

Rating von Spitälern durch die unabhängige Ratingagentur fedafin AG

Sorgfältige neutrale Analyse

Um kapitalmarktfähig zu werden, ist ein Rating eine absolute Grundvoraussetzung. Die 2002 gegründete fedafin AG verfolgt das Bereitstellen ökonomisch fundierter und strikt unabhängiger Ratings und nimmt Verantwortung wahr als führende Schweizer Ratingagentur gegenüber dem Finanzplatz. Ihre Kunden sind Emittenten, Banken, Versicherungen, Pensionskassen und die SIX Swiss Exchange.

«Wir gewährleisten ein umfassendes und laufend erweitertes Ratinguniversum und halten höchste Anforderungen an Unabhängigkeit, Compliance und Rating-Qualität ein», betonte Geschäftsführer Dr. Adrian Oberlin.

Von der FINMA anerkannt

2007 erreichte die fedafin AG die FINMA-Anerkennung für das Marktsegment «Public Sector Entities», 2009 folgte die Anerkennung als eine von damals weltweit sieben Rating-Agenturen mit IOSCO-Standard und 2011 die Aufnahme als Rating-Provider für den SIX Swiss Bond Index. 2013 wurde das Geschäftsmodell erweitert auf die Begleitung von Kapitalmarktanleihen.

Ganz wichtig ist die Compliance mit dem IOSCO-Code of Conduct (International Organization of Securities Commissions). Darin geht es um die Qualität des Rating-Prozesses, Monitoring und Updates, die Integrität der Abläufe, Unabhängigkeit, Vermeiden von Interessenskonflikten, Transparenz und Aktualität der Rating-Vergabe sowie Gewährleistung von Vertraulichkeit und Datenschutz.

In einem internen Verhaltenskodex ergänzt die fedafin AG diese Prämissen durch die Verantwortlichkeit gegenüber Investoren und Emittenten sowie durch die Durchsetzung und Offenlegung des Verhaltenskodex'.

Breites Rating-Spektrum

Die neutrale Rating-Agentur ist heute für 100 private Unternehmen, 200 staatsnahe Unternehmen, 2400 lokale Gebietskörperschaften und 670 Emissions-Ratings aktiv. Das Durchführen von Ratings beinhaltet vier Elemente: systematische Risikofaktoren (Score I), systematische Erfolgsfaktoren (Score II), systematische institutionelle Rahmenbedingungen (Indexparameter) und systematische Supportfaktoren (Support-Parameter). Bei den Städten und Gemeinden

liegt das Rating bei rund 90% der Untersuchten zwischen AAA und A-, die staatsnahen und privaten Unternehmen erreichen am meisten A+, BAA+, BAA und BAA-.

Bei den öffentlichen Spitälern treten diverse spezifische Eigenschaften der Bonitätsanalyse hervor. Dabei handelt es sich um die Unterscheidung zwischen Basis-Rating, Stand alone-Rating und Emittenten-Rating und um die besondere Bedeutung der Support-/Garantierung durch die öffentliche Hand. Staatsnahe Unternehmen mit Grundversorgungskarakter wiesen allgemein signifikant schlechtere Finanzkennzahlen auf (Nullgewinn-Bedingung usw.). Es gelte auch die Problematik der stillen Reserven zu beachten – welcher alternative Verwendungszweck besteht für Immobilien beim Wegfall von der Spitalliste? – und ausserdem die Frage der expliziten Haftungs-, Defizit- und Finanzierungsgarantien durch ausgewählte Kantone zu beleuchten.

Ganzheitliche Analyse

Die fedafin AG durchleuchtet ein Spital auf ganzheitliche Weise. Bei der Analyse der bonitätsrelevanten Faktoren geht es einerseits um qualitative Risiko- und Erfolgsfaktoren und andererseits um quantitative Risikofaktoren:

- Die Erstgenannten beinhalten institutionelle Rahmenbedingungen wie Marktstrukturen und Wettbewerbsschranken, gesetzliche Abgeltungs- und Finanzierungsregimes und das strategische Risikoprofil. Weiter zu nennen sind Unternehmensstruktur und -strategie (Komplexität, Nachhaltigkeit und Wirksamkeit der Corporate Governance), Rechnungslegung und Informationsgehalt sowie Wettbewerbsposition und Marktumfeld. Dazu gehören Standort, Einzugsgebiet, Konkurrenzsituation, Infrastruktur, Investitionen, Bettenbelegung, Anteil Zusatzversicherung, Diversifikation, Strategie, Qualitätsmanagement und Reputation.



Dr. Adrian Oberlin,
Geschäftsführer, fedafin AG

- Zu beachten bei den quantitativen Risikofaktoren sind einmal die Beurteilung von Kapitalstruktur und Verschuldung, Zinsbelastung, Fremdfinanzierungsstruktur und -potenzial, Anlagedeckungsgrade und Bewertung des Haftungssubstrats. Weiter relevant sind Beurteilungen von Ertragskraft und Rentabilität (EBITDA-Marge, Cash flow, Gesamtkapital-Rentabilität und Abschreibungsquote) sowie des Cash flow-Potenzials (operativer und freier Cash flow und Cash flow-Margen).