

[Geschäftsjahr 2006]



Kennzahlen	2
Aktionärsbrief	3
Konzernbilanz	5
Konzernerfolgsrechnung	6
Investoreninformationen	7
Kurzporträt	8

Kennzahlen Konzern

Erfolgsrechnung in 1000 CHF	2006	2005	2004
Betriebsertrag	555 131	533 163	451 984
Geschäftsaufwand	(253 878)	(242 897)	(236 932)
Betriebsergebnis (Zwischenergebnis)	252 772	235 973	162 741
Konzerngewinn	228 555	168 302	114 881

Bilanz in 1000 CHF	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Kundenausleihungen	17 208 671	16 435 880	16 002 915
Kundengelder	11 802 711	10 959 905	10 332 968
Bilanzsumme	19 799 982	19 117 331	18 553 653
Eigenkapital	1 705 676	1 561 681	1 308 764

Kundenvermögen in 1000 CHF			
Kundenvermögen ¹	38 838 934	33 323 426	28 832 090

Personalbestand			
Personaleinheiten (gemäss RRV-EBK; teilzeitbereinigt, Lehrstellen zu 50%)	972	957	967

¹ Anpassung der Definition Kundenvermögen: Neu enthalten sind die übrigen Verpflichtungen gegenüber Kunden, während die SGKB-Aktien des Kantons St. Gallen ausgenommen sind. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. (Restatement)

Kennzahlen	2006	2005	2004
SGKB-Aktie in CHF			
Ergebnis je Aktie	41.21	30.99	22.91
Bezahlte Dividende	–	13.00	9.00
Beantragte Nennwertrückzahlung	30.00	–	–
Aktienkurs per 31.12.	512.00	390.00	285.00
Börsenkapitalisierung (in Mio. CHF) per 31.12.	2 853.60	2 173.60	1 453.10

Eigenkapitalrendite (Return on Equity)			
Eigenkapitalrendite vor Steuern (Basis: Betriebsergebnis)	16.7%	17.1%	13.6%
Eigenkapitalrendite nach Steuern (Basis: Konzerngewinn)	15.1%	12.2%	9.6%

Cost Income Ratio			
Geschäftsaufwandquote inkl. Abschreibungen auf den Sachanlagen	48.1%	48.2%	55.6%

Eigenmittel und Eigenkapital			
BIZ-Ratio Tier 1	13.5%	13.5%	11.3%
BIZ-Ratio Tier 2	14.2%	14.5%	12.7%
Eigenmittel-Überdeckungsgrad (CH-Norm)	74.8%	75.9%	52.5%
Eigenkapital/Bilanzsumme	8.5%	8.2%	7.0%

Rating Moody's	2006	2005	2004
Senior Unsecured Domestic Currency	Aa1	Aa1	Aa1
Bank Deposits	Aa1/P-1	Aa1/P-1	Aa1/P-1
Bank Financial Strength	B	B	B

Verwaltungsrat und Konzernleitung 2006

Verwaltungsrat

Dr. Franz Peter Oesch, Präsident	Dr. Niklaus Fäh	Dr. Hubertus Schmid	Dr. Claudia Zogg-Wetter
Hans-Peter Härtsch, Vizepräsident	Dr. Markus Rauh	Peter Schönenberger	Prof. Dr. Thomas A. Gutzwiller

Konzernleitung

Dr. Urs Rüeeggger, Präsident	Marcel Zoller, Vizepräsident	Roland Ledergerber	Marcel W. Schmid
------------------------------	------------------------------	--------------------	------------------



Dr. Franz Peter Oesch
Präsident des Verwaltungsrates



Dr. Urs Rügsegger
Präsident der Geschäftsleitung

Liebe Aktionärinnen und Aktionäre

Die St. Galler Kantonalbank bewegt sich in einem stetigen Spannungsfeld zwischen Tradition und Innovation. Wir bauen auf traditionellen Werten. Gleichzeitig zwingt uns das sich rasch verändernde Umfeld zu permanenter Erneuerung. Vor diesem Hintergrund erzielten wir im vergangenen Jahr ein erneut herausragendes Resultat.

