

Die Academy von PwC für private und öffentliche Spitäler präsentierte pikante Details am Finanz-Forum 2012

Spitalfinanzierung – ein Hochseilakt?

Seit die neue Spitalfinanzierung in Kraft ist, hat sich die Klinkwelt verändert. Selbstständigkeit und Wettbewerb heissen nun die dominierenden Elemente. Die Liegenschafts- und Finanzexperten des Beratungsunternehmens PwC informierten, wie den neuen Herausforderungen erfolgreich begegnet werden kann. Eines ist sicher: Neue Denkweisen sind gefordert.

Das machte gleich zu Beginn Christian Elsener, Director Real Estate Advisory, deutlich. Mit dem Wechsel von der Objekt- zur Subjektfinanzierung sind neu die Spitäler für die Infrastrukturfinanzierung zuständig. Neue Finanzierungs- und Beschaffungsmodelle lösen die altvertraute Finanzierung über Steuermittel ab. Mit der freien Spitalwahl öffnen sich für Prämienzahler und Patienten neue Perspektiven. Die Spitäler sehen sich einem härteren Wind ausgesetzt. «Dadurch», so Elsener, «wächst die Dynamik im Spitalmarkt. Es zeichnen sich erste Veränderungen in der Trägerschaft öffentlicher Spitäler ab. Die Infrastruktur wird zusehends als Wettbewerbselement erkannt. Diese will finanziert sein. Es stellt sich die Frage: Wird die Spitalfinanzierung zum Hochseilakt?»

Transaktionen im Spitalbereich

Es ist Bewegung ins Spiel geraten. Dr. Martin Frey, Partner Corporate Finance, beleuchtete die Gründe, welche für Transaktionen im Spitalbereich und damit verbundene Bewertungen eine Rolle spielen. Es geht dabei um die Alternativen Verkauf oder Teilverkauf an Dritte, um Akquisitionen und um die Finanzierung dieser Transaktionen. Ausschlaggebend fürs Handeln mögen strategische oder finanzielle Gründe sein. Man möchte aus Skaleneffekt-Überlegungen durch einen Hinzukauf mehr Effizienz in den Prozessen realisieren oder die eigene Marktposition ausbauen, Spezialisierungsvorhaben erreichen oder eine bessere Abdeckung in ausgewählten medizinischen Fachdisziplinen mit interessanter Wertschöpfung anpeilen.

In all diesen Fällen spielen Bewertungen eine grosse Rolle. Statische Bewertungsmethoden wurden durch dynamische Betrachtungsweisen ergänzt und vielfach gar ersetzt. Das langfristige

Wachstum, die freien Cash flows, Risiko und nötiger Kapitaleinsatz sind die entscheidenden Kriterien geworden. Eingesetzt werden die Methode des Discounted Cash flow und der Markt-Multiplikatoren, um ein möglichst genaues Abbild der Entwicklungs- und Gewinnchancen eines Spitals zu erhalten

Noch in den Kinderschuhen

Noch steckt der Markt für Transaktionen in der Schweiz in den Kinderschuhen. «Das könnte sich aber bald ändern, die neue Spitalfinanzierung und der Zwang, sich wettbewerbsorientiert zu verhalten, werden nicht ohne Wirkung bleiben», ist Dr. Martin Frey überzeugt. Der während der letzten 12 Monate vollzogenen 6 Transaktionen im helvetischen Spitalmarkt könnte also schon bald eine grössere Zahl folgen. Vergleicht man die Situation international, so fallen weitaus aktivere Mergers & Acquisitions-Tätigkeiten auf: So wurden beispielsweise in Spanien 38 Transaktionen getätigt, in Kanada 42, in China 71 und in den USA sogar 666.

Regeln, die sich bewähren

Der Finanzexperte nannte sinnvolle Vorgehensweisen bei einer Vorwärtsstrategie mit Akquisitionen oder bei der Absicht, sein Spital oder Teilaktivitäten davon am Markt anzubieten. Ganz wichtig dabei sei die Wahrnehmung der treuhänderischen Pflicht als Verwaltungs- oder Stiftungsrat, das Vermeiden von Interessenkonflikten unter der Trägerschaft während eines Transaktionsprozesses – «es kann nicht gut gehen, wenn einzelne Verantwortliche sich energisch für einen Verkauf einsetzen, während sich andere ebenso vehement dagegen sträuben» –, eine sorgfältige Vorbereitung aller Schritte und realistische Wertvorstellungen.

