

Ein enormes Sparpotenzial schlummert in der Schweiz weitgehend ungenutzt – das muss nicht sein

# Spitäler können 375 Mio. Franken Zinsen sparen – jedes Jahr!

Die neuen Rahmenbedingungen der Spitalplanung und -Finanzierung verlangen auch von den öffentlichen Spitälern indirekt Investitionen in neue Infrastrukturen, wofür auf den ersten Blick oft das Geld zu fehlen scheint. Vielerorts steht der Kanton zwar noch als Finanzierungspartner zur Verfügung, allerdings unter der Auflage, dass sich die Spitäler auch über private Kapitalmärkte finanzieren. Und hier beginnt nun exakt die Herausforderung: Unter welchen Bedingungen machen private Geldgeber mit und was kostet ihr Engagement? – Wenn die neue Ausgangslage auch noch ungewohnt ist und wie ein Sprung ins kalte Wasser anmutet, eines ist tröstlich: Das Kapital ist da!



Anne Cheseaux, Director,  
pro ressource AG – Finanzierungsoptima



Stefan Mühlemann, Partner,  
pro ressource AG – Finanzierungsoptima

Hochrechnungen von PwC zeigen, dass die grossen Spitäler der Schweiz in den nächsten zehn Jahren rund 20 Milliarden Franken benötigen, um die veraltete Infrastruktur zu erneuern. Auf der anderen Seite dürfte die gesamte schweizerische Vorsorgebranche über mehrere hundert Milliarden Franken verfügen, welche mittelfristig geeignete Anlagemöglichkeiten suchen. Allein die Postfinance hatte gemäss Tagespresse 2013 rund 40 Milliarden Franken an flüssigen Mitteln, die sie investieren möchte. Die neue Anlageklasse Gesundheitswesen kommt daher für viele Investoren zur richtigen Zeit. Zudem ist damit zu rechnen, dass sich die Regulierung

des Bankensektors künftig verlangsamen wird und voraussichtlich auch dort ein wachsendes Interesse wachsen dürfte.

### Die Wunschliste der Spitäler

Erfahrungsgemäss möchten Spitäler bei der Finanzierung folgende Voraussetzungen erfüllt haben:

- Vollfinanzierung des laufenden Betriebs sowie allenfalls eines Neubaus
- Kein Finanzierungsrisiko über die Gesamtdauer der Fremdfinanzierung

- Kein Zinsrisiko während der Kreditlaufzeit
- Günstige Konditionen, keine versteckten Gebühren (volle Transparenz)
- Hohe Flexibilität, bspw. zur vorzeitigen Rückzahlung im Falle einer günstigeren Geschäftsentwicklung als geplant, oder zum späteren Bezug bei Verzögerungen
- Minimierung des administrativen Aufwands
- Partnerschaftliches Vorgehen mit den Kapitalgebern

Ogleich diese Ziele auf den ersten Blick als sehr ambitioniert erscheinen, gibt es mittlerweile erste öffentliche Spitäler, die sich erfolgreich privat finanziert haben. Bei unserer täglichen Arbeit mit Unternehmen im Gesundheitswesen stellen wir jedoch immer wieder fest, dass sich die Unternehmen den potenziellen Kapitalgebern oft nicht attraktiv genug präsentieren. Es fehlt zum Beispiel in vielen Fällen ein strukturiertes Vorgehen in der Risikobeurteilung und bei den Massnahmen, diese Risiken zu reduzieren. Auch die strategische Positionierung des Spitals wird oft mit zu wenig Schärfe dargestellt. Der Zugang zum erforderlichen Kapital beginnt somit mit der kritischen Auseinandersetzung mit dem Businessplan und dessen inhaltlicher Anpassung: Die zukünftigen Finanzpartner sollen sich sicher und komfortabel fühlen.

