

Finanzierungen im Kontext von negativen Zinsen und regulierten Banken

## Wer sich rechtzeitig rüstet, hat die besseren Trümpfe

Die Finanzierungslandschaft in der Schweiz wird weiterhin anspruchsvoller. Nachdem die strafferen Regulierungen, welche teilweise bereits in Kraft sind und bis zur vollständigen Umsetzung von Basel III im Jahr 2018 aktiviert werden, die traditionell wichtigsten Kreditgeber, nämlich die Banken, im hiesigen Kreditgeschäft zurück gebunden hat, folgen nun auch auf Seiten des Zinsmarktes noch anspruchsvollere Rahmenbedingungen. Die Kombination aus der restriktiveren Kreditvergabe und den erodierenden Margen im Geschäft mit Zinsdifferenzen machen es für Spitäler, Alters- und Pflegezentren und übrige Akteure im Schweizer Gesundheitswesen zunehmend herausfordernder, für geplante Investitionsprojekte die bestmögliche Finanzierungsstruktur zu den günstigsten Kosten zu etablieren.

Durch die bevorstehenden Investitionen und die Revision des KVG befinden sich viele Institutionen im hiesigen Gesundheitssektor vor genau dieser Aufgabe.

### Situation nochmals grundlegend anders

Die Finanzierungslandschaft in der Schweiz hat sich zu Beginn des Jahres durch eine unkonventionelle geldpolitische Massnahme nochmals grundlegend verändert. Am 15. Januar 2015 beschloss die Schweizerische Nationalbank, das Zielband für den Dreimonatssatz (Libor) von bisher minus 0.75 % bis 0.25 % auf neu minus 1.25 % bis minus 0.25 % zu setzen. Gleichzeitig wurde der Zinssatz für Einlagen bei der Nationalbank auf minus 0.75 % gesenkt. Dies führte dazu, dass Banken auf ihren Geldern, welche sie bei der Nationalbank lagern und einen definierten Freibetrag übersteigen, Zinsen bezahlen und nicht wie bis anhin Zinsgutschriften erhalten. Parallel zu der von der Nationalbank beeinflussten Entwicklung der Libor- und Einlagesätze rutschten die längerfristigen Marktzinsen, die so genannten Swapsätze, in bisher noch nicht erreichte, äusserst tiefe Bereiche ab. Bis zu einer Laufzeit von zehn Jahren notierten die Zinsen sogar negativ. Obligationen von guten Schuldner wie der öffentlichen Hand oder der Eidgenossenschaft notierten ebenfalls auf negativen Renditen. Man konnte somit Geld aufnehmen und erhielt dafür noch mehr Geld.

### Jetzt wird die Absicherung teurer

Diese Situation schien für Kreditnehmer auf den ersten Blick äusserst attraktiv. Historisch tiefe



Sebastian Angst, Partner pro ressource, Finanzierungsoptima

Zinsen, ja sogar negative Zinsen, sollten für Schuldner die Kosten für das Fremdkapital weiter reduzieren. Bisher konnten die Kreditgeber sinkende Zinsen tatsächlich an ihre Kunden weitergeben. Mit negativen Zinsen fällt dies nun vor allem den Banken schwer, welche nicht ihr eigenes Geld als Kredite ausgeben, sondern als Intermediär die Einlagen ihrer Kunden weitergeben oder sich über den Geld- und Kapitalmarkt refinanzieren müssen. Um die Zinsänderungsrisiken der aufgenommenen Gelder (Passivgelder wie z.B. Spareinlagen) und der vergebenen Darlehen (Aktivgelder wie z.B. Hypotheken) möglichst kongruent zu halten, arbeiten die Banken selbst mit Zinsabsicherungsinstrumenten, oft Zinsswaps. Bei diesen Geschäften bezahlt eine Partei A einen festen Zinssatz über



Stefan Mühlemann, Partner pro ressource, Finanzierungsoptima.

eine vorgegebene Laufzeit und erhält während dieser Periode immer den Libor-Zinssatz von der Partei B. In einem Umfeld negativer Libor-Zinsen führt dies zu höheren Absicherungskosten als üblich, da die Partei A jetzt den negativen Libor-Zins erhält, ergo den Libor-Zins bezahlen muss (Erhalt eines negativen Zinssatzes entspricht einer Zinszahlung). Diese höheren Absicherungskosten würde die Bank auf ihren Passivgeldern wieder zurückerhalten, wenn sie dort auch negative Zinsen anwendet. Da dies aber gerade bei Kundeneinlagen äusserst heikel ist, wird in vielen Fällen auf eine Belastung von negativen Zinsen verzichtet. Die verbleibenden Kosten aus der teureren Zinsabsicherung werden lieber dem Darlehenskunden verrechnet mittels höherer Zinsen bei der Finanzierung (Abbildung 1).

