

Geschäftsjahr 2010



Kennzahlen	2
Aktionärsbrief	3
Jahresabschluss 2010	4
Konzernbilanz	5
Konzernerfolgsrechnung	6
Die SGKB-Aktie	7
Kurzporträt	8

Kennzahlen Konzern

Erfolgsrechnung in 1000 CHF	2010	2009	2008
Betriebsertrag	489 480	523 928	524 933
Geschäftsaufwand	276 556	272 889	275 777
Betriebsergebnis	174 772	196 894	183 932
Konzerngewinn	146 332	168 143	171 135
Bilanz in 1000 CHF	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Kundenausleihungen	19 878 770	18 504 562	17 944 796
Kundengelder	17 557 038	16 584 666	14 885 373
Bilanzsumme	24 382 397	23 504 195	22 577 338
Eigenkapital	1 829 953	1 796 372	1 744 273
Kundenvermögen in 1000 CHF			
Kundenvermögen	42 226 735	40 979 634	37 672 912
Personalbestand			
Personaleinheiten (gemäss FINMA; teilzeitbereinigt, Lehrstellen zu 50%)	1 133	1 124	1 098
Anzahl Mitarbeitende:			
– Personen	1 285	1 273	1 235
– davon Auszubildende/Praktikanten	114	117	115
Kennzahlen	2010	2009	2008
SGKB-Aktie in CHF			
Ergebnis je Aktie	26.38	30.39	30.86
Bezahlte Dividende ¹	18.00	20.00	20.00
Aktienkurs			
– per 31.12.	470.00	463.25	384.00
– Höchstkurs	507.00	489.00	516.00
– Tiefstkurs	449.50	330.00	363.25
Börsenkaptalisierung (in CHF Mio.) per 31.12.	2 619.50	2 581.90	2 140.20
Eigenkapitalrendite (Return on Equity)			
Eigenkapitalrendite vor Steuern (Basis: Betriebsergebnis)	10.2%	11.9%	11.4%
Eigenkapitalrendite nach Steuern (Basis: Konzerngewinn)	8.6%	10.1%	10.6%
Cost/Income-Ratio			
Geschäftsaufwandquote inkl. Abschreibungen auf den Sachanlagen und Lizenzen	59.7%	55.2%	55.6%
Eigenmittel und Eigenkapital			
Kernkapitalquote (Tier 1)	12.8%	13.0%	12.5%
Gesamtkapitalquote (Tier 2)	12.9%	13.2%	12.9%
Eigenmittel-Überdeckungsgrad (CH-Norm)	72.1%	80.6%	72.3%
Eigenkapital/Bilanzsumme	7.5%	7.6%	7.7%
¹ Antrag des Verwaltungsrates für das per 31.12.2010 abgeschlossene Geschäftsjahr			
Rating Moody's	2010	2009	2008
Senior Unsecured Domestic Currency	Aa1	Aa1	Aa1
Bank Deposits	Aa1/P-1	Aa1/P-1	Aa1/P-1
Bank Financial Strength	B–	B–	B–

Zum Titelbild: Sicherheit entsteht durch Vertrauen, Vorsicht und geeignete Massnahmen. Sie gehört deshalb zum Credo der St. Galler Kantonalbank. Die Sujets im diesjährigen Geschäftsbericht und Aktionärsbrief zeigen Vorkehrungen, die Sicherheit im Alltag und Sicherheit in unserer Bank schaffen.



Dr. Franz Peter Oesch



Roland Ledergerber

Liebe Aktionärinnen und Aktionäre

2010 hat sich erwartungsgemäss als ein anspruchsvolles Jahr dargestellt: Das Geschehen an den Finanzmärkten blieb turbulent, die Aktienkurse bewegten sich volatil und die Zinsen sanken weiter und verharrten auf tiefem Niveau. Demgegenüber zeigen unsere regionalen Konjunkturumfragen, die wir regelmässig zusammen mit dem Kanton St. Gallen durchführen, ein zuversichtliches Bild: Die Ostschweizer Wirtschaft bewegt sich aufwärts, die Arbeitslosigkeit sinkt, der Konsum entwickelt sich solide und die Kapazitätsauslastung steigt. In der Industrie bezeichnen vier Fünftel der befragten Firmen ihren Geschäftsgang als gut bis zufriedenstellend – obwohl der starke Franken belastend wirkt.