### Investitionsanreize setzen

Entscheidend ist, dass sich Spitäler gegenüber möglichen Kapitalgebern gut präsentieren. Das Ausarbeiten eines detaillierten Businessplans dient neben einer Analyse der finanziellen Trag-

barkeit bzw. der Bestimmung der maximalen Verschuldungskapazität auch Investoren zum besseren Risikoverständnis und zur Quantifizierung ihres Risikos. Die Kapitalgeber müssen spüren, dass das Spital auf seinen Stärken aufbaut und in der Lage ist, Antworten auf Veränderungen zu geben, um die langfristige Zahlungsfähigkeit sicherzustellen.

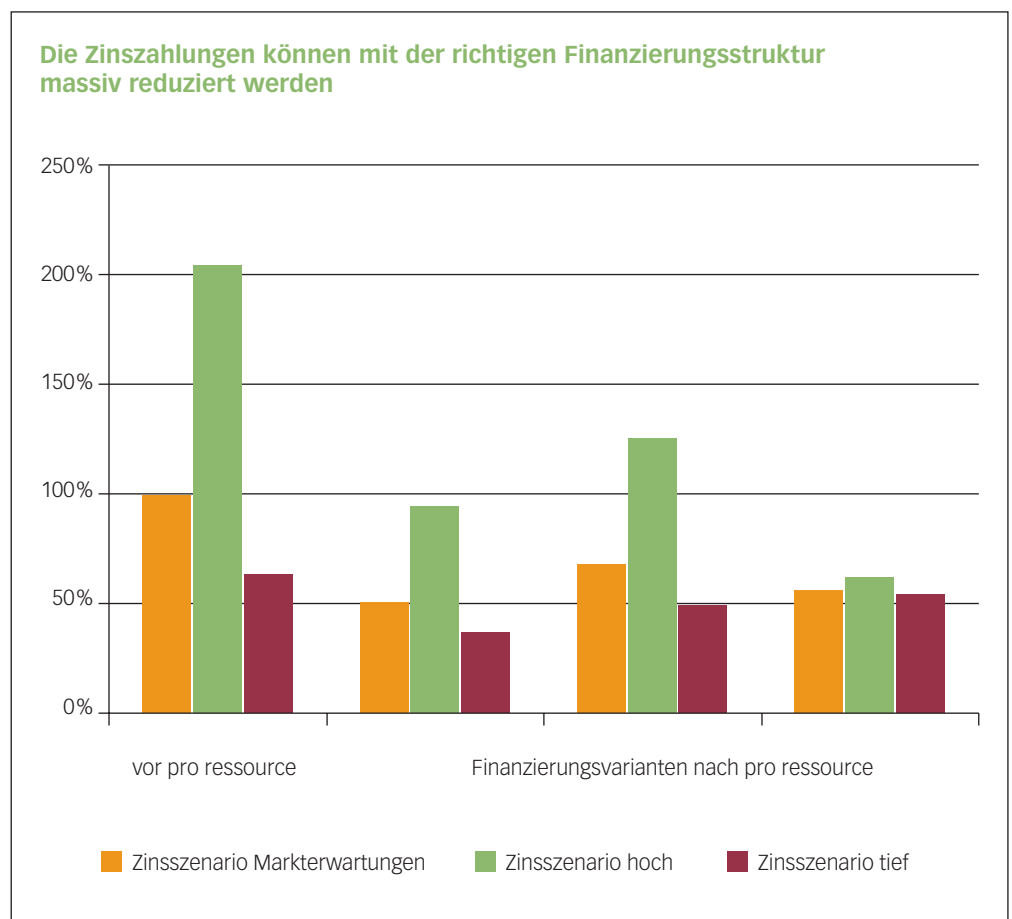
Ein weiterer wichtiger Punkt, um die Fremdkapitalattraktivität zu erhöhen, ist das Thema Sicherheit. Unter gewissen Gegebenheiten dürfen und wollen Kapitalgeber mehr und vor allem auch billigeres Kapital zusagen. Das Involvieren der öffentlichen Hand für Bürgschaften oder ähnliche Garantien und die Verfügbarkeit eines Pools an Sicherheiten (meist in Form von Immobilien) sind die beiden effektivsten Methoden, um vor allem den Banken Sicherheit zu geben. Denkbar ist auch die Verpfändung der Aktien. Ob solche Sicherheiten abgegeben werden dürfen, muss häufig per Rechtsgutachten abgeklärt werden. Das wird vorteilhafterweise vorgängig durch das Spital abgeklärt. Für institutionelle Anleger ist vor allem ein Rating einer Ratingagentur die neutrale Basis, ein Engagement ohne langwierige Verhandlungen einzugehen.

