RESULTATEN UIT HET VERLEDEN BIEDEN GEEN GARANTIE VOOR DE TOEKOMST

EEN FINANCIËLE ANALYSE VAN DE TRANSITIE IN DE ZORGSECTOR

Auteur: Michael Gielkens

Afstudeerwerkstuk

MONTESQUIEU

RESULTATEN UIT HET VERLEDEN BIEDEN GEEN GARANTIE VOOR DE TOEKOMST

EEN FINANCIËLE ANALYSE VAN DE TRANSITIE IN DE ZORGSECTOR

Afstudeerwerkstuk
Zuyd Hogeschool, Faculteit Commercieel en Financieel Management, Sittard

Naam student:	Michael Gielkens
Studentnummer:	1058134
Opleiding:	Bedrijfseconomie
Jaar: ·	2014
Stageperiode:	03-02-2014 – 20-06-2014
Datum van publicatie:	06-06-2014
Naam van organisatie:	Montesquieu
Adres van organisatie:	Buitenplaats Vaeshartelt, Weert 11 Maastricht
Telefoonnummer van organisatie:	043 - 3255050
Bedrijfsmentor:	Drs. P. Sluijter
Docentbegeleider:	Dhr. S. Souren

Voorwoord

“Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.” Een uitspraak die vooral bekend is als bijsluiter in de financiële wereld. Toch is dit adagio ook op de zorgsector van toepassing. In het verleden kreeg een zorginstelling een budget op basis van de zorgvraag. Met de invoering van marktwerking in de zorg is daar een einde aan gekomen. De sector is tegenwoordig in nevelen gehuld met betrekking tot de financiën. Door nieuwe wetgeving, krappere financiering en veranderende marktomstandigheden is het speelveld in de gezondheidszorg compleet veranderd. Zorginstellingen zullen zich moeten aanpassen, door flexibeler te worden en kostenefficiënter te handelen. In dit verslag wordt de financiële stabiliteit en weerbaarheid van zorginstellingen onderzocht, om in kaart te brengen of de zorginstellingen in staat zijn zich aan het veranderende speelveld aan te passen.

Deze scriptie is geschreven in het kader van de afstudeerstage van de opleiding Bedrijfseconomie aan de Zuyd Hogeschool te Sittard. Het afstudeeronderzoek heeft plaatsgevonden bij Montesquieu in Maastricht, gedurende de periode 3 februari – 20 juni 2014.

De scriptie is geschreven in een financieel-economische context, gericht op analyses op basis van jaarcijfers en kengetallen. Aangezien de zorgsector vrij complex is, zal waar nodig een uiteenzetting plaatsvinden van de belangrijkste gegevens die van invloed kunnen zijn op de financiën van de zorgsector. Om de lezer bekend te maken met de actuele ontwikkelingen in de zorgsector, is een literatuuronderzoek aan het onderzoek toegevoegd.

Als researcher heeft het onderzoek mij een bredere kijk gegeven op de zorgsector en de financiële situatie waarin deze zich bevindt. De stage bij Montesquieu heeft mij bovendien een beter inzicht verschaft in financieringstrajecten, professionele contacten en bijgedragen aan een algehele verbreding van mijn competenties.

Mijn dank gaat uit naar de directie van Montesquieu, in het bijzonder naar Joep Munten, voor de mogelijkheid om mijn afstudeeronderzoek bij dit ambitieuze bedrijf te kunnen uitvoeren. Daarnaast wil ik mijn bedrijfsmentor Paul Sluijter bedanken voor zijn inspirerende en kundige begeleiding tijdens het afstudeertraject. Verder ben ik de overige collega’s bij Montesquieu dankbaar voor een geweldige werksfeer en ondersteuning tijdens mijn 5 maanden bij het bedrijf. Tot slot wil ik ook mijn docentbegeleider Sergej Souren bedanken voor zijn adequate en professionele begeleiding.

Maastricht, 6 juni 2014

Michael Gielkens

Managementsamenvatting

De transitie van budgettering naar prestatiebekostiging en de veranderende marktomstandigheden in de zorgsector leiden tot veel onzekerheid over de financiële weerbaarheid van zorginstellingen. Wanneer de resultaten onzekerder worden, zullen kredietverstrekkers strengere eisen gaan stellen met betrekking tot de financiële kengetallen, om garanties en meer zekerheid te krijgen dat de leningen kunnen worden terugbetaald. De centrale vraag luidt dan ook:

Zijn zorginstellingen - op basis van actuele gebeurtenissen en historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen - in staat om te voldoen aan de strengere eisen van kredietverleners, die zijn ontstaan door onzekerheid betreffende de transitiefase van vraag-gedreven budgettering naar aanbod-gedreven marktwerking?

Op basis van actuele ontwikkelingen in de zorgsector zijn twee scenario's ontwikkeld die de grootste financiële risico's voor de zorgsector onderzoeken. Het eerste scenario onderzoekt de financiële impact van versnelde afschrijvingen op vastgoed. De verwachte afboeking op het vastgoed, die volgens kenners gemiddeld 2% van de omzet zal bedragen, kan op basis van de jaarcijfers van 2012 worden gedragen door de onderzochte zorginstellingen. De solvabiliteit van deze instellingen voldoet dan nog steeds aan de solvabiliteitseisen. Op basis van dit eerste scenario kan worden gesteld dat zorginstellingen in staat zijn aan de strengere eisen van kredietverleners te voldoen.

Het tweede scenario onderzoekt de financiële consequenties van het wegvallen van het transitiebudget. Het transitiebudget is een tijdelijk vangnet, om de omzetverschillen die zijn ontstaan door de invoering van marktwerking op te vangen. Wanneer het transitiebudget zou wegvallen, zouden de zorginstellingen die van een dergelijk budget gebruik maken minder goed hun schulden kunnen beheren. Tevens zou de rentabiliteit van deze instellingen volledig verdampen. Op basis van dit tweede scenario kan worden gesteld dat zorginstellingen op dit gebied niet in staat zijn om aan de strengere eisen van kredietverleners te voldoen.

De historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen zijn onderzocht met behulp van 13 ratio's. Deze zijn samengevoegd tot de clusters solvabiliteit, rentabiliteit, liquiditeit, en overig. De ratioanalyse heeft aangetoond dat de financiële positie van zorginstellingen in de afgelopen jaren in het algemeen is verbeterd. Dit rechtvaardigt de conclusie dat zorginstellingen, op basis van historische ontwikkelingen, in het algemeen in staat zijn om te voldoen aan de strengere eisen van kredietverleners. De cijfers van zorginstellingen over de komende jaren zijn op basis van de uitgevoerde ratioanalyse echter niet in te schatten, accountants hebben aangegeven vanwege de onzekerheid in de sector zelfs geen goedkeurende controleverklaringen meer af te geven over het afgelopen boekjaar (2013). Hier geldt dus het adagio: resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

Een van de belangrijkste aanbevelingen die aan Montesquieu kan worden gedaan op basis van het onderzoek, is dat de financiële positie van ziekenhuizen goed in de gaten moet worden gehouden, want de Cure instellingen presteren met betrekking tot de kengetallen van de solvabiliteit, rentabiliteit en liquiditeit relatief slechter dan de Care instellingen.

Een andere aanbeveling is om de vastgoedpositie van zorginstellingen kritisch te bekijken. Het regelmatig uitvoeren van impairment tests is noodzakelijk om te beoordelen of de waardering van het vastgoed correct is.

Tot slot wordt aanbevolen om de cijfers van 2013 exclusief het transitiebudget te analyseren, om in kaart te brengen of zorginstellingen ook zonder dit eenmalige budget in staat zijn om aan de eisen van kredietverstrekkers te voldoen.

Inhoudsopgave

Voorwoord

Managementsamenvatting

1. Inleiding 8

1.1 Aanleiding tot het onderzoek 8
1.2 Doelstelling 9
1.3 Probleemstelling 9
1.4 Onderzoeksaanpak 10
1.5 Rapportage en hoofdstukindeling 13

2. Literatuuronderzoek: transitiefase in de zorg 14

2.1 Achtergrond 14
2.2 Van budgettering naar prestatiebekostiging 14
2.3 Transitiemodel en andere systeemwijzigingen 15
2.4 Waarborgfonds voor de Zorgsector 16
2.5 Financiers 16
2.6 Onzekerheden voor financiers 17
2.7 Zorgbarometer 18
2.8 Samenvatting literatuuronderzoek 19

3. Voorbereiding onderzoek: zorgdatabase en kengetallen 21

3.1 Zorginstellingen 21
3.2 Gegevens database 22
3.3 Geografische weergave 23
3.4 Ratio's en kengetallen 24

4. Onderzoeksfase 1: ratioanalyse 28

4.1 Solvabiliteit 30
4.2 Rentabiliteit 35
4.3 Liquiditeit 46
4.4 Overig 57

4.5 Kanttekeningen ratio's 64

5. Onderzoeksfase 2: risicoscenario's 67

5.1 Ontwikkelingen in de zorg 67

5.2 Scenario 1: versneld afschrijven vastgoed 68

5.3 Scenario 2: Wegvallen transitiebudget 75

6. Conclusies en aanbevelingen 83

6.1 Conclusies 83

6.2 Aanbevelingen 86

6.3 Implementatie 87

6.4 Vervolgonderzoek 87

Literatuurlijst 88

Bijlagen 92

1. Tekorten ziekenhuizen verdoezeld 92
2. Zorgsector kan moeilijker geld lenen 94
3. Publicatie Montesquieu: Financieringsklimaat zorgsector 95
4. Bank bezorgd over risico's ziekenhuissector 99
5. Specificatie gegevens database 102
6. Zorgdatabase 104
7. Afboeking van miljarden euro's dreigt op vastgoed 109
8. Miljoenentegenvaller voor ziekenhuizen 110
9. Publicatie Montesquieu: Waardering van zorgvastgoed 111
10. Zorginstellingen wacht afboeking 350 mln op vastgoed 116
11. Reflectie op onderzoek 117
12. Eigenwerkverklaring 118

1. Inleiding

1.1 Aanleiding tot het onderzoek

In het kader van de afstudeerstage, als onderdeel van de opleiding Bedrijfseconomie aan Zuyd Hogeschool, is dit verslag geschreven. Het onderzoek heeft plaatsgevonden gedurende de periode 03 februari 2014 – 20 juni 2014 bij Montesquieu te Maastricht.

