

Die totale Sicht der Dinge ins Visier nehmen – Teilfinanzierungen vermeiden

Gesamtfinanzierung anstatt Flickwerk für Spitäler

Spitäler haben im Rahmen der Einführung des SwissDRG Systems Schwierigkeiten, Modernisierungen oder Neubauten zu finanzieren. Kapital und Interesse bei den Kapitalgebern ist jedoch vorhanden und mit der richtigen Herangehensweise und Strukturierung sind sogar «unfinanzierbar» geglaubte Projekte zu attraktiven Konditionen realisierbar. Wichtig ist dabei, immer die Gesamtfinanzierung anzupeilen und zusammenhanglose Teilfinanzierungen zu vermeiden.



Über die Autoren

Anna Köhler

Sie ist Associate bei der Firma pro ressource AG – Finanzierungsoptima und dort auf die Strukturierung von Spitalfinanzierungen spezialisiert. Nach dem Bachelor of Science in Betriebswirtschaftslehre an der Westfälischen Wilhelms-Universität in Münster schloss sie den Master of Arts in Banking and Finance an der Universität St. Gallen (HSG) ab.

Stefan Muehleemann

Er ist Partner bei der Firma pro ressource AG – Finanzierungsoptima, welche optimale Gesamtfinanzierungen und Zinsabsicherungen im Gesundheitswesen ermöglicht. Muehleemann doziert an den Universitäten St. Gallen und Zürich, ist Absolvent der Tuck School of Business at Dartmouth und der London Business School und arbeitete 20 Jahre bei Banken im In- und Ausland.

pro ressource AG – Finanzierungsoptima

Seit über zehn Jahren liefert das Unternehmen pro ressource AG – Finanzierungsoptima Resultate für Kreditnehmer. Im Schnitt spart pro ressource ihren Kunden einen Drittel der Finanzierungskosten, stellt Gesamtfinanzierungen sicher und eliminiert Zinsrisiken auf mehrere Jahrzehnte. Das Unternehmen beschäftigt zwölf Mitarbeiter, ist in der ganzen Schweiz aktiv und hat bisher 4 Milliarden Franken Finanzierungsvolumen bearbeitet.

Entsprechend einer Studie der Credit Suisse (2013) kam es in Erwartung der Einführung des Swiss DRG Systems in den letzten Jahren zu einem erheblichen Investitionsstau bei Spitälern. Vor 2012 waren politische Prozesse und die finanzielle Haushaltslage ausschlaggebend dafür, wo, wann und wie viel in die bauliche Infrastruktur investiert wurde. Da das Immobilienmanagement nicht überall gleich professionell betrieben wurde, stauten sich notwendige Investitionen auf, und viele Liegenschaften sind nicht mehr zeitgemäss. Laut der Studie hatten sich die Ausgaben für Spitalleistungen in 2011 gegenüber 1995 fast verdoppelt, jedoch stiegen die Investitionen für Um- und Neubauten bei Allgemeinspitälern von 1995 bis 2011 nur um 8%.

Eine Studie der PPP Schweiz (2013) beziffert den Investitionsbedarf für Schweizer Spitäler in Höhe von 20 Milliarden Franken Obwohl die Credit Suisse (2013) vermutet, dass infrastrukturell veraltete, aber leistungsstarke Spitäler ohne Kantonale Investitionen nicht bestehen könnten, und daher zunächst ein subventionierter Niveaueausgleich stattfinden wird, stehen die Spitäler mit den Änderungen in der Spitalfinanzierung vor grossen Herausforderungen. Voraussetzung für die erfolgreiche Fremdkapitalfinanzierung ist eine effiziente Arbeitsweise, betriebswirtschaftliche Transparenz und eine klare Positionierung im neuen Umfeld. Die Finanzierbarkeit der Projekte wird sich im Endeffekt laut Credit Suisse aus den zukünftigen Erträgen, dem Eigenkapital und der Entpolitisierung ergeben. Die freie Wahl der Kapitalgeber wird den Spitalern dabei die unternehmerische Unabhängigkeit ermöglichen, was wiederum den Kantonen zur Entlastung ihrer Budgets dienen wird.

Und das Geld ist da

Nicht nur Spitalverwaltungen, sondern auch potenzielle Finanzierungspartner haben in den letzten Jahren ein erhebliches Know-how für Spitalfinanzierungen aufgebaut. Obwohl besonders die Einschätzung und Bewertung des Risikos der Spitäler teilweise noch Schwierigkeiten bereitet, besteht allgemein grosses Interesse bei Kapitalgebern, Finanzierungslösungen zu erarbeiten.

Traditionell werden mit Fremdkapitalgebern zuerst einmal Banken assoziiert. Diese haben aber aufgrund starker Regulierungen und Risikovorgaben teilweise nicht die Kapazitäten, Finanzierungen alleine aufzustellen. Da Banken sehr interessiert und bemüht sind, Finanzierungen für Spitäler aufzustellen, bieten sich für eine Deckung des gesamten Finanzierungsbedarfes zum Beispiel Konsortialkredite mit mehreren Banken an. Erfahrungen der pro ressource AG – Finanzierungsoptima zeigen, dass besonders kleinere Banken, die nicht den Lead in einem solchen Konsortium übernehmen können, sehr daran interessiert sind, an den Finanzierungen mitzuwirken.

Neben Banken kommen aber selbstverständlich auch andere Kapitalgeber in Frage. So besteht aufgrund des aktuell historisch tiefen Zinsniveaus und der nur moderat performenden Investitionsalternativen ein hoher Investitionsdruck auf die Schweizerische Vorsorgebranche. Mehrere 100 Milliarden Franken müssten von Schweizer Pensionskassen und Versicherungen zurzeit in Projekte investiert

werden, die mindestens ein Investmentgrade Rating haben. Oftmals stehen auch nach dem Spitalfinanzierungsgesetz noch Gemeinden oder Kantone hinter den Spitälern und können Garantien oder Bürgschaften gewähren, was die Kreditwürdigkeit der Spitäler erheblich verbessern kann. Die neue Assetklasse Gesundheitswesen stellt somit eine durchaus attraktive Investitionsmöglichkeit für Schweizer Pensionskassen, Versicherungen und andere institutionelle Investoren dar. Viele der institutionellen Investoren sind auch am Kapitalmarkt über öffentliche Platzierungen von Anleihen zu erreichen und somit stellt eine Fremdkapitalaufnahme am Kapitalmarkt für viele Spitäler oftmals ebenfalls eine interessante und günstige Möglichkeit dar. Schliesslich sind hier auch noch die Privatinvestoren zu nennen. Manches Family-Office schaut sich momentan Investitionsmöglichkeiten im Gesundheitswesen an.

Wenn schon denn schon

Obgleich allein die Sicherstellung einer Vollfinanzierung für Spitäler häufig schon eine hohe Herausforderung darstellt, ist es wichtig bei den Konditionen der Finanzierung auf einige Merkmale zu achten. Gemäss pro ressource müssen folgende Ansprüche befriedigt werden:

- Vollfinanzierung der laufenden Betriebs sowie allenfalls eines Neubaus
- Möglichst kein Involvieren der öffentlichen Hand
- Kein Finanzierungsrisiko über die gesamte Dauer der Fremdfinanzierung
- Kein Zinsrisiko während der Kreditlaufzeit

- Günstige Konditionen, keine versteckten Gebühren
- Hohe Flexibilität z.B. zum vorzeitigen Zurückzahlen, wenn sich das Geschäft besser entwickelt als geplant oder zum späteren Bezug, falls sich ein Bauprojekt verzögert
- Wenig Bewirtschaftungsaufwand
- Volle Transparenz

Diese Anforderungen mögen in Anbetracht der Neuheit der Situation und der Ungewissheit über gewisse Risikofaktoren ambitioniert und nahezu unmöglich zu realisieren erscheinen. Erfahrungen mit ersten Fällen von öffentlichen Spitälern zeigen jedoch, dass dies keineswegs der Fall ist, und im Besten Fall hinter jeden der obigen Bulletpoints ein Haken gemacht werden kann.

Hübsch machen für die Kapitalgeber

Um dies zu realisieren, ist es jedoch wichtig, einige Punkte zu beachten. Bei ihrer täglichen Arbeit mit zig Unternehmen im Gesundheitswesen stellt pro ressource immer wieder fest, dass sich die Unternehmen den potenziellen Kapitalgebern oft nicht attraktiv genug präsentieren.

