

Alternative Kreditgeber im Gesundheitswesen – optimierte Finanzierung für Investitionsprojekte

Vor- und Nachteile einer Finanzierung ohne Banken

Lange Zeit waren Banken die einzigen Kreditgeber, welche komplexe Finanzierungen und Bauprojekte wie diejenigen von Gesundheitseinrichtungen finanziert haben. Durch fehlende Anlagealternativen drängen nun aber auch vermehrt alternative Kreditgeber wie Versicherungen und Pensionskassen auf den Markt. Diese offerieren oftmals günstiger als Banken, sind hingegen bei ihren Kreditrichtlinien konservativer und weniger flexibel. Umso wichtiger ist es daher, einen Spezialisten beizuziehen, welcher den Markt und die Möglichkeiten genau kennt.

Die weltweite Regulierung der Banken bekam auch der Finanzplatz Schweiz zu spüren. Die FINMA sowie die SNB zeigen weiterhin ein grosses Interesse, die Vergabe von Hypotheken und Krediten in der Schweiz zu bremsen beziehungsweise zu verteuern. Die höheren Zinskosten werden von den Banken aufgrund der Negativzinsen sowie der höheren Anforderungen an die Unterlegung der Eigenmittel begründet. Die Banken müssen für jeden Franken an Hypotheken, den sie vergeben, prozentual immer 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 Kredit-

nehmer spüren dies nun seit einigen Jahren: Kreditmargen steigen, die Kreditvergabe wird restriktiver und die Finanzierung von Projekten wird, trotz sehr tiefem Zinsniveau, teurer. Dies ist insbesondere relevant für Unternehmen im Gesundheitssektor, wo häufig, sowohl bei Neubauten als auch bei Sanierungen, ein hoher Bedarf an Fremdkapital besteht.

Teure kurzfristige Kredite

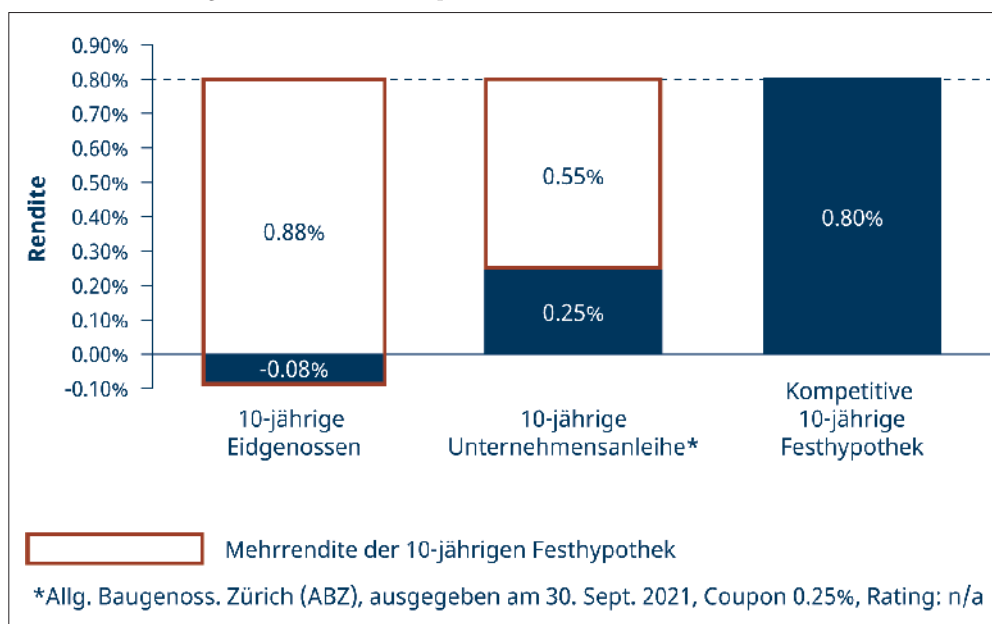
Am offensichtlichsten ist diese Entwicklung bei SARON- (früher LIBOR-) basierten Krediten. Da der Referenzzinssatz seit mehreren Jahren deutlich unter null liegt, kann die Kreditmarge transparent abgelesen werden. Diese Kreditmargen

haben sich, abhängig von Finanzierungsprojekt und Bonität, über die letzten Jahre u.a. aufgrund der Null-Untergrenze um 20 bis 100 Prozent 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 zehn Jahren nicht selten bei zwei- bis dreifachen Werten verglichen mit den Kreditmargen auf den SARON- bzw. LIBOR-Krediten. Die Kreditmargen bei langen Laufzeiten sind aber deutlich schwieriger zu eruieren, da die zugrundeliegenden Marktsätze nicht allen Kunden zugänglich sind, denn dazu wird ein teures Informationssystem benötigt.

Alternative Player am Markt

In diesem Marktumfeld liessen Kreditgeber im Nicht-Banken-Sektor nicht lange auf sich warten. Schon bald nach Einführung der Negativzinsen 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 0.80 Prozent ausgegeben wird, erzielen Unternehmensanleihen (0.25%) als auch Bundesobligationen (-0.08%) über dieselbe Laufzeit deutlich niedrigere Renditen (siehe Illustration).

Rendite- und Zinsvergleich (Anleihen und Hypotheken).





Matthias Lehmann, Co-Head Financing Avobis



Raphael Michel, Co-Head Financing Avobis

Konservative Versicherungen

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. Ein Wechsel zu einer Versicherung oder Pensionskasse scheint unter diesen Umständen opportun. Hierbei müssen aber einige Punkte beachtet werden. Versicherungen 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 drängen auf den Markt

Pensionskassen agieren grundsätzlich ähnlich wie Versicherungen. Die Organisationsstruktu-

ren 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 finanzierenden 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.

Die wichtigsten Punkte

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 vermehrt inländische Investoren die Vergabe von Krediten und Hypotheken übernehmen. Die Folge ist, dass sich die Anzahl dieser Kreditgeber erhöht, die Vergabeprozesse vereinfacht und die Preise verbessert werden.

Weitere Informationen

www.avobis.ch