Montesquieu is een onafhankelijk advieskantoor op het gebied van Finance en Risk Management dat bedrijven, instellingen en institutionele beleggers bedient. Een substantieel deel van de klanten van Montesquieu komt uit de zorgsector.

De Nederlandse zorgsector bevindt zich momenteel in een transitiefase van traditionele aanbod-gedreven budgettering naar vraag-gedreven marktwerking en prestatiebekostiging. Dat heeft tot gevolg dat het gecompliceerder is om de toekomstige resultaten te prognosticeren, waardoor het tevens moeilijker is om een begroting op te stellen. Op basis van de begroting voor een of meerdere jaren verstrekken banken leningen aan deze zorginstellingen. Wanneer de resultaten onzekerder worden, zullen banken strengere eisen gaan stellen met betrekking tot de financiële kengetallen (zoals de solvabiliteit), om garanties en meer zekerheid te krijgen dat de leningen kunnen worden terugbetaald.

De transitie van aanbod-gedreven budgettering naar vraag-gedreven marktwerking vereist dus een versterking van de financiële positie van zorginstellingen. Door middel van een onderzoek naar de meerjarige ontwikkeling van financiële ratio's kan relevante en waardevolle nieuwe informatie over de ontwikkeling van de financiële positie van zorginstellingen worden verkregen. Daarbij worden de ontwikkelingen in de kengetallen van de laatste jaren en actuele gebeurtenissen gebruikt om een uitspraak te doen of de zorgsector aan de strengere eisen van kredietverleners kan voldoen.

De gegevens die uit dit onderzoek voortkomen, kunnen worden aangewend om een toegevoegde waarde voor Montesquieu en haar cliënten te realiseren. Deze informatie kan bijvoorbeeld van waarde zijn voor het maken van een meerjarige financiële analyse van een of meerdere zorginstellingen.

Verder is dit onderzoek zeer relevant voor de documentatie bij financieringsaanvragen, omdat het zal leiden tot een duidelijk overzicht van relevante financiële gegevens en ratio's van de zorginstellingen. Door middel van benchmarking kan inzicht worden verkregen in de prestaties van een zorginstelling ten opzichte van haar sector, subsector of ten opzichte van andere instellingen.

Ook op tal van andere gebieden kan het onderzoek van waarde zijn, bijvoorbeeld voor klanten in andere sectoren die inzicht willen krijgen in de ontwikkelingen in de zorgsector, maar ook op het gebied van marketing, publicaties etc. kan het onderzoek relevant zijn.

1.2 Doelstelling

De doelstelling van dit onderzoek is te achterhalen of de zorgsector in de komende jaren kan voldoen aan de strengere eisen van kredietinstellingen, die zijn ontstaan door de transitiefase van vraag-gedreven budgettering naar aanbod-gedreven marktwerking. Daarbij zal een financiële analyse worden gemaakt van de grootste zorginstellingen in Nederland om nieuwe, waardevolle informatie en inzichten te verkrijgen over de meerjarige ontwikkeling in de financiële positie van deze instellingen. Dit wordt gedaan door financiële kengetallen te berekenen en door gebruik te maken van benchmarking tussen sectoren en subsectoren in de zorg. Actuele gebeurtenissen en ontwikkelingen in de ratio's van de laatste jaren zullen worden gebruikt als indicator om te bepalen of aan de strengere eisen van kredietinstellingen kan worden voldaan.

De uitkomsten van het onderzoek en de database kunnen worden aangewend om een toegevoegde waarde voor de klanten van Montesquieu te realiseren. Het kan bijvoorbeeld een extra dimensie toevoegen aan financieringsvoorstellen, het kan dienen als basis voor verder onderzoek, het biedt de mogelijkheid tot benchmarking en kent nog tal van andere toepassingsgebieden.

1.3 Probleemstelling

1.3.1. Centrale vraag

Zijn zorginstellingen - op basis van actuele gebeurtenissen en historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen - in staat om te voldoen aan de strengere eisen van kredietverleners, die zijn ontstaan door onzekerheid betreffende de transitiefase van vraag-gedreven budgettering naar aanbod-gedreven marktwerking?

1.3.2. Deelvragen

1. Welke gegevens zijn van belang om de historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen van zorginstellingen te onderzoeken, en hoe wordt de volledigheid en juistheid van deze gegevens gewaarborgd?
2. Welke ratio's worden momenteel door kredietverleners gebruikt voor het meten van de financiële positie van zorginstellingen?
3. Welke nieuwe, relevante ratio's kunnen worden berekend?
4. Wat voor nieuwe informatie/inzichten levert benchmarking op tussen de verschillende sectoren en subsectoren in de zorg?
5. Wat zijn belangrijke, actuele risico's voor de financiële positie van zorginstellingen, en wat zijn de financiële consequenties indien deze risico's zich materialiseren?

1.4 Onderzoeksaanpak

1.4.1. Plan van aanpak

Om een betrouwbaar onderzoek naar de ontwikkeling in de kengetallen van zorginstellingen te kunnen doen, is het noodzakelijk dat een database wordt ontwikkeld met de financiële gegevens van de grootste instellingen in de zorgsector. Een dergelijke database is echter nergens voorhanden, dus zal deze moeten worden ontwikkeld. De financiële gegevens die in deze database zullen worden opgenomen betreffen de cijfers zoals deze te vinden zijn in de jaarverslagen van de zorginstellingen en bestaan uit de gegevens van de balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht uit de jaren 2010, 2011 en 2012.

De database zal worden samengesteld met behulp van Microsoft Excel. Om te garanderen dat deze database van voldoende omvang is, zullen de 350 Nederlandse zorginstellingen met de grootste omzet worden gebruikt. Daarbij geldt als criterium een minimumomzet van €35 miljoen. De instellingen die in deze database worden opgenomen betreffen alle sectoren in de zorg: Cure, Care en Gemengd (zowel Cure als Care). Deze sectoren worden opgedeeld in de volgende subsectoren:

Cure:

- Academische Ziekenhuizen (AcZ);
- Algemene Ziekenhuizen (AZ);
- Samenwerkende Topklinische opleidingsZiekenhuizen (STZ).

Care:

- Geestelijke Gezondheidszorg (GGZ);
- Gehandicaptenzorg (GHZ);
- Verpleging, Verzorging & Thuiszorg (VVT).

Na het samenstellen van de database zullen de financiële ratio's en kengetallen worden onderzocht. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen solvabiliteit, rentabiliteit, liquiditeit, en overig. De ratio-analyse dient als input voor een nadere analyse van de zorgsector. Op basis van actuele ontwikkelingen zullen scenario's worden ontwikkeld en onderzocht om een bredere kijk op de financiële gezondheid van de zorgsector te verschaffen. Daarbij worden vooral financiële risico's beschouwd.

1.4.2. Type onderzoek

Het onderzoek is praktijkgericht en combineert kwantitatieve en kwalitatieve onderzoeksmethoden. Dit wordt ook wel triangulatie genoemd, wat volgens Nel Verhoeven (2011) de geldigheid en betrouwbaarheid van de onderzoeksresultaten vergroot. Het onderzoek is opgesplitst in twee onderzoeksfases. Fase één betreft het uitvoeren van kwantitatief onderzoek naar de ontwikkelingen

in de zorgsector. Aan de uitkomsten van dit onderzoek worden kwalitatieve conclusies verbonden, door de kwantitatieve gegevens te beschouwen in relatie tot de bedrijfseconomische praktijk.

De eerste fase zal worden gebruikt als input voor onderzoeksfase twee. In de tweede fase worden risico's in kaart gebracht en scenario's gevormd op basis van actuele ontwikkelingen in de zorgsector. Met behulp van de kwantitatieve gegevens uit fase een zullen deze scenario's worden onderzocht en zal de impact op de financiële kengetallen worden geanalyseerd.

Het kwantitatieve gedeelte betreft een onderzoek naar de ontwikkeling van financiële gegevens en ratio's in de tijd over een periode van de verslagjaren 2010 t/m 2012, om de toekomstige financiële gegevens te prognosticeren. Dit betreft het toepassen van statistische analyses. De scenario-analyses en conclusies die op basis van deze analyses worden getrokken zijn kwalitatief van aard. Dit kwalitatieve aspect betreft vooral de beantwoording van de 'hoe?' en 'waarom?' vragen en is een verdieping van het onderzoek.

1.4.3. Voor- en nadelen kwantitatief onderzoek

Hoewel sprake is van triangulatie, bevat de basis van het onderzoek vooral een kwantitatief aspect. In deze paragraaf zullen daarom de voor-en nadelen van kwantitatief onderzoek nader worden toegelicht. Tevens zal worden uitgelegd hoe deze nadelen kunnen worden ondervangen door kwalitatieve aspecten aan het onderzoek toe te voegen.

Volgens B. Johnson en L. Christensen (2013) heeft kwantitatief onderzoek meerdere voordelen. Door interviews met de opdrachtgever af te nemen kan de onderzoeker de verwachtingen van de opdrachtgever ten aanzien van de uitkomsten inventariseren. Kwantitatief onderzoek maakt het mogelijk om deze verwachtingen te toetsen aan meetbare data. Deze meetbaarheid leidt tot objectievere data. Een ander belangrijk voordeel met betrekking tot de objectiviteit is dat de uitkomsten van een kwantitatieve studie onafhankelijk zijn van de onderzoeker, omdat het gaat om het analyseren van vaststaande cijfers waar de onderzoeker weinig invloed op heeft. Kwantitatief onderzoek biedt bovendien de mogelijkheid om een grote hoeveelheid gegevens te analyseren, waardoor uitspraken kunnen worden gedaan over de ontwikkelingen in een specifieke bedrijfstak of een gehele sector, bijvoorbeeld de zorg. Ook is het mogelijk om de uitkomsten van een dergelijk onderzoek te generaliseren. Door het analyseren van patronen en trends uit het verleden is het tevens mogelijk om potentiële trends in de nabije toekomst te ontdekken.