Der Businessplan eines Spitals stellt das Herzstück für jede Begutachtung der Kapitalgeber dar. Als Führungsinstrument kann ein konservativer Businessplan sich durchaus als sinnvoll erweisen. Wenn man aber Geld aufnehmen möchte, sollte eine Evaluation der Kapitalgeber weder auf einen zu konservativen noch auf einen zu optimistischen Businessplan gestützt sein, sondern auf einen möglichst realistischen.



www.aastra.ch

Sie würden auch nicht mit der Gartenschere operieren.

Präzision wird bei Aastra grossgeschrieben. Mit einem massgeschneiderten Kommunikationssystem von Aastra erhöhen Sie die Produktivität Ihrer Organisation: Zur klassischen Telefonie oder Voice over IP (VoIP) kommen sinnvolle Anwendungen wie Alarmierungs- und Mobilitätslösungen, Anbindung an Outlook™ und interne Datenbanken, Präsenzmanagement oder Konferenzlösungen. Aastra Lösungen sind in Unternehmen jeder Branche und Grösse zuhause.

Aastra optimiert Ihre Geschäftskommunikation. **Aastra Telecom Schweiz AG**

Special 1: Spitalfinanzierung

Obgleich niemand die Zahlen besser kennt als das Unternehmen selbst und die primäre Erstellung daher wenn möglich in erster Linie vom Spital erfolgen sollte, empfiehlt es sich durchaus, Hilfe von aussen zuzuziehen. Ein Businessplan mit einem Stempel einer grossen Revisionsgesellschaft hat bei den Geldgebern deutlich mehr Kreditwürdigkeit als einer ohne. Häufig kann pro Ressource zudem stille Reserven oder gar vergessen gegangenes Anlagevermögen aufdecken, was die oftmals noch fragile Eigenkapitaldecke zusätzlich stützt und das Spital für Kapitalgeber attraktiver macht.

