

Businessplan: Nicht nur die operativen Kosten, auch die Zinsrisiken sind entscheidend

Ein unterschätztes Risiko?

Zahlreiche Alterszentren berücksichtigen in ihren Businessplänen zwar die Entwicklung der Belegung sowie der operativen Kosten, nicht jedoch jene der Zinsrisiken.

Für Alterszentren sind die Pflege- und Aufenthaltstaxen sowie die Entwicklung der operativen Kosten erfolgsentscheidend. Es überrascht denn auch nicht, dass deren Finanzverantwortliche der Entwicklung dieser Parameter bei der Erstellung von Businessplänen eine zentrale Bedeutung zuordnen. Mittels unterschiedlichen Szenarien simulieren sie die Folgen auf das Geschäftsergebnis. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass ein Alterszentrum auf alle Eventualitäten vorbereitet ist und auch das Eintreten einer niedrigen Auslastung oder steigende Personalkosten finanziell abfedern kann. Was aber, wenn sich nicht das operative Geschäft, sondern die Zinsen anders entwickeln als erwartet?

Es hat sich gezeigt, dass Alterszentren Zinsrisiken im Vergleich zum operativen Risiko oft nicht simulieren, sondern als Konstante wahrnehmen. Sofern ein Unternehmen seine Zinsen aber nicht vollständig und über die gesamte Laufzeit abgesichert hat, bergen diese ein erhebliches Risiko.



Wo investiert wird, sind aussagekräftige Businesspläne ein bewährtes Fundament. Dabei gilt es, den Zinsrisiken besondere Beachtung zu schenken.

Illustratives Beispiel

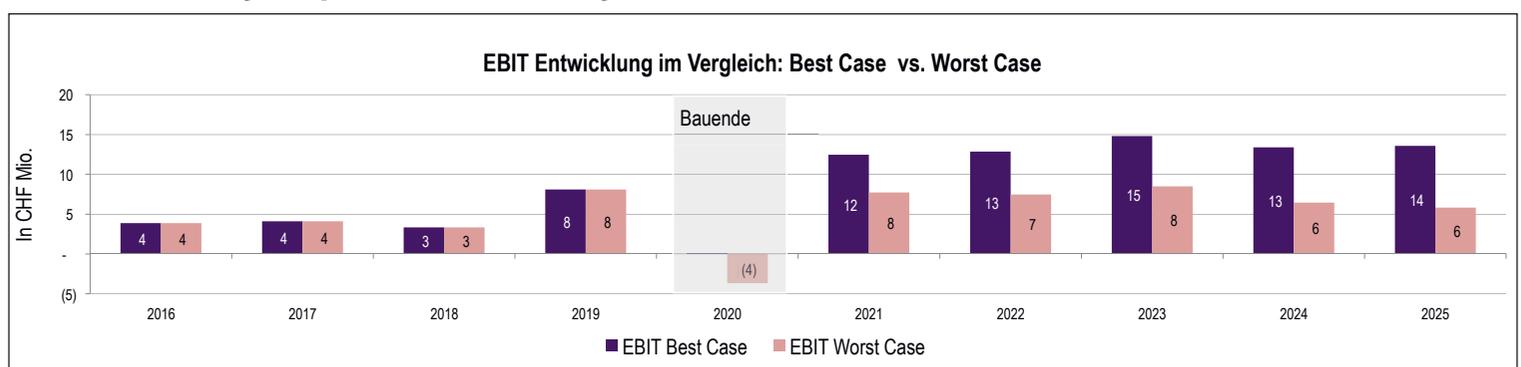
Anhand der Zahlen eines realen Beispiels lässt sich die Bedeutung der Zinsentwicklung in Relation zur Entwicklung des operativen Ergebnisses gut illustrieren. Für die Finanzierung eines Neubaus erstellte das Alterszentrum einen Businessplan mit zwei Szenarien: Im ungünstigen Szenario liegt die Auslastung der Betten nach

Bauende bei durchschnittlich 83.5%. Die jährliche Teuerung von Personalkosten und Sachaufwand beträgt 1.5% bzw. 0.6%. Im Unterschied dazu geht das Alterszentrum im günstigen Fall von einer durchschnittlichen Bettenauslastung von 93.5%, einer Teuerung der Personalkosten

von 1% und einer Teuerung des Sachaufwands von 0.1% aus.