B. Johnson en L. Christensen (2013) benoemen ook de nadelen van kwantitatief onderzoek. Het is gebaseerd op cijfers en zal algemene uitspraken kunnen doen over bepaalde fenomenen, maar het is een stuk minder uitgebreid dan een kwalitatief onderzoek. Een ander nadeel is dat de uitkomsten van kwantitatief onderzoek te abstract kunnen zijn om direct toe te passen op een praktische situatie. Verder is het nadelig dat het invoeren en analyseren van data in een programma als Excel een erg tijdrovende bezigheid kan zijn.

De nadelen kunnen grotendeels worden ondervangen door kwalitatieve aspecten aan het onderzoek toe te voegen, oftewel door verdieping aan te brengen in het onderzoek. Door kwalitatieve onderzoeksmethoden te gebruiken kan het onderzoek bijvoorbeeld uitgebreider plaatsvinden dan wanneer het alleen kwantitatief van aard zou zijn. Door middel van interviews kan invulling worden gegeven aan de betekenis van de uitkomsten van de kwantitatieve analyse, waardoor de abstractheid afneemt en de uitkomsten direct toepasbaar zijn. Om het kwalitatieve aspect te vergroten kunnen zaken die actueel zijn in de zorgsector worden gebruikt om een verdergaande analyse te laten plaatsvinden dan wanneer het onderzoek alleen kwantitatief van aard zou zijn.

1.4.4. Methoden en technieken

De volgende methoden en technieken van onderzoek zullen worden gebruikt in dit onderzoek:

Kwantitatief

- Secundaire analyse: bestaande data uit de jaarrekeningen wordt gebruikt om een database op te stellen met financiële gegevens van zorginstellingen. Deze data wordt vervolgens geanalyseerd met behulp van statistische analyses.
- Monitoring: de data uit de database zal worden geanalyseerd om de ontwikkelingen in de tijd te kunnen vaststellen. Op verschillende tijdstippen (eind boekjaar 2010, 2011 en 2012) worden de gegevens gemeten en met elkaar vergeleken. Telkens zullen dezelfde meetinstrumenten en analysemethoden gebruikt worden.
- Kengetallen: financiële ratio’s en indicatoren zullen worden gebruikt om de database te analyseren.

Kwalitatief

- Literatuuronderzoek: dit is een uiteenzetting van onderzoeken en artikelen over de ontwikkeling van de financiële positie van de zorginstellingen specifiek en over de (financiële) ontwikkeling van de zorgsector in het algemeen.
- Bronnenstudie: dit betreft een analyse van de informatie over de financiële ontwikkeling in de zorgsector.
- Interviews: collega’s die veel met de zorgsector te maken hebben zullen worden ondervraagd over bepaalde (financiële) ontwikkelingen in de zorgsector en de invloed hiervan op het onderzoek. Deze interviews zullen vooral half- of ongestructureerd van aard zijn.
- Peer consultation: input en feedback zal worden gevraagd met betrekking tot de informatie die relevant is voor het onderzoek.

1.5 Rapportage en hoofdstukindeling

De bevindingen zullen lopende het onderzoek vooral mondeling worden gerapporteerd aan Montesquieu. Na afronding van het onderzoek zal een schriftelijke rapportage plaatsvinden aan Montesquieu met de uitkomsten. De stagedocent zal zowel mondeling als schriftelijk worden geconsulteerd en geïnformeerd tijdens dit proces.

In het tweede hoofdstuk vindt een literatuuronderzoek plaats naar de ontwikkelingen die zich binnen de zorgsector hebben voorgedaan, en de bijbehorende risico's die hiermee gepaard gaan. Ook worden de financiers van de zorgsector nader in kaart gebracht en wordt een ander onderzoek naar de zorgsector besproken.

Hoofdstuk drie gaat dieper in op de historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen. Hierin wordt de ontwikkeling van een database uitvoerig behandeld, zal besproken worden hoe de database tot stand is gekomen en worden de in het onderzoek gebruikte financiële kengetallen toegelicht.

Het vierde hoofdstuk analyseert de kengetallen uit de database. Dit is onderzoeksfase één. Aandacht wordt vooral besteed aan het bespreken en analyseren van de ratio's en het benchmarken tussen sectoren en subsectoren.

Hoofdstuk vijf bevat onderzoeksfase twee. Dit is een verdieping van de analyse in onderzoeksfase een en betreft het in kaart brengen van risico's en ontwikkelen van belangrijke scenario's op basis van actuele ontwikkelingen in de zorgsector. De impact van de scenario's op de kengetallen en verwachte toekomstige ontwikkelingen zal worden toegelicht.

Het zesde hoofdstuk bevat de conclusies en aanbevelingen van het onderzoek. Hierin worden de bevindingen van het onderzoek behandeld en wordt de centrale vraag beantwoord. Verder zullen aanbevelingen worden gedaan op basis van de conclusies en zal de implementatie van deze aanbevelingen worden besproken. Tot slot zal een voorstel voor vervolgonderzoek worden gedaan.

2. Literatuuronderzoek: transitiefase in de zorg

2.1 Achtergrond

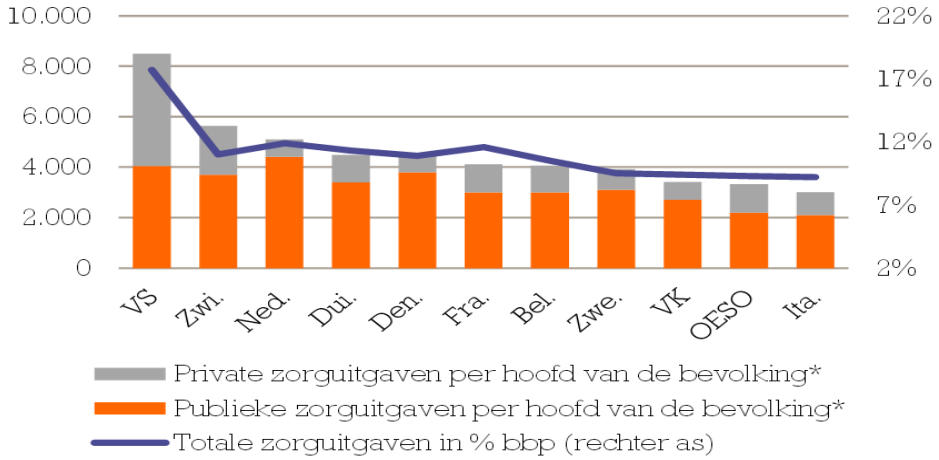
De Nederlandse gezondheidszorg kent een rijke geschiedenis. Van oudsher ligt de zorgtaak voor haar burgers bij de overheid. Tijdens de jaren 1940 werden burgers binnen een door de overheid bepaalde inkomensgrens verplicht om lid te worden van het ziekenfonds en hier een ziektekostenverzekering af te sluiten. (Roscam Abbing & Rutten, 1985)

Met de invoering van de Zorgverzekeringswet kwam op 1 januari 2006 een einde aan het ziekenfonds. De overheid was van mening dat het ziekenfonds achterhaald was, onder andere vanwege de stijgende zorgkosten en toenemende vergrijzing. De intentie van het nieuwe systeem was om de zorg voor iedereen betaalbaar te houden. De basisverzekering werd ingevoerd en voor iedereen verplicht gesteld. (Zorgverzekering Informatie Centrum, 2013)

2.2 Van budgettering naar prestatiebekostiging

Naast de Zorgverzekeringswet is in 2006 ook de 'Wet marktwerking gezondheidszorg' ingetreden. Hierin worden de voorwaarden gesteld aan de gereguleerde marktwerking in de zorg. Door de invoering van deze wet is een historische transitie in gang gezet van een aanbod-gedreven zorgsysteem naar een vraag-gedreven systeem.

In het aanbod-gedreven systeem werd vooral gebruik gemaakt van planning en budgettering, waardoor de toekomstige zorgvraag werd geschat en de zorginstellingen op basis van deze schatting financiële middelen kregen toegewezen. Deze aanpak leidde echter tot grote problemen, waarvan de grote wachtlijsten in de zorg een bekend praktijkvoorbeeld zijn. Zodoende werd besloten om over te gaan op een systeem van marktwerking, aangezien zorginstellingen volgens de politiek veel beter in staat zijn de lokale zorgvraag in te schatten. Marktwerking zou vooral meer efficiëntie en kostenbesparingen tot gevolg hebben. (Maarse, 2011)



Figuur 1.1: Zorguitgaven per hoofd van de bevolking en in % BBP, 2011

** In voor koopkracht gecorrigeerde US dollars*

Bron: (OECD, 2014)

In figuur 1.1 staan de zorguitgaven per hoofd van de bevolking van de OESO[1] landen. Nederland staat in de top 3 van hoogste zorguitgaven per hoofd van de bevolking van alle OESO landen. Bovenstaande figuur toont aan dat meer efficiëntie en kostenbesparingen noodzakelijk zijn om de zorg betaalbaar te houden.

2.3 Transitiemodel en andere systeemwijzigingen

De transitie in de zorgsector heeft geleid tot diverse systeemwijzigingen die in 2012 zijn ingevoerd. Zo is overgegaan op begroting op basis van volledige prestatiebekostiging. Tevens is een nieuw bekostigingsstelsel ingevoerd: DBC's (Diagnose Behandel Combinaties)[2] Op weg naar Transparantie (DOT)[3]. Daarnaast zijn nog enkele andere systeemwijzigingen doorgevoerd, zoals het Beheersmodel Medisch Specialisten (BMS, stelt een maximum aan het salaris voor medisch specialisten), het Macro Beheerskosten Instrument (MBI, instrument waarmee overschrijdingen van het budgettair kader zorg kunnen worden vastgesteld) en ook het Zorgakkoord heeft tot ingrijpende wijzigingen geleid. (Stichting Rijnstate, 2012) De overgang van budgettering naar prestatiebekostiging zal nader worden toegelicht.

Door de systeemwijzigingen zijn veel onzekerheden ontstaan binnen de zorgsector. Om de financiële risico's die samenhangen met de overgang van budgettering naar prestatiebekostiging op te vangen, is het Transitiemodel ingevoerd.