## Special 1: Bauen und FM im Spital

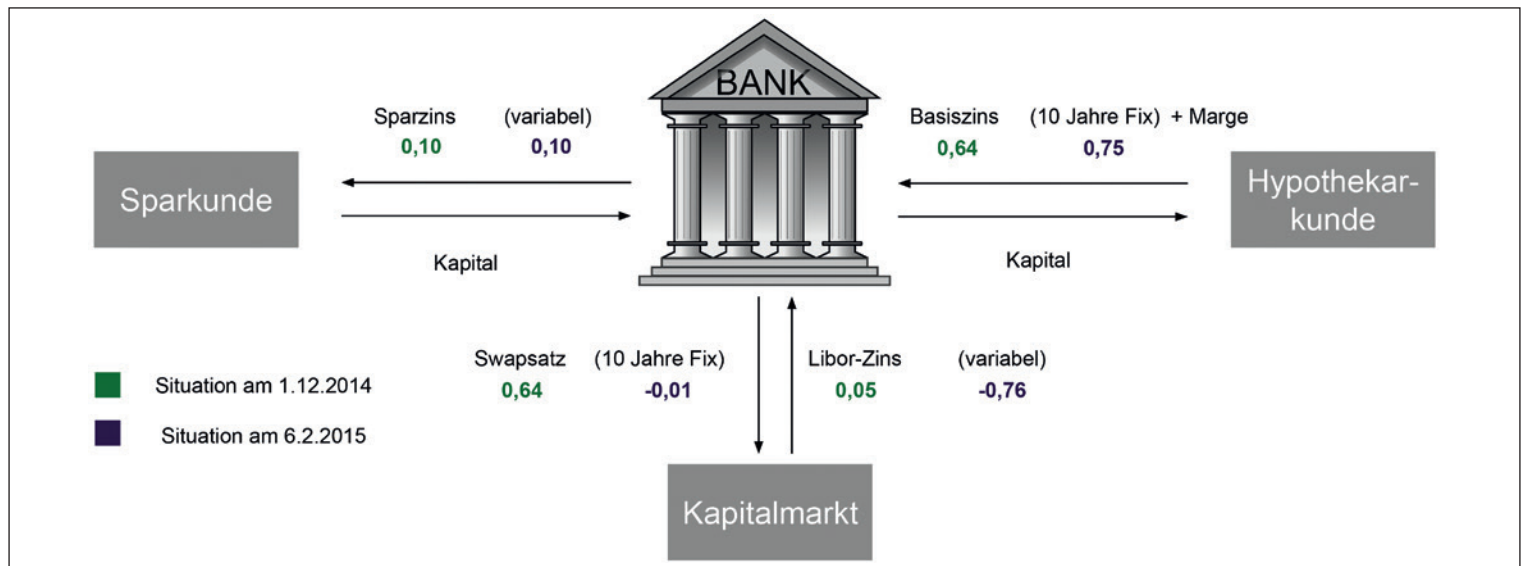


Abbildung 1: Die Refinanzierung von Festdarlehen bei Banken unter normalen und negativen Zinsen.

### Verschiedene Geldgeber sind am Gesundheitswesen interessiert

Nun stellt sich für Kreditnehmer des Gesundheitswesens die Frage, wie man diesen erschwerten Bedingungen am Finanzierungsmarkt begegnet. Der Gesundheitssektor erfährt

weiterhin bei den meisten Kreditgebern ein grosses Interesse. Gerade der Fakt, dass dieser Markt den meisten Banken und Investoren über die letzten Jahre nicht oder nur schwer zugänglich war führt dazu, dass ein grosses Interesse herrscht dem Gesundheitswesen Fremdkapital anzudienen, was wiederum zu tiefen Finanzie-

rungskosten für die Spitäler, Kliniken und Alters- und Pflegeheime führt. Zu den interessierten Kapitalgebern gehören nicht nur Banken, sondern auch diverse institutionelle Investoren in der Schweiz. Investoren legen dabei ihr eigenes Geld an, und müssen sich nicht via Einlagen oder Geld- und Kapitalmarkt refinanzieren. –

