

Eine spannende Fallstudie: Finanzierungsvergleich dreier mittelgrosser Spitäler

Massgeschneiderte Lösungen gewinnen

Die 30 Milliarden Franken, welche die Schweizer Spitäler in den nächsten 20 Jahren verbauen werden, müssen irgendwie finanziert werden. Bei der Beschaffung dieses Kapitals gehen Spitäler unterschiedliche Wege. Die einen arrangieren eine Finanzierung mit ihrer Hausbank, andere machen einen «Beauty-Contest» und lassen verschiedene Banken vorsprechen, bevor sie sich entscheiden, und nochmals andere überlegen sich zuerst sehr genau, was eigentlich dieses Kapital können muss und was es nicht darf.

Der Vergleich dieser drei Vorgehensweisen bzw. der daraus hervorgehenden Resultate zeigt eindrücklich, welche die richtige ist. Wir haben drei Spitäler miteinander verglichen. Jedes hat eine der oben erwähnten drei Vorgehensweisen angewandt. Zur besseren Vergleichbarkeit haben wir das Kreditvolumen, die Zinsabsicherungsstrategie und die entsprechenden Zinskosten verhältnismässig angeglichen. Alle drei Spitäler bauen neu und benötigen dafür Fremdkapital. Wir nennen die drei Spitäler A, B und C, wobei Spital A eine Finanzierung mit der Hausbank abgeschlossen, Spital B nach dem «Beauty-Contest» eine strukturierte Finanzierung mit mehreren Banken arrangiert und Bank C zuerst die saubere Analyse und erst dann mittels Ausschreibung das Geld beschafft hat.

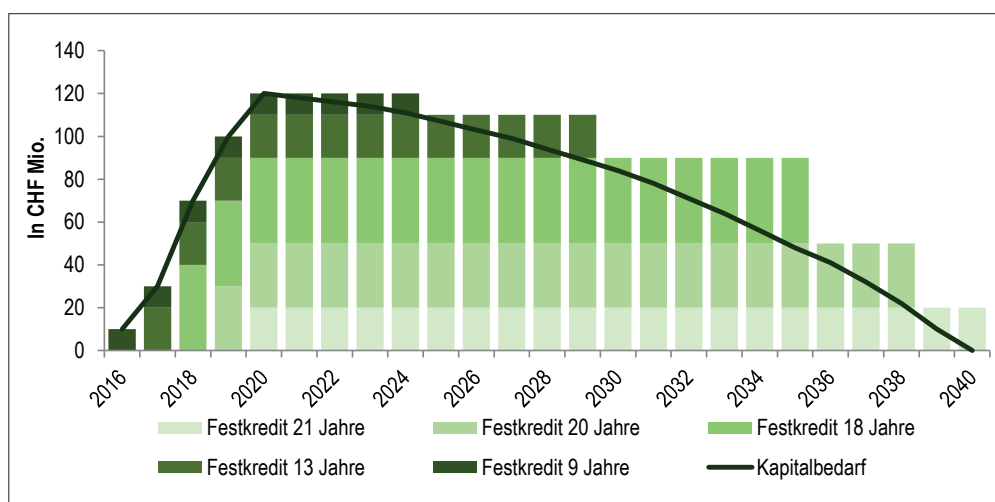


Spital A hat aufgrund der Kostenschätzung einen Kreditbedarf von CHF 120 Mio. eruiert und hat

Sebastian Angst, Partner pro ressource – Finanzierungsoptima



Stefan Mühlemann, Partner pro ressource – Finanzierungsoptima

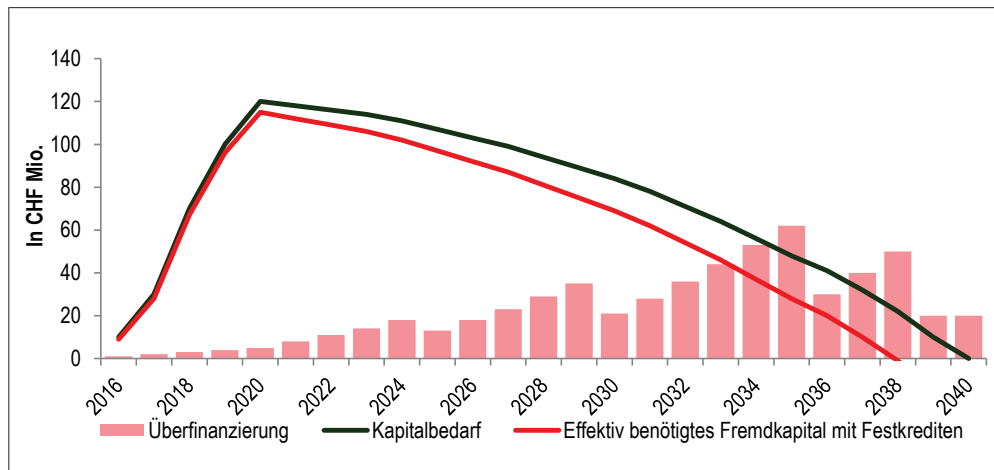


Grafik 1 Spital A: Gemäss Zahlungsplan beschaffte forward-starting Festkredite bei der Hausbank. Die Säulen über der grünen Linie zeigen, dass zu diesen Zeitpunkten eigentlich zu viel Kapital zur Verfügung steht, bevor wieder ein Festkredit zurückbezahlt werden kann.