Das letzte Jahr war geprägt vom Wunsch nach Stabilität und Vertrauen auf sichere Werte. Davon profitierte auch die St.Galler Kantonalbank. Ihr auf Kontinuität und Sicherheit angelegtes Verhalten erhält gerade in schwierigen Zeiten neues Interesse mit einem anhaltend starken Neugeschäft. Sowohl die Kundenausleihungen als auch die Kundenvermögen erreichten neue Höchststände. Dies werten wir als ein eindrückliches Zeichen für das ungebrochene Vertrauen in die St.Galler Kantonalbank.

Im Zeichen der Sicherheit steht auch unser Jahresergebnis: Vor dem Hintergrund des historisch tiefen Zinsniveaus hat sich die St.Galler Kantonalbank bewusst gegen steigende Zinsen abgesichert, weshalb das Zinsengeschäft rückläufig ist. Erfreulich präsentiert sich das Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft, welches gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden konnte. Dies ist vor dem eingangs erwähnten Marktumfeld bemerkenswert. Dank straffer Kostenkontrolle bewegt sich der Geschäftsaufwand im Rahmen des letzten Jahres. Dass der Aufwand trotz des wachsenden Neukundengeschäfts stabil blieb, belegt die gesteigerte Produktivität. In der Summe belief sich der Konzerngewinn auf rund 146 Mio. Franken, was dem erwarteten Rückgang entspricht.

Die gute Verfassung und der stabile Geschäftsverlauf zeigen sich spiegelbildlich in der SGKB-Aktie. Sie hat sich gerade in schwierigen Börsenzeiten stabiler als der Markt verhalten. Die Aktien sind breit in der Bevölkerung gestreut. Die St.Galler Kantonalbank geniesst einen guten Ruf als solide Bank mit attraktiver Dividendenrendite.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und freuen uns, liebe Aktionärin, lieber Aktionär, wenn Sie uns weiterhin die Treue schenken.

Dr. Franz Peter Oesch
Präsident des Verwaltungsrates

Roland Ledergerber
Präsident der Geschäftsleitung

Jahresabschluss 2010

Starkes Neukundengeschäft

Die *Kundenvermögen* erreichten per Ende Jahr einen neuen Höchststand von 42.2 Mia. Franken. Verantwortlich dafür war vor allem ein starker Neugeldzuwachs (Net New Money) von 1.8 Mia. Franken (+4.3%). Auch die *Kundenausleihungen* wuchsen im Vorjahresvergleich um 1.4 Mia. Franken oder 7.4% auf 19.9 Mia. Franken. Das Wachstum setzt sich im Wesentlichen zusammen aus dem Kerngeschäft mit Finanzierungen und Hypothekarkrediten im Retail- und KMU-Geschäft (587.2 Mio. Franken, +3.8%), einer Refinanzierungstransaktion des Vermögenszentrums VZ (274.7 Mio. Franken) sowie Lombardkrediten im Private Banking (411.6 Mio. Franken, +74.8%). Damit übertrifft die St.Galler Kantonalbank ihr Zielwachstum von 3% um mehr als das Doppelte. Dieses Wachstum im Neukundengeschäft dokumentiert das ungebrochene Vertrauen der Kundschaft. Im Zuge des gewachsenen Geschäftsvolumens erhöhte sich auch die Bilanzsumme um 3.7% auf 24.4 Mia. Franken.