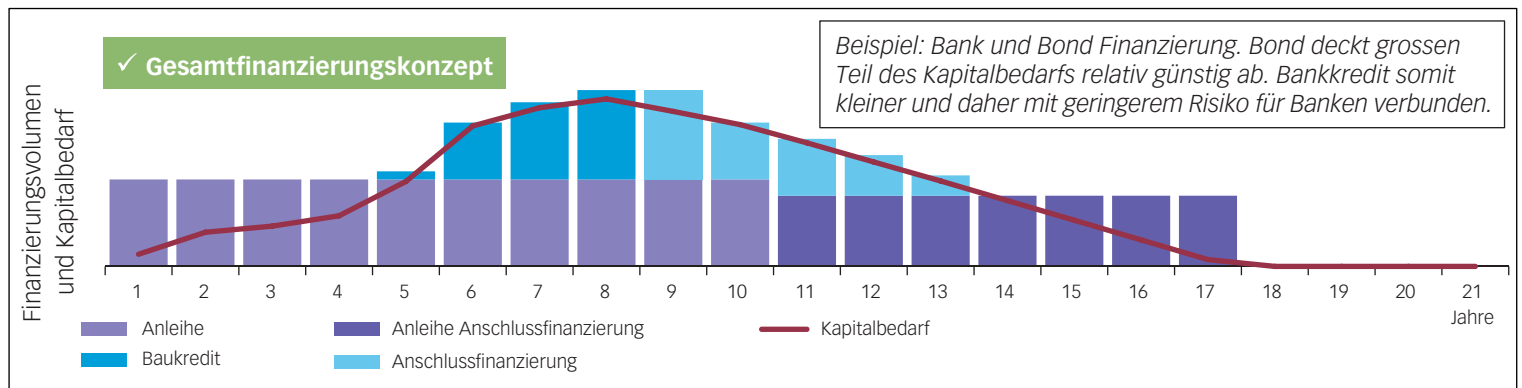
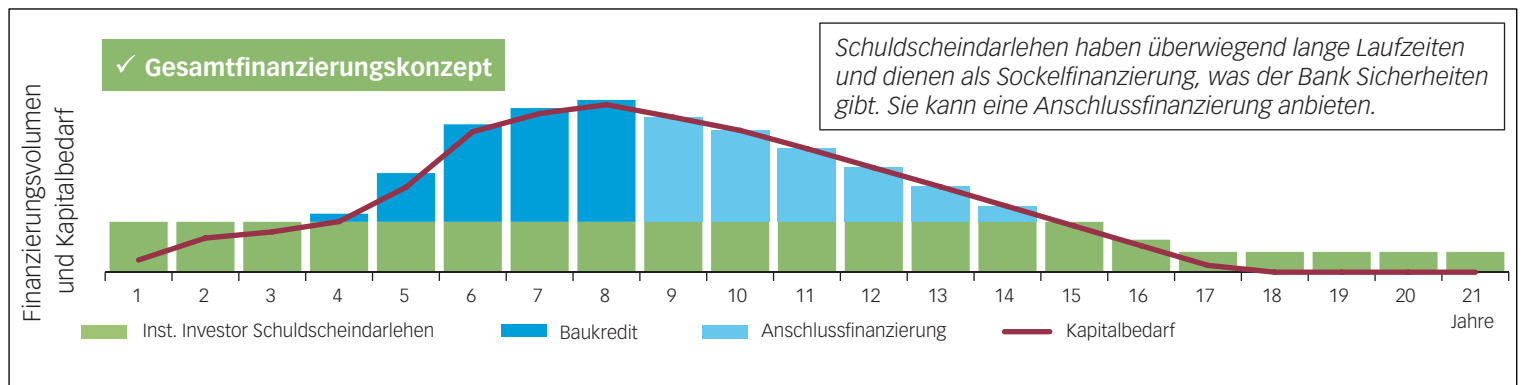
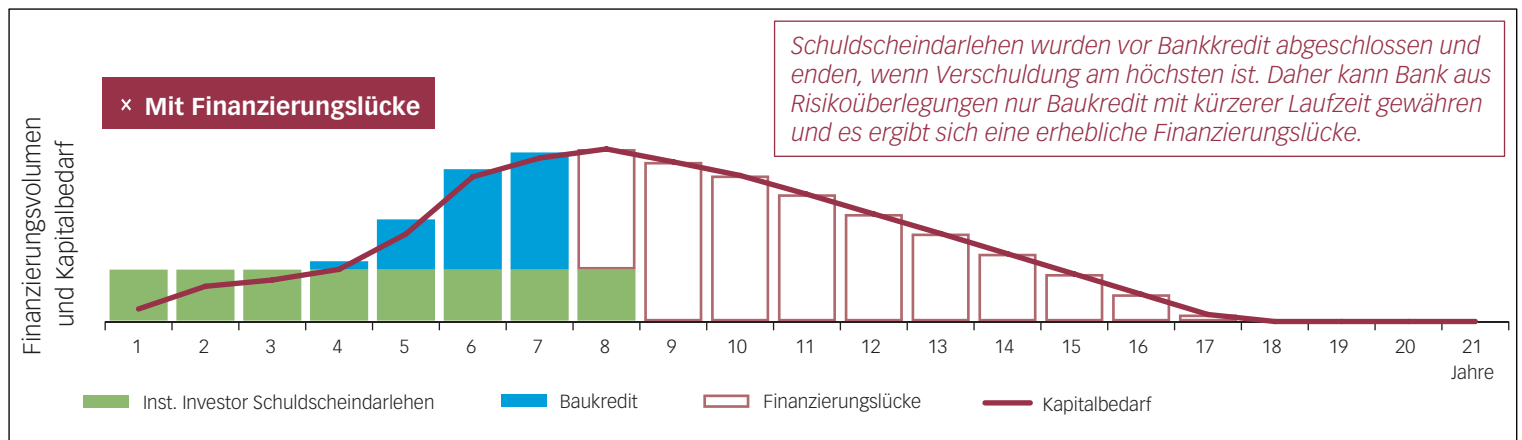
Ein weiterer wichtiger Punkt für die Erhöhung der Kapitalattraktivität, ist das Thema Sicher-

heiten. Unter gewissen Voraussetzungen dürfen und wollen Kapitalgeber mehr, und vor allem auch billigeres Kapital gewähren. Das Involvieren der Öffentlichen Hand in Form von Garantien oder Bürgschaften und die Verfügbarkeit eines Sicherheitenpools sind die beiden effektivsten Methoden, um vor allem den Banken Sicherheit zu geben. Um die Risikobeurteilung zu vereinfachen, ist es besonders für die Ansprache institutioneller Anleger hilfreich, ein Rating der schweizerischen Ratingagentur fedafin AG vorzuweisen. Da institutionelle Investoren oftmals Auflagen haben, die es ihnen unmöglich machen unter einem «Investment Grade» Rating zu investieren, ist ein Rating der fedafin AG ein wichtiger Anhaltspunkt für sie.