Het transitiemodel houdt in dan het transitiebedrag (de financiële compensatie voor het verschil in omzet) eenmalig per ziekenhuis wordt vastgesteld op basis van het verschil tussen de schaduwomzet (omzet die op basis van budgettering zou zijn behaald) en bijbehorende DOT-omzet (op basis van prestatiebekostiging) in 2012. Het transitiebedrag wordt in 2012 voor 95% verrekend en in 2013 voor 70% van het berekende bedrag in 2012. In essentie is de doelstelling van het transitiemodel een demping van de overgang van budgetbekostiging naar prestatiebekostiging. (Erasmus MC, 2012)

In bijlage 1 is een artikel toegevoegd met betrekking tot het effect van het transitiebudget op de resultaten van de zorginstellingen. Hieruit kan worden geconcludeerd dat ziekenhuizen zonder dit budget fors mindere resultaten zouden hebben behaald.

[1] *"De intergouvernementele organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) is een samenwerkingsverband van 34 landen om sociaal en economisch beleid te bestuderen en te coördineren. De aangesloten landen proberen gezamenlijke problemen op te lossen en internationaal beleid af te stemmen. een samenwerkingsverband van 34 landen om sociaal en economisch beleid te bespreken, te bestuderen en te coördineren".* (Europa Nu, 2014)

[2] *"Een diagnosebehandelingcombinatie (DBC) is het totale traject van de diagnose die de zorgverlener stelt tot en met de (eventuele) behandeling die hieruit volgt."* (NZa, 2014)

[3] *"DOT staat voor 'DBC's op weg naar transparantie'. DOT is het traject om te komen tot een verbeterd declaratiesysteem voor ziekenhuizen, dat op 1 januari 2012 in werking is getreden. De declarabele prestaties worden uitgedrukt in DBC-zorgproducten en overige zorgproducten. Doel is vereenvoudiging van het DBC-systeem. Transparantie en medische herkenbaarheid zijn hierbij belangrijke uitgangspunten."* (NZa, 2014)

2.4 Waarborgfonds voor de Zorgsector

Vanwege meerdere actuele ontwikkelingen is het voor zorginstellingen moeilijker geworden om leningen af te sluiten. Om bij kredietverstrekkers een grotere kans te maken op financiering, kan een zorginstelling borg vragen bij het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ).

Het WfZ kan geldgevers de garantie geven van betaling van rente en aflossing. Hierdoor hebben financiers meer zekerheid, waardoor ze een lagere rente kunnen aanbieden aan de zorginstelling. Instellingen die deelnemen aan het WfZ krijgen beter toegang tot de kapitaalmarkt, zekerheid over de continuïteit van financiering en verkrijgen financiering tegen een lagere prijs, omdat de financier bij borging bijna geen debiteurenrisico heeft en dus geen eigen vermogen hoeft aan te houden. Wanneer de zorginstelling met WfZ garantie de lening niet (volledig) kan voldoen, zal het WfZ het tekort aanvullen. (WfZ, 2014)

Het WfZ stelt, naar aanleiding van de toenemende financiële risico's in de zorgsector, steeds strengere eisen aan instellingen die zich bij het WfZ willen aansluiten. De belangrijkste criteria zijn de Omzetratio (minimaal 15-20%), de Debt Service Coverage Ratio (DSCR, minimaal 1,2 tot 1,4), het resultaat (positief) en de Loan-To-Value (LTV) ratio (minder dan 100%). De eerste twee ratio's worden in hoofdstuk 3.4 nader toegelicht. De Loan-To-Value ratio berekent de verhouding tussen de hoogte van de lening en de getaxeerde waarde van de onderliggende zaak. (Majoor & Diepstraten, 2014)

Uit het jaarverslag 2013 van het WfZ blijkt dat er in 2013 minder garanties zijn verstrekt dan in de voorgaande jaren. Deze dalende trend heeft zich enkele jaren geleden al ingezet. Als oorzaken worden de veranderingen in het beleid voor zorginstellingen en de strengere risicobeoordeling door kredietverstrekkers genoemd. In bijlage 2 is een artikel toegevoegd met meer informatie over het WfZ jaarverslag van 2013.

2.5 Financiers

2.5.1. Traditionele financiers

Uit een expert interview met de Senior Adviseur Zorg van Montesquieu blijkt dat financiering van de zorgsector oorspronkelijk vooral plaatsvindt door banken, betreffende de systeembanken Rabobank, ABN AMRO, en ING Bank. Daarnaast vindt financiering ook plaats door de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG).

Kleine financieringen (tot maximaal €50 miljoen) kunnen worden verstrekt door Friesland Bank, Van Lanschot Bankiers, ASN Bank, en SNS Bank. Deze kleinere financieringen zullen echter tegen minder gunstige kredietvoorwaarden geschieden, wegens het hogere risico van deze relatief kleine banken.

2.5.2. Alternatieve financiers

Naast de onzekerheden betreffende financiering in de zorgsector die hierboven zijn beschreven, is er ook een positieve trend te ontdekken. De Rabobank concludeert op basis van haar onderzoek namelijk dat banken niet meer de enige financiers zijn in de zorgsector vanwege een toename van risicodragend kapitaal, een ontwikkeling die zich volgens de bank zal doorzetten.

Deze nieuwe kapitaalverschaffers zijn de institutionele beleggers, onder andere pensioenfondsen, verzekeraars en vermogende particulieren. Momenteel is een wetsvoorstel in de maak om winstuitkering toe te staan, waardoor de toestroom van externe marktpartijen volgens de bank alleen maar door zal zetten. (Rabobank Cijfers & Trends, 2014)

Naast de institutionele beleggers blijkt uit een interview met de Senior Adviseur Zorg van Montesquieu dat financiering ook mogelijk is door de Nederlandse WaterschapsBank (NWB). Deze is echter alleen bereid om een door het WfZ geborgde (met WfZ garantie) lening af te sluiten. Daarnaast is de Europese Investeringsbank (EIB) bereid om zeer langlopende leningen te verstrekken tegen concurrerende voorwaarden. Dit heeft in de praktijk vooral betrekking op de academische ziekenhuizen. Tot slot blijkt dat het Nederlandse zorgstelsel voor buitenlandse financiers te complex is om volledig te doorgronden. Zij ervaren de risico's als te groot om op de financieringsbehoefte van Nederlandse zorginstellingen in te spelen.

Om meer inzicht te verkrijgen in het financieringsklimaat van de zorgsector is in bijlage 3 een publicatie van Montesquieu toegevoegd. Hoewel deze publicatie stamt uit 2012, is de informatie nog steeds in grote lijnen actueel. De publicatie geeft de overwegingen van financiers weer, en gaat tevens dieper in op de financieringsvormen die hier zijn besproken.

2.6 Onzekerheden voor financiers

In het vraag-gedreven zorgsysteem staan marktwerking en prestatiebekostiging centraal, wat een omvangrijke koerswijziging betekent ten opzichte van de budgetbekostiging in het ziekenfondssysteem. Dit heeft ook grote gevolgen voor de financiers van de zorgsector, omdat het in een situatie van marktwerking moeilijker is om toekomstige resultaten te begroten dan in een systeem van budgettering. De transitie naar een systeem van marktwerking heeft bovendien tot gevolg dat zorginstellingen meer als ondernemingen werken, waar ook ondernemingsrisico's mee gepaard gaan.

Vanwege deze toegenomen onzekerheid in de zorgsector staan financiers kritischer tegenover het verstrekken van leningen aan zorginstellingen. Een andere, algemenere reden waarom banken en andere financiers strenger zijn geworden met het verstrekken van financieringen is de recente kredietcrisis. Deze crisis heeft ertoe geleid dat kredietverstrekkers de eisen voor het verstrekken van leningen hebben aangescherpt. Tevens is wetgeving ingevoerd die de capaciteit voor het verstrekken van langlopende financieringen inperkt. (Nederlandse Vereniging van Banken, 2014).

Nog een zaak die financiering moeilijker maakt, is dat faillissementen voor rekening komen van de kredietverleners. In 2013 is voor het eerst een ziekenhuis in Nederland failliet gegaan, het Ruwaard van Putten ziekenhuis. De banken dachten van tevoren voldoende zekerheden te hebben verkregen door middel van een pandrecht[4] op openstaande facturen van het ziekenhuis. Dit pandrecht gaf banken echter geen zekerheid, want zorgverzekeraars hadden in de inkoopcontracten een verrekenbeding opgenomen. Dit geeft verzekeraars het recht om geleverde voorschotten te verrekenen met openstaande facturen. Juridisch gezien heeft het verrekenbeding van de zorgverzekeraars voorrang boven het pandrecht van de banken, waardoor banken hun zekerheid zagen verdampen. (Kiers, 2014).

Om meer inzicht te krijgen in het terughoudende standpunt dat banken innemen aangaande het verstrekken van financiering aan zorginstellingen, is in bijlage 4 een interview toegevoegd met de directeur Gezondheidszorg van de Rabobank.

2.6.1. Jaarrekeningen

Voor de verslaggeving van zorginstellingen hebben de toegenomen risico's in de zorgsector ook grote gevolgen. Het is moeilijker geworden om tot een juiste schatting te komen van de verschillende posities in de jaarrekening, waardoor meer onzekerheid is ontstaan over de juistheid van deze posities.

De Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) heeft bekend gemaakt dat accountants vanwege de toegenomen onzekerheden geen goedkeurende verklaringen meer kunnen afgeven voor de jaarrekeningen van ziekenhuizen, universitaire medische centra en GGZ-instellingen (Nederlandse Beroepsorganisatie voor Accountants, 2014).

Een goedkeurende accountantsverklaring is een van de financiële voorwaarden die banken stellen. Het ontbreken van een dergelijke verklaring stelt banken in staat kredieten op te zeggen, de rentetarieven te verhogen, en opnieuw te onderhandelen over de voorwaarden. (Kiers, 2014)

Bovengenoemde ontwikkelingen hebben tot gevolg dat financiers een betere solvabiliteit en een hogere rentabiliteit eisen als garantie dat de verstrekte leningen zullen worden terugbetaald. De financiële kengetallen van de Nederlandse zorginstellingen zullen moeten verbeteren om aan de strengere eisen van de financiers te kunnen voldoen.