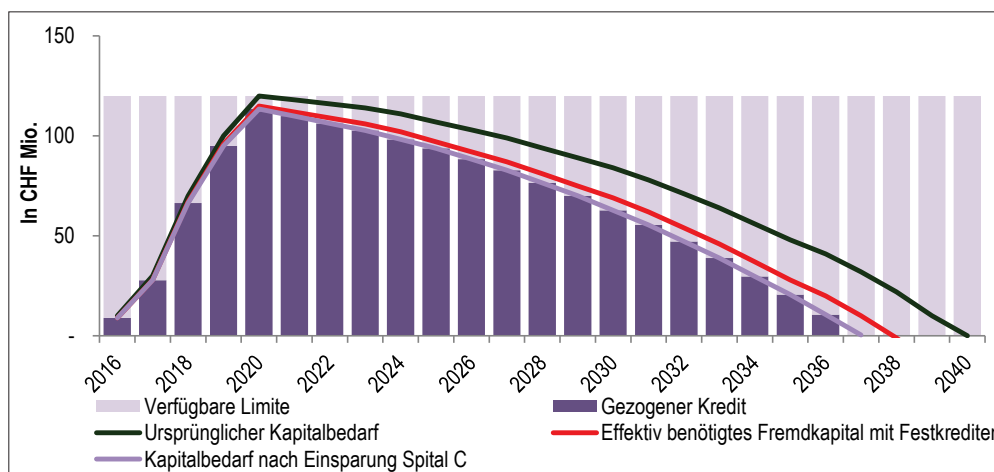
dieses Kapital bei ihrer Hausbank in Form von gestaffelten Krediten beschafft (siehe Grafik 1). Die Finanzierung ist gestaffelt, bereits heute fest abgeschlossen und die Zinsen sind auf Rekordtief fixiert, was das Ganze günstig macht. Die totalen Zinskosten über die Gesamtlaufzeit betragen CHF 52 Mio. Spital B hat durch das Einholen von mehreren Angeboten und Vergleichen der Konditionen deutlich bessere Finanzierungsbedingungen erreicht und kommt über die Gesamtlaufzeit auf ein Total der Zinskosten von CHF 47 Mio. Spital B spart also gegenüber Spital A stattliche CHF 5 Mio. über die Gesamtlaufzeit.

Wichtige Details vernachlässigt

Spital A und Spital B haben sich aber zu wenig mit den Details beschäftigt. Leider hat man vergessen, den Cash flow von rund CHF 1 Mio. p.a.,



Grafik 2 Spitaler A und B: Weniger Finanzierung hätte gereicht und die Zinskosten gesenkt. Der Unterschied von der roten zur grünen Linie zeigt den Planungsfehler. Die roten Balken zeigen, wie viel Geld beim Spital A effektiv auf den Konti brach liegen wird und allenfalls zu Negativzinsen verzinst werden muss. Im Jahr 2035 erreichen die überflüssigen liquiden Mittel mit CHF 70 Mio. einen Rekordstand.



Grafik 3 Spital C: Die perfekt auf die Bedürfnisse des Spitals C angepasste Finanzierung führt dazu, dass weniger aufgenommen werden muss und dass die Gelder früher zurückbezahlt werden können.

der vom Spital während der Bau- und Betriebszeit erzielt wird, am Kapitalbedarf abzuziehen. Dies führt zu einer über die Jahre zunehmenden deutlichen Überfinanzierung, falls sich das Geschäft so entwickelt, wie es der Businessplan beschreibt.

Unnötige Mehrkosten vermeiden

Die unnötigen Mehrkosten aus dieser Überfinanzierung sind bei beiden Spitalern signifikant (siehe Grafik 2). Während Spital B CHF 17 Mio. hätte sparen können, sind es bei Spital A sogar CHF 19 Mio., die aufgrund der Überfinanzierung zu viel ausgegeben werden.

