

Massgeschneiderte Lösungen für öffentlich-rechtliche Spitäler

# Neue Finanzierungsstrategien

Die Finanzierungsströme unter SwissDRG haben sich grundsätzlich verändert. Der Kapitalbedarf ist gross, hingegen ist eine Finanzierung der Investitionsprojekte aus der DRG-Vergütung kaum möglich. Gleichzeitig ist der angedachte Preiswettbewerb durch die unterschiedliche Interpretation der Kantone bei der Spitalplanung eingeschränkt. Es ist bei einer weitgehenden Bestätigung der bestehenden Strukturen geblieben. Der Wettbewerb findet heute hauptsächlich im Infrastrukturbereich statt. Das ist die Ausgangslage für die aktuelle Spitalfinanzierung.



Dr. Wolfgang Bosshard,  
INFINAG

«Die Situation ist gekennzeichnet durch eine grosse Welle geplanter Spitalinfrastrukturen. Gleichzeitig verknappen sich die finanziellen Mittel der Kantone und Gemeinden laufend, die Politik ist gefordert», schilderte Dr. Wolfgang Bosshard, INFINAG, die Problemstellung, die es in den Griff zu kriegen gilt. «Neue Wege in der Investitionsfinanzierung von Spitalern nehmen an Bedeutung zu. Der Kapitalmarkt bietet dazu gute Chancen. Es beginnen sich entsprechend Kapitalmarkt-Lösungen zu etablieren. Deswegen wird die Kapitalmarktfähigkeit zum entscheidenden Kriterium.»

Dabei stehen verschiedene Lösungen im Fokus: öffentliche Anleihen, Mittel aus Anlagestiftun-

gen, Privatplatzierungen und Schuldscheindarlehen. Der Zugang zum Kapitalmarkt vergrössert den unternehmerischen Spielraum für Spitäler. Die Frage stellt sich: Wie sichere ich mir diesen Zugang?

### Gute Kontakte etablieren

Dr. Wolfgang Bosshard steckte das Feld ab: «Noch sprechen Investoren und Spitäler nicht die gleiche Sprache. Die gegenseitigen Erwartungen und Interessendifferenzen sind bekannt, zur Verbesserung des Verständnisses sind Erfahrung und Vertrauen auf beiden Seiten nötig. Die Spitäler sind sich der Voraussetzungen fürs Erfüllen der Kapitalmarktfähigkeit nur teilweise bewusst. Zudem gilt es zu beachten, welche Risiken bei der neuen Art von Langzeitfinanzierung aus Spitalsicht im Auge zu behalten sind. Es braucht ganz sicher eine neue Finanzierungsstrategie.»

### Grundlagen für die Kapitalmarktfähigkeit

Es müssen einige grundlegende Voraussetzungen erfüllt sein:

- Masterplan/Businessplan/Investitionsplanung mit klarer Transparenz bezüglich EBITDA-Entwicklung (Ertrag vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)
- Jahresabschluss nach Swiss GAAP FER
- Bonitäts-Rating unter Einbezug von Marktstellung, Strategie, Versorgungsrelevanz, Unternehmensplanung, finanzieller Tragbarkeit sowie Sicherheiten und Garantien
- Zertifizierung nach REKOLE (vorteilhaft)
- vertrauenswürdiges Management

Bei der Beurteilung der Tragbarkeit sind ein EBITDA von über 10% und eine Eigenkapitalquote von über 25% wertvoll. Weiter geht es ums Verhältnis zwischen verzinslichem Fremd-

kapital und EBITDA, wobei hier ein Faktor von 5 bis 10 Mal ratsam ist. Er drückt aus, wie viele Jahre nötig sind, um die Fremdmittel zu amortisieren. Wichtig ist auch der Zinsdeckungsgrad (EBITDA/Zinsen). Ein Wert von über 1.0 weist darauf hin, dass die generierten Erträge grösser als die Zinsbelastung sind. Schliesslich ist die Analyse der Finanzierbarkeit zu erwähnen. Daraus resultieren eine Investitions-Obergrenze (Verschuldungskapazität) und das effektiv benötigte Fremdkapital. Die möglichen Finanzierungsformen zeigen die Abbildung rechts oben (Aussenfinanzierung) und unten (eigene Finanzierung durch operative Tätigkeit).