Beim Aufbereiten von Informationen ist generell darauf zu achten, dass diese adressatengerecht präsentiert werden, da etwa politische Behörden andere Informationsbedürfnisse haben als potentielle Kapitalgeber.

### Koordiniertes Vorgehen zur Gesamtfinanzierung

Für eine Gesamtfinanzierung von hundert Millionen Franken oder mehr sind verschiedene Kapitalgeber wie Banken, Versicherungen, Pensionskassen, der Geld- und Kapitalmarkt, Private oder öffentlich-rechtliche Körperschaften nötig. Zudem wird momentan intensiv an speziellen Investment- und Finanzierungsinstrumenten gearbeitet, über welche dem Schweizer Gesundheitswesen demnächst reichlich Kapital zur Verfügung gestellt werden kann.

Besonders wichtig ist eine angemessene Vorgehensweise beim Strukturieren der Finanzierung. Die Produkte und Finanzierungspartner müssen einerseits einzeln auf ihre Vor- und Nachteile sowie Kosten und Risiken hin beurteilt werden. Andererseits ist es jedoch unabdingbar, die Produkte auch in einem holistischen Ansatz zu betrachten und die Finanzierung als Gesamtkonzept zu beurteilen. Die Koordination und Kommunikation



Die Grafik zeigt die Resultate einiger von pro ressource analysierten Finanzierungsstrukturen im Vergleich zur vom Spital ursprünglich geplanten Lösung. Der orange Balken der jeweiligen Variante zeigt die kumulierten Zinskosten über die gesamte Laufzeit, falls die Zinsen sich den heutigen Markterwartungen entsprechend entwickeln würden. Der grüne Balken stellt in der jeweiligen Variante den Fall dar, dass die Zinsen im nächsten Jahr um 2% und dann im folgenden Jahr noch einmal um 3% ansteigen. Der lilafarbene Balken in den Varianten stellt jeweils die Kosten dar die anfallen würden, wenn die Zinsen auch in Zukunft auf dem aktuellen, tiefen Zinsniveau bleiben. (Quellen: Zinsszenario Markterwartungen: Bloomberg; Annahmen für das Hoch- und Tiefzinsszenario – pro ressource AG). Die Zinskosten sämtlicher Varianten sind indiziert auf die Zinskosten des Basisvariante («vor pro ressource») zum Zinsszenario Markterwartung (Zinskosten vor pro ressource, Markterwartungen = 100).

ist in diesem Prozess sehr anspruchsvoll und eine vorschnelle Entscheidung – wie bspw. das rasche Abschliessen einer einzelnen Finanzierungstranche – kann sich finanziell sehr nachteilig auswirken.

Weil das Auseinandersetzen mit vielfältigen Finanzierungsüberlegungen berechtigterweise nicht zur Kernkompetenz einer Spitalleitung gehört, ist es ratsam, auf externe Spezialisten zurückzugreifen. Diese verfügen neben ihrem Fachwissen auch über die für eine erfolgreiche Finanzierung nötigen Kontakte.

### Die Bedeutung von Zinsabsicherungsprodukten

Das Angebot an Finanzierungs- und Zinsabsicherungsprodukten ist bereits heute recht

vielfältig und wird in den nächsten Monaten weiter wachsen. Es ist unerlässlich, dass nicht nur diese Produkte auf Herz und Nieren geprüft, sondern auch deren Kombinationen verglichen werden, um das Optimum in Bezug auf die eingangs gelisteten Kriterien zu erreichen (siehe Grafik). Oft ist kreditsuchenden Spitälern die Angebotsvielfalt gar nicht bewusst. So kann heute etwa das Zinsänderungsrisiko eines Spitals für rund 1.9% auf 20 Jahre vollständig ausschaltet werden. Bei steigenden Zinsen ist das durchaus lukrativ, so dass der gesamte Kreditbetrag unter Umständen vorzeitig zurückbezahlt werden kann. Die Realisierbarkeit derartiger Vorteile setzt jedoch ein entsprechendes Finanzierungs-konzept voraus. Mit klassischen Festdarlehen beispielsweise, welche in der Schweiz rund 80% des aktuellen Finanzierungsvolumens ausmachen, ist dies nicht möglich.