Die St. Galler Kantonalbank Gruppe präsentiert sich in bester Verfassung. Das vermeintliche Spitzenjahr 2005 wurde 2006 nochmals übertroffen. Erstmals überstieg der Konzerngewinn mit 228.6 Millionen Franken (+ 35.8 %) die Schwelle von 200 Millionen Franken. Besonders erfreulich ist, dass sämtliche Geschäftssparten – Zinsengeschäft und Anlagegeschäft – zu diesem Ergebnis beigetragen haben. Erneut gestiegen sind die Kundenausleihungen mit 772.8 Millionen Franken (+ 4.7 %) sowie die Kundengelder mit 842.8 Millionen Franken (+ 7.7 %). Auch die Kundenvermögen verzeichneten mit 5.5 Milliarden Franken eine äusserst erfreuliche Zunahme um 16.6 %. Gleichzeitig sind die Kosten im Griff. Der Geschäftsaufwand stieg um lediglich 4.5 %, dies als Folge der Projektkosten für die bevorstehende IT-Plattform-Einführung. Dennoch konnte die St. Galler Kantonalbank ihre Produktivität auf hohem Niveau halten. Die Fortschritte der vergangenen Jahre wurden bestätigt. Unsere Strategie hat sich bewährt. Der Kurs stimmt.

«Wir bauen auf Verantwortungsbewusstsein, Professionalität und Qualität.»

Das erfreuliche Resultat gründet nicht zuletzt auf Ihrem Vertrauen, das Sie in uns setzen. Wir freuen uns, dass wir dies mit einem Rekordergebnis und einer sehr guten Performance unserer Aktie rechtfertigen. Aber auch ganz konkret in Form einer erneut höheren Ausschüttung: Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung anstelle einer Dividendenzahlung eine Ausschüttung mittels Nennwertrückzahlung von 30 Franken pro Aktie vor. Der im Vergleich zum Vorjahr deutlich höhere Betrag (+ 130.8 %) bringt zum Ausdruck, dass die St. Galler Kantonalbank Gruppe ihre angestrebte Eigenkapitalausstattung erreicht hat. Die Nennwertrückzahlung besitzt zudem gegenüber einer Dividende steuerliche Vorteile. Als Folge wird sich das Aktienkapital von 557.3 Millionen Franken auf 390.1 Millionen Franken verringern. Dabei wollen wir betonen, dass die St. Galler Kantonalbank auch nach der Nennwertreduktion nach wie vor über eine genügend grosse Eigenkapitaldecke und somit über ausreichende Mittel für gezielte Akquisitionen verfügt.

Liebe Aktionärin, lieber Aktionär, der Erfolg wird uns auch von externer Seite attestiert. Gleich zwei renommierte Beratungsunternehmen – Accenture und IFBC – stellen unabhängig voneinander fest, dass die St. Galler Kantonalbank in Bezug auf die Wertsteigerung an der Spitze liegt. Innerhalb der Kantonalbanken-Gruppe erwirtschafteten wir für unsere Aktionäre den grössten Mehrwert. Als eines von ganz wenigen Instituten ist es uns gelungen, eine Rendite zu erarbeiten, die über den Kosten des Eigenkapitals liegt. Beim Wachstum rangieren wir unter sämtlichen Schweizer Banken ebenfalls sehr weit vorne. So konnte die St. Galler Kantonalbank den Betriebsertrag überdurchschnittlich steigern. Das gilt nicht nur für ein einzelnes Jahr, sondern über einen Zeitraum von mittlerweile sechs Jahren.

Der Wert der St. Galler Kantonalbank ist stetig gestiegen, was auch im Aktienkurs deutlich zum Ausdruck kommt. Die Aktie unseres Unternehmens erreichte Ende Dezember 2006 mit 512 Franken annähernd den Jahreshöchststand. Über

das ganze Jahr betrachtet, weist die Aktie eine erfreuliche Kurssteigerung von 31.3 % auf. Zusammen mit der im letzten Jahr ausbezahlten Dividende von 13 Franken lässt sich – bezogen auf den Jahresanfangskurs – eine Rendite von 34.6 % errechnen.