Spital C ist sauberer an das Thema herangegangen. Dort hat man die nötige Vorarbeit gemacht, bevor man mit den Kapitalgebern Kontakt aufgenommen hat. Es wurde zuerst abgeklärt, was

die Spitalleitung von der Zukunft erwartet, man hat einen Businessplan und ein Finanzierungsdossier erstellt, welches die für Kapitalgeber nötigen Unterlagen und Informationen in einer fürs Spital vorteilhaften Art und Weise enthält, und es wurden alle in Frage kommenden Kapitalgeber, Finanzierungs- und Zinsabsicherungsprodukte in verschiedenen Kombinationen verglichen. Es wurde definiert, wie viel Risiko das Spital tragen kann, was in Extremszenarien passieren würde und welche Eigenschaften die Finanzierung und Zinsabsicherung nebst tiefen Kosten sonst noch aufweisen muss, damit sie zu den Anforderungen des Spitals passt.

Spital C hat eine Finanzierung und Zinsabsicherung abgeschlossen, die nicht nur gleich sicher wie jene von Spital A und B, sondern zudem noch flexibel ist für den Fall, dass sich das Bauprojekt oder der Geschäftsgang anders entwickeln als

angenommen. Zudem ist diese Finanzierung viel einfacher zu handhaben und mit Totalzinskosten von CHF 21 Mio. weniger als halb so teuer. Aufgrund der tieferen Zinskosten kann mehr Kapital früher zurückbezahlt werden, was die Zinskosten wiederum reduziert und drei Jahre früher zur Schuldenfreiheit führt (siehe Grafik 3).

Unverhofft kommt oft

Während Spital A und B eine starre und Spital C eine flexible und sichere Finanzierung haben, haben alle drei Spitäler die Zinsrisiken nach oben ausgeschaltet. Solange sich das Bauprojekt, der Geschäftsgang und die Kapitalzinsen so entwickeln wie geplant, funktioniert bei allen drei Spitalern alles bestens. Wenn aber Unvorhergesehenes passiert, wird es bei den Spitalern A und B kritisch.

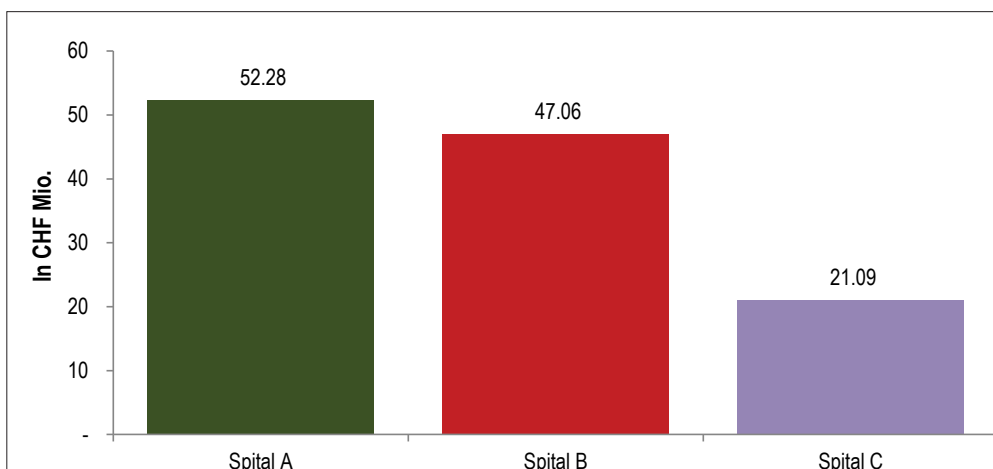
Eine Verschiebung des Bauprojekts und somit des Zahlungsplans um zwei Jahre hätte beispielsweise zur Folge, dass bis zum Zeitpunkt der Höchstverschuldung, die nun im Jahre 2022 und nicht mehr 2020 stattfände, Geld zwei Jahre lang brach herumläge. In Zeiten der Negativzinsen kann dies teuer werden. Einerseits bezahlen die Spitäler A und B dann die Kreditzinsen an die Banken dafür, dass Sie das Geld bekommen, andererseits zahlen sie die Negativzinsen an die Banken, um das Geld zu deponieren. Wenn diese Mehrkosten nicht aus den Cash-Beständen getragen werden können, müssten sie über weitere Kredite finanziert werden, was die Kosten wiederum erhöhen würde.

Weil sich der gesamte Kapitalbedarf um zwei Jahre nach hinten schieben würde, fehlten den Spitalern A und B dann die Gelder in der Zukunft, was zu Finanzierungslücken führte, die nicht schon frühzeitig gestopft werden könnten, ausser die Bank wäre mit einer Restrukturierung einverstanden, was hohe Kosten zur Folge haben kann.

Flexibilität ist Gold wert

Spital C hingegen hätte mit einer Verschiebung um zwei Jahre keine Probleme. Die flexible aber dennoch sichere Art und Weise, wie das Kapital beschafft wurde, würde jederzeit Anpassungen erlauben.