Die im Folgenden dargestellten Werte stammen aus einem realen Businessplan, wobei der Umsatz im Jahr 2015 mit rund 5 Mio. Franken veranschlagt

Bild 1: EBIT Entwicklung nach operativer Geschäftsentwicklung.



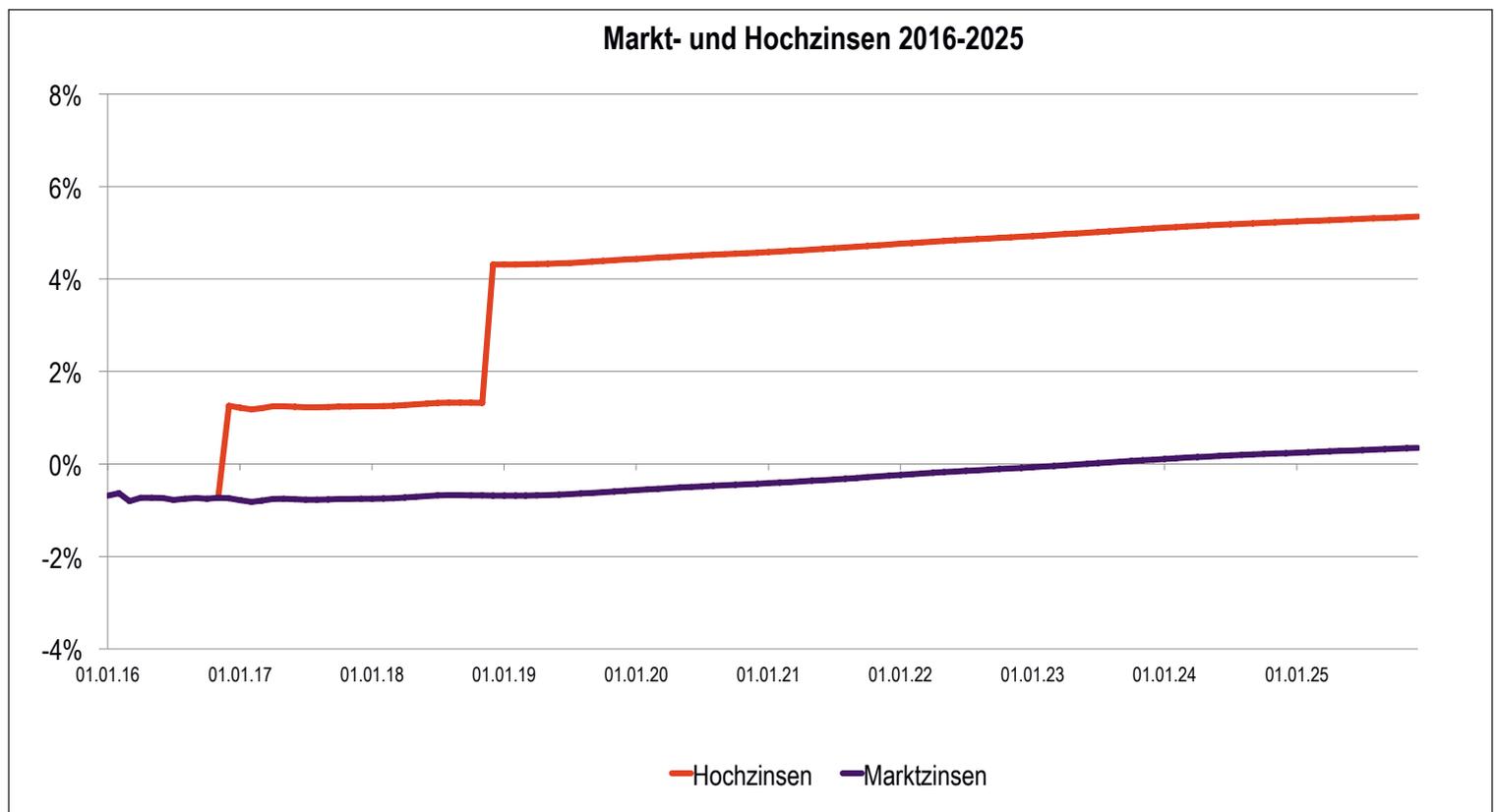


Bild 2: Zinsszenarien Stand 1. November 2016.

und alle übrigen Zahlen in Relation zum Umsatz angepasst wurden. Der Reingewinn fließt am Jahresende jeweils gesamthaft ins Eigenkapital (keine Ausschüttungen). Die Überschussliquidität wird vollständig zur Tilgung der bestehenden Finanzierungsverpflichtungen verwendet.

Bild 1 zeigt die Entwicklung des EBITs basierend auf den beiden operativen Szenarien. Da der

EBIT den Gewinn vor Steuern und Zinsen darstellt, eignet sich diese Kennzahl, um den Einfluss von Pflege- und Aufenthaltstaxen sowie Personal- und Sachaufwand auf die Profitabilität des Alterszentrums zu messen.

Bis ins Jahr 2019 nutzt das Alterszentrum das bestehende Gebäude. Deshalb entwickelt sich in diesem Zeitraum der EBIT in beiden Szenarien

konstant und auf gleichem Niveau. Der EBIT-Anstieg im Jahr 2019 rührt von einer vom Neubau unabhängigen Erhöhung der Pflgetaxen her. Im Jahr 2020, dem Jahr der Bauvollendung, bricht der EBIT in beiden Szenarien ein. Der Grund liegt darin, dass die Abschreibungen des Neubaus bereits voll zu Buche schlagen, hingegen noch keine höheren Erträge durch den Neubau erzielt werden. Die höheren Erträge folgen

Lukas Brunner, Director bei pro ressource – Finanzierungsoptima



Ian Grünig, Associate Director bei pro ressource – Finanzierungsoptima



Thaddäus Lenzin, Associate bei pro ressource – Finanzierungsoptima



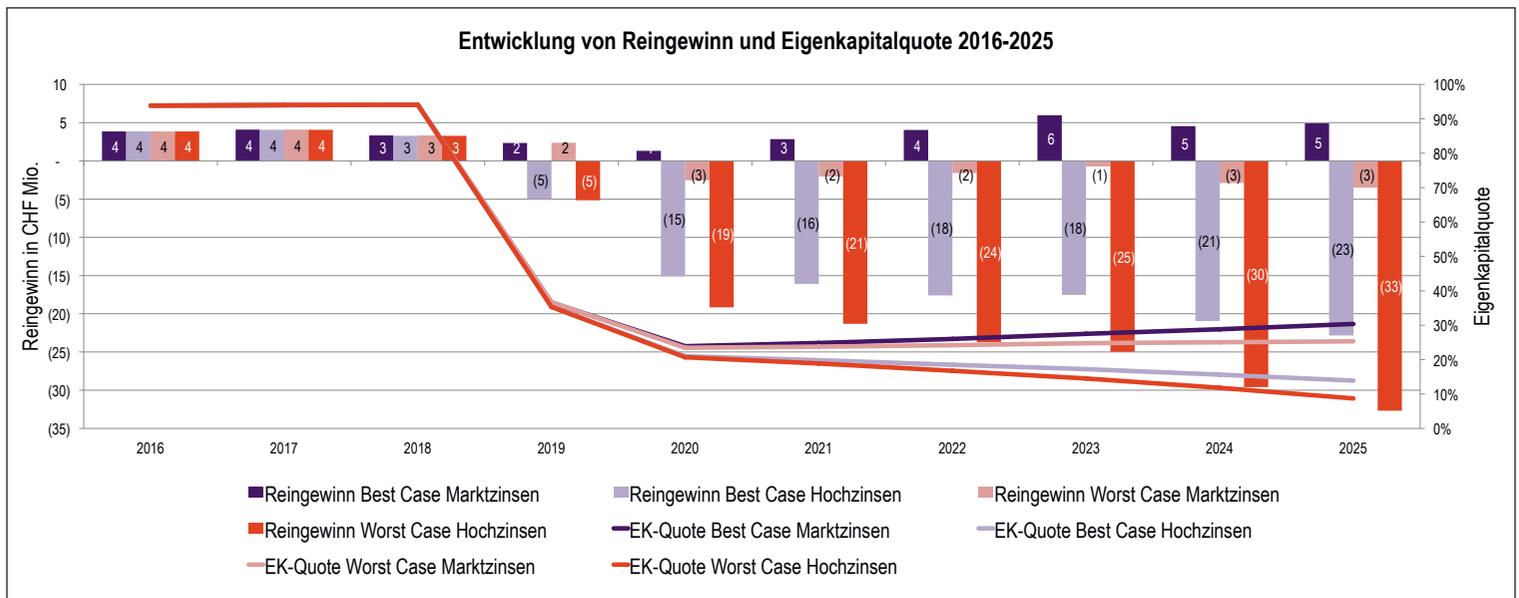


Bild 3: Reingewinn und Eigenkapitalquoten für operative Geschäftsentwicklungs- und Zinsszenarien.