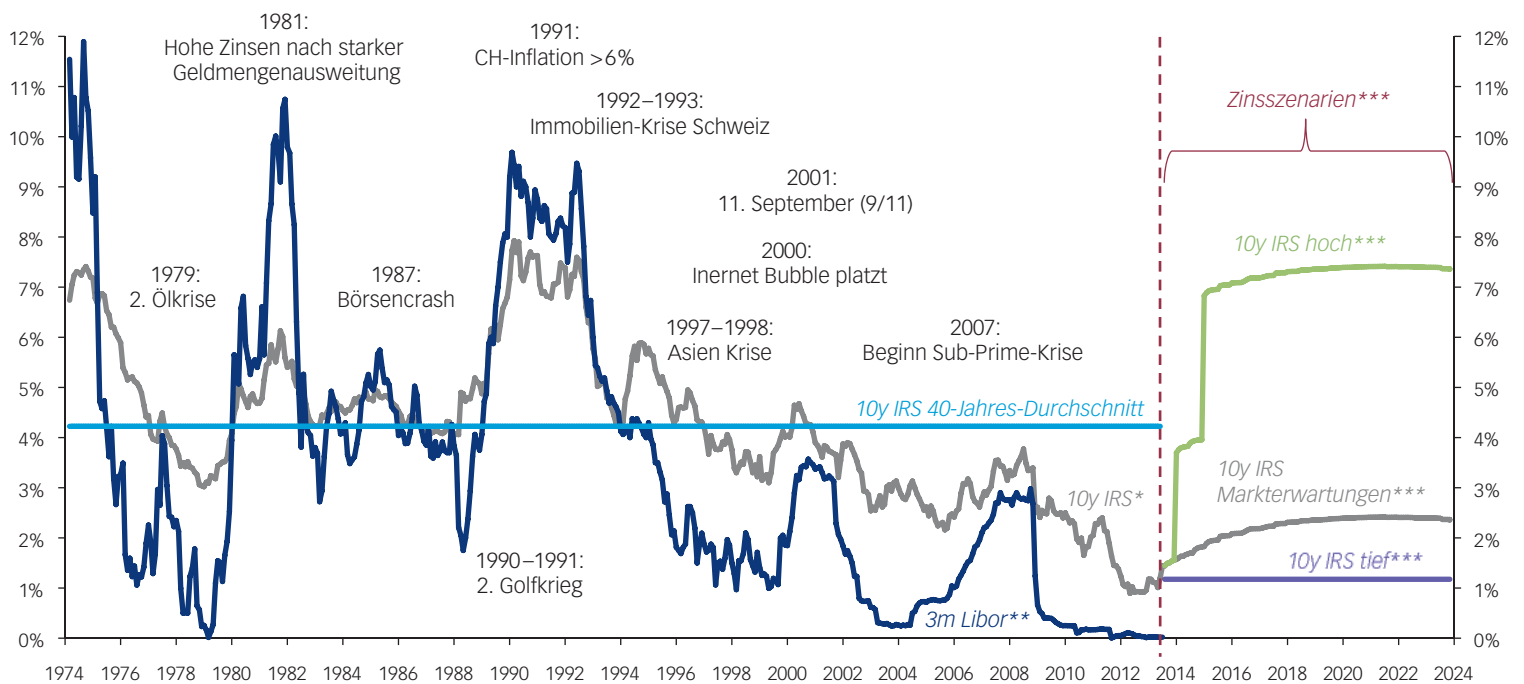
Fallgrube «Teilfinanzierung» vermeiden

Für eine Gesamtfinanzierung von mehreren Hundert Millionen Franken ist es unabdingbar eine Vielzahl an Kapitalgebern in die Überlegungen mit einzubeziehen: Banken, Versicherungen, Pensionskassen, der Geld- und Kapitalmarkt, Private, ÖRKs usw. Zudem wird momentan tatkräftig an speziellen Investment- und Finanzierungsvehikeln gearbeitet, welche in Bälde Kapital für das Schweizer Gesundheitswesen zur Verfügung stellen werden. Die Koordination zahlreicher unterschiedlicher Parteien kann zu einer grossen Herausforderung, teilweise auch Überforderung, für Spitäler werden und es ist Sorgfalt geboten nicht den Überblick zu verlieren.

Teilfinanzierungen können kontraproduktiv sein



Die Entwicklung der Schweizer Zinsen zeigt das aktuell besonders attraktive Zinsumfeld. Sowohl kurz- als auch längerfristige Zinsabsicherungen sind interessant.



