

# Digitales Ökosystem für optimale Finanzierungen der öffentlichen Hand

**SWISS eGOVERNMENT FORUM 2019**

**Fredy R. Flury**  
Head Risk Management FIRC

**Dr. Adrian Oberlin**  
Geschäftsführer fedafin AG

6. März 2019

## Agenda

Einführung

Der Markt wandelt sich

Funktionsweisen von Plattformen

Bedeutung von Ratings

Ihre Vorteile

Live Demo

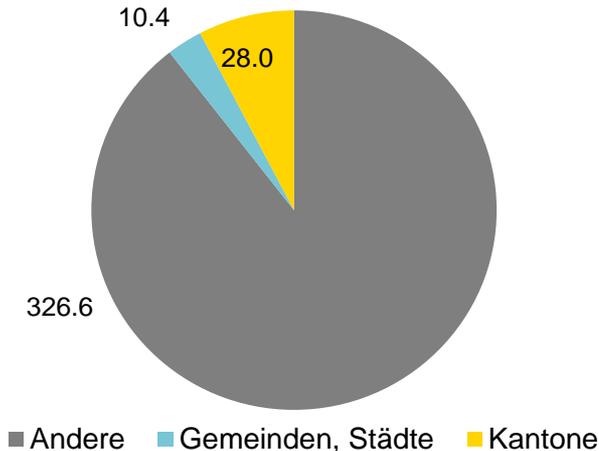
# Inländischer Kapitalmarkt

## Facts & Figures<sup>1</sup>

### CHF Inland-Kapitalmarkt

- Deutlicher Anstieg bei emittiertem Volumen:  
2009: CHF 230 Mrd.  
**2018: CHF 365 Mrd.**
- Von diesem Anteil wurden begeben:  
CHF 38 Mrd. öff.-rechtliche Emittenten  
CHF 70 Mrd. Eidgenossenschaft

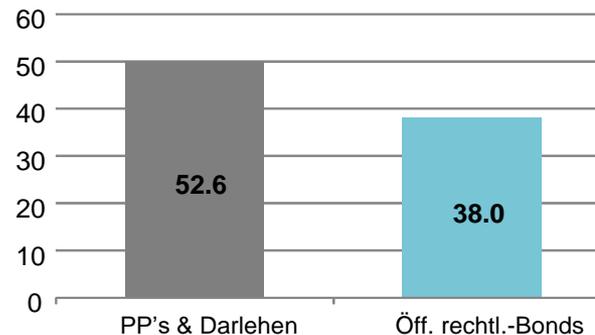
### Inland-Bondmarkt: CHF 365 Mrd. (2018)



### Markt für Privatplatzierungen und Darlehen

- ca. **CHF 52.6 Mrd.**<sup>2</sup> ausstehendes Volumen
- Wachstumstreiber für PP's gleich gelagert wie am Inlandsbondmarkt: stabile Wirtschaft, steigende Kreditnachfrage aufgrund tiefer Zinsen, Refinanzierung
- Neue Chancen aufgrund besseren Zugang zu Finanzierungen über Plattformen
- Erwartete Verlagerung von Darlehen zu verbrieften Lösungen, d.h. Privatplatzierungen

### Inlandsvolumen in CHF Mrd. (2H18): PP's/Darlehen vs. öff.-rechtl. Bonds



### Marktteilnehmer

#### Kreditnehmer mit fedafin-Rating<sup>3</sup>

- 2'200 Gemeinden
- 250 Staatsnahe Unternehmen aus den Bereichen Energie, Gesundheit, Transport usw.
- Kantonalbanken
- 70 börsennotierte Unternehmen

#### Grösste Kreditgeber<sup>4</sup>

- Banken (46.7%)
- Suva (10.3%)
- Pensionskassen (9.9%)
- Weitere (33.10%)

<sup>1</sup> Quelle: Bank Vontobel AG, Credit Research

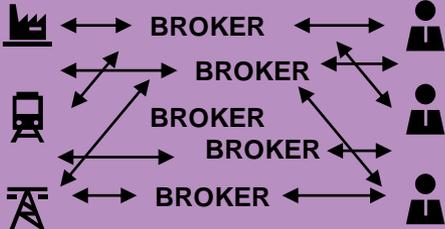
<sup>2</sup> Quelle: Finanz und Wirtschaft. (2019). Der Anleihenmarkt wagt die Digitalisierung.

<sup>3</sup> Quelle: fedafin AG

<sup>4</sup> Quelle: Lengwiler, C. & Grob, S. (2017). Finanzierung von mittelgrossen Gemeinden 2016

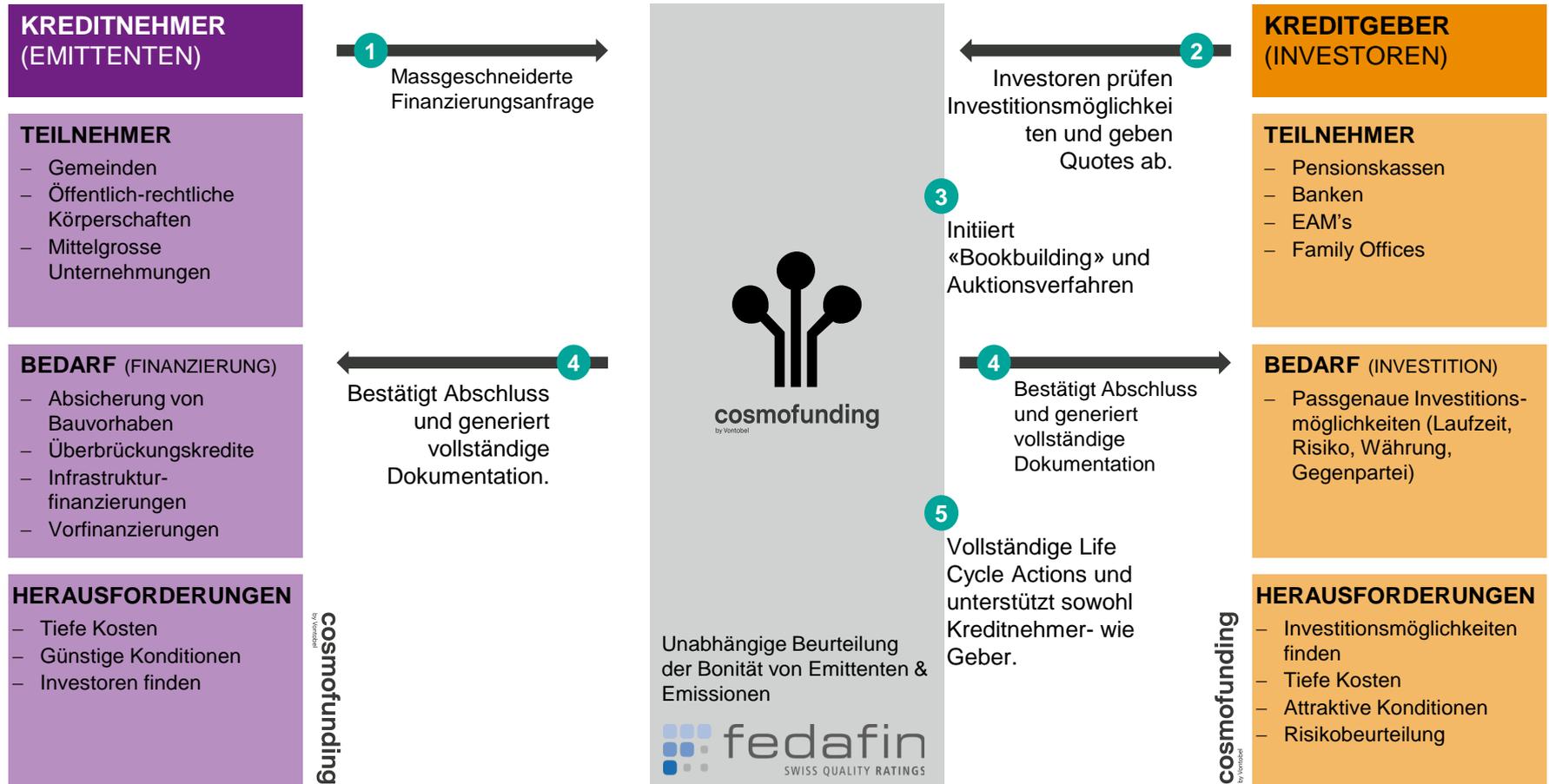
# Der Markt befindet sich im Umbruch

## cosmofunding übernimmt Technologieführerschaft

EIGENSCHAFTEN	TRADITIONELLES MODELL	cosmofunding by Vontobel
UMRISS		
CONNECTIVITY	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Individuell</li> <li>– Intermediäre (Broker) zwischengeschaltet</li> <li>– Analog, ineffizient</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Emittenten und Investoren direkt verbunden</li> <li>– Ohne Zwischenhändler</li> <li>– Digital, effizient</li> </ul>
PREISBILDUNG	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Intransparent</li> <li>– Aufwendige Ausschreibungsverfahren</li> <li>– Bilateral</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Transparent</li> <li>– Über zentralen Marktplatz</li> <li>– Dem Wettbewerb ausgesetzt</li> </ul>
KOSTEN	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Hoch</li> <li>– Nicht skalierbar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Tief</li> <li>– Skalierbar</li> </ul>
PROZESS / ABWICKLUNG	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Manuell</li> <li>– Analog</li> <li>– Nicht standardisiert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Automatisiert</li> <li>– Digital</li> <li>– Standardisiert durch Plattform</li> </ul>

# Gemeinsames Ecosystem zweier Interessensgruppen

## fedafin als neutrales Bindeglied für eine umfassende Anlagebeurteilung



# Digitales Ökosystem für optimale Finanzierungen der öffentlichen Hand:

## *Bedeutung von Ratings für Investoren und Emittenten*

Dr. Adrian Oberlin, Geschäftsführer fedafin AG

## Agenda

- Weshalb braucht es (unabhängige) Ratings?
- Definition Rating
- Anforderungen an anerkannte Ratingagenturen
- Ratinguniversum fedafin
- Beispieldokumentationen
- Ratingprozess bei Gemeinde-/Kantonsratings

---

## Weshalb braucht es (unabhängige) Ratings?

- Beurteilung der Bonität von Emittenten und Emissionen für Anlageentscheide, Pricing (Rendite vs. Risiko) usw.
- Erhöhung der Transparenz gegenüber Marktteilnehmern
- Aufsichtsrechtliche Verwendungszwecke bei Banken und Versicherungen durch FINMA-Anerkennung
- Allfällige Aufnahme in SBI® der SIX Swiss Exchange bei Bonds

## Definition Rating

- Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Emittenten oder einer Emission durch Prognose über die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Ausfallereignisse
- Systematische Beurteilung bonitätsrelevanter Daten und Informationen – quantitative und qualitative Analyse

Ratingklassen	fedafin	S&P	Moody's	Fitch
1 & 2	Aaa – Aa-	AAA – AA-	Aaa – Aa3	AAA – AA-
3	A+ – A-	A+ – A-	A1 – A3	A+ – A-
4	Baa+ – Baa-	BBB+ – BBB-	Baa1 – Baa3	BBB+ – BBB-
5	Ba+ – Ba-	BB+ – BB-	Ba1 – Ba3	BB+ – BB-
6	B+ – B-	B+ – B-	B1 – B3	B+ – B-
7	C	CCC+ – C	Caa1 – C	CCC+ – C

---

## Anforderungen an anerkannte Ratingagenturen

- Qualität und Integrität des Ratingprozesses
- Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit
- Vermeidung von Interessenkonflikten
- Transparenz der Ratingvergabe
- Stetes Monitoring und Updates
- Gewährleistung von Vertraulichkeit und Datenschutz
- Strikte Compliance
- Ausreichende Ressourcen
- Marktakzeptanz

---

## Ratinguniversum fedafin

- 2200 Schweizer Gemeinden und Kantone
- 250 staatsnahe Unternehmen
- 110 SIX-anleihennotierte Emittenten inkl. Bonds (800)
- Hypotheken-/Immobilienratings

## Beispieldokumentationen

Ratingbericht / fedafin AG - Unabhängige Ratingagentur  
Panalpina

**Panalpina** ID 8144

Emittentenrating: **Baa-**  
Outlook: **stable**

Informationenstatus: **PCI (Participating Corporate Issuer)**  
Ratingstatus: **Current Rating / Under Monitoring**  
Auftragsstatus: **Issuer Solicited / Public Rating**  
Ratingsegment: **Private Sector Corporations**  
Releasedatum: **9. November 2018**

**Wichtigste Bonitätsfaktoren Panalpina**

**Stärken / Chancen**

- Weltweit eines der führenden Logistikdienstleistungsunternehmen; im Luft- und im Seefrachtgeschäft unter den fünf größten Gesellschaften
- Gesicherte Kapazitäten (Stichwort 'peak season') im Luftfrachtgeschäft dank 'Panalpina Charter Network' (own-controlled-network mit über 600 Charterern sowie geleastem Frachtflugzeug)
- Angemessene Bilanzqualität u.a. mit einer Eigenkapitalquote von 27.0% (inkl. IFRS 16) und einer Goodwillquote von 13.5% per Ende September 2018
- Solide Cashflow-Generierung; adjustierter freier Cashflow (nach Investitionstätigkeit) von total 335 Mio CHF in den Jahren 2016 und 2017
- Deutliche Effizienzsteigerung (v.a. im Seefrachtgeschäft) durch Implementierung eines neuen operativen Systems (SAP TM) angestrebt
- Wachsender Welthandel unterstützt Nachfrage nach Transport- und Logistikdienstleistungen

**Schwächen / Gefahren**

- Per Ende 2017 praktisch keine Finanzverbindlichkeiten bilanziert; jedoch ausserbilanzielle Verpflichtungen in Form von operativem Leasing (397 Mio CHF), ab 1. Januar 2018 bilanziert (IFRS 16)
- Im Branchenvergleich tiefe Effizienz mit Konversions-Marge von 7.5% in den ersten neun Monaten 2018; Seefrachtgeschäft defizitär resp. nur breakeven im 2. und 3. Quartal 2018
- Verstärkter Fokus auf akquisitorisches Wachstum mit potenziell negativen Auswirkungen auf die Bilanzqualität
- Hohe Wettbewerbsintensität und gewisse Abhängigkeit gegenüber Anbietern von Flug- und Seefrachtkapazitäten; überlastete Infrastruktur u.a. an Flughäfen während 'peak season'
- Zyklizität infolge konjunktureller und/oder politischer Risiken (u.a. Straffölle)
- Möglicher Strukturbruch durch Digitalisierung (Entstehung neuer Handelsströme und/oder Anbieter)

**Ausgewählte Finanzkennzahlen (nicht adjustiert)**

	2016	2017	2016	2017	
EBITDA-Marge	2.5%	2.6%	Free CF-Marge	1.7%	0.0%
EBIT-Marge	1.6%	1.9%	Quick Ratio	150.7%	138.8%
Konversions-Marge	5.8%	7.4%	Eigenkapitalquote	37.2%	33.4%
Operating CF-Marge	2.1%	1.2%	Goodwillquote	8.6%	9.7%

SWISS QUALITY RATINGS 1/26

Public Sector Entities Rating Rationale Cantons & Municipalities ID 4221

Bezeichnung: **Einwohnergemeinde** Emittentenrating: **Aa-**  
Typ: **Politische Gemeinde (inkl. Schule)** Releasedatum: **06.12.2018**

Auftragsstatus: **Investor Solicited / Non-Public Rating**  
Ratingstatus: **Current Rating / Under Monitoring**  
Kotierung: **Non-SOX bond listed**  
Rechnungslegungsstandard: **Harmonisiertes Rechnungsmodell**

**Ausgewählte Kennzahlen**

	2016	2017	peer	Finanzzahlen 2017
<b>Schuldensituation</b>				Bevölkerung 976
Schuldenvolumenquote [%]	67	71	90	Fremdkapital [CHF] 2449569
Deckungsquote [%]	89	105	105	Finanzvermögen [CHF] 2568293
Nettoschulden pro Kopf [CHF]	234	-122	-160	Finanzertrag [CHF] 3449777
<b>Finanzpolitik</b>				Schuldenprofil
Saldos Laufende Rechnung [%]	-12	-4	3	
Operativer Cashflow [%]	-3	7	9	
Tilgungsquote [%]	-1	2	3	
<b>Finanzpotential</b>				
Steuereinnahme [CHF]	2'040	1'911	2'290	
Steuereinnahme natürliche Personen [%]	112	112	110	
Steuereinnahmepotential [%]	-2	-2	0	
<b>Finanzrisiken</b>				
Eventualrisikoprämie [%]	n.a.	n.a.	n.a.	
Klimarisikoprämie [%]	0	0	1	
Kapitalrisiken [%]	1	0	1	

**Demographische und Topographische Indikatoren**

Aktuelle Bevölkerung (tatsächlich) 10.1 (B 17.58)  
Historische (inkl. M) 236 (B 585)  
Einwohner / km2 236 (B 585)  
Ausländerquote [%] 13.25 (B 12.1)

**Einflussmessung**

**Beschäftigung nach Wirtschaftszweigen**

**Fälligkeitsstruktur mittel- und langfristige Schulden**

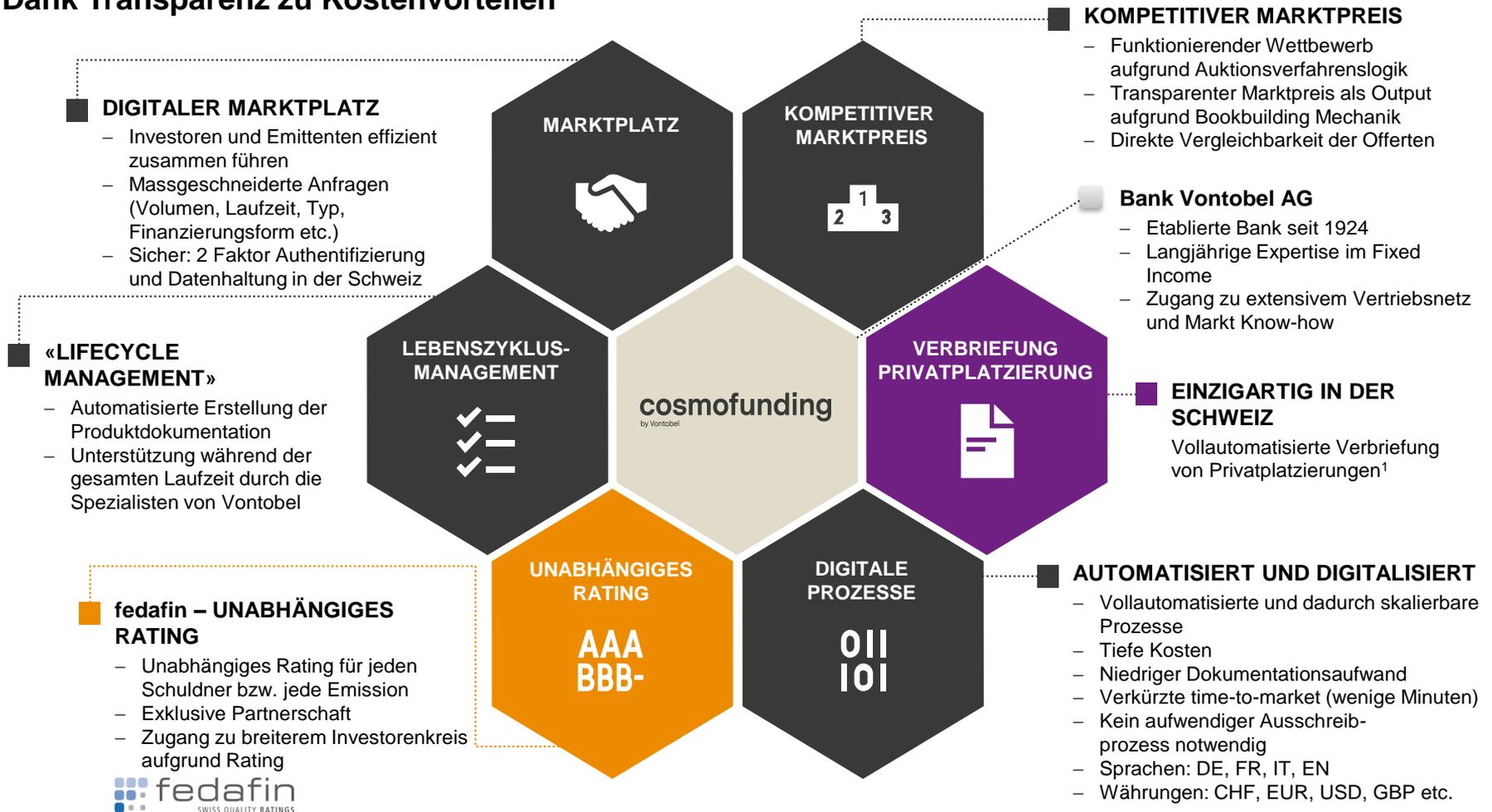
Nur für internes Gebrauch. Copyright © 2018 fedafin AG. Alle Rechte vorbehalten.

## Ratingprozess bei Gemeinde-/Kantonsratings

- Auftragserteilung durch Investoren
- Auftragsannahme, wenn Voraussetzungen erfüllt (v.a. ausreichende Datengrundlage)
- Raterstellung durch Ratingteam: Quantitative und qualitative Analyse
- Kritische Überprüfung und Ratingfreigabe durch Ratingausschuss
- Ratingübergabe an Investoren
- Monitoring durch Ratingteam

# Perfekte Kombination von Expertise und Digitalisierung – Ihre Vorteile auf einen Blick

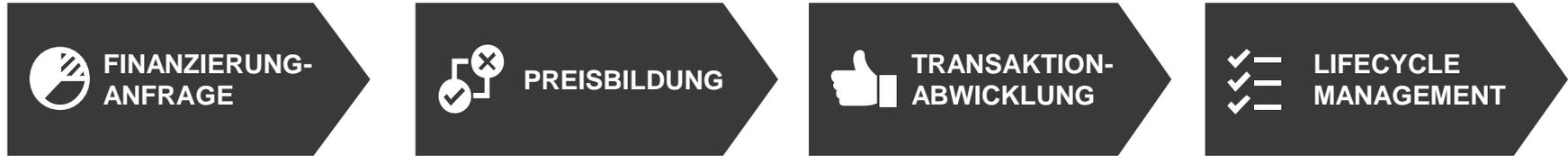
## Dank Transparenz zu Kostenvorteilen



1: Bei Wahl der Finanzierungsform «Darlehen» anstatt Privatplatzierung: Darlehen sind als 1:1 Beziehung konzipiert.

# Vollautomatisierte Prozesse während der gesamten Wertschöpfungskette

## Ihr Mehrwert



### Kreditnehmer (Emittent)

- Massschneiderung einer individuellen Kreditanfrage
- Zugang zu breitem Netz von Investoren
- Ermittlung eines kompetitiven Marktpreises und Kostentransparenz
- Ausgestaltungen der Offerte (Auction, First come, PP oder Loan oder beides etc.)
- Bereitstellung vollumfänglicher Dokumentation für Kreditnehmer
- Enge Begleitung der Transaktion durch die Experten von Vontobel
- Monitoring der gesamten Transaktion bis zum Laufzeitende (z.B. Überwachung der Cashflows)
- Direkter Zugang zu den Spezialisten von Vontobel

### Kreditgeber (Investor)

- Auswahl an diversen Investitionsmöglichkeiten
- Direkte Vergleichbarkeit der Anfragen
- Auf Ihre Bedürfnisse konfigurierbare Notifikation aller neuen Investitionsmöglichkeiten
- Ermittlung eines verlässlichen Marktpreises
- Individuelle Quotes
- Als fedafin Kunde Zugang zum ganzen Ratinguniversum
- Bereitstellung vollumfänglicher Dokumentation für Kreditgeber
- Enge Begleitung der Transaktion durch die Experten von Vontobel
- Monitoring der gesamten Transaktion bis zum Laufzeitende (e.g. Überwachung Gutschriften)
- Direkter Zugang zu den Spezialisten von Vontobel

# «How to become a Member»

## Ihr Mehrwert

### Partnerschaft



- Prüfung durch die Spezialisten von Vontobel

### Webbasierte Lösung



- plug & play
- Keine IT-Projektausgaben
- Zugang durch persönliches Login (2 Faktor via SMS)

### Vertragliche Grundlagen



- Lizenzkostenfrei
- Akzeptanz der allgemeinen Geschäftsbedingungen und Platform Rules<sup>1</sup>



**Beantragen Sie unverbindlich  
Ihre persönlichen Login-  
Daten**

<sup>1</sup> abrufbar auf der Plattform; gerne stellen wir Ihnen diese zu

# Zusammenfassung und Ausblick

---



Markt für Finanzierungen (Privatplatzierungen und Darlehen) befindet sich im Umbruch



cosmofunding organisiert den Markt neu:

- Verbindet Emittenten und Investoren auf effiziente Weise direkt miteinander
- Erster Schritt: Automatisierte Verbriefung von Privatplatzierungen in den gängigen Währungen



Auf einen Blick:

- Digitaler Marktplatz: Massgeschneiderte Finanzierungsanfragen direkt an grosse Anzahl an institutionelle Investoren stellen
- Kompetitiver Marktpreis und Transparenz: Funktionierender Wettbewerb aufgrund Auktionsverfahrenslogik
- fedafin: Unabhängiges Rating für jeden Schuldner bzw. jede Emission (exklusiv auf cosmofunding)
- Bank Vontobel: Langjährige Expertise im Fixed Income, sowie Betreuung im Rahmen des Lifecycle Managements
- Digitale Prozesse: Niedriger Dokumentationsaufwand, verkürzte time-to-market, Kostenvorteile und Kostentransparenz



Und wir bauen cosmofunding weiter aus:

- Breitere Emittenten-, sowie Investorenbasis
- zahlreiche neue Funktionalitäten und Berichte
- Auslandsmärkte

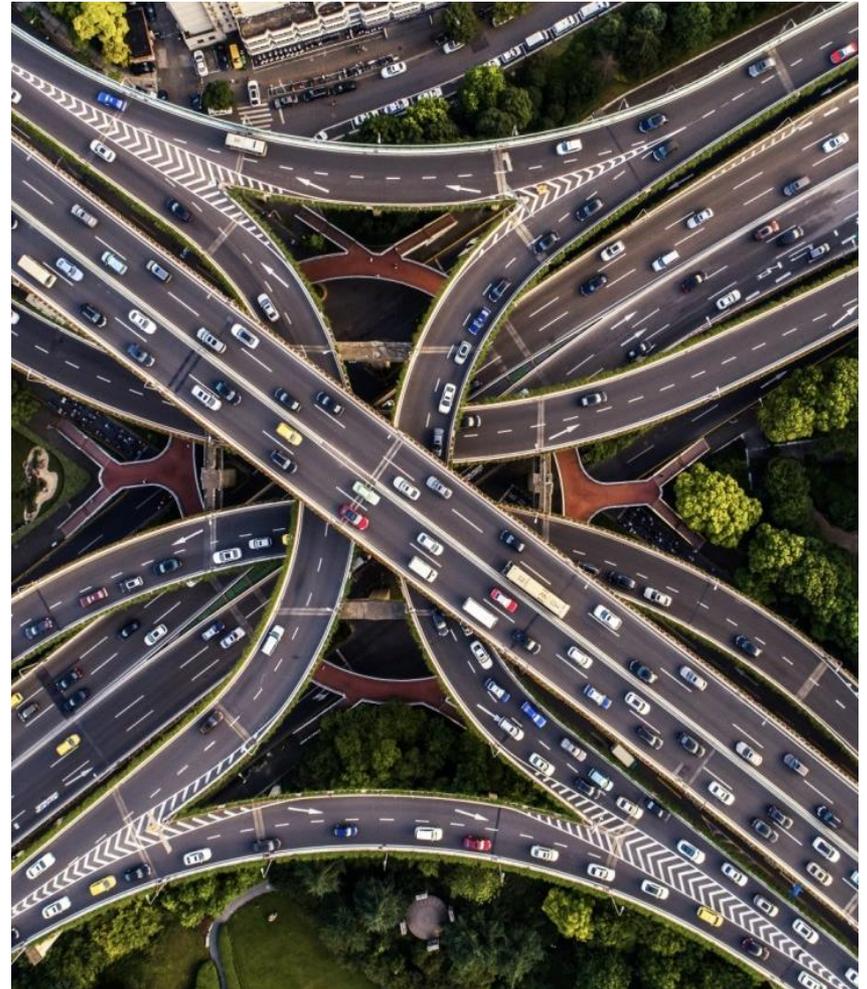
# Wir sind für Sie da

## Ihre persönlichen Ansprechpartner



**Fredy R. Flury**  
Head Risk Management FIRC  
+41 58 283 77 44  
+41 79 256 15 91  
fredy.flury@vontobel.com  
www.cosmofunding.com

Bank Vontobel AG  
Gotthardstrasse 43  
8022 Zürich  
T +41 58 283 71 11  
vontobel.com



# Disclaimer

6. März 2019

---

This document is issued on behalf of cosmofunding by Bank Vontobel AG, Zürich. This document is for information purpose only and is not intended to be an offer, recommendation or solicitation to buy or sell securities and should not be treated as giving investment advice. Purchaser should determine for themselves the relevance of the information contained in this document and the decision to purchase any of the securities should be based upon such investigation as they themselves deem necessary. This document is based on information obtained from sources believed to be reliable but no independent verification has been made, nor is its accuracy or completeness guaranteed and Bank Vontobel AG has not performed any checks regarding the pledged shares in and their value. Bank Vontobel AG accepts no liability for any loss damage of any kind arising out of the use of this document.