Ausgezeichnetes Kreditportfolio

Die Wertberichtigungen und Rückstellungen haben sich positiv entwickelt und liegen auf einem unverändert tiefen Niveau. Das Kreditportfolio ist von hoher Qualität: 86.8% der Kredite sind hypothekarisch gedeckt, wobei sich die Immobilienpreise in der Ostschweiz sehr solide entwickelt haben; eine Überhitzung zeichnet sich nicht ab. Die SGKB hält auch künftig an ihrer bewährten, auf Langfristigkeit und Verhältnismässigkeit ausgerichteten Kreditpolitik fest.

Erwartete Gewinnentwicklung

Der *Erfolg aus dem Zinsgeschäft* belief sich auf 287 Mio. Franken (-9.7%). Das zweite Halbjahr 2010 war wie erwartet besser als das erste. Dennoch spürte die St.Galler Kantonalbank den anhaltenden Druck auf das Zinsumfeld, welches auch durch das starke Wachstum im Hypothekengeschäft nur teilweise kompensiert werden konnte. Die Durchschnittsverzinsung der Kundenausleihungen sank – parallel zu den Geld- und Kapitalmarktzinsen – stärker als diejenige der Kundengelder, wo die Zinsen nahe am Nullpunkt sind. Den grössten Einfluss hatten die Kosten von

27.9 Mio. Franken für die Absicherungsmaßnahmen gegen steigende Zinsen, welche die SGKB vor dem Hintergrund des historisch tiefen Zinsniveaus bewusst ergriffen hat.

Der *Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft* stieg im Jahr 2010 um 3.3% auf 158.4 Mio. Franken. Berücksichtigt man das noch zögerliche Anlegerverhalten, die bescheidenen Aktienrenditen sowie den negativen Währungseinfluss des Euros und des US-Dollars im Umfang von rund 10 Mio. Franken, ist dies ein gutes Resultat.

Solide Eigenkapitalbasis

Die St.Galler Kantonalbank Gruppe wies per 31. Dezember 2010 ein Eigenkapital von 1.8 Mia. Franken aus. Sie übertrifft die gesetzlichen Eigenmittelvorschriften um 72.1% und verfügt damit über eine komfortable Eigenkapitaldecke. Ebenso erfüllt die SGKB bereits heute die absehbaren, strengeren Eigenmittelvorschriften der FINMA.

Attraktive Dividendenrendite

Dank der soliden Positionierung, der starken Eigenmittelausstattung und aufgrund der Gewinnentwicklung schlägt der Verwaltungsrat den Aktionärinnen und Aktionären an der ordentlichen Generalversammlung vom 27. April 2011 eine Dividende von 18 Franken pro Aktie vor, was einer Ausschüttungsquote von 69% und einer Dividendenrendite von nominell 3.8% – bezogen auf den Jahresendkurs vom 31. Dezember 2010 – entspricht. Damit hält die St.Galler Kantonalbank an ihrer langfristig überdurchschnittlichen Ausschüttungsquote von 50 bis 70% des Konzerngewinns fest.

Ausblick: 2011 leicht über Vorjahr

Das Marktumfeld wird auch 2011 anspruchsvoll bleiben. Das Anlegervertrauen wird nur zögerlich zurückkehren. Die Tiefzinsphase und die Unsicherheit im Euroraum bezüglich der Staatsverschuldung werden andauern und die Erträge sich entsprechend verhalten entwickeln. Trotzdem dürfte das Ergebnis 2011 aufgrund der soliden Positionierung im Markt als KMU- und Anlagebank sowie des straffen Kostenmanagements der Bank leicht über dem Vorjahr ausfallen.

