

PRESSEINFORMATION ZUR I-CV SPITALSTUDIE SCHWEIZ 2019

Gesundheitswesen Schweiz: Steigender Druck auf die Spitäler

Zürich, 30. Januar 2019 – Das unabhängige Kreditresearch-Unternehmen Independent Credit View (I-CV) analysierte in ihrer aktuellen Spitalstudie anhand eines in der Breite und Tiefe im Markt einzigartigen Modells die Bonitätsentwicklung von 15 wichtigen öffentlich-rechtlichen und privaten Leistungserbringer im Schweizer Gesundheitsmarkt, welche Anleihen und Darlehen am Kapitalmarkt aufgenommen haben. Die daraus resultierenden Bonitätseinstufungen und detaillierten Analyseberichte ermöglichen institutionellen Investoren und Risikomanagern eine umfassende Orientierung, um künftige Investitionsentscheidungen breit abzustützen. Ein besonderes Augenmerk legten die Autoren auf den Einfluss von Massnahmen durch die Politik, welche dem unaufhaltsamen Kostenanstieg Einhalt gebieten sollen und damit Auswirkungen auf die zukünftige Entwicklung der Kreditprofile der Spitäler haben.

Die Kostensteigerung im Schweizer Gesundheitswesen liegt seit Jahren deutlich über der Kaufkraftentwicklung. So sorgen die jedes Jahr von den Krankenkassen durchgesetzten Prämien erhöhungen bei der Bevölkerung für steigenden Unmut. Kein Wunder versucht die Politik mit einer Anzahl von Massnahmen diesen scheinbar unaufhaltsamen Anstieg der Gesundheitsausgaben zu bremsen. Diese Massnahmen sollen für eine Entlastung der privaten und öffentlichen Haushalte sorgen, haben aber auch signifikante Auswirkungen auf die Wirtschaftlichkeit und Bonität eines wichtigen Sektors im Schweizer Anleihen- und Darlehensmarkt: Den öffentlichen und privat gehaltenen Schweizer Spitalgesellschaften.

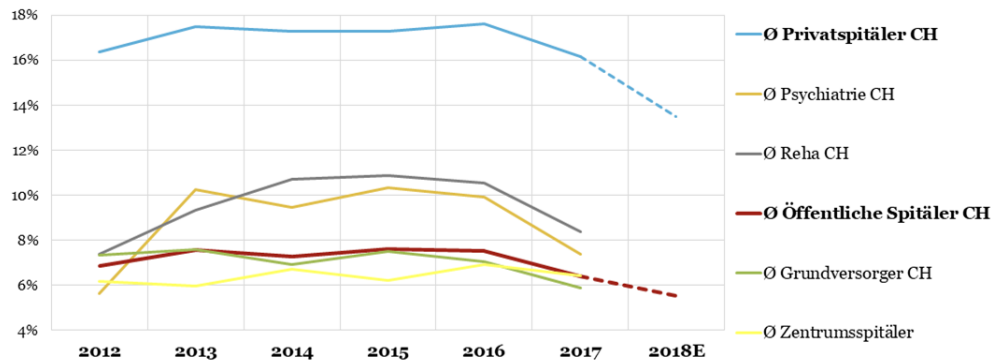
In der aktuellen Spitalstudie «Gesundheitswesen Schweiz: Steigender Druck auf die Spitäler» – untersuchten die Analysten der I-CV getreu dem Leitspruch «*the view behind the rating*» in gewohnt prägnanter und unabhängiger Manier die fundamentale Kreditqualität von 15 Schweizer Spitalgesellschaften. Abgestützt auf ein eigens für Spitäler entwickeltes Ratingmodell mit proprietären statistischen und finanziellen Daten von über 70 Spitalgesellschaften zeichnen die Autoren ein differenziertes Bild der Kreditqualität der relevanten Leistungserbringer und Kapitalmarktschuldner.