2.7 Zorgbarometer

Ernst & Young (2013) publiceert jaarlijks de zogenaamde Zorgbarometer. Daarin wordt de financiële ontwikkeling van Nederlandse zorginstellingen onder de loep genomen. Op basis van enkele ratio's, die door financiële instellingen worden gebruikt ter kredietbeoordeling, wordt het onderzoek uitgevoerd. Het onderzoek van 2013 wordt gedaan over 117 Nederlandse zorgginstellingen.

[4] *"Pandrecht: Beperkt zekerheidsrecht op niet-registergoederen, ofwel het recht dat een schuldeiser heeft om op het onderpand van zijn schuldenaar beslag te leggen of om uit de opbrengst van dat onderpand bij verkoop bij voorrang boven de andere schuldeisers te worden betaald."* (Encyclo.nl, 2014)

Een uitkomst van het onderzoek over de periode 2010-2012 is dat de transitiefase naar volledige marktwerking tot gevolg heeft dat de rentabiliteit van de zorginstellingen onder druk staat.

Een andere conclusie is dat het vastgoed een tikkende tijdbom is, omdat in 2012 het niveau van de afboekingen verdubbelde. Volgens Ernst & Young zal deze trend zich de komende jaren voortzetten. Deze afboekingen zijn ontstaan na een terugverdienanalyse van het op de balans aanwezige vastgoed, aangezien de analyse aantoonde dat de vastgoedinvesteringen vaak beperkt konden worden terugverdiend.

Een andere ontwikkeling die Ernst & Young signaleert is een tijdelijk achterblijvende zorgvraag, waardoor op korte termijn de inkomsten zullen dalen. Op de lange termijn is de verwachting dat de zorgvraag zal toenemen.

Ernst & Young concludeert op basis van de Barometer dat enkele belangrijke veranderingen dienen te worden doorgevoerd in de zorgsector. Zo zal een hogere productiviteit moeten worden behaald, dus meer prestaties met minder personeel. Verder is het belangrijk dat zorginstellingen toewerken naar een blijvend, gezond rendement. Tot slot wordt gesteld dat het behouden van positieve kasstromen noodzakelijk is voor toekomstbestendigheid.

2.8 Samenvatting literatuuronderzoek

Door de transitie van aanbod-gedreven budgettering naar vraag-gedreven prestatiebekostiging is de situatie in de zorgsector drastisch aan het veranderen. Om de financiële consequenties van deze transitie op te vangen, is een zogeheten transitiebudget ter beschikking gesteld.

Om een grotere kans te maken op financiering en om financiering tegen betere voorwaarden te kunnen afsluiten, kunnen zorginstellingen het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) verzoeken om borg te staan voor de financiering. Naast de banken als traditionele financiers van de zorgsector, zijn ook enkele nieuwe, alternatieve financiers actief in de zorg in de vorm van institutionele beleggers.

Financiers zijn kritischer geworden ten aanzien van het verstrekken van leningen aan zorginstellingen. Dit heeft te maken met de volgende zaken:

- Begrotingen op basis van marktwerking zijn moeilijker op te maken dan begrotingen op basis van budgettering;
- Zorginstellingen werken meer als ondernemingen, waar ook ondernemingsrisico's mee gepaard gaan;
- Banken zijn door de recente kredietcrisis in het algemeen kritischer met het verstrekken van financieringen;
- Nieuwe wetgeving is ingevoerde die de capaciteit voor het verstrekken van langlopende financieringen inperkt;
- Gebleken is dat banken in geval van faillissement van een zorginstelling (juridisch) geen aanspraak kunnen maken op bepaalde zekerheden;

- Door de onzekerheden weigeren accountants om voor bepaalde zorginstellingen een goedkeurende controleverklaring af te geven. Dit is een van de hoofdvereisten van banken, op basis van gecontroleerde cijfers besluiten zij of de zorginstelling kredietwaardig is.

Een onderzoek van Ernst & Young (E&Y) heeft aangetoond dat de transitie van budgettering naar prestatiebekostiging ertoe heeft geleid dat de rentabiliteit van zorginstellingen onder druk staat. Een andere conclusie die E&Y trekt is dat het vastgoed in de zorgsector een tikkende tijdbom is, vanwege het aantal afboekingen dat op dit vastgoed heeft plaatsgevonden.

3. Voorbereiding onderzoek: zorgdatabase en kengetallen

Om te onderzoeken wat de ontwikkelingen zijn van de financiële kengetallen wordt gebruik gemaakt van een database. Dit hoofdstuk bespreekt hoe de voor het onderzoek relevante instellingen zijn gekozen en tevens hoe de database tot stand is gekomen. Daarna zal worden besproken welke gegevens in de database zijn opgenomen en hoe de volledigheid en juistheid van deze gegevens wordt gewaarborgd. Vervolgens wordt de geografische spreiding van de grootste zorginstellingen in kaart gebracht. Nadat de inhoud van de database bekend is worden de voor het onderzoek relevante financiële kengetallen toegelicht.

Dit hoofdstuk geeft antwoord op deelvraag 1 (Welke gegevens zijn van belang om de historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen van zorginstellingen te onderzoeken, en hoe wordt de volledigheid en juistheid van deze gegevens gewaarborgd?), deelvraag 2 (Welke ratio's worden momenteel door kredietverleners gebruikt voor het meten van de financiële positie van zorginstellingen?) en deelvraag 3 (Welke nieuwe, relevante ratio's kunnen worden berekend?).

3.1 Zorginstellingen

De noodzakelijke omvang van de database is van tevoren vastgesteld op de 350 grootste zorginstellingen in Nederland op basis van omzet (minimaal €35 miljoen). Deze instellingen komen uit de sectoren Cure, Care en Gemengd (zowel Cure als Care) en zijn onder te verdelen in de subsectoren:

Cure:

- Academische Ziekenhuizen (AcZ);
- Algemene Ziekenhuizen (AZ);
- Samenwerkende Topklinische opleidingsZiekenhuizen (STZ).

Care:

- Geestelijke Gezondheidszorg (GGZ);
- Gehandicaptenzorg (GHZ);
- Verpleging, Verzorging & Thuiszorg (VVT).

In eerste instantie dienen de 350 zorginstellingen in kaart te worden gebracht die aan de eis voldoen van een omzet die groter is dan €35 miljoen. PWC heeft in samenwerking met Zorgvisie een lijst samengesteld van de 100 grootste zorginstellingen op basis van omzet in het jaar 2012. Deze lijst is als startpunt genomen voor de database. (Bassant, 2013)

Vervolgens is gekeken naar de zorginstellingen die zijn aangesloten bij het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ). Over het algemeen zijn de grotere zorginstellingen aangesloten bij het WfZ, omdat zij eerder grote investeringen zullen doen. De lijst met WfZ-instellingen is dus ook een goede bron om grote zorginstellingen in kaart te brengen. (WfZ, 2014)

Een derde bron is de ZorgRating database van Finance Ideas, die online beschikbaar is. Dit is ook een lijst met grote Nederlandse zorginstellingen, te weten ziekenhuizen en VVT instellingen. (Finance Ideas, 2014)

Om te garanderen dat naast de grote ziekenhuizen en VVT instellingen ook de grootste GGZ (Geestelijke GezondheidsZorg) en GHZ (GeHandicaptenZorg) instellingen in de database worden opgenomen is de website van de brancheorganisaties geraadpleegd, respectievelijk GGZ Nederland en de Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland. (GGZ Nederland, 2014) (VGN, 2014)

Deze bronnen leidden tot een totaal van 800 unieke zorginstellingen. Om de 350 grootste instellingen te achterhalen is van elke organisatie het jaarverslag geraadpleegd en de omzet genoteerd, waarna is gesorteerd op omzetgrootte. De jaarverslagen zijn openbaar beschikbaar op de website www.jaarverslagenzorg.nl. (CIBG, Ministerie van VWS, 2014)

3.2 Gegevens database

Wanneer bekend is welke zorginstellingen in de database worden opgenomen, wordt in kaart gebracht welke gegevens in de database dienen te worden opgenomen. Dit zijn de financiële gegevens uit de balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht van de bovengenoemde zorginstellingen. Om deze gegevens te achterhalen is wederom gebruik gemaakt van de jaarrekeningen op www.jaarverslagenzorg.nl (CIBG, Ministerie van VWS, 2014). In bijlage 5 is een nadere specificatie opgenomen van de posities die uit de balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht zijn overgenomen. De posities worden in deze bijlage kort besproken en wanneer noodzakelijk nader toegelicht.

De financiële gegevens zijn handmatig overgenomen vanuit de jaarrekeningen in de database, gebruik makend van Excel. Om te controleren dat de overgenomen gegevens juist en volledig zijn, zijn een aantal controlemaatregelen ingebouwd. Na invulling van de activa en passiva uit de balans, wordt een automatische controle uitgevoerd die aangeeft of er evenwicht is in de balans. Mocht dit niet het geval zijn, dan wordt gecontroleerd wat de verschillen zijn.

Wanneer sprake is van evenwicht, weergeeft de evenwichtskolom een groen vlak met de tekst “OK”. Mocht dit niet het geval zijn, dan weergeeft deze kolom een rood vlak met de tekst “FOUT”. In de meeste gevallen is dan sprake van afrondingsverschillen. Om te zorgen dat het evenwicht in de balans wordt hersteld, zijn de afrondingsverschillen handmatig in het eigen vermogen gecorrigeerd. In deze situaties is sprake van een afwijking van slechts €1.000 of €2.000.

In de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht is gebruik gemaakt van handmatige controle. Na invulling van de corresponderende gegevens zullen de nettowinst en de netto kasstroom automatisch worden berekend. De uitkomsten in deze kolommen worden vergeleken met de gegevens in de jaarrekening. Op deze wijze wordt in een oogopslag duidelijk of de resultatenrekening en het kasstroomoverzicht voldoen aan de eisen van juistheid en volledigheid. De meeste afwijkingen die zijn geconstateerd komen voort uit afrondingsverschillen en bedragen slechts €1.000 of €2.000.