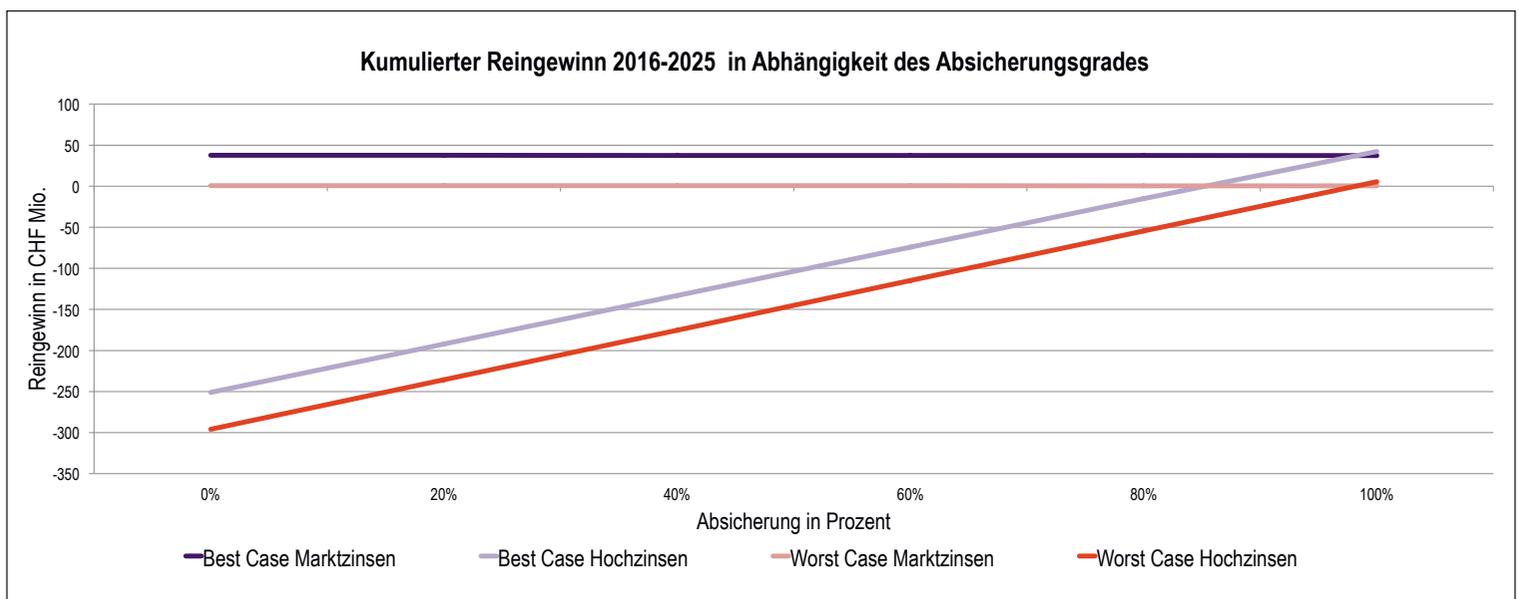


Bild 4: Kumulierter Reingewinn 2016-2025 nach Absicherungsgrad.

dann ab dem Jahr 2021. Im Jahr 2025 beträgt der EBIT des günstigen Szenarios bereits das 2.3-fache des ungünstigen Szenarios. Der EBIT reagiert also sehr sensitiv auf die Bettenauslastung bzw. die Teuerung, weshalb die Simulation dieser Parameter durchaus von grosser finanzieller Bedeutung ist.

Verschiedene Zinsszenarien simuliert

Neben dem operativen Risiko gilt es, bei der Erstellung eines Businessplans auch die Finanzierung und die Zinsrisiken zu berücksichtigen. Hierfür werden mit dem bestehenden Businessplan verschiedene Zinsszenarien simuliert. Vor dem Bauprojekt ist das Alterszentrum zu rund

94% eigenfinanziert. Die Kosten des Neubaus, welche das 8-fache des Jahresumsatzes 2015 betragen, machen die Aufnahme von Fremdkapital in den Jahren 2019 und 2020 notwendig. Wir gehen davon aus, dass das Alterszentrum seine Zinsen zur Hälfte über die gesamte Laufzeit fixiert hat, während die andere Hälfte als variable Finanzierung der Entwicklung des 3-Monats-Libors ausgesetzt ist.