Konzernbilanz

Aktiven in 1000 CHF	31.12.2010	in %	31.12.2009	in %	Veränderung	in %
Flüssige Mittel	199 778	0.8	191 701	0.8	8 077	4.2
Forderungen aus Geldmarktpapieren	17 279	0.1	17 983	0.1	(704)	(3.9)
Forderungen gegenüber Banken	1 665 029	6.8	2 491 912	10.6	(826 883)	(33.2)
Forderungen gegenüber Kunden	3 042 573	12.5	2 596 269	11.0	446 304	17.2
Hypothekarforderungen	16 836 197	69.1	15 908 293	67.7	927 903	5.8
Total Kundenausleihungen	19 878 770	81.5	18 504 562	78.7	1 374 207	7.4
Handelsbestände in Wertschriften und Edelmetallen	3 803	0.0	9 897	0.0	(6 094)	(61.6)
Finanzanlagen	1 887 888	7.7	1 692 654	7.2	195 234	11.5
Nicht konsolidierte Beteiligungen	25 330	0.1	21 255	0.1	4 075	19.2
Sachanlagen	171 218	0.7	174 952	0.7	(3 734)	(2.1)
Immaterielle Werte	80 333	0.3	99 573	0.5	(19 240)	(19.3)
Rechnungsabgrenzungen	92 934	0.4	95 461	0.4	(2 527)	(2.6)
Sonstige Aktiven	360 036	1.5	204 246	0.9	155 791	76.3
Total Aktiven	24 382 397	100.0	23 504 195	100.0	878 202	3.7
Davon:						
– Total nachrangige Forderungen	200		190		10	5.3
– Total Forderungen gegenüber nicht konsolidierten Beteiligungen	76 474		72 971		3 503	4.8

Passiven in 1000 CHF

Verpflichtungen aus Geldmarktpapieren	767	0.0	1 317	0.0	(550)	(41.8)
Verpflichtungen gegenüber Banken	359 613	1.5	168 754	0.7	190 859	–
Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform	9 762 763	40.0	8 840 269	37.6	922 494	10.4
Übrige Verpflichtungen gegenüber Kunden	7 179 777	29.4	6 813 818	29.0	365 959	5.4
Kassenobligationen	614 498	2.5	930 578	4.0	(316 080)	(34.0)
Total Kundengelder	17 557 038	72.0	16 584 666	70.5	972 373	5.9
Anleihen und Pfandbriefdarlehen	3 924 901	16.1	4 363 307	18.6	(438 406)	(10.0)
Rechnungsabgrenzungen	128 253	0.5	148 930	0.6	(20 677)	(13.9)
Sonstige Passiven	415 464	1.7	257 584	1.1	157 880	61.3
Wertberichtigungen und Rückstellungen	166 407	0.7	183 264	0.8	(16 857)	(9.2)
Aktienkapital	390 140	1.6	390 140	1.7	0	0.0
Kapitalreserve	87 900	0.4	86 808	0.4	1 092	1.3
Gewinnreserve	1 219 336	5.0	1 167 664	5.0	51 672	4.4
abzügl. eigene Beteiligungstitel	(13 754)	(0.1)	(16 383)	(0.1)	2 628	(16.0)
Konzerngewinn	146 332	0.6	168 143	0.7	(21 811)	(13.0)
Total Eigenkapital	1 829 953	7.5	1 796 372	7.7	33 581	1.9
Total Passiven	24 382 397	100.0	23 504 195	100.0	878 202	3.7
Davon:						
– Total nachrangige Verpflichtungen	98 580		99 780		(1 200)	(1.2)
– Total Verpflichtungen gegenüber nicht konsolidierten Beteiligungen	1 086 387		1 144 905		(58 518)	(5.1)
– Total Verpflichtungen gegenüber dem Kanton St. Gallen	551 677		715 728		(164 051)	(22.9)

Ausserbilanzgeschäfte in 1000 CHF

Eventualverpflichtungen	279 056		275 707		3 349	1.2
Unwiderrufliche Zusagen	219 143		264 196		(45 053)	(17.1)
Einzahlungs- und Nachschussverpflichtungen	42 656		57 427		(14 771)	(25.7)
Derivative Finanzinstrumente:						
– Kontraktvolumen	13 054 714		12 977 176		77 538	0.6
– Positive Wiederbeschaffungswerte	330 874		175 302		155 573	88.7
– Negative Wiederbeschaffungswerte	328 491		173 170		155 321	89.7
Treuhandgeschäfte	2 531 119		2 476 935		54 184	2.2