3.3 Geografische weergave

Om de geografische spreiding weer te geven zijn de 220 grootste zorginstellingen van Nederland in kaart gebracht met BatchGeo, gebruik makend van Google Maps. (BatchGeo, 2014)

In de kaart is onderscheid gemaakt tussen 4 categorieën, deze zijn hieronder weergegeven in de legenda. Voor de zeer grote instellingen geldt een norm van een omzet die groter is dan €500 miljoen, grote instellingen hebben een omzet van €250 miljoen tot €500 miljoen, middelgrote instellingen hebben een omzet van €150 miljoen tot €250 miljoen en kleine instellingen hebben een omzet die kleiner is dan €150 miljoen.

3.4 Ratio's en kengetallen

Nadat de database is ingevuld, kunnen de financiële ratio's en kengetallen worden berekend. De kengetallen die in dit onderzoek zijn gebruikt, worden in deze paragraaf toegelicht. De formule en definitie zullen per ratio worden genoemd. Onderscheid wordt gemaakt tussen bancaire ratio's en nieuwe ratio's. Bancaire ratio's zijn gangbare ratio's die door banken en andere kredietverleners in elke sector worden gebruikt ter beoordeling van de kredietwaardigheid van de kredietvrager. De nieuwe ratio's zijn kengetallen die van aanvullende waarde zijn voor het onderzoek en berekend kunnen worden door middel van de database.

De normen en berekeningen die voor de ratio's in dit onderzoek worden gebruikt zijn gebaseerd op de actuele kennis en ervaring van Montesquieu met kredietaanvragen voor zorginstellingen. Op basis van een expert interview met de Senior Adviseur Zorg van Montesquieu zijn deze normen en berekeningen vastgesteld.

De definities die in dit hoofdstuk worden gebruikt, komen voort uit de bedrijfseconomische praktijk, onder andere van hoogleraar A.B. Dorsman (2006).

3.4.1. Bancaire ratio's

De volgende ratio's worden door banken en andere kredietinstellingen gebruikt ter beoordeling van de financiële positie van zorginstellingen:

<u>Balansratio</u>
Berekening: eigen vermogen/totaal vermogen

De Balansratio is een indicator van de solvabiliteit van een onderneming. Deze geeft aan in hoeverre er een buffervermogen is waarmee een onderneming in geval van faillissement kan voldoen aan haar financiële verplichtingen tegenover de verschaffers van vreemd vermogen. Een hogere balansratio betekent een lagere schuldenlast. In de zorgsector is de gangbare norm die door kredietinstellingen wordt gehanteerd een minimale balansratio van 20%.

<u>Omzetratio</u>
Berekening: eigen vermogen/omzet

De Omzetratio geeft aan hoe groot het aandeel van het eigen vermogen is in de omzet. Het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) ziet de Omzetratio als een belangrijke indicator van de solvabiliteit. Als norm geeft het WfZ aan dat het verwacht dat zorginstellingen een Omzetratio van minimaal 15% kunnen presenteren.

<u>Debt Service Coverage Ratio (DSCR)</u>
Berekening: (EBITDA + mutatie voorzieningen)/(rentelasten + aflossingen)
EBITDA staat voor Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation & Amortisation, oftewel: winst vóór rente, belasting, afschrijvingen en amortisatie.

De Debt Service Coverage Ratio berekent in hoeverre de operationele bedrijfskasstroom de lasten van vreemd vermogen (rente en aflossingen) in een jaar dekt. Hoe hoger deze ratio, hoe beter een onderneming in staat is de lasten van het vreemd vermogen te dekken. Wanneer deze ratio lager is dan 1,0x betekent dit dat een onderneming in dat betreffende jaar niet in staat is om de lasten van vreemd vermogen te dekken uit het bedrijfsresultaat. In de zorgsector dient de DSCR volgens de kredietverleners een minimale omvang van 1,30x te hebben.

Interest Coverage Ratio (ICR)
Berekening: EBIT/rentelasten
EBIT staat voor Earnings Before Interest & Taxes, oftewel: winst vóór rente en belasting.

De Interest Coverage Ratio berekent in welke mate een onderneming aan haar rentelasten in een jaar kan voldoen vanuit haar huidige operationele resultaat. Als de ICR ratio minder dan 1,0x bedraagt, betekent dit dat de onderneming in het betreffende jaar niet in staat is de rentelasten te voldoen uit het operationele bedrijfsresultaat. Een lage ICR betekent dat de onderneming gevoeliger is voor renteverhogingen. De ICR is voor kredietverleners vooral interessant wanneer de onderneming niet aflost op haar vreemd vermogen. De bancaire norm voor zorginstellingen is een ICR van minimaal 2,00x.

Net debt/EBITDA
Berekening: Net debt/(EBITDA + waardemutatie voorzieningen)
Net debt staat voor netto schuld.

De Net debt/EBITDA ratio is een maatstaf voor de financiering van een onderneming. Deze geeft aan in hoeveel jaar een onderneming haar schulden kan aflossen uit het huidige bedrijfsresultaat, uitgaande van gelijkblijvende cijfers. De netto schuld bestaat uit kort- en langlopend vreemd vermogen waarover de onderneming rente moet betalen, hier worden de aanwezige liquide middelen op in mindering gebracht. De gangbare norm die door kredietinstellingen wordt gehanteerd is een Net debt/EBITDA met een maximale omvang van 6,00x.

Return On Invested Capital (ROIC)
Berekening: EBIT/(eigen vermogen + net debt)

De ROIC ratio berekent het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (eigen en vreemd vermogen exclusief liquide middelen) en meet hoe efficiënt een onderneming haar middelen omzet in rendement. Voor zorginstellingen geldt de norm dat deze minimaal 5% dient te zijn.

Winstmarge
Berekening: netto resultaat/omzet

De Winstmarge is de verhouding tussen het netto resultaat en de omzet van een onderneming. Kredietverleners verwachten van zorginstellingen een minimale Winstmarge van 1,5%.

Current ratio
Berekening: vlottende activa/kortlopende schulden

De Current ratio is een indicator van de liquiditeit van een onderneming. Het geeft aan in welke mate de kortlopende schulden van een onderneming gefinancierd kunnen worden vanuit de aanwezige vlottende activa. Deze ratio dient voor instellingen in de zorgsector gemiddeld 1,0x te zijn.

3.4.2. Nieuwe ratio's

Naast de bancaire ratio's kunnen nog meer kengetallen vanuit de database worden berekend en een toegevoegde waarde leveren om inzicht te krijgen in de zorgsector. In samenspraak met de Senior Advisor Zorg van Montesquieu zijn deze nieuwe ratio's vastgesteld. Voor deze ratio's is geen norm bekend, dus kunnen de ratio's alleen worden gebruikt ter vergelijking tot elkaar. Voor sommige kengetallen is het relevant om de ratio's per sector (Cure, Care of Gemengd) te berekenen.

<u>EBITDA marge</u>
Berekening: EBITDA/omzet

De EBITDA marge is een indicator van de operationele winstgevendheid van een onderneming. Het geeft het aandeel van de operationele bedrijfskasstroom weer in een percentage van de omzet.

<u>Kapitaallastenratio</u>
Berekening: (rentelasten + afschrijvingskosten)/omzet

Deze ratio geeft de kapitaallasten, zijnde rentelasten en afschrijvingskosten, aan in een percentage van de omzet. Het geeft aan hoeveel procent van de opbrengsten besteed moet worden aan de kosten van kapitaal. De Kapitaallastenratio kan gebruikt worden om de ontwikkeling van de rentelasten en afschrijvingskosten over meerdere jaren met elkaar te vergelijken.

<u>Personeelskostenratio</u>
Berekening: personeelskosten/omzet

De Personeelskostenratio berekent hoe groot het aandeel van de personeelskosten in de omzet is. Op deze manier kan de ontwikkeling van de personeelskosten over meerdere jaren in kaart worden gebracht.

<u>Zorgomzet/totale omzet</u>
De Zorgomzet/totale omzet geeft het aandeel van de zorg aan in de omzet. Door deze te berekenen kan inzicht worden verkregen in hoeverre de onderneming niet-zorg gerelateerde activiteiten uitvoert.

<u>MVA/afschrijvingskosten</u>
De MVA/afschrijvingskosten ratio geeft aan hoeveel jaar het duurt tot de aanwezige materiële vaste activa volledig zijn afgeschreven. Dit is de resterende economische levensduur op basis van de boekwaarde.

3.4.3. Conclusie

In dit hoofdstuk zijn de eerste drie deelvragen beantwoord. Het antwoord op deelvraag 1 (Welke gegevens zijn van belang om de historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen van zorginstellingen te onderzoeken, en hoe wordt de volledigheid en juistheid van deze gegevens gewaarborgd?) is: de gegevens uit de jaarrekening (balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht) van de vastgestelde zorginstellingen zijn van belang om de historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen van deze instellingen te onderzoeken. Deze gegevens zijn vastgelegd in een toegankelijke database. De volledigheid en juistheid van deze gegevens wordt gewaarborgd door gebruik te maken van een geautomatiseerde controle op evenwicht in de balans en handmatige controle van de nettowinst en netto kasstroom.

Deelvraag 2 (Welke ratio's worden momenteel door kredietverleners gebruikt voor het meten van de financiële positie van zorginstellingen?) en deelvraag 3 (Welke nieuwe, relevante ratio's kunnen worden berekend?) kunnen worden beantwoord met een schematische weergave van de besproken ratio's:

Kengetallen		Normen
Bancaire ratio's:		
Balansratio	>	20,00%
Omzetratio	>	15,00%
DSCR	>	1,30x
ICR	>	2,00x
Net debt/EBITDA	<	6,00x
ROIC	>	5,00%
Winstmarge	>	1,50%
Current ratio	>	1,0x
Nieuwe ratio's:		
EBITDA marge		
Kapitaallastenratio		
Personeelskostenratio		
Zorgomzet/totale omzet		
MVA/afschrijvingskosten		

Tabel 3.1: Kengetallen met bijbehorende normen

In bijlage 6 is ter illustratie een voorbeeld opgenomen van de zorgdatabase.