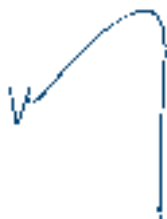
Die St.Galler Kantonalbank Gruppe ist hervorragend positioniert. Wir sind bestens gerüstet für die Zukunft. Wir sind überzeugt, dass wir die künftigen Herausforderungen erfolgreich bewältigen. Drei Punkte stehen im Fokus:

- die konsequente Positionierung der St.Galler Kantonalbank als führende Anlagebank
- die erfolgreiche Erneuerung unserer IT-Plattform als Basis des weiteren Wachstums
- die Bestätigung der Marktführerschaft trotz zunehmendem Wettbewerbsdruck

Wir wollen und werden weiter wachsen. Es ist unser Ziel, die St.Galler Kantonalbank noch stärker als kompetente Anlagebank zu positionieren: In der Region, der Schweiz und im Ausland. Mit der Tochter HYPOSWISS, dem Private Banking des Stammhauses und dem Retailgeschäft verfügen wir über beste Voraussetzungen. Mit dem Investment Center besitzen wir zudem ein Anlagekompetenzzentrum, das uns die Betreuung auch komplexer Mandate ermöglicht. Eine Schlüsselfunktion kommt der Informatik zu. Auch hier haben wir die Weichen frühzeitig gestellt. Die neue IT-Plattform Avaloq ist ein modernes, zukunftssicherndes System, das wir Anfang 2007 bei der HYPOSWISS in Betrieb genommen haben und bis Mitte 2008 auch im Stammhaus einführen werden.

Das vergangene Jahr hat Bewegung in die Bankenszene Ostschweiz gebracht. Immer mehr Finanzdienstleister aus der Schweiz und dem grenznahen Ausland versuchen, hier Fuss zu fassen. Diese Entwicklung wird sich 2007 fortsetzen. Wir nehmen diese Herausforderung an, sehen ihr gleichzeitig aber auch gelassen entgegen. Wir agieren aus einer Position der Stärke. Unser Angebot, unsere Strategie und deren Umsetzung stimmen. Wir verfügen über die richtigen Produkte und über motivierte Mitarbeitende. Und nicht zuletzt haben wir in der Stadt St.Gallen einen modernen Hauptsitz, dessen Renovation mit der Eröffnung der neuen Kundenhalle im Frühjahr 2007 abgeschlossen sein wird.

Sie sehen: Die St.Galler Kantonalbank Gruppe blickt mit Zuversicht voraus, auf das laufende Geschäftsjahr ebenso wie in die längerfristige Zukunft. Im Spannungsfeld zwischen Tradition und Erneuerung verstehen wir uns als Garanten der Kontinuität – für weitere gemeinsame Erfolge mit unseren Aktionärinnen und Aktionären.



Dr. Franz Peter Oesch



Dr. Urs Rüeeggger

Zum Titelbild

Kulturengagement nach Mass: Der Geschäftsbericht 2006 ist mit Impressionen aus der St.Galler Ausstellungsreihe «Schnittpunkt Kunst + Kleid» illustriert. Die Titelaufnahme stammt aus der Akris-Werkschau im Textilmuseum.

Konzernbilanz

Aktiven in 1000 CHF	31.12.2006	in %	31.12.2005	in %	Veränderung	in %
Flüssige Mittel	111 158	0.6	119 350	0.6	(8 192)	(6.9)
Forderungen aus Geldmarktpapieren	335 959	1.7	343 071	1.8	(7 112)	(2.1)
Forderungen gegenüber Banken	1 030 030	5.2	1 011 850	5.3	18 180	1.8
Forderungen gegenüber Kunden	2 930 849	14.8	2 502 392	13.1	428 457	17.1
Hypothekarforderungen	14 277 822	72.1	13 933 488	72.9	344 334	2.5
Total Kundenausleihungen	17 208 671	86.9	16 435 880	86.0	772 791	4.7
Handelsbestände in Wertschriften und Edelmetallen	56 621	0.3	48 994	0.3	7 627	15.6
Finanzanlagen	675 387	3.4	699 815	3.7	(24 428)	(3.5)
Nicht konsolidierte Beteiligungen	19 275	0.1	21 213	0.1	(1 938)	(9.1)
Sachanlagen	172 733	0.9	156 938	0.8	15 795	10.1
Immaterielle Werte	60 209	0.3	76 305	0.4	(16 096)	(21.1)
Rechnungsabgrenzungen	83 775	0.4	84 400	0.4	(625)	(0.7)
Sonstige Aktiven	46 164	0.2	119 515	0.6	(73 351)	(61.4)
Total Aktiven	19 799 982	100.0	19 117 331	100.0	682 651	3.6
Davon:						
– Total nachrangige Forderungen	525		1 575		(1 050)	(66.7)
– Total Forderungen gegenüber nicht konsolidierten Beteiligungen	78 580		128 150		(49 570)	(38.7)
– Total Forderungen gegenüber dem Kanton St.Gallen	0		0		0	0.0