Zu vermeiden gelte es hingegen, vorschnell Preisvorstellungen zu kommunizieren, oder Vertraulichkeiten zu verletzen. Gleichermassen ein Faux-pas wäre es, auftretenden Gerüchten nicht entschieden entgegen zu treten und Aussagen zum Unternehmen, das einer Bewertung und Prüfung unterzogen wird, immer wieder zu



Christian Elsener, Director
Real Estate Advisory



Dr. Martin Frey,
Partner Corporate Finance



Sven Schaltegger, Manager
Real Estate Advisory

ändern. Freys Fazit: «Wer mehrere Wege prüft, kann den Marktwert seines Spitals besser einschätzen und erhöht die Transaktionssicherheit.»

Freie Bahn fürs Immobilien-Investment

Rund um mehr oder weniger Eigen- oder Fremdkapital, öffentliches oder privates Kapital drehte sich die praxisnahe Tour d'horizon von Sven Schaltegger, Senior Manager Real Estate Advisory. Als Haupttreiber einer zu optimierenden Finanzierungsstruktur nannte er den Finanzierungsbedarf, z.B. für einen Neubau, vorhandene Präferenzen von Investoren und Kreditgebern, spitalspezifische Kriterien wie die zukünftig zu erwartenden Cash flows gemäss Businessplan, die Finanzkraft oder auch den Wert freier oder besser zu nutzender Grundstücke. Viertes Punkt ist schliesslich die Marktsituation, die sich durch die Qualität der Leistungen, die Effizienz der Prozesse, die Bonität generell, aber auch durch regulatorische Faktoren wie bankspezifische Regeln (z.B. Basel III) ausdrückt.

Der Reigen der möglichen Instrumente zu einer massgeschneiderten Finanzierung ist breit. Schaltegger präsentierte die je nach Spital und Finanzierungsbedarf am besten geeignete Variante, die durchaus auch aus einer Kombination einzelner bewährter Elemente bestehen kann. Wir zeigen die Palette der Finanzierungsmöglichkeiten in Tabelle 1.

Einflussfaktoren nicht unterschätzen

Buchhalterisches Rüstwerk von gestern reicht nicht mehr aus, um die komplexe Spitalsituation aussagekräftig zu bewerten und einer optimalen Finanzierung zuzuführen. Ausserdem sorgen die zunehmende Dynamik des Marktes und nicht zuletzt die politischen Eingriffe der Kantone für zusätzliche Unsicherheiten. Die Ausgangslage wird immer komplexer, Flexibilität und solide Finanzierungsstrukturen, die den Wechselbädern des Wettbewerbs genügen, sind gefragt. Wer die vorhandenen Einflussfaktoren richtig zu deuten weiss, hat die Nase vorn.

Spitalspezifische Faktoren sind dabei die Unsicherheit bezüglich eines Listenplatzes, die Garantien von staatlichen Institutionen (Kantone, Gemeinden, Zweckverbände usw.), das Anpassen der Baserates in den Nachbarkantonen, was je nach Versicherungsdeckung potenzieller Patienten einen wesentlichen Einfluss auf deren Spitalwahl haben kann, die Höhe des Investitionszuschlags – mögen die aktuellen, eher arbiträren 10% genügen? – sowie der eigene und der Finanzierungsbedarf von Konkurrenzspitalern.

Matchentscheidend: die Sicht der Geldgeber

Ebenso ausschlaggebend für die Finanzierung ist natürlich die Sicht der Banken und Kreditgeber. Sie orientieren sich einmal an den



Refinanzierungskosten und daraus folgend an der Tragbarkeit für die kreditnehmende Klinik sowie an vorhandenen oder drohenden Regulierungen von Seiten des politischen Parketts. Ebenso bedeutungsvoll ist die aktuelle und künftig angestrebte Diversifizierung des Portfolios der Investoren oder Kreditgeber, die internationale Erfahrung von Kapitalgebern mit Spitalfinanzierungen und die sich daraus ergebenden Vergleichsmöglichkeiten, die Rendite und Sicherheit alternativer Anlagen und nicht zuletzt die Konjunkturerwartung resp. die Entwicklungs- oder Spezialisierungschancen des zu analysierenden Spitals.

Finanzen, Management und Markt

Daraus ergeben sich die Grundlagen für die Bonitätsbeurteilung und den Kredit- resp. Investitionsentscheid. Bezüglich der Finanzen heissen die Stichworte Liquidität, Cash flow, Rentabilität, Kapitalstruktur und Sicherheiten. Von Seiten des Managements wird ein eindeutiger Leistungsausweis der Spitalleitung erwartet. Wachsendes Gewicht erhält auch die Corporate Governance.