Konzernerfolgsrechnung

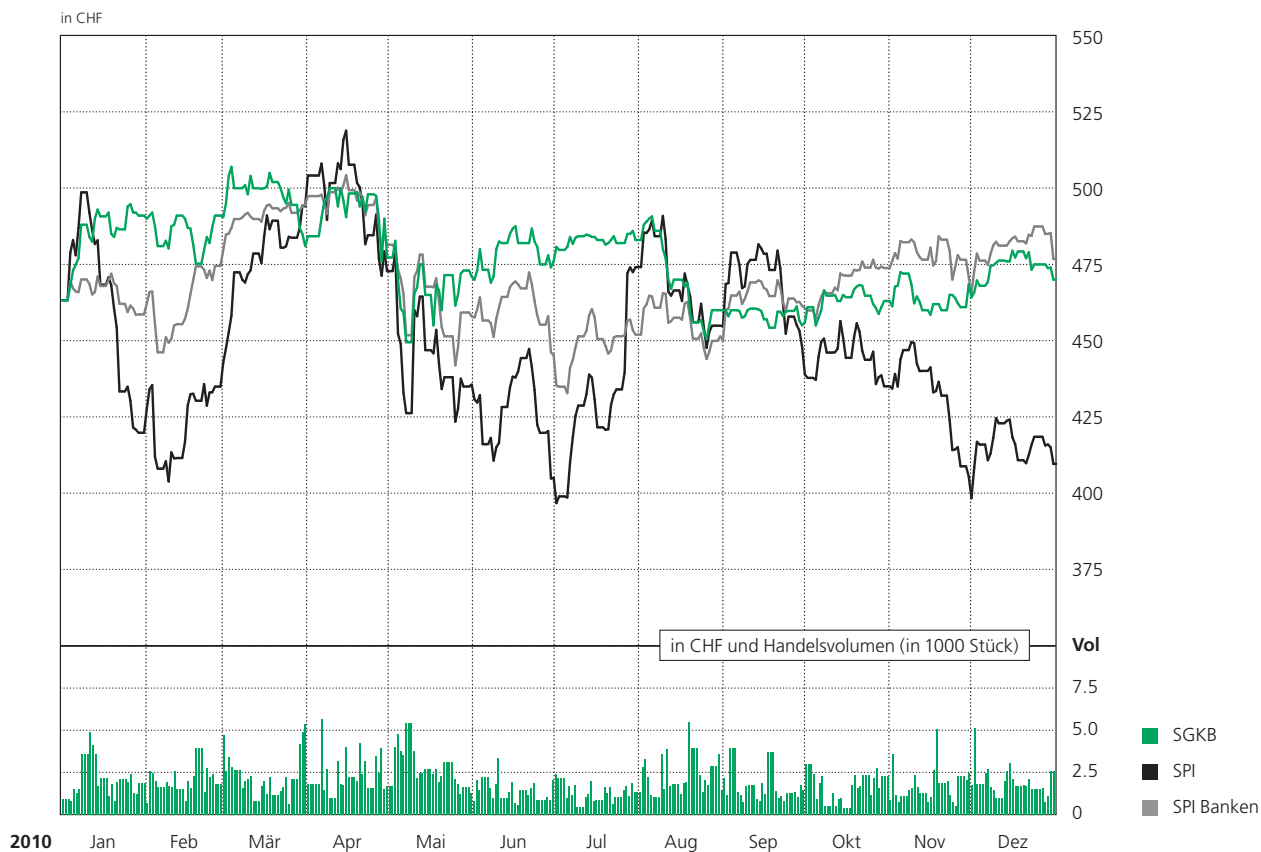
in 1000 CHF	2010	2009	Veränderung	in %
Zins- und Diskontertrag	478 213	547 090	(68 877)	(12.6)
Zins- und Dividendenertrag aus Handelsbeständen	612	192	420	–
Zins- und Dividendenertrag aus Finanzanlagen	33 795	32 431	1 365	4.2
Zinsaufwand	225 613	261 763	(36 150)	(13.8)
Erfolg aus dem Zinsengeschäft	287 008	317 950	(30 942)	(9.7)
Kommissionsertrag Kreditgeschäft	2 621	2 963	(342)	(11.5)
Kommissionsertrag Wertschriften und Anlagegeschäft	155 045	146 447	8 598	5.9
Kommissionsertrag übriges Dienstleistungsgeschäft	18 709	18 522	188	1.0
Kommissionsaufwand	17 992	14 556	3 436	23.6
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	158 383	153 375	5 008	3.3
Erfolg aus dem Handelsgeschäft	36 769	39 496	(2 727)	(6.9)
Erfolg aus Veräusserungen von Finanzanlagen	2 641	5 567	(2 926)	(52.6)
Erträge der nach der Equity-Methode erfassten Beteiligungen	349	524	(176)	(33.5)
Erträge der nicht konsolidierten Beteiligungen	1 616	3 966	(2 350)	(59.2)
Liegenschaftenerfolg	1 444	1 699	(255)	(15.0)
Anderer ordentlicher Ertrag	2 084	1 536	548	35.6
Anderer ordentlicher Aufwand	813	185	628	–
Übriger ordentlicher Erfolg	7 321	13 107	(5 787)	(44.1)
Betriebsertrag	489 480	523 928	(34 448)	(6.6)
Personalaufwand	172 402	169 554	2 849	1.7
Sachaufwand	104 153	103 336	818	0.8
Geschäftsaufwand	276 556	272 889	3 666	1.3
Bruttogewinn	212 925	251 039	(38 114)	(15.2)
Abschreibungen auf Sachanlagen und Beteiligungen	15 659	16 083	(424)	(2.6)
Abschreibungen auf immateriellen Werten	19 239	25 429	(6 190)	(24.3)
Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste	3 255	12 633	(9 378)	(74.2)
Betriebsergebnis (Zwischenergebnis)	174 772	196 894	(22 122)	(11.2)
Ausserordentlicher Ertrag	6 745	9 547	(2 802)	(29.4)
davon: Auflösung Reserven für allgemeine Bankrisiken	0	3 152	(3 152)	(100.0)
Ausserordentlicher Aufwand	319	565	(246)	(43.5)
Konzerngewinn vor Steuern	181 197	205 876	(24 679)	(12.0)
Steuern	34 866	37 733	(2 867)	(7.6)
Konzerngewinn	146 332	168 143	(21 811)	(13.0)