Passiven in 1000 CHF

Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren	222	0.0	206	0.0	16	7.8
Verpflichtungen gegenüber Banken	665 212	3.4	822 460	4.3	(157 248)	(19.1)
Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform	6 193 089	31.3	6 523 200	34.1	(330 111)	(5.1)
Übrige Verpflichtungen gegenüber Kunden	4 900 653	24.8	3 818 579	20.0	1 082 074	28.3
Kassenobligationen	708 969	3.6	618 126	3.2	90 843	14.7
Total Kundengelder	11 802 711	59.7	10 959 905	57.3	842 806	7.7
Anleihen und Pfandbriefdarlehen	5 154 629	26.0	5 263 935	27.5	(109 306)	(2.1)
Rechnungsabgrenzungen	174 475	0.9	180 446	0.9	(5 971)	(3.3)
Sonstige Passiven	105 841	0.5	128 739	0.7	(22 898)	(17.8)
Wertberichtigungen und Rückstellungen	191 216	1.0	199 959	1.1	(8 743)	(4.4)
Reserven für allgemeine Bankrisiken	48 400	0.2	61 000	0.3	(12 600)	(20.7)
Aktienkapital	557 343	2.8	557 343	2.9	0	0.0
Kapitalreserve	83 615	0.4	82 810	0.4	805	1.0
Gewinnreserve	798 672	4.0	702 155	3.7	96 517	13.7
abzügl. eigene Beteiligungstitel	(10 909)	(0.1)	(9 929)	0.0	(980)	(9.9)
Konzerngewinn	228 555	1.2	168 302	0.9	60 253	35.8
Total Eigenkapital	1 705 676	8.5	1 561 681	8.2	143 995	9.2
Total Passiven	19 799 982	100.0	19 117 331	100.0	682 651	3.6
Davon:						
– Total nachrangige Verpflichtungen	260 000		260 000		0	0.0
– Total Verpflichtungen gegenüber nicht konsolidierten Beteiligungen	1 286 918		1 176 938		109 980	9.3
– Total Verpflichtungen gegenüber dem Kanton St.Gallen	429 991		377 856		52 135	13.8

Ausserbilanzgeschäfte in 1000 CHF

Eventualverpflichtungen	326 467		286 021		40 446	14.1
Unwiderrufliche Zusagen	169 583		175 943		(6 360)	(3.6)
Einzahlungs- und Nachschussverpflichtungen	40 411		40 411		0	0.0
Derivative Finanzinstrumente:						
– Kontraktvolumen	4 475 089		5 136 411		(661 322)	(12.9)
– Positive Wiederbeschaffungswerte	33 534		69 784		(36 250)	(51.9)
– Negative Wiederbeschaffungswerte	28 005		35 860		(7 855)	(21.9)
Treuhandgeschäfte	4 646 171		2 131 622		2 514 549	118.0

