

Der Schweizer Franken Anleihenmarkt bietet viele Chancen

Anleihen – eine interessante Alternative

Dr. Rolf Weilenmann, Leiter Corporate Finance Neue Helvetische Bank AG, präsentierte die Möglichkeiten einer Spitalfinanzierung über Anleihen. Hier öffnen sich weitere Wege mit einem Finanzierungsinstrument, das bewährt und bei guter Qualität auch sehr begehrt ist.



Dr. Rolf Weilenmann,
Leiter Corporate Finance,
Neue Helvetische Bank AG

bereit sind, höhere Risiken zu tragen, wenn eine «attraktive», d.h. risikogerechte Rendite, offeriert wird. Zudem ist ein Trend in Richtung ungerateter Emissionen oder Ratings durch Nicht-US-Rating-Agenturen zu beobachten. Als Faustregel bevorzugen private Investoren Laufzeiten von unter 6 Jahren, während institutionelle Investoren auch in Laufzeiten von mehr als 6 Jahren investieren.

Überlegungen zu Spitalanleihen

Auch im Gesundheitswesen spielen natürlich Bonitätsüberlegungen und somit nachhaltige Cash Flows sowie eine gesunde Eigenkapitalbasis aus Investorenperspektive eine zentrale Rolle. Wenn der Emittent alleine nicht genügend finanzstark ist, kommt einer allfälligen (expliziten oder impliziten) Garantie für ein öffentlich-rechtliches

Spital von Seiten des Kantons oder der Trägergemeinden eine zentrale Rolle zu. Die Bonität des Emittenten selber sei in einem solchen Fall nur von untergeordneter Bedeutung, meinte der Referent. Entscheidend sei die effektive Bonität des Garanten und ob er der Mechanismus der Garantie im Worst Case auch greift. Schliesslich muss sich aus dieser Beurteilung eine risikogerechte Rendite für die Investoren ergeben.

Der Markt für Spitalanleihen ist noch in einem frühen Stadium der Entwicklung. Dabei steht die aktuelle Platzierbarkeit im Spannungsfeld zu fundamentalen Risiko-/Renditeüberlegungen. Zudem ist zu beachten, dass längerfristig kein vom Kreditmarkt abgekoppeltes Pricing möglich sein wird. Es wird interessant sein zu beobachten, wie sich der Markt für Spitalanleihen in 5 Jahren präsentieren wird.

Per April 2014 waren gut 1500 Schweizerfranken-Anleihen (sowohl inländischer als auch ausländischer Emittenten) mit einem gesamten Nominalbetrag von rund 530 Mrd. Franken an der SIX Swiss Exchange kotiert. Die Struktur des Schweizerfranken Anleihenmarktes ist dabei durch eine überdurchschnittliche Qualität der Emittenten geprägt. Bei den SIX-kotierten CHF-Anleihen per April 2014 zeigten 29% ein Rating im AAA- und 32% ein Rating im AA-Bereich.

Historisch tiefe Renditen von Anleihen und relativ hohe Bewertungen der Aktienmärkte treiben Investoren in neue Anlageklassen. Anleihen mit einem Emissionsvolumen bis 100 Mio. Franken sowie SIX-kotierte Anleihen von nicht-kotierten Gesellschaften gewinnen an Bedeutung. Es gelangen auch vermehrt Emittenten mit einem Kreditrating im BBB-Bereich oder darunter an den Kapitalmarkt, da die Investoren