Die Zinsen für den nicht abgesicherten Teil werden alle drei Monate neu festgelegt und sind deshalb dem Zinsänderungsrisiko unterstellt. Über die an den Finanzmärkten gehandelten Zinsswaps lässt sich die vom «Markt» heute erwartete Entwicklung des 3-Monats-Libors, die

sogenannte implizite Zinskurve, ablesen. Diese bildet das Basisszenario «Marktzinsen».

Gemäss der Finanzmarkttheorie beinhalten die Marktpreise alle relevanten und zum entsprechenden Zeitpunkt verfügbaren Informationen. Neue Informationen, wie beispielsweise Anpassungen des Referenzzinssatzes durch die Schweizerische Nationalbank, können zu einer Änderung dieser Markterwartung führen. Deshalb ergibt es Sinn, zusätzlich ein Hochzinsszenario zu berücksichtigen, um – wie bei einer ungünstigen operativen Geschäftsentwicklung – auch in Bezug auf die Zinsen auf alle Eventualitäten vorbereitet zu sein. Dieses Hochzinsszenario rechnet mit maximal fünf Prozentpunkten

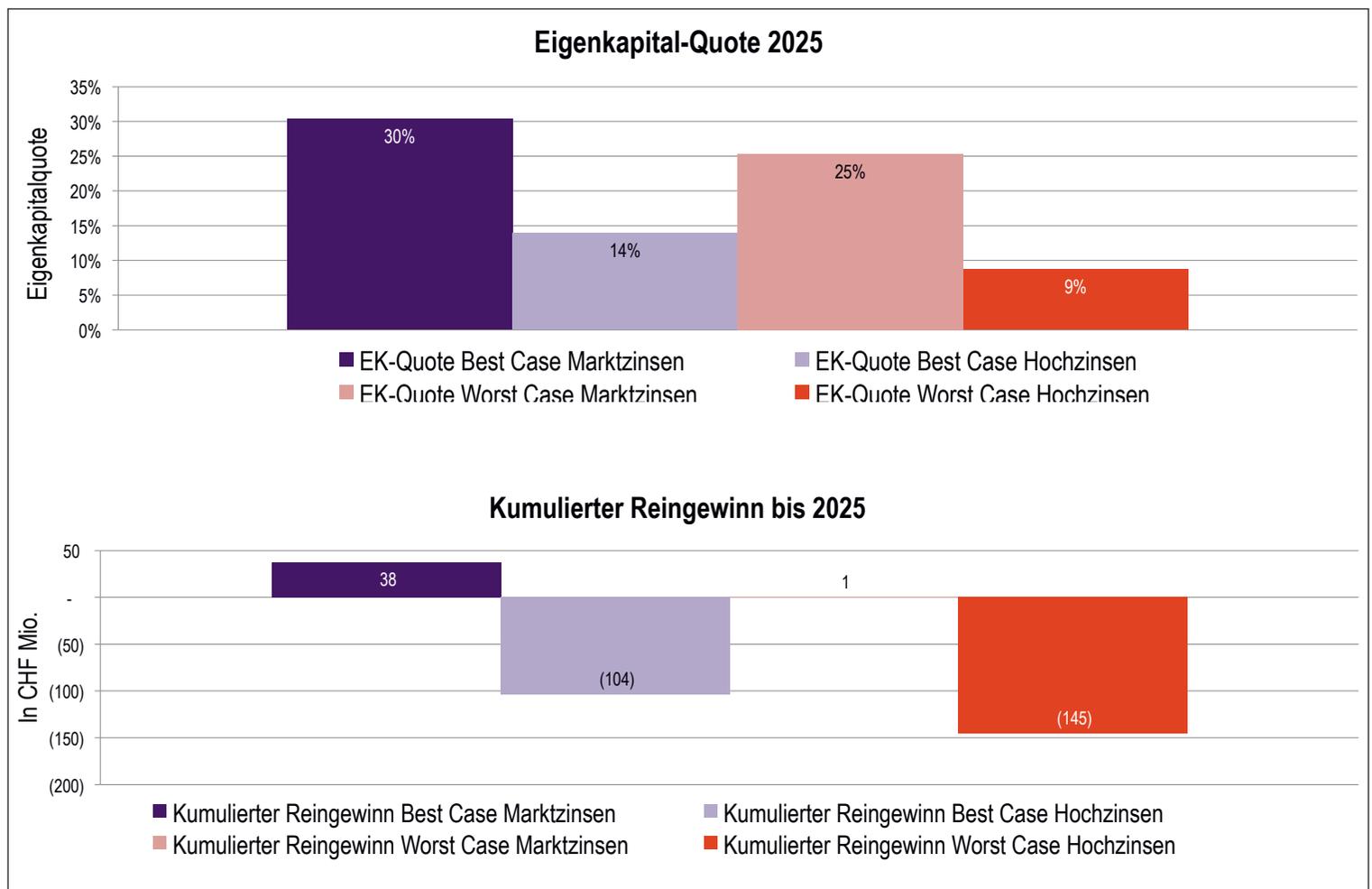


Bild 5: Kumulierter Reingewinn (2016–2025) und Eigenkapitalquote Ende 2025.

höheren Zinsen als beim Marktzinsszenario. Beide Zinsszenarien sind in Bild 2 dargestellt.

Zur Simulation des Effekts des Zinsänderungsrisikos mussten hinsichtlich der Finanzierung Annahmen getroffen werden. Für die Zinskosten des Fremdkapitals wird eine Kreditmarge von 1.5% angenommen, wobei die Hälfte des Fremdkapitals über einen Festkredit abgesichert ist.

Bild 3 zeigt die Entwicklung von Reingewinn und Eigenkapitalquoten in Abhängigkeit der operativen Geschäfts- und der Zinsentwicklung. In violett sind die Szenarien mit günstiger Entwicklung des operativen Geschäfts abgebildet, in rot die Szenarien mit ungünstiger Entwicklung.

Schlagartig andere Situation

Mit der Aufnahme von Fremdkapital in den Jahren 2019 und 2020 ändert sich die Finanzierung des Alterszentrums schlagartig: Von einer Eigenkapitalquote von 94% vor dem Bau sinkt die Eigenkapitalquote ab 2020 auf unter 30%. Diese starke Fremdfinanzierung ist hinsichtlich der Bedeutung des Neubaus für das Alterszentrum

als auch in Bezug auf die budgetierten zukünftigen Erträge durchaus gerechtfertigt. Wichtig ist es hingegen sicherzustellen, dass die Schuldzinsen tragbar sind und nicht zu einer stetigen Erhöhung des Fremdkapitalanteils führen. Genau dies geschieht aber in beiden Hochzinsszenarien und ist anhand der Eigenkapitalquoten-Entwicklung (Linien) in Bild 3 gut erkennbar.

Einen direkten Einfluss auf die Entwicklung der Eigenkapitalquote hat der Reingewinn (Balken). Ab Bauvollendung im Jahr 2020 sind die Reingewinne in den Hochzinsszenarien stark negativ. Im ungünstigen operativen Szenario zu Markt-zinsen ist der Reingewinn bis 2025 negativ, wenn auch klar weniger stark als bei Hochzinsen. Einzig im besten Fall (sowohl die Zinsentwicklung als auch die Entwicklung des operativen Geschäfts sind positiv), erzielt das Alterszentrum einen positiven Reingewinn und kann die Eigenkapitalquote nicht bloss stabilisieren, sondern gar erhöhen.

Im beschriebenen Beispiel wird davon ausgegangen, dass 50% des Fremdkapitals dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt sind. Wie das Bei-

spiel zeigt, kann eine ungenügende Absicherung der Zinsrisiken bei unerwartet hohen Zinsen das Alterszentrum in ernsthafte finanzielle Schwierigkeiten bringen. In Bild 4 wird für alle vier beschriebenen Szenarien der Zusammenhang zwischen dem Grad der Absicherung und dem kumuliertem Reingewinn von 2016-2025 aufgezeigt. Bei Markt-zinsen hat der Grad der Absicherung keinen Einfluss auf die Zinskosten. Falls aber Hochzinsen eintreten, hilft dem Alterszentrum bloss eine Absicherung von mehr als 85% dabei, je nach operativem Szenario, einen positiven kumulierten Reingewinn für den Betrachtungszeitraum zu erwirtschaften.