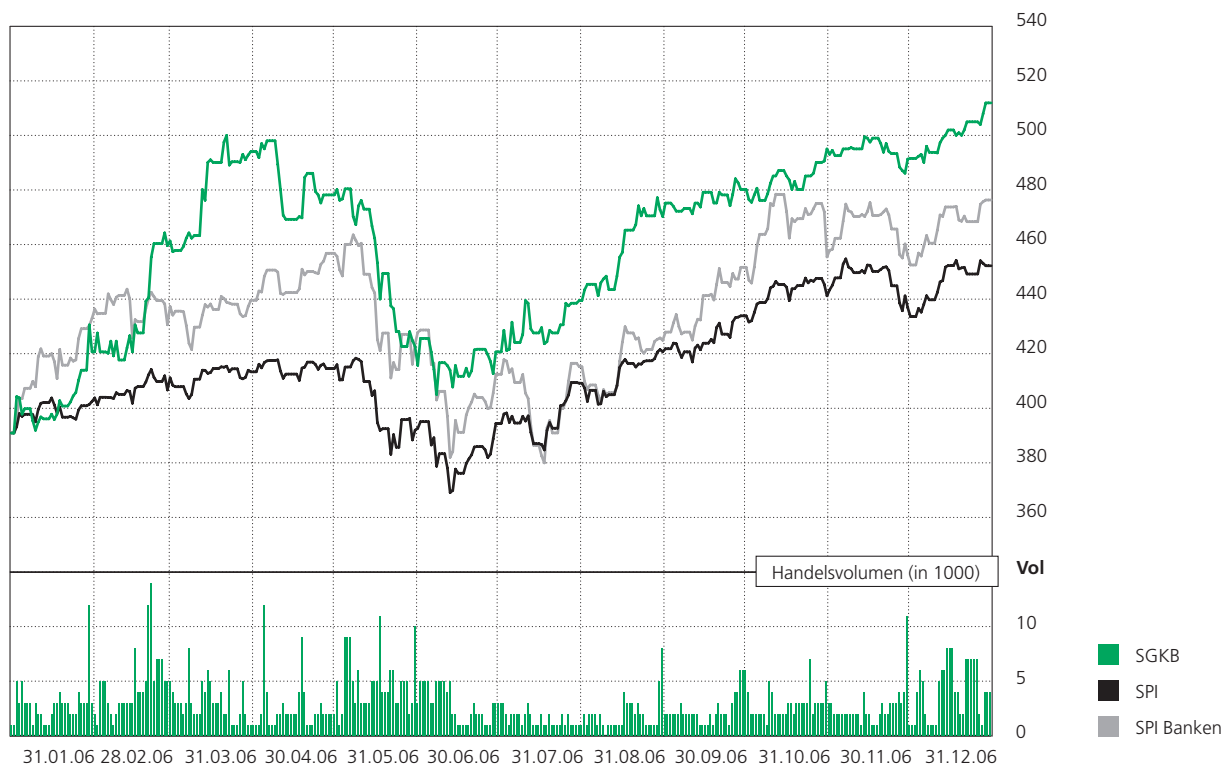
Konzernerfolgsrechnung

in 1000 CHF	2006	2005	Veränderung	in %
Zins- und Diskontertrag	560 272	532 684	27 588	5.2
Zins- und Dividendenertrag aus Handelsbeständen	537	722	(185)	(25.6)
Zins- und Dividendenertrag aus Finanzanlagen	18 897	19 446	(549)	(2.8)
Zinsaufwand	(271 037)	(249 990)	(21 047)	(8.4)
Erfolg aus dem Zinsgeschäft	308 669	302 862	5 807	1.9
Kommissionsertrag Kreditgeschäft	2 230	1 925	305	15.8
Kommissionsertrag Wertschriften und Anlagegeschäft	190 478	175 037	15 441	8.8
Kommissionsertrag übriges Dienstleistungsgeschäft	17 994	18 266	(272)	(1.5)
Kommissionsaufwand	(9 010)	(10 474)	1 464	14.0
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	201 692	184 754	16 938	9.2
Erfolg aus dem Handelsgeschäft	37 482	39 383	(1 901)	(4.8)
Erfolg aus Veräusserungen von Finanzanlagen	2 470	1 823	647	35.5
Erträge der nicht konsolidierten Beteiligungen	1 963	1 451	512	35.3
Liegenschaftenerfolg	722	1 444	(722)	(50.0)
Anderer ordentlicher Ertrag	3 493	4 353	(860)	(19.8)
Anderer ordentlicher Aufwand	(1 360)	(2 907)	1 547	53.2
Übriger ordentlicher Erfolg	7 288	6 164	1 124	18.2
Betriebsertrag	555 131	533 163	21 968	4.1
Personalaufwand	(149 143)	(145 012)	(4 131)	(2.8)
Sachaufwand	(104 735)	(97 885)	(6 850)	(7.0)
Geschäftsaufwand	(253 878)	(242 897)	(10 981)	(4.5)
Bruttogewinn	301 253	290 266	10 987	3.8
Abschreibungen auf Sachanlagen und Beteiligungen	(12 994)	(14 972)	1 978	13.2
Abschreibungen auf immateriellen Werten	(25 200)	(23 479)	(1 721)	(7.3)
Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste	(10 287)	(15 842)	5 555	35.1
Betriebsergebnis (Zwischenergebnis)	252 772	235 973	16 799	7.1
Ausserordentlicher Ertrag	16 876	1 285	15 591	1 213.3
davon: Auflösung von Reserven für allgemeine Bankrisiken	12 600	0	12 600	n/a
Ausserordentlicher Aufwand	(2 002)	(27 001)	24 999	92.6
davon: Bildung von Reserven für allgemeine Bankrisiken	0	(27 000)	27 000	100.0
Konzerngewinn vor Steuern	267 646	210 257	57 389	27.3
Steuern	(39 091)	(41 955)	2 864	6.8
Konzerngewinn	228 555	168 302	60 253	35.8