Veränderungen im Marktumfeld: Gewinner und Verlierer

Seit der Einführung des Pauschalensystems Swiss DRG im Jahre 2012 befindet sich das Schweizer Gesundheitswesen in einem tiefgreifenden Transformationsprozess. Obwohl zu Anfang der Umstellung vor allem bei privaten Anbietern noch gute Wachstumsraten zu verzeichnen waren, deuten die Zeichen nun klar darauf hin, dass sich bei vielen Spitalern die Umsätze, speziell im margenträchtigen stationären Bereich, zurückbilden. Als direkte Folge der veränderten Marktsituation werden die Margen unter Druck kommen, da die Kostenstrukturen vieler Anbieter historisch im stationären Bereich gewachsen und relativ rigide sind (vgl. Grafik 1). „Unsere Studienergebnisse unterstreichen, dass in einem schwierigeren regulatorischen Umfeld die Schweizer Spitäler auf einen Transformationsprozess wenig vorbereitet sind. Deshalb ist es unumgänglich, die heterogenen Kreditprofile der Leistungserbringer periodisch auf den Prüfstand zu stellen“, so Dr. Kurt Hess, Lead-Autor der I-CV Spitalstudie. Die Gewinner ortet Dr. Kurt Hess unter anderem bei Anbietern, die die Verlagerung in den ambulanten Bereich antizipiert und zu diesem Zweck dezidierte Ambulatorien geschaffen haben. Ein Beispiel wäre der Kantonsspital Baden, welcher dank schlanker Prozesse und gut ausgelasteter Infrastruktur auch unter dem neuen Regime

kostendeckend arbeiten kann. Auf der anderen Seite des Spektrums sind primär öffentliche Spitäler zu finden, welche aufgrund schwacher Margen bereits ein relativ verletzliches Finanzprofil aufweisen und dieses durch grossangelegte, fremdfinanzierte und oft defizitäre Projekte zum Ausbau der Infrastruktur weiter strapazieren. Aber auch bei den privaten Anbietern gibt es Unternehmen, deren Bonitätsprofil aufgrund akquisitiven, fremdfinanzierten Strategien in einem schwierigeren Umfeld nachhaltig geschwächt ist. Auf jeden Fall kündigt sich – trotz gewissem politischem Widerstand – aufgrund des wachsenden wirtschaftlichen Drucks mittelfristig eine Bereinigung der Schweizer Spitallandschaft an.

Grafik 1: Historische Profitabilitätsentwicklung Schweizer Spitalgruppen



Quelle: I-CV

Implikationen für Anleiheninvestoren

Im Bereich der öffentlichen Spitäler ist somit über kurz oder lang mit einem Paradigmenwechsel zu rechnen, weil die Veränderung der Marktsituation zum einen und die sinkende Bereitschaft der öffentlichen Hand, defizitäre Einrichtungen zu stützen, zum anderen, eine Ausdünnung des Netzes öffentlicher Spitäler nach sich ziehen wird.

Um für die zu erwartenden Veränderungen im Sektor gewappnet zu sein, empfiehlt es sich für Bondinvestoren, die Bonität der einzelnen Emittenten in einem ersten Schritt strikte auf standalone Basis – also ohne Berücksichtigung der aktuellen Besitzverhältnisse und einer potentiellen Unterstützung durch die öffentliche Hand – zu prüfen. Ein entsprechender Ansatz wird in der Studie präsentiert. Das Fazit des Lead-Autors der I-CV Spitalstudie lautet: "Schweizer Spitäler sind im internationalen Vergleich klein und geografisch kaum diversifiziert, was ohne Berücksichtigung eines möglichen Supports durch die öffentliche Hand gemäss den Kriterien internationaler Ratingagenturen für die meisten Institutionen zu einem Bonitätsrating im Sub-Investment Grad Bereich führt. Bei Anlagen müssen deshalb unternehmens- wie instrumentenspezifischen Eigenheiten genau Rechnung getragen werden."

Medienkontakt: René Hermann, Partner von I-CV, Tel. +41 43 204 19 19, hermann@i-cv.ch
Independent Credit View AG (I-CV) fungiert seit 2003 erfolgreich als erste unabhängige Research Boutique für institutionelle Bondinvestoren. In ihrer Funktion als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV die Kreditqualität von nationalen und internationalen Emittenten und gibt entsprechende Anlageempfehlungen. I-CV ist das einzige Unternehmen im deutschsprachigen Raum, welches für seine Ratingdienstleistungen ausschliesslich von Investoren bezahlt wird. Das Unternehmen verfügt über ein erfahrenes 18-köpfiges Spezialistenteam und robuste Analyseverfahren, welche in einem I-CV Rating und einer Empfehlung resultieren. Das I-CV Rating hat sich im Markt als unabhängige Einschätzung der Kreditqualität etabliert und als akkurater Frühwarnindikator bewährt. I-CV agiert ausschliesslich im Interesse der Investoren (Investor-pay) und generiert durch umfassende Studien unmittelbaren Mehrwert, indem Marktverschiebungen frühzeitig erkannt werden. Die Nähe zum Kunden sowie die Unabhängigkeit zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren des Unternehmens.

Disclaimer
Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäusserte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht.