

Finanzierung und Zinsabsicherung über den gesamten Investitionszyklus von Alters- und Pflegeheimen

Sorgfältige Finanzplanung und optimale Zinsabsicherung

Viele Alters- und Pflegeheime stehen diese Tage vor grossen Investitionsprojekten. Die bestehende Infrastruktur wird entweder angepasst oder gleich durch einen Neubau ersetzt. Die sich rasch verändernden Voraussetzungen für einen erfolgreichen Betrieb von Heimen erfordern neue bauliche Konzepte sowie eine grosse Flexibilität, um auch weiterhin den sich ändernden Bedürfnissen der Bewohner gerecht zu werden.

Nebst den strategischen und baulichen Fragestellungen stellt sich in einer frühen Phase meist die Frage: Können wir uns die geplanten Investitionen leisten beziehungsweise wie hoch darf die Investitionssumme sein?

Gründliche Finanzplanung als Voraussetzung

Um diese Frage zu beantworten, bedarf es zuerst einer gründlichen Finanzplanung. Aus dieser soll ersichtlich sein, mit welchen Erträgen künftig gerechnet werden kann, basierend auf den angebotenen Leistungen und Kapazitäten. Parallel müssen die Aufwandspositionen erarbeitet und geschätzt werden. Als Differenz erhält man die künftige Ertragskraft des Pflegeheims. Waren früher schon Real- oder Substanzwerte die Treiber für die Einschätzung der eigenen Fremdkapitalfähigkeit, so stützen sich heute die meisten Kreditgeber auf die Ertragskraft. Anhand der künftig erwirtschafteten, freien Geldflüsse schätzt ein Kreditgeber ab, ob die Zinslast bedient und in welcher Frist das Fremdkapital zurückgeführt werden kann. Analog den bilanziellen Abschreibungen des Anlagevermögens sollte auch die Finanzierung innerhalb einer bestimmten Frist reduziert werden (meist analog den Abschreibungsfristen).

Eruiierung der Maximalverschuldung

Nun stellt sich noch immer die Frage, wie man basierend auf Ertragszahlen die eigene Maximalverschuldung eruiert. Grundsätzlich funktioniert dies mit Hilfe von so genannten Multiples. Der Kreditgeber definiert hierbei eine maximale Verschuldung, welche er in Relation zum EBITDA (Gewinn vor Zinsen, Abschreibungen und Steuern) oder zum freien Cashflow

setzt. Dieser Ansatz unterscheidet sich von der klassischen Substanzbetrachtung. Der Fokus wird auf die Bedienung der Zinsen und die Fähigkeit, die Schulden zurückzubezahlen, gelegt, anstatt nur sicherzustellen, ob der Kredit durch Sicherheiten gedeckt ist. Die Komplexität bei der Einschätzung der eigenen Verschuldungsmöglichkeiten liegt aber nicht in der eigentlichen Berechnungsmethodik, sondern vielmehr in der Abschätzung dieser Vielfachen beziehungsweise Multiples.

Diese variieren zwischen einzelnen Kreditgebern, Branchen und der individuellen Situation jedes Unternehmens. Hier gilt es, basierend auf Erfahrungswerten von Spezialisten oder breiten Marktabklärungen, diejenigen Kreditgeber zu finden, die einem die höchste Flexibilität betref-

fend Finanzierungsrahmen geben. Anzumerken ist, dass eine interne maximale Verschuldung definiert werden soll (was können und wollen wir uns leisten). Dies ist ein integraler Bestandteil eines sauberen Risiko-Managements und sollte als obere Grenze für die eigene Verschuldung dienen.

Wie das Beispiel 1 darstellt, zeigen sich bei Anfragen an Kreditgeber häufig sehr grosse Unterschiede in der Einschätzung der maximalen Verschuldung. Die Gefahr besteht, dass man sich in der strategischen Planung auf Angaben eines eher defensiven Kreditgebers stützt und somit gewisse Investitionen, welche aus betrieblicher Sicht Sinn machen, nicht umsetzt. Dies soll durch eine saubere Marktabklärung verhindert werden.

Sebastian Angst, Partner bei pro ressource – Finanzierungsoptima



Matthias Lehmann, Director bei pro ressource – Finanzierungsoptima



Verhandlungen mit potenziellen Kreditgebern

Basierend auf den oben skizzierten Überlegungen kann ein Pflegeheim seine Investitionen planen. Nach der eigentlichen Planungsphase sollten dann die Verhandlungen mit potenziellen Kreditgebern geführt werden. Hierbei gilt es, die erwartete Verschuldungsgrenze bestätigen zu lassen sowie die Konditionen für die Finanzierung festzusetzen. Auch die Preisgestaltung des Kreditgebers hängt stark mit der maximalen Verschuldungsmöglichkeit zusammen, wie die Tabelle Fortsetzung Beispiel 1 zeigt.