in 1000 CHF	Privat- und Geschäftskunden		Private Banking		Corporate Center		Konzern	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Betriebsertrag	287 423	259 819	221 767	192 562	45 941	80 782	555 131	533 163
Geschäftsaufwand	(139 420)	(139 214)	(89 411)	(79 600)	(25 047)	(24 083)	(253 878)	(242 897)
Bruttogewinn	148 003	120 605	132 356	112 962	20 894	56 699	301 253	290 266
Abschreibungen auf dem Anlagevermögen	0	0	(1 305)	(3 618)	(36 889)	(34 833)	(38 194)	(38 451)
Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste	(4 656)	(8 894)	(4 973)	(597)	(658)	(6 351)	(10 287)	(15 842)
Betriebsergebnis	143 347	111 711	126 078	108 747	(16 653)	15 515	252 772	235 973
Ausserordentlicher Erfolg	0	0	8 024	(11 000)	6 850	(14 716)	14 874	(25 716)
Steuern	(16 917)	(17 644)	(20 114)	(19 870)	(2 060)	(4 441)	(39 091)	(41 955)
Konzerngewinn	126 430	94 067	113 988	77 877	(11 863)	(3 642)	228 555	168 302
Bestände								
Kundenausleihungen	15 323 425	15 025 711	1 885 246	1 410 169	0	0	17 208 671	16 435 880
Kundengelder	8 377 696	7 900 946	3 425 015	3 058 959	0	0	11 802 711	10 959 905
Kundenvermögen	11 936 930	11 087 491	26 902 004	22 235 935	0	0	38 838 934	33 323 426
Anzahl Personaleinheiten	485	486	229	217	258	254	972	957
Geschäftsaufwandquote inkl. Abschreibungen	48.5%	53.6%	40.8%	43.2%	n/a	n/a	48.1%	48.2%

Investoreninformationen

Der Kurs der SGKB-Aktie hat sich im letzten Jahr insgesamt sehr positiv entwickelt. Vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2006 hat sich der Titel um 31.3 % verbessert.



Tickersymbol: SGKN, Valoren-Nr.: 1148406, Kotierung: SWX Swiss Exchange, Emission: 2. April 2001

Aktienstatistik	31.12.2006
Ergebnis je Aktie	CHF 41.21
Beantragte Nennwertrückzahlung	CHF 30.00 ¹
Ausgegebene Aktien	5 573 426
Frei handelbare Aktien (Free float)	2 440 139
Zeitgewichtete Anzahl der ausstehenden Aktien	5 546 748
Anzahl Aktien im Eigenbesitz (Durchschnitt)	26 814
Aktionäre	25 944
Emissionspreis (IPO)	CHF 160.00
Aktienkurs	CHF 512.00
– Höchstkurs (29.12.2006)	CHF 515.00
– Tiefstkurs (03.01.2006)	CHF 390.00
Börsenkapitalisierung	CHF 2 853.6 Mio.
Relation Börsenkapitalisierung / Konzerneigenkapital	167.3 %
Eigenkapitalrendite (Basis: Betriebsergebnis)	16.7 %
Ausgewiesenes Eigenkapital	CHF 1 705.7 Mio.
Rendite bezüglich Ausschüttung (Nennwertrückzahlung)	5.9 %
Kurs-Gewinn-Verhältnis	12.4