Zur Über- oder Unterfinanzierung kann es auch kommen, wenn sich der Geschäftsgang des Spitals anders ergibt als vorgesehen. Wird besser gearbeitet, kann dies zu mehr für das Projekt verfügbaren liquiden Mitteln führen. Falls die Geschäfte schlechter gehen, kann plötzlich Cash



Grafik 4: Vergleich der Zinskosten der drei Spitäler: Spital C gibt mit totalen Zinskosten von CHF 21 Mio. weniger als halb so viel aus wie seine Konkurrenten.

fehlen. Auch in solchen Situationen sollte die Finanzierung jederzeit angepasst werden können. Beim Spital C ist dies der Fall, während die beiden Kontrahenten Probleme bekämen. Tabelle 1 stellt eine Übersicht an möglichen Ereignissen und deren Auswirkungen auf das jeweilige Spital dar.

Bedürfnisse ändern sich

Die Finanzierungslösung von Spital C ist flexibel und sicher. Weil man diese anpassen kann, bietet es sich auch an, mindestens jährlich einen Review durchzuführen. Dort überprüft man, wie das Bauprojekt voran geht, wie sich der Geschäftsgang und die Zinsen entwickelt haben und ob sich der Risikoappetit oder die Zukunfts-

aussichten geändert haben. Wenn alles beim Alten bleibt, erübrigt sich eine Anpassung. Falls sich aber, und das ist der Regelfall, das eine oder andere Stellschraubchen gedreht hat, kann es sinnvoll sein, die Zinsabsicherung und/oder die Finanzierung anzupassen.

Das Ende des «Kumpanenbanking»

Wie in unserem Beispiel gezeigt, muss sich ein Spital gut vorbereiten, bevor es mit Kapitalgebern in die Verhandlungen geht. Die Zeiten des «Kumpanenbanking» sind vorbei, in denen man blind Produkte kauft, die einem der vertraute Banker empfiehlt. Zudem hat sich der Kapital- und Zinsmarkt in den letzten Jahren verändert. Es gibt eine Vielzahl von neuen Lösungen, die

den Weg zum Kunden nur schwerlich finden. Einerseits sind diese Produkte nicht immer ganz trivial und andererseits werden viele von Kapitalgebern nicht aktiv angeboten, weil sie daran weniger verdienen und damit den Kunden nicht langfristig binden können. Es gibt sogar Fälle, wo Kunden Standardprodukte verweigert werden, weil die Bank damit weniger verdienen würde.

Guter Rat ist günstig

Die Komplexität an den Finanzmärkten hat zugenommen. Es gibt neue Produkte und bisher ungewohnte Kapitalgeber investieren heute ins Schweizer Gesundheitswesen. Die zur Auswahl stehenden Möglichkeiten haben sich vervielfacht. Und all zu oft werden Finanzierungstranchen zu leichtfertig auf die Schnelle abgeschlossen.

Eine saubere Vorbereitung und Durchführung von A wie Abklärung der Bedürfnisse bis Z wie Zinsabsicherung ist unabdingbar geworden und kann, wie im obigen Beispiel beschrieben, Dutzende Millionen an Zinskosten sparen.

Weitere Informationen

pro ressource – Finanzierungsoptima
 Talacker 50
 8001 Zürich
 info@proressource.ch
 www.proressource.ch
 Telefon 044 204 90 00
 Fax 044 204 90 09

Unvorhergesehenes	Spital A	Spital B	Spital C
Bauprojektverschiebung	Überliquidität dann Finanzierungslücke	Überliquidität dann Finanzierungslücke	Passt Finanzierung an
Baukostenüberschreitung	Unterfinanzierung	Unterfinanzierung	Unterfinanzierung
Baukosten fallen günstiger aus	Überfinanzierung	Überfinanzierung	Reduziert Finanzierung
Bau wird nicht realisiert	Auflösung der Darlehen kostet Dutzende Millionen	Auflösung der Darlehen kostet Dutzende Millionen	Darlehen kann kostenlos und Zinsabsicherung zum Marktpreis aufgelöst werden
Geschäftsgang besser als erwartet	Überfinanzierung	Überfinanzierung	Reduziert Finanzierung
Geschäftsgang schlechter als erwartet	Unterfinanzierung	Unterfinanzierung	Unterfinanzierung
Zinsen steigen stark	Keine Auswirkung	Keine Auswirkung	Auf Wunsch kann Zinsabsicherung mit Gewinn aufgelöst werden
Zinsen fallen stark	Keine Auswirkung	Keine Auswirkung	Auf Wunsch kann Zinsabsicherung mit Verlust aufgelöst werden

Tabelle 1 zeigt die Auswirkungen auf die Finanzierung bzw. auf das jeweilige Spital, wenn etwas Unvorhergesehenes eintrifft.