Segmentsrechnung

Erfolgsrechnung in 1000 CHF	Privat- und Geschäftskunden		Private Banking		Corporate Center		Total Konzern	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Betriebsertrag¹	188 535	227 572	166 297	176 809	134 648	119 547	489 480	523 928
Geschäftsaufwand	125 602	126 674	120 983	120 137	29 970	26 079	276 556	272 889
Bruttogewinn	62 933	100 898	45 314	56 672	104 678	93 469	212 925	251 039
Abschreibungen auf dem Anlagevermögen	0	0	2 920	3 053	31 978	38 459	34 898	41 512
Wertberichtigungen, Rückstellungen, Verluste	678	793	2 230	15 246	347	(3 407)	3 255	12 633
Betriebsergebnis	62 254	100 105	40 164	38 373	72 353	58 416	174 772	196 894
Ausserordentlicher Erfolg	0	625	4 416	6 442	2 010	1 915	6 426	8 982
Steuern	9 398	14 707	10 512	8 891	14 956	14 135	34 866	37 733
Konzerngewinn	52 857	86 022	34 068	35 924	59 407	46 196	146 332	168 143
Bestände in 1000 CHF								
Kundenausleihungen	17 839 203	16 978 614	2 039 567	1 525 948	0	0	19 878 770	18 504 562
Kundengelder	10 053 330	9 705 129	7 503 709	6 879 536	0	0	17 557 038	16 584 666
Kundenvermögen	13 118 479	12 842 024	29 108 256	28 137 610	0	0	42 226 735	40 979 634
Anzahl Personaleinheiten	504	497	355	361	274	266	1 133	1 124
Geschäftsaufwandquote inkl. Abschreibungen	66.6%	55.7%	74.1%	69.3%	n/a	n/a	59.7%	55.2%

Die SGKB-Aktie

Der Wert der SGKB-Aktie betrug Anfang 2010 CHF 463.25 und stieg bis Ende 2010 auf CHF 470.00 an, was einer Performance von 1.5% entspricht.