Last, but not least ist es der Markt, der von ausschlaggebender Bedeutung ist. Dabei geht es um Marktanteile und Wachstumspotenzial, allgemeines Marktwachstum, Konkurrenz und Regulierungen. Die Kreditgeber sollten ihren Entscheid nur auf Basis eines nachhaltigen Businessplans, der alle vorgängig genannten Dimensionen abbildet, fällen.

Tabelle 1: Finanzierungsmöglichkeiten und potentielle Investoren

	Finanzierungsarten	Mögliche Investoren und Kreditgeber
Fremdkapital	Bankfinanzierung (Betriebs- und Projektkredit)	Nationale und internationale Banken
	Kapitalmarktfinanzierung	Ausgabe von Anleihen durch das Spital
Mezzanine-Kapital	Institutionelle Investoren	Lebensversicherungen, evtl. Staatsfonds (SWFs), grössere Pensionskassen
	Aktionärsdarlehen	Spitalträgerschaft
	Infrastruktur-Fonds	Diverse dedizierte Alternative Asset Managers mit Fokus auf Spital- bzw. Infrastrukturfinanzierung
Eigenkapital	Mazzanine-Fonds	Banken und dedizierte Alternative Asset Managers
	Trägerschaft	Kanton, Gemeinden, Private etc.
	Strategische Partnerunternehmen	Retailer, Spital-Hotels etc.
	Finanzinvestoren	Staatfonds (SWFs), Private Equity-Investoren, vermögende Privatpersonen inkl. Private Banking-Clients (Club Deal)
	Institutionelle Investoren	Lebensversicherungen, Immobilien-AGs, grössere Pensionskassen, Immobilienfonds

Quelle: Finanz-Forum für Spitäler 2012, PwC

Zahlreiche Aspekte beeinflussen den Finanzierungs-Mix

Die unterschiedlichen Finanzierungsarten gilt es, gerade auch aus dieser Optik sorgfältig auszuwählen. Die drei generellen Formen Eigenkapital, Mezzanin-Finanzierung (z.B. nachrangige Aktionärsdarlehen) und Fremdkapital sollen dabei auf ihre diversen Auswirkungen auf Tragbarkeit, Steuerfolgen, Organisation und grösstmögliche Selbstständigkeit eines Spitals gründlich durchleuchtet werden. Tabelle 2 bietet eine Übersicht, welche die Aspekte Kapitalkosten, Finanzierungsgebühren, Gläubigerschutz, steuerliche Implikationen, Management/Controlling-Aufwand, Bilanzstruktur und Unabhängigkeitswahrung des Spitals aufzeigt.

Eines wird dabei klar: Die richtige und nachhaltige Finanzierung ist ein höchst komplexer Prozess (geworden), der aufgrund des neuen Abgeltungssystems SwissDRG einer wachsenden Dynamik unterworfen ist und der ein Höchstmass an Kompetenz verlangt.

Text: Dr. Hans Balmer

Tabelle 2: Vergleich grundsätzlicher Finanzierungsarten

	Mögliche Investoren und Kreditgeber	Mezzanine	Fremdkapital
Kapitalkosten	Hoch	Mittel	Niedrig
Finanzierungsgebühren	Hoch	Hoch	Niedrig
Gläubigerschutz	Ungesichert	Nachrangig	Vorrangig
Steuerliche Implikationen	Keine Abzugsfähigkeit von Dividenden	Abzugsfähigkeit der Zinsen	Abzugsfähigkeit der Zinsen
Management / Controlling Aufwand	Gering	Gering	Hoch
Bilanzstruktur	Stärkung	Stärkung	Schwächung
Unabhängigkeitswahrung des Spitals	Nein	Teilweise	Ja

Quelle: Finanz-Forum für Spitäler 2012, PwC

Ergonowie?

Neben dem «Was?», «Wer?» und «Wann?» geht oft das «Wie?» vergessen. **Wie** arbeiten wir und **wie** geht es uns dabei? Stundenlang sitzen wir in gleicher unvorteilhafter Haltung am Computer und sind abends verspannt in Schulter und Nacken.

Die Ergonomie widmet sich ausschliesslich dem «Wie?» und setzt dabei den Menschen in den Mittelpunkt. Sie schafft so die idealen Voraussetzungen um zu arbeiten.

Ergonomie bei Me-First.ch vereint kompetente, individuelle Beratung mit guten Produkten. In unserem Sortiment finden Sie Bürostühle, höhenverstellbare Sitz-/Steh-Pulte, Monitor-Schwenkarme, Dokumenthalter, Notebook-Ständer, Eingabegeräte und andere Hilfsmittel.

Wie? Kontaktieren Sie uns für eine unverbindliche Beratung (Telefon 043 540 84 48, info@me-first.ch) oder besuchen Sie unsere Website www.me-first.ch.