Wie steht das Alterszentrum 2025 da?

Nachdem die Businessplan- und Zinsszenarien für 10 Jahre simuliert wurden, zeigen sich deutliche Unterschiede bei der Kapitalstruktur sowie dem kumulierten Reingewinn je nach Szenario.

Im Ausgangsjahr 2015 betrug die Eigenkapitalquote 94%. Der Jahreserfolg/-verlust wurde jeweils ins Eigenkapital gebucht. In Jahren mit Finanzierungslücken, die durch hohe Investitio-

nen, ein niedriges operatives Ergebnis oder höhere Zinskosten entstehen, wurde zusätzlich Fremdkapital aufgenommen. Bei positiver operativer Geschäfts- und Zinsentwicklung beträgt die Eigenkapitalquote im Jahr 2030 rund 30% (siehe Bild 5). Falls sich das operative Geschäft positiv und die Zinsen negativ entwickeln, erreicht die Eigenkapitalquote knapp 14%.

Im schlechtesten Fall, wenn sich das operative Geschäft ungünstig entwickelt und das Hochzinsszenario eintritt, sinkt die Eigenkapitalquote bis ins Jahr 2030 auf 9%. In diesem, zugegeben extremen, Szenario stünde das Alterszentrum vor einer existentiellen Herausforderung.

Beim kumulierten Reingewinn zeigt sich, wie bereits beschrieben, dass die Zinsszenarien einen starken Einfluss haben. Im schlechtesten Fall führen sie sogar dazu, dass der kumulierte Reingewinn trotz eines günstigen operativen Ergebnisses stark negativ ist. Es bestätigt sich, dass eine ungünstige Zinsentwicklung auch das beste operative Ergebnis umstürzen kann.

Wie sollen Alterszentren mit ihren Zinsrisiken umgehen?

Das oben geschilderte Fallbeispiel verdeutlicht, dass Zinsrisiken in jedem Businessplan berücksichtigt werden müssen. Gerade ein Alterszentrum, das sich für einen Neubau stark verschuldet, sollte sein Jahresergebnis nicht zusätzlich von der Zinsentwicklung abhängig machen. Neben den klassischen Festkrediten bei Banken, stehen Alterszentren eine breite Vielfalt an Zinsabsicherungs- und Finanzierungsinstrumenten zur Auswahl. Wie stark das Zinsrisiko mit welchen Zinsabsicherungs- respektive Finanzierungsinstrumenten abgesichert werden soll, ist ein geschäftsstrategischer Entscheidung, welcher sowohl von der Risikofähigkeit als auch von der Risikobereitschaft abhängt. Des Weiteren gilt es, das Refinanzierungsrisiko zu beachten. Bei einer Festhypothek beträgt die maximale Laufzeit normalerweise 10 Jahre. Wenn bis dahin der aufgenommene Betrag nicht amortisiert oder erwirtschaftet ist, muss am Ende der Laufzeit wieder Kapital beschafft werden.

Mit professioneller Hilfe sind jedoch auch Produkte einsetzbar, welche dieses Risiko minimieren, durch eine Absicherung von weit über 10 Jahren. Die Massnahmen müssen jedoch immer individuell auf die Anforderungen des jeweiligen Alterszentrums ausgearbeitet und kontinuierlich kalibriert werden. In einem ersten Schritt müssen dabei die Bedürfnisse hinsichtlich der Finanzierung und des Zinsrisikos definiert werden, wie zum Beispiel die Flexibilität der Finanzierung, die Tragbarkeit von Zinsrisiken oder die Erwartung hinsichtlich der Entwicklung der Zinsen. Darüber hinaus ist es wichtig, die Instrumente sowie deren Vor- und Nachteile genau zu verstehen und bei Bedarf unabhängige und professionelle Unterstützung beizuziehen.

Weitere Informationen

pro ressource – Finanzierungsoptima
 Talacker 50, 8001 Zürich
 Telefon 044 204 90 00
 info@proressource.ch
 www.proressource.ch

Bachelorstudium in Medizininformatik

Zukunftsorientiert, interdisziplinär, schweizweit einzigartig.

Besuchen Sie unsere Infotage in Biel und Bern:

- 12. Januar 2017
- 9. März 2017
- 11. Mai 2017
- 8. Juni 2017

Infos und Anmeldung:
ti.bfh.ch/infotage

B Berner Fachhochschule

► Medizininformatik