4. Onderzoeksfase 1: ratioanalyse

Na het berekenen van de kengetallen over de jaren 2010, 2011 en 2012 kunnen ze met elkaar worden vergeleken en geanalyseerd. Dit betreft de eerste fase van het onderzoek, welke zal dienen als basis voor onderzoeksfase 2. De analyse in dit hoofdstuk is tweeledig, bestaande uit een vergelijking tussen sectoren en subsectoren. De sectoren zijn Cure, Care en Gemengd (zowel Cure als Care). De subsectoren zijn:

Cure:

- Academische Ziekenhuizen (AcZ);
- Samenwerkende Topklinische opleidingsZiekenhuizen (STZ);
- Algemene Ziekenhuizen (AZ).

Care:

- Geestelijke Gezondheidszorg (GGZ);
- Gehandicaptenzorg (GHZ);
- Verpleging, Verzorging & Thuiszorg (VVT).

Per ratio worden de sectoren en subsectoren in een grafiek weergegeven. Vervolgens worden de grafieken geanalyseerd en zal een conclusie worden getrokken, op basis van de mutaties in de grafieken, ratio's en op basis van eerder in het onderzoek vermelde gegevens. De cijfers van de sectoren en subsectoren die als basis dienen voor de grafieken, zijn berekend op basis van een gewogen gemiddelde.

De conclusies die getrokken worden op basis van de ratioanalyse, hebben slechts betrekking op de sectoren en subsectoren in het algemeen. Waar mogelijk zal een verklaring worden gegeven voor de mutaties in de ratio's, door de variabelen in de betreffende kengetallen nader te beschouwen. Vanwege het diverse karakter van de achterliggende oorzaken van deze mutaties, die per zorginstelling verschillen, is het onmogelijk om een vergaande verklaring te geven die op de hele sector of subsector van toepassing is.

In de grafieken is een duidelijk onderscheid gemaakt tussen de sectoren en subsectoren. De sectoren Cure, Care en Gemengd worden, gezamenlijk met de geldende norm in een grafiek weergegeven ter analyse van de sectoren. Vervolgens worden ook de subsectoren gezamenlijk in een grafiek weergegeven. De subsectoren van de sector Cure hebben ter onderscheiding verschillende gradaties van tinten blauw toegewezen gekregen, terwijl de subsectoren van de sector Care ieder een andere, onderscheidende kleur hebben gekregen. Ook hier is, waar van toepassing, de norm in de grafiek weergegeven met een rode stippellijn.

In totaal worden 76 instellingen uit de Cure sector beschouwd, 260 instellingen uit de Care sector en 16 instellingen uit de sector Gemengd (zowel Cure als Care). Hoewel er meer instellingen zijn uit de Care sector, zijn deze per saldo kleiner van omvang dan de zorginstellingen in de overige sectoren. Dit leidt ertoe dat een op het oog kleine toe- of afname van de onderliggende cijfers grote gevolgen kan hebben voor het koersverloop van de grafieken.

De analyse in de eerste onderzoeksfase heeft betrekking op alle kengetallen die zijn behandeld in hoofdstuk 3.4. Om meer inzicht te krijgen in de onderlinge verhoudingen, zijn de ratio's geclusterd. Zo kan bovendien inzicht worden verkregen hoe de ratio's zich verhouden tot de strengere eisen van kredietverleners. De te onderscheiden clusters zijn *solvabiliteit, rentabiliteit, liquiditeit en overig*.

De clusters van de ratio's en bijbehorende normen zijn ter overzichtelijkheid samengevat in onderstaande tabel, met verwijzingen naar de pagina waar deze worden behandeld in het onderzoek:

Kengetallen		Normen	Pagina
Solvabiliteit			**30**
Balansratio	>	20,00%	30
Omzetratio	>	15,00%	32
Rentabiliteit			**35**
ROIC	>	5,00%	35
EBITDA marge			37
Kapitaallastenratio			39
Winstmarge	>	1,50%	42
Liquiditeit			**46**
Current ratio	>	1,0x	46
DSCR	>	1,30x	48
ICR	>	2,00x	51
Net debt/EBITDA	<	6,00x	53
Overig			**57**
MVA/afschrijvingskosten			57
Zorgomzet/totale omzet			59
Personeelskostenratio			61

Tabel 4.1: Kengetalen gerangschikt naar clusters, met bijbehorende norm en paginanummering

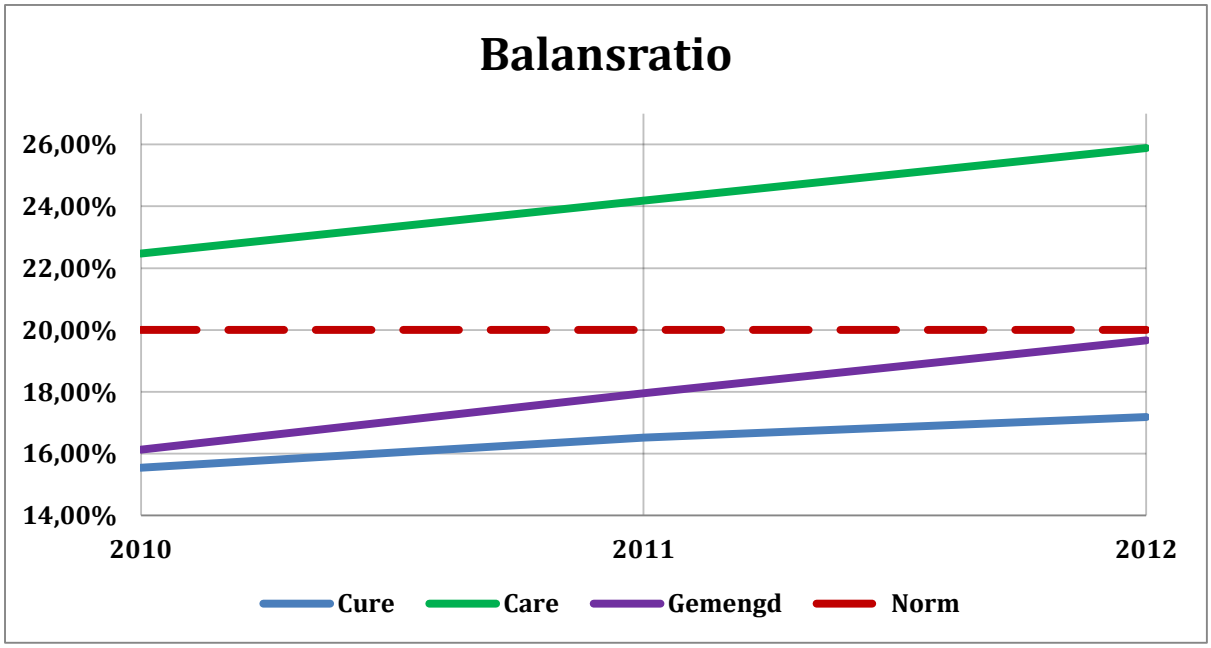
In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op deelvraag 4 (Wat voor nieuwe informatie/inzichten levert benchmarking op tussen de verschillende sectoren en subsectoren in de zorg?). Deze deelvraag zal per cluster worden beantwoord middels een conclusie op basis van de kengetallen.

4.1 Solvabiliteit

De solvabiliteit is een indicator van de mate waarin een onderneming in staat is eventuele financiële risico's te ondervangen. De solvabiliteit van zorginstellingen was in de periode voor invoering van prestatiebekostiging (2005) circa 10%, omdat het in deze tijd gebruikelijk was dat de overheid garant zou staan voor eventuele verliezen. (Vink & Lindenbergh, 2010) Inmiddels zijn zorginstellingen zelf verantwoordelijk voor hun continuïteit, en worden veel hogere solvabiliteitseisen gehanteerd. In dit cluster zullen de Balansratio en de Omzetratio worden onderzocht als maatstaven voor de solvabiliteit.

4.1.1. Balansratio

De Balansratio geeft de verhouding weer tussen het eigen vermogen en het totale vermogen. Deze geeft aan in hoeverre er een buffervermogen is waarmee een onderneming in geval van faillissement kan voldoen aan haar financiële verplichtingen tegenover de verschaffers van vreemd vermogen. Kredietverleners hanteren voor deze ratio een norm van 20%.



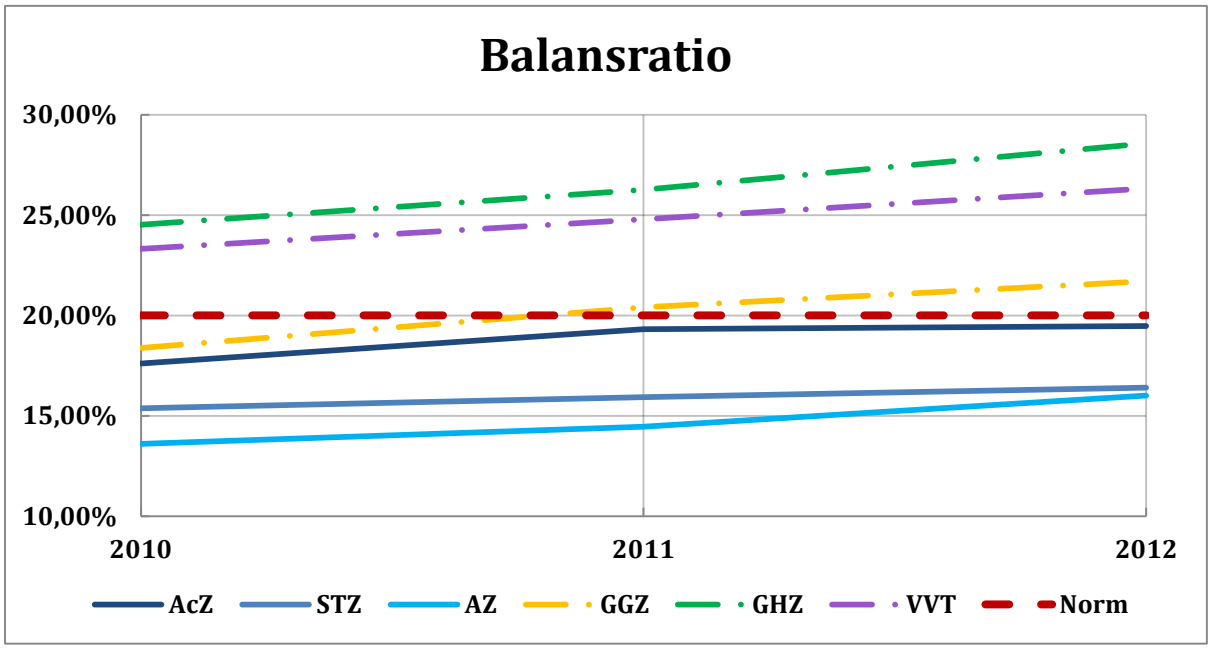
Grafiek 4.1: Balansratio per sector

Bovenstaande grafiek toont aan dat de Balansratio van alle sectoren is verbeterd in de periode 2010 t/m 2012. Dit komt vooral doordat de waarde van het eigen vermogen harder is gestegen dan de waarde van het totale vermogen.