Durchschnitt der Zinssätze über gesamte Periode: CHF 3m LIBOR = 3.34% und 10y IRS = 4.22%

- * 10y IRS: bis 31.01.1988 Durchschnittsrendite eidgenössischer Anleihen mit Restlaufzeit 5–12 Jahren, ab 01.02.1988 CHF 10-Jahres Swap-Satz (gegen 6m Libor)
- ** 3m Libor: bis 31.01.1988 3m Geldmarktsatz (Euromarktsatz), ab 01.02.1988 CHF 3m Libor Satz
- *** Markterwartungen per 23.07.2013. Szenario hoch entspricht Markterwartungen plus Zinsanstieg um 2% in 2014 und 5% in 2016. Szenario tief entspricht immer gleich bleibenden Zinsen.

Quelle: bis 31.01.1988 SNB; ab 01.02.1988 Datastream/Bloomberg.

Der wohl wichtigste Punkt auf dem Weg zur optimalen Finanzierung ist es, nicht auf die Schnelle einzeln stehende Finanzierungstranchen abzuschliessen, sondern immer die Gesamtfinanzierung im Auge zu behalten (siehe Beispiele in Grafik). Einzelne Tranchen mögen zwar auf den ersten Blick von den Zinskosten her attraktiv erscheinen, stehen aber leider teilweise zusammenhangslos im Raum und können so möglicherweise sogar eine Gesamtfinanzierung erheblich erschweren oder sogar völlig unmöglich machen.

Besonders wichtig ist eine kluge Vorgehensweise beim Strukturieren der Finanzierung. Alle Vor- und Nachteile, Kosten und Risiken der einzelnen Produkte und Partner müssen abgewogen und zu einem Gesamtbild verschmolzen werden, bevor jegliche Finanzierungstranchen abgeschlossen werden. Die Koordination und Kommunikation in diesem Prozess ist sehr anspruchsvoll und eine vorschnelle, wenngleich gut gemeinte, Aktion kann ein Bauprojekt beenden bevor es überhaupt begonnen hat. Weil eine FührungscREW eines Spitals sich nicht mit Hundert möglichen

Finanzierungspartnern absprechen und deren Offerten vergleichen kann, ist es auch hier ratsam, auf externe Spezialisten zurückzugreifen, die nicht nur über das Fachwissen, sondern auch über die nötigen Kontakte verfügen.

Auf 40 Jahre unter 2%

Das Angebot an Finanzierungs- und Zinsabsicherungsprodukten ist bereits heute recht gross und wird in den nächsten Monaten weiter wachsen. Es ist unerlässlich, dass nicht nur diese Produkte aufs Genaueste geprüft werden, sondern auch deren Kombinationen verglichen werden, um das Optimum in Bezug auf die eingangs gelisteten Kriterien zu erreichen. Oft wissen Unternehmen schlicht nicht, welche Auswahl an Möglichkeiten es gibt. So hat pro ressource z. B. bereits Zinsrisiken auf 40 Jahre zu 1,90% abgesichert. Darüber hinaus ist es mit den richtigen Zinsabsicherungsprodukten möglich, bei steigenden Zinsen vorzeitig auszustiegen und damit so viel Geld zu verdienen, dass man unter Umständen in der Lage ist, den gesamten Kreditbetrag vorzeitig zurückzu-

zahlen. Hier kommt es auf die richtigen Produkte an und darauf, dass man die Feinheiten genau versteht – sowohl Chancen wie auch Risiken. Bei klassischen Festdarlehen, welche zur Zeit 80% des aktuellen Hypothekarvolumens in der Schweiz ausmachen, hat man die oben beschriebenen Möglichkeiten nicht. Diese sind vor allem für Finanzinstitute von Vorteil, da sie starr und intransparent sind. Will der Kunde vorzeitig aus solchen Festdarlehen aussteigen, wird es so oder so teuer. Durch den Einsatz von separaten Zinsabsicherungsprodukten, vermeidet man diese Nachteile, spart Zinskosten und kann das Zinsrisiko viel längerfristig absichern.

Weitere Informationen

pro ressource AG
Finanzierungsoptima
Am Schanzengraben 29,
8002 Zürich

Telefon 044 204 90 00
spitalfinanzierung@proressource.ch
www.proressource.ch