

Finanzierung im Gesundheitswesen ohne Banken: Wie geht das?

# Vor- und Nachteile alternativer Kapitalgeber in der Schweiz

Die weltweite Regulierung der Banken bekam auch der Finanzplatz Schweiz zu spüren. Die FINMA sowie die Schweizerische Nationalbank SNB zeigen weiterhin ein grosses Interesse, die Vergabe von Hypotheken und Krediten in der Schweiz zu bremsen beziehungsweise zu verteuern. Es scheint fast, als ob die Intervention der Nationalbank neben der (aufgezwungen) tiefen Zinskurve eine deutlich höhere Zinskurve (höhere Zinskosten) für die Vergabe von Krediten ausgelöst hätte.

Die höheren Zinskosten werden von den Banken aufgrund der Negativzinsen sowie der höheren Anforderung an die Unterlegung der Eigenmittel begründet. Die Banken müssen nun für jeden Franken an Hypotheken, den sie vergeben, prozentual mehr Eigenmittel hinterlegen. Damit die Banken die weiterhin ambitionierten Renditen auf dem eingesetzten Kapital erreichen, müssen sie somit (bei sinkendem Leverage-Effekt) den Preis für den gewährten Kredit erhöhen. Die Schweizer Kreditnehmer spüren dies nun seit einigen Jahren: Kreditmargen steigen, die Kreditvergabe wird restriktiver und die Finanzierung von Projekten wird teurer. Dies ist insbesondere relevant für Unternehmen im Gesundheitssektor, wo häufig, sowohl bei Neubauten als auch bei Sanierungen, ein hoher Bedarf an Fremdkapital besteht.

### Am offensichtlichsten bei LIBOR-basierten Krediten

Am offensichtlichsten ist diese Entwicklung bei LIBOR-basierten Krediten. Da der Referenzzinssatz seit längerer Zeit bei null liegt (obwohl der tatsächliche LIBOR-Satz im deutlich negativen Bereich notiert), kann die Kreditmarge transparent abgelesen werden. Diese Kreditmargen haben sich, abhängig von Finanzierungsprojekt und Bonität, über die letzten Jahre u.a. aufgrund der Null-Untergrenze um 20% bis 100% erhöht. Viel eklatanter ist die Entwicklung aber bei den längeren Laufzeiten. Im Dunst der Intransparenz, aber auch getrieben durch die höheren Absicherungs- und Kapitalkosten, liegen die Margen bei Festkrediten ab 10 Jahren nicht selten bei zwei- bis dreifachen Werten verglichen mit den Kreditmargen auf den LIBOR-Krediten. Die Kreditmargen bei langen Laufzeiten sind aber deutlich schwieriger zu eruieren, da die zugrundeliegenden Marktsätze nicht allen Kunden zugänglich

sind, dazu wird ein teures Informationssystem benötigt.

### Neue Player am Markt

In diesem Marktumfeld liessen Kreditgeber im Nicht-Banken-Sektor nicht lange auf sich warten. Schon früh konnte man beobachten, dass Versicherungen die Sätze der Banken, vor allem bei den längeren Laufzeiten, deutlich unterboten. Im Unterschied zu Banken arbeiten diese nicht im klassischen Zinsdifferenzgeschäft (Fristentransformation), sondern investieren direkt ihre (Prämien-) Gelder. Die gleiche Ausgangslage findet man bei Pensionskassen. Auch sie legen ihre Gelder am Markt an und sind im aktuell schwierigen Anlageumfeld durchaus gewillt, Kredite und Hypotheken als Anlageklasse zu forcieren. Ein Beispiel dieser Überlegung kann

vereinfacht wie folgt aussehen: Während eine kompetitive 10-jährige Festhypothek zu einem Zinssatz von 1.10% ausgegeben wird, erzielen Unternehmensanleihen (0.74%) als auch Bundesobligationen (-0.55%) über dieselbe Laufzeit deutlich niedrigere Renditen (siehe Illustration).

### Versicherungen sind aber oft konservativer als Banken

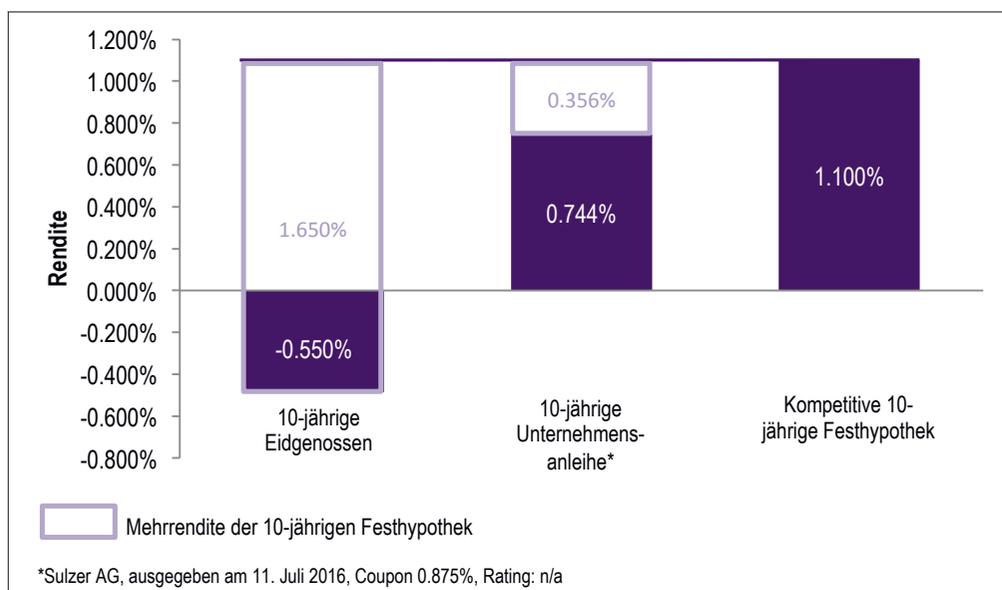
Auf den ersten Blick scheint die Ausgangslage somit klar: Alternative Kapitalgeber legen gerne Gelder in Hypotheken und Kredite an und bieten bei langen Laufzeiten häufig bessere Konditionen als Banken an. Ein Wechsel zu einer Versicherung oder Pensionskasse scheint unter diesen Umständen opportun. Hierbei müssen aber einige Punkte beachtet werden. Versiche-