De Care sector blijft binnen het gehele tijdvak boven de norm van 20% die door de banken en overige kredietverstrekkers is gesteld. Aan het eind van de periode is de Balansratio 25,88% ten opzichte van 22,47% eind 2010, een toename van 15,2%.

De sector Gemengd (zowel Cure als Care) is gedurende het tijdvak net niet boven de norm uitgekomen, met een Balansratio van 19,67% ultimo 2012. De Balansratio stijgt het hardst bij deze sector, van 16,13% eind 2010 tot 19,67% eind 2012, een toename van 21,9%.

De Cure sector blijft vrij ruim beneden de norm met een Balansratio van 17,19% eind 2012. Aan het begin van het tijdvak (eind 2010) bedroeg deze 15,54%, wat een stijging van 10,59% betekent.



Grafiek 4.2: Balansratio per subsector

Bovenstaande grafiek is een nadere analyse van de subsectoren. De Care instellingen in de GHZ en VVT zijn net zoals de gehele sector in het tijdvak boven de norm gebleven, met aan het eind een respectievelijke Balansratio van 28,57% en 26,32%. Opvallend is dat de GGZ instellingen eind 2010 nog beneden de norm scoorden. In het tijdvak 2010-2011 is echter ook de GGZ boven de norm uitgekomen. Ultimo 2012 noteert deze een Balansratio van 21,71%.

De Cure instellingen volgen de lijn met de sector, ze presteren allen beneden de norm van 20%. De academische ziekenhuizen (AcZ) presteren relatief gezien het best. In het jaar 2011 zijn deze van 17,60% gestegen naar 19,31%, een stijging van 9,76%, om vervolgens nagenoeg gelijk te presteren in 2012 met een Balansratio van 19,47% aan het eind van het jaar. De samenwerkende topklinische opleidingsziekenhuizen (STZ) presteren ver beneden de norm. Eind 2010 bedroeg de Balansratio 15,38%. In de periode 2010-2012 is deze gestegen naar 16,39%, een totale stijging van 6,59%. De algemene ziekenhuizen (AZ) geven een wisselend beeld. In absolute zin hebben zij met 16,00% de laagste Omzetratio eind 2012, maar relatief gezien stijgen ze in de Cure sector tevens het hardst met een totale stijging van 17,70% (van 13,60% in 2010 naar 16,00% eind 2012).

Geconcludeerd kan worden dat, ondanks de stijging in de sectoren Cure en Gemengd, de Balansratio van deze sectoren een reden tot zorg is. Als de ziekenhuizen en gemengde instellingen niet aan de solvabiliteitseis voldoen, zullen zij hogere kredietopslagen moeten betalen dan de zorginstellingen in

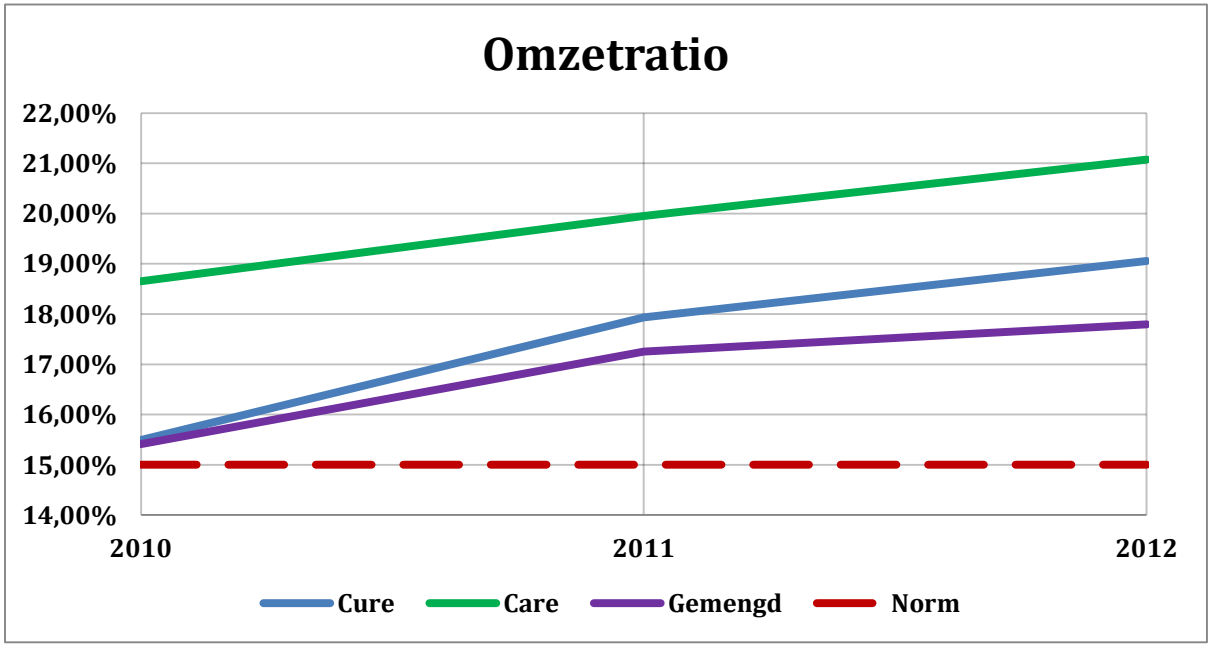
de Care sector. Een extra reden tot zorg is dat de solvabiliteit van de Cure sector minder hard stijgt dan die in de overige sectoren.

De toenemende risico's en onzekerheden in de zorgsector maken een sterke solvabiliteitspositie noodzakelijk. Aangezien de transitie van budgettering naar prestatiebekostiging tot gevolg heeft dat zorginstellingen zelf verantwoordelijk zijn voor hun continuïteit, dienen zij van de kredietverleners een minimale Balansratio van 20% te hanteren. Grafieken 4.1 en 4.2 tonen aan dat de ruimte tot de norm nog steeds erg dun is, ondanks een sector brede verbetering van de solvabiliteitspositie. Dit betekent dat de zorgsector, in het bijzonder de ziekenhuizen, nog steeds erg gevoelig is voor (onvoorziene) financiële risico's.

4.1.2. Omzetratio

De Omzetratio is een alternatieve berekening van de solvabiliteit en wordt vrijwel alleen toegepast binnen de zorgsector. In tegenstelling tot de Balansratio wordt de solvabiliteit bij de Omzetratio berekend door het eigen vermogen te delen door de totale omzet.

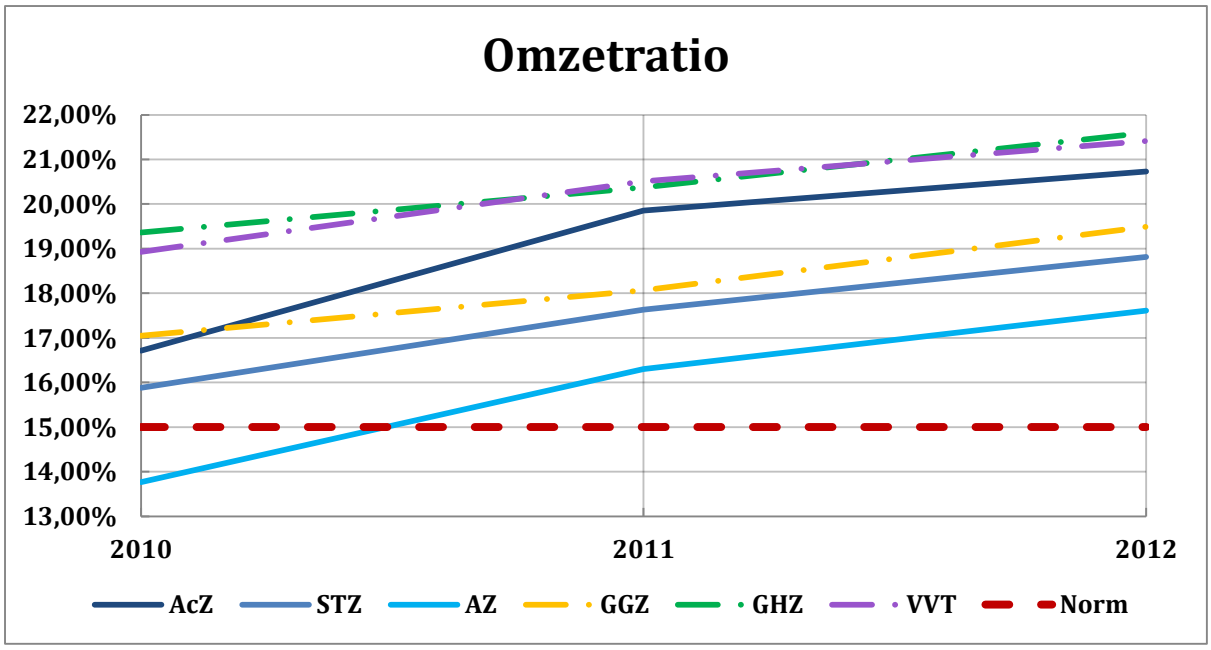
Het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) hanteert de Omzetratio als een van de criteria waar een zorginstelling aan moet voldoen om onder het waarborgfonds te vallen, met een norm van 15%. Dit is een minder strenge eis dan de 20% norm voor de hiervoor genoemde Balansratio. Aangezien zorginstellingen die voldoen aan de criteria een WfZ garantie krijgen, hoeft het niet voldoen aan de 20% norm, zoals besproken bij de Balansratio, nog geen negatieve gevolgen te hebben voor het verkrijgen van bankkredieten. Mocht een zorginstelling niet kunnen voldoen aan haar verplichtingen, dan zal het WfZ de schuldenlast overnemen, wat een extra