Angenommen, die Stadt Zürich besitzt einen Grossteil der Wohnliegenschaften. Wie würde sich dies auf die Bonität auswirken?»

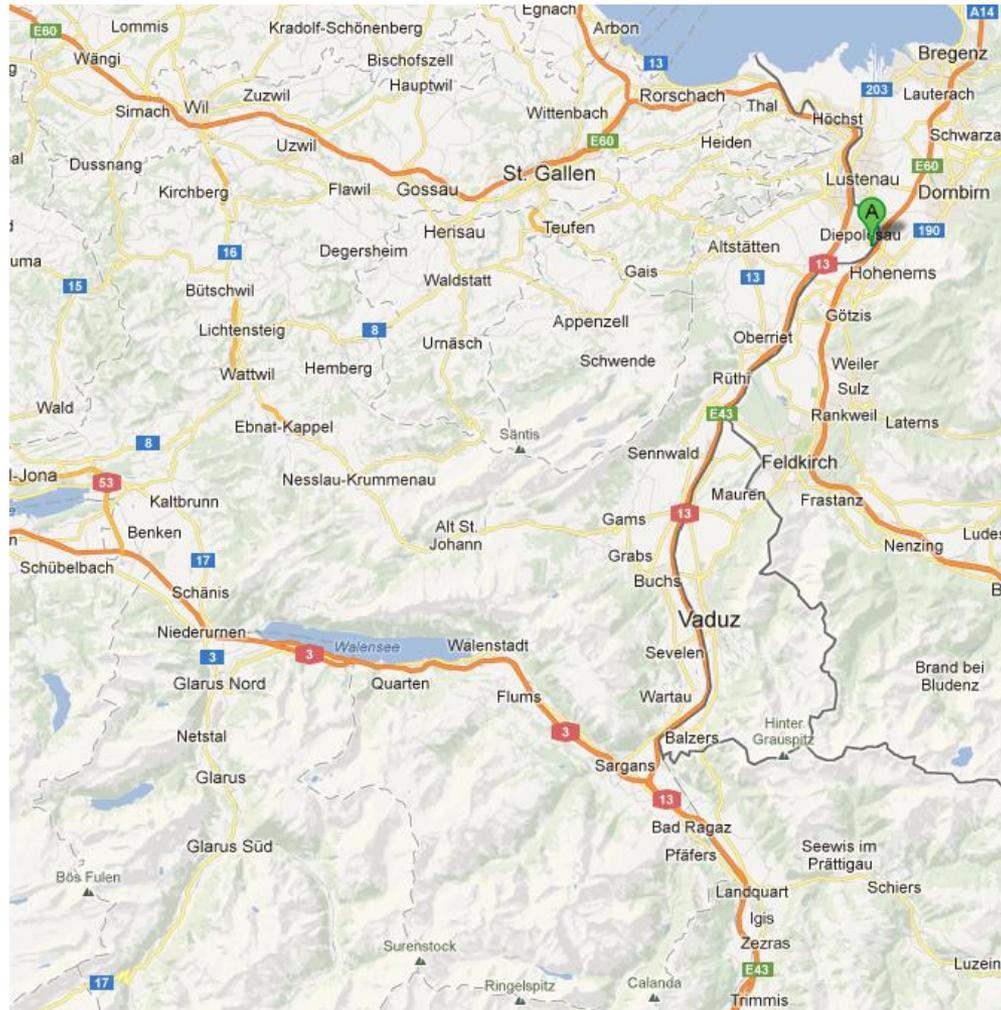
Die Stadt Zürich verfügt über eine hohe Bonität und kann sich aufgrund dessen relativ günstig refinanzieren. Wenn die Stadt Zürich einen Grossteil der Wohnliegenschaften übernimmt (und zu einer eigentlichen Immobilienunternehmung wird), erhöht sich einerseits deutlich die Verschuldung, was die Bonität verschlechtert. Andererseits fließen eventuell höhere Finanzerträge an die Stadt Zürich zurück, was wiederum positiv auf das Rating wirken könnte. Der endgültige Effekt hängt deshalb von vielerlei Faktoren ab und kann nicht per se vorausgesagt werden. Jedoch ist der Einfluss der stark ansteigenden Verschuldung tendenziell stärker als der Einfluss allenfalls möglicher Nettoerträge durch die Vermietung. Ob es jedoch Aufgabe der öffentlichen Hand ist, Wohnliegenschaften zu kaufen und zu vermieten, ist eine andere Frage ...

Analyse Szenarien:

- Fremdkapital und Finanzvermögen erhöhen sich um CHF 125 Mia.
- Liegenschaftserträge in Höhe von 2%
- Fremdkapitalzins in Höhe von
 - a) 1.5%
 - b) 4.5%

Auswirkungen (Auszug):

- Schuldvolumenquote und Bilanzsumme erhöhen sich um Faktor 10
- Bonität verschlechtert sich
 - a) um ca. 10%
 - b) um ca. 30%



fedafin AG

Dr. Adrian Oberlin

Geschäftsführer

Werkstrasse 10

CH – 9444 Diepoldsau

Tel.: +41 (0)71 722 43 66

Fax: +41 (0)71 733 33 05

E-Mail: adrian.oberlin@fedafin.ch

Web: www.fedafin.ch