basierend auf den Erfahrungswerten von pro ressource eine Reduktion der Zinslast von 375 Mio. Franken pro Jahr realisierbar.

### Unabhängige Finanzierungsoptimierer sparen Millionen

Viele Schweizer Spitäler sind mit der grossen Herausforderung konfrontiert, sich neben dem betrieblichen Alltag auch auf dem Kapitalmarkt bei der Beschaffung von Fremdkapital gegenüber Ihrer Konkurrenz durchzusetzen. Gleichzeitig stellen Spitäler auch hohe Ansprüche an ihre Finanzierung. Neben dem Wunsch, eine langfristige Gesamtlösung zu finden, soll sich die Finanzierung insbesondere durch höchstmögliche Flexibilität, minimales Risiko sowie tiefe Zinsen auszeichnen.

Obwohl niemand die finanziellen Umstände eines Spitals besser kennt als die Geschäftsleitung selbst, empfiehlt es sich, Unterstützung von unabhängigen Experten mit einzubeziehen. Wichtig ist in jedem Fall, dass sich Spitäler frühzeitig mit der Finanzierung eines Investitionsvorhabens auseinandersetzen. Der Fokus sollte dabei immer auf die Gesamtfinanzierung gelegt werden. Übereilte Abschlüsse von Teilfinanzierungen können sich sehr negativ auf das Gesamtprojekt auswirken.

### Weitere Informationen

pro ressource AG –  
Finanzierungsoptima,  
Am Schanzengraben 29,  
8002 Zürich,  
Telefon 044 204 90 00

Stefan Mühlemann, Partner,  
stefan.muehlemann@proressource.ch

Anne Cheseaux, Director,  
anne.cheseaux@proressource.ch

### Die Produktwahl beeinflusst auch die Finanzierungshöhe

Die Auswahl der optimalen Finanzierungszusammensetzung mit einer darauf abgestimmten Zinsabsicherungsstrategie beeinflusst nicht nur die kumulierten Zinszahlungen, sondern auch die benötigte Finanzierungshöhe. Berechnet man die maximal benötigte Finanzierungshöhe basierend auf den in der Grafik dargestellten Finanzierungsvarianten, zeigt sich, dass durch die Wahl der optimalen Finanzierung die Zinskosten um bis zu 50% und die benötigte Finanzierungshöhe um bis zu 15% gesenkt werden kann. Neben einem tieferen Kapitalbedarf in Höhe von mehreren Millionen Franken bedeutet das für ein Spital eine wiederum tiefere Zinslast.

Das gesamte Einsparpotenzial wird in der Box «Hochrechnung Einsparungspotenzial bei

Finanzierungen der grossen Schweizer Spitäler» verdeutlicht. Geht man davon aus, dass die Schweizer Spitäler in den nächsten zehn Jahren auf Fremdkapitalfinanzierungen von insgesamt 25 Mrd. Franken angewiesen sein werden, ist

### Hochrechnung: Einsparungspotenzial bei Finanzierungen der grossen Schweizer Spitäler

Bestehende Fremdfinanzierungen*	CHF 5 Mrd.
Kapitalbedarf in nächsten 20 Jahren*	+ CHF 20 Mrd.
Total Fremdkapital*	= CHF 25 Mrd.
Einsparpotenzial (ca. 1.5% p.a.)**	CHF 375 Mio. pro Jahr

\* Hochrechnung PwC: Publiziert in Spitalimmobilien: neue Perspektiven, neue Chancen.

\*\* Erfahrungswert pro ressource bzw. Hochrechnung