Sebastian Angst, Partner bei pro ressource – Finanzierungsoptima



Matthias Lehmann, Director bei pro ressource – Finanzierungsoptima





Renditevergleich verschiedener Finanzierungsinstrumente: Anleihen und Festhypothek

ungen agieren am Markt oft konservativer als Banken und suchen bewusst risikoärmere Projekte. Aus diesem Grund sind beispielsweise Bauprojekte weiterhin meist besser bei Banken aufgehoben. Versicherungen versuchen das erhöhte Risiko während Bauphasen zu vermeiden, da sie durch ihre aktuell sehr attraktiven Preise am Markt ihre Finanzierungsobjekte auswählen können und somit lieber Projekte mit tieferen Risiken und ähnlichen Renditeprofilen finanzieren. Nichtsdestotrotz hat die Erfahrung gezeigt, dass je nach Finanzierungsprojekt und Kreditnehmer institutionelle Kapitalgeber vermehrt auch in diesem Bereich zu günstigen Konditionen finanzieren. Relevant ist hierbei der anfallende Aufwand für die Kapitalgeber wie z.B. die zusätzlich notwendigen Kontrollmechanismen während einer Bauphase (Baukostenkontrolle, tranchierte Auszahlung gemäss Zahlungsplan usw.). Projekte mit einem hohen Kontrollbedarf entsprechen noch immer mehr dem Profil der Banken, da deren interne Organisation mit entsprechenden Ressourcen ausgestattet ist.

### Pensionskassen starteten mit ihren eigenen Versicherten

Pensionskassen agieren grundsätzlich ähnlich wie Versicherungen. Die Organisationsstrukturen sind meist deutlich schlanker als bei Banken, teilweise fehlt auch ein Vertriebs- oder Beratungsteam. Die Portfoliomanager für festverzinsliche Anlagen übernehmen oft die Anlageklasse der Hypotheken und Kredite. Somit versteht sich, dass der Aufwand für die Vergabe von Krediten und Hypotheken sehr gering sein muss und dies die maximale Komplexität eines zu finanzieren-

den Objektes oder Portfolios reduziert. Klassischerweise starteten die Pensionskassen mit der Vergabe von Hypotheken an die eigenen Versicherten und weiteten dann dieses Feld aus. Einige Pensionskassen blieben bei der Vergabe von Retail-Hypotheken, andere wiederum vergeben nun auch Finanzierungen für Projekte von Dritten. Dabei hängt das Mindestvolumen immer von der Grösse der Institution ab, was bei Verhandlungen beachtet werden muss.

### Wichtige Punkte beachten

Abschliessend lässt sich sagen, dass bei einer Finanzierung über alternative Kreditgeber, und dazu zählen nebst den erwähnten Versicherungen und Pensionskassen, auch weitere wie Family Offices, Privatinvestoren und Unternehmen, folgende Punkte beachtet werden müssen:

- Fehlende oder deutlich reduzierte Beratungsleistung. Diese kann aber günstiger als bei

Banken durch unabhängige Berater eingekauft werden.

- Intransparenter Markt bezüglich Anbieter, was es schwierig macht, den richtigen Anbieter für das eigene (Bau-)Projekt zu finden. Auch hier ist es ratsam, Spezialisten hinzu zu ziehen.
- Institutionelle Kreditgeber bevorzugen die Kommunikation über Spezialisten, da diese ihre Bedürfnisse kennen und somit Leerläufe verhindern, was bei den begrenzten Ressourcen dieser Kreditgeber äusserst wichtig ist.

### Die individuell passende Lösung strukturieren

Wenn man die individuell passende Lösung strukturiert, fährt man meist deutlich günstiger als über Banken. Sowohl bei der Finanzierung von Sanierungsprojekten als auch bei grösseren Bauprojekten ist es ratsam, alternative Kapitalgeber ebenfalls zu prüfen. Häufig machen Kombinationen von klassischen Bankfinanzierungen und Finanzierungen von alternativen Kreditgebern Sinn, insbesondere dann, wenn der Kontrollaufwand der Finanzierung für den institutionellen Kapitalgeber allein zu hoch ist. Der Anlagenotstand sowie die Lücke, die Banken aufgrund ihrer Restriktionen hinterlassen, führen dazu, dass künftig vermehrt inländische Investoren die Vergabe von Krediten und Hypotheken übernehmen werden. Die Folge ist, dass sich die Anzahl dieser Kreditgeber erhöht, die Vergabeprozesse vereinfacht und die Preise verbessert werden.

### Weitere Informationen

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