## Marktführendes Stellenportal für Ärzte & medizinisches Personal

[WWW.FMHJOB.CH](http://WWW.FMHJOB.CH)

### Für Stellenanbieter

- Einfache Erfassung, Änderung und Verwaltung von Anzeigen
- Attraktiver Kombipreis für Web ([www.fmhjob.ch](http://www.fmhjob.ch)) und Print (Schweizerische Ärztezeitung)
- Chiffreangebot
- Übersicht der Stellensuchenden (Abonnement)

### Für Stellensucher

- Einfache und kostenlose Erfassung, Änderung und Verwaltung von Stellengesuchen
- Kostenlose Publikation auf Web ([www.fmhjob.ch](http://www.fmhjob.ch)) und preiswerte Printpublikation (Schweizerische Ärztezeitung)
- Online Erfassung und Verwaltung Ihrer Bewerbungen und Unterlagen
- Neue Stellenangebote kostenlos per E-Mail (Job Mailer)



FMH Consulting Services AG  
Burghöhe 1, 6208 Oberkirch  
Tel. 041 925 00 77 - Fax 041 921 05 86  
mail@fmhjob.ch - www.fmhservices.ch

Dies führt dazu, da sie durch die aktuell tiefen und teilweise negativen Zinsen keine Zusatzkosten tragen müssen, sondern vielmehr auf der Suche nach nominal interessanten Renditen sind.

Dabei orientieren sie sich an den klassischen Anlagealternativen, vor allem Schweizerfranken Obligationen. Im Markt der Obligationen sind die Risikoaufschläge in den letzten Jahren und Monaten stark gesunken. Grund dafür ist unter anderem der sog. Anlagenotstand der grossen Investoren, welche getrieben durch tiefe Zinsen die verfügbaren Anlagen mit grossem Interesse aufkaufen. Diese tieferen Risikoaufschläge verhelfen somit auch dem Gesundheitswesen zu äusserst kompetitiven Finanzierungsbedingungen, da sich die Investoren bei der Darlehensvergabe anhand der Preise der Obligationen orientieren. Nebst direkten Darlehen von institutionellen Investoren steht dem Gesundheitswesen auch der Kapitalmarkt offen. Durch eine eigene Anleihe kann eine heterogene Gruppe von Investoren angesprochen werden, was

wiederum zu tieferen Zinskosten führt und das Gegenparteirisiko praktisch ausschaltet.

**Weitere Alternativen im Rahmen erhöhter Refinanzierungskosten bei Banken**

Nebst der Alternative via Investoren und Kapitalmarkt gibt es auch Varianten, wie man die Problematik der erhöhten Refinanzierungskosten bei Banken angehen kann. Hierbei gilt es zu beachten, dass die Bewirtschaftung der Zinsrisiken nicht zwingend ein Bestandteil des Kreditinstruments sein muss, sondern auch anhand moderner Zinsabsicherungsinstrumente selbst oder durch einen unabhängigen Dritten gemacht werden kann. Als Basis für eine sinnvolle und kostengünstige Umsetzung der Zinsabsicherungsstrategie sollten immer Experten konsultiert werden, welche die Funktionsweise und die Preisstellung dieser Instrumente verstehen und nachvollziehen können. Im Prozess der Aufsetzung der Zinsabsicherung wird anhand von verschiedenen, teilweise extremen Zins-

szenarien erarbeitet, welches das Risikoprofil aufgrund der Risikobereitschaft sowie der finanziellen Risikofähigkeit für das Unternehmen das passendste ist.

Eine Finanzierung und Zinsabsicherung sollte immer in einem strukturierten Prozess (Abbildung 2) als langfristiges Gesamtkonzept erarbeitet werden. Einfache Vergleiche und Verhandlungen mit bereits bekannten Banken und Kreditgebern reichen hier nicht aus. Hat der Austausch mit den Hausbanken vor einigen Jahren noch gereicht, so führen die neuen Rahmenbedingungen sowie auch die deutlich grössere Anzahl von möglichen Kreditgebern dazu, dass der Weg zu optimalen Finanzierung zwar komplexer und länger geworden ist, dass aber bei einer sauberen Umsetzung Finanzierungslösungen erarbeitet werden können, welche in punkto Zinskosten, Zinsrisiken, Flexibilität und Transparenz äusserst attraktiv sind und somit den Grundstein für die sichere finanzielle Zukunft des jeweiligen Unternehmens im Gesundheitswesen bildet.

Abbildung 2: Der strukturierte Prozess von pro ressource zur Aufsetzung der optimalen Finanzierungslösung.