Bei den Finanzierungsbedingungen liegt die wohl grösste Herausforderung in einem transparenten Vergleich der Offerten. Sind Margen für LIBOR-Darlehen noch transparent, da sie aktuell auf einem Floor von 0% berechnet werden, fällt es bei länger laufenden Festdarlehen schon schwerer, zwischen dem Marktzins und der addierten Kreditmarge zu unterscheiden.

Wieso ist dies so wichtig? Die Angebote der Kreditgeber kommen meist nicht zur gleichen Minute an. Somit können Schwankungen des entsprechenden Marktzinses den vom Kreditgeber offerierten Zins massiv beeinflussen. Das Angebot vom Freitag sieht auf den ersten Blick günstiger aus als die Offerte vom Montag, doch eigentlich liegt dies nur daran, dass die Zinsen im Verlauf der Woche gesunken sind. Die eigentliche Kreditmarge könnte sogar höher liegen.

Langfristige Absicherung der Zinsen

Wenn man schliesslich das passende Finanzierungsangebot gefunden hat (höchstmögliche Flexibilität betreffend maximaler Verschuldung und gleichzeitig tiefste Kreditmargen), sollte der letzte Teil der Finanzierungslösung folgen, nämlich die bewusste Absicherung der Zinsrisiken. Als erstes stellt sich die Frage, wie lange das Pflegeheim das Fremdkapital überhaupt benötigt. Wie bereits angesprochen, richtet man sich hier nach den vorgegebenen Abschreibungszyklen. Beispielsweise werden Immobilieninvestitionen über 33 Jahre abgeschrieben. Somit sollte auch das Fremdkapital nach dieser Dauer zurückbezahlt sein. Um die grösstmöglichen Planungssicherheiten betreffend Zinskosten über die gesamte Dauer der Benutzung des Fremdkapitals zu haben, würde man die Zinsen auf 33 Jahre fixieren. Aber schon beim Versuch, die Zinsen längerfristig zu fixieren, kommen viele Kreditgeber an ihre Grenzen.

Banken haben seit der Finanzkrise deutlich höhere regulatorische Anforderungen, welche

EBITDA	Kreditgeber	EBITDA-Multiple	Maximale Verschuldung
CHF 2 Mio.	A	5x	CHF 10 Mio.
	B	8x	CHF 16 Mio.

Beispiel 1: Maximale Verschuldung abhängig vom gewählten EBITDA-Multiple

Benötigtes Darlehen	Kreditgeber	Verschuldung gemäss Kreditgeber	Zinssatz nach Verschuldungsgrad		Zinsangebot
			< 60 %	> 60 %	
CHF 7 Mio.	A	70%*	0.5%	1.0%	1.0%
	B	44%*			0.5%

Fortsetzung Beispiel 1: Unterschiedliche Konditionen abhängig vom Verschuldungsgrad.

* Basis: maximale Verschuldung aus Beispiel 1

vor allem die längeren Darlehen verteuern. Somit bezahlt man als Pflegeheim entweder sehr viel oder man erhält nur noch kürzere Laufzeiten angeboten. Hierzu gibt es grundsätzlich zwei Lösungswege: Man finanziert über alternative Kreditgeber, also nicht über die klassische Bankfinanzierung, oder man sichert die Zinsen separat über Zinsabsicherungsinstrumente ab. Beide Alternativen erlauben es, die Zinsen auf bis zu 30 Jahre zu fixieren. Dieser Aspekt sollte bei der Wahl des Kreditgebers frühzeitig berücksichtigt werden. Nur so hat das Pflegeheim die Möglichkeit, die Finanzierung über den gesamten Investitionszyklus aufzusetzen und die resultierenden Kosten zu kontrollieren.

Umfassende Szenarienbildung mit Spezialisten

Die Frage, welchen Teil der Finanzierung man auf welche Laufzeiten absichert, kann das Pflegeheim nur selbst beantworten. Der Weg zu dieser Antwort sollte aber möglichst strukturiert sein. Mit Hilfe von Spezialisten kann in einem geführten Prozess erarbeitet werden, welche Zinsrisiken man eingehen will und kann. Gleichzeitig sollten Informationen über die historische Zinsentwicklung, die heutige Zinssituation sowie mögliche künftige Szenarien miteinbezogen werden.

Nur durch die Berücksichtigung aller erwähnten Elemente erhält ein Pflegeheim die passende Finanzierungs- und Zinsabsicherungsstruktur. Eine zu kurzfristige Betrachtung der Finanzierung, welche nur die Investitionsphase, aber

nicht die Abschreibungsdauer berücksichtigt, führt zu Risiken wie Finanzierungslücken (fehlende Finanzierung) und unkontrollierten Zinsrisiken, welche den Erfolg und ultimativ auch die Existenz eines Betriebes bedrohen können.

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