Aktionärsstruktur



Kanton St.Gallen	54.8 %
Mitarbeitende SGKB	1.8 %
Juristische Personen	13.1 %
Natürliche Personen	22.9 %
Dispo- und Eigenbestand	7.4 %

¹ Vorschlag des Verwaltungsrates für das am 31.12.2006 abgeschlossene Geschäftsjahr.

Kontaktadressen

[Aktionäre]

St.Galler Kantonalbank
*Unternehmensentwicklung/
Investor Relations*
Dr. Cornelia Gut-Villa
St.Leonhardstrasse 25
CH-9001 St.Gallen
Telefon +41 (0)71 231 36 92
Fax +41 (0)71 231 37 94
E-Mail: cornelia.gut@sgkb.ch

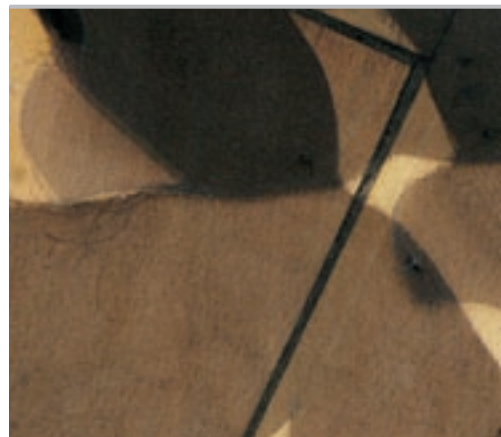
[Medien]

St.Galler Kantonalbank
Mediensprecher
Simon Netzle
St.Leonhardstrasse 25
CH-9001 St.Gallen
Telefon +41 (0)71 231 32 18
Fax +41 (0)71 231 37 94
E-Mail: simon.netzle@sgkb.ch

Wichtige Informationsmittel

	[Periodizität]
Jahreskonferenz für Medien/Analysten	jährlich
Geschäftsbericht	jährlich
Annual report (englisch)	jährlich
Generalversammlung	jährlich
Semesterbericht (Aktionärsbrief)	jährlich
Halbjahreskonferenz für Medien/Analysten	jährlich
Aktionärsbriefe (deutsch und englisch)	halbjährlich
Medienmitteilungen	nach Bedarf
www.sgkb.ch	laufend

Die aktuellen Termine der Publikationen und Veranstaltungen sind unter www.sgkb.ch (→ Medien/Investoren) abrufbar.



Kurzporträt

Die **St.Galler Kantonalbank Gruppe** umfasst das 1868 gegründete Stammhaus St.Galler Kantonalbank (SGKB) und die im Jahre 2002 erworbene Tochtergesellschaft HYPOSWISS Privatbank AG. Die SGKB ist seit 2001 an der Börse SWX kotiert, wobei der Kanton St.Gallen als Mehrheitsaktionär 54.8 % des Aktienkapitals hält. Gemessen an der Bilanzsumme des Halbjahresabschlusses 2006 ist sie die neuntgrösste Schweizer Universalbank und die fünftgrösste Kantonalbank. Das Stammhaus SGKB bietet seinen Kunden in den Kantonen St.Gallen und Appenzell Ausserrhoden die gesamte Palette von Finanzdienstleistungen. Darüber hinaus übernimmt die St.Galler Kantonalbank als Arbeitgeberin, Steuerzahlerin und Sponsoringpartnerin Verantwortung für die wirtschaftliche, soziale und kulturelle Entwicklung der Region. Am 31. Dezember 2006 beschäftigte der Konzern insgesamt 1091 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Das Stammhaus besitzt Staatsgarantie und das Aa1-Rating von Moody's.