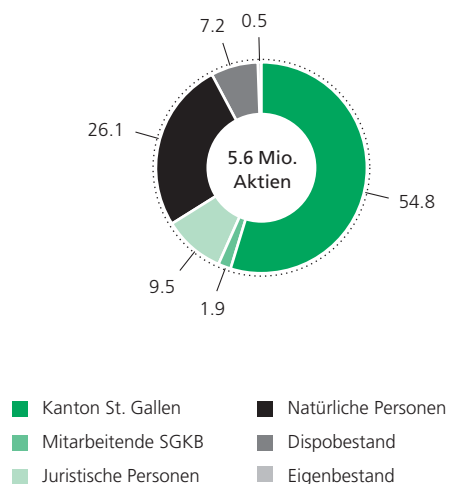


Valorensymbol: SGKN, Valoren-Nr. 1'148'406, ISIN: CH0011484067, Kotierung: SIX Swiss Exchange, Emission: 2. April 2001

Zahlen und Daten	31.12.2010
Ergebnis je Aktie	CHF 26.38
Dividende je Aktie	CHF 18.00 ¹
Ausgegebene Aktien	5573426
Zeitgewichtete Anzahl dividendenberechtigter Aktien	5547177
Anzahl Aktien im Eigenbesitz (Durchschnitt)	26249
Aktionäre	32924
Emissionspreis (IPO)	CHF 160.00
Aktienkurs	CHF 470.00
Börsenkapitalisierung	CHF 2619.5 Mio.
Relation Börsenkapitalisierung / Konzerneigenkapital	143.1%
Return on Equity (Basis: Betriebsergebnis)	10.2%
Ausgewiesenes Eigenkapital	CHF 1830.0 Mio.
Dividendenrendite	3.8%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	17.8

¹ Antrag des Verwaltungsrates für das per 31.12.2010 abgeschlossene Geschäftsjahr

Aktionärsstruktur (in %)



Kontaktadressen

[Aktionäre]

St.Galler Kantonalbank AG
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 AG
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 (→ Ihre SGKB/Agenda) abrufbar.



Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Verwaltungsrat

Dr. Franz Peter Oesch, Präsident	Prof. Dr. Manuel Ammann	Martin Gehrer	Dr. Claudia Zogg-Wetter
Hans-Peter Härtsch, Vizepräsident	Dr. Hans-Jürg Bernet	Prof. Dr. Thomas A. Gutzwiller	
	Dr. Niklaus Fäh	Kurt Rüegg	

Geschäftsleitung

Roland Ledergerber Präsident der Geschäftsleitung	Albert Koller Privat- und Geschäftskunden	Daniel Lipp Private Banking	Dr. Felix Buschor Service Center	Dr. Christian Schmid Finanzen und Risikomanagement
--	--	--------------------------------	-------------------------------------	---

Kurzporträt

Die **St.Galler Kantonalbank Gruppe** umfasst das 1868 gegründete Stammhaus St.Galler Kantonalbank AG (SGKB) und die Tochtergesellschaften Hyposwiss Privatbank AG, Zürich, die Hyposwiss Private Bank Genève SA, Genf, und die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG, München. Die SGKB ist seit 2001 an der Börse SIX kotiert. Der Kanton St. Gallen hält als Mehrheitsaktionär 54.8% des Aktienkapitals. Das Stammhaus SGKB bietet seinen Kunden in den Kantonen St. Gallen und Appenzell Ausserrhoden die gesamte Palette von Finanzdienstleistungen an. 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 2010 beschäftigte der Konzern 1133 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf Vollzeitbasis. Das Stammhaus besitzt Staatsgarantie und das Aa1-Rating von Moody's.