### Gezieltes Vorgehen bei der Finanzstrategie

Systematisches Vorgehen führt zum Erfolg. Der erfahrene Referent nannte die Schritte:

#### 1. Finanzbedarf klären:

Hier geht es darum, alle genannten Planungselemente von der Masterplanung bis zur Budget- und Projektplanung zu erfassen, ergänzt durch Unternehmensstrategie und Businessplan.

#### 2. Grundlagen festlegen:

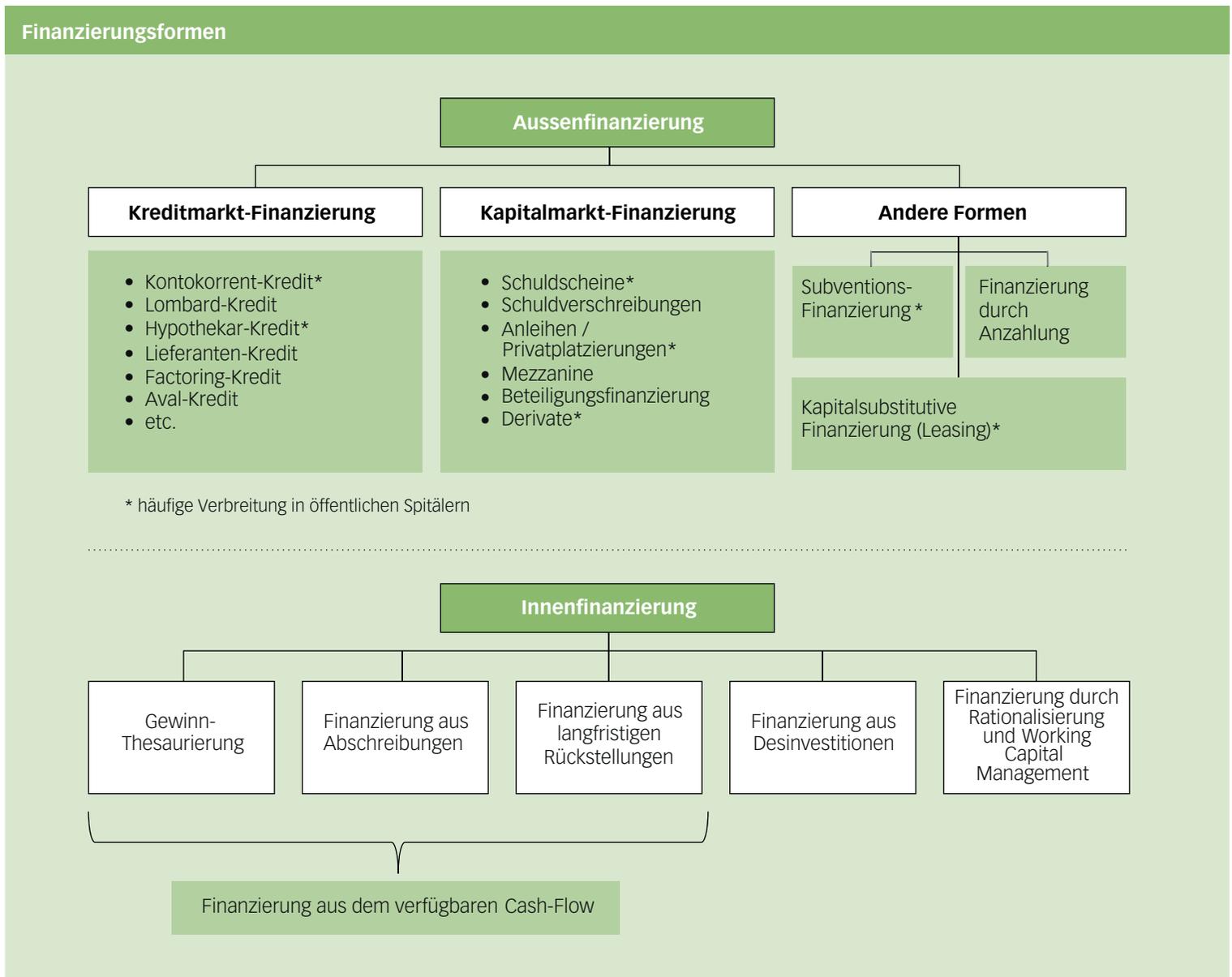
Beachtet werden müssen gesetzliche Rahmenbedingungen, die Kennzahlen des Spitals, der Finanzierungsspielraum, die Risikobereitschaft, Bonitätseinstufung und Überwachungs-Richtlinien.

#### 3. Günstiger Finanzierungs-Mix:

Grad der Fremdfinanzierung und Verschuldungskapazität festlegen, Finanzierungsinstrumente beurteilen, Kosten minimieren und steuerliche Optimierung klären

#### 4. Realisierung und Überwachung:

Die Elemente hier heissen Bonitäts-Management, Steuerung von Zinsen, Amortisationen und Umlaufvermögen sowie Investoren-Betreuung.



**Wichtige Eckpunkte beachten**

Bei der Finanzierungsstrategie sind die jederzeitige Gewährleistung der strategischen und operativen Handlungsfähigkeit zu beachten. Weitere entscheidende Punkte sind die finanzielle Flexibilität, eine hohe Bonität und die Optimierung der Kapitalkosten – nicht immer ist es ratsam, alle Mittel gleich zu Beginn der Investition zu beziehen, nur um Ruhe gegenüber Verwaltungs- und Stiftungsräten zu wahren, sondern die Kredite stufenweise nach effektivem zeitlichem Kapitalbedarf zu beanspruchen. Schliesslich geht es um eine angemessene Liquiditätsausstattung, eine stabile Kapitalstruktur und die Absicherung gegen externe Finanzkrisen.

Gleichermassen entscheidend sind die Finanzziele. Neben einer soliden Eigenkapitalquote sind es hier der daraus resultierende massvol-

le Nettoverschuldungsgrad, eine anzustrebende Bonität von mindestens A-, ausreichende Liquiditätsreserven (24 Monate), eine Langfristfinanzierung mittels Anleihen und Schuldscheindarlehen sowie die Diversifikation durch ein ausgewogenes Fälligkeitsprofil, um nicht plötzlich in Engpässe zu geraten. Zu prüfen gelte es auch, wie nötig und in welchem Umfang eine Zinsabsicherung sinnvoll sei. Deren Kosten seien nicht zu unterschätzen.

**Eine nachhaltige Weichenstellung**

Die Beurteilung der Risikobereitschaft steht hier als erster Aspekt im Zentrum. Von ebenfalls hoher Bedeutung nannte Dr. Wolfgang Bosshard die Entscheidung, ob die Investition über die Etappierung des Fremdkapitalbezugs entlang des effektiven und gut geplanten zeitlichen Bedarfs oder über thesaurierte Erträge zu erfol-

gen habe – dies im Hinblick auf Fälligkeitsrisiken und Minimierung der Kapitalkosten. Nicht zu unterschätzen gelte es im Weiteren Laufzeiten, Zinsentwicklung, Nebenkosten – beispielsweise durch die Emission einer Anleihe – und den generellen Organisationsaufwand. Dr. Bosshards Fazit: «Die Finanzstrategie ist für das Spital eine nachhaltige Weichenstellung. Es gilt eine steti-ge Abwägung der Verschuldungskapazität mit der eigenen Risikobereitschaft im Hinblick auf mögliche Tilgungsquoten und Refinanzierungsverpflichtungen sicherzustellen.»

**Weitere Informationen**

INFINAG  
 Baarerstrasse 12  
 6300 Zug  
 info@infinag.ch  
 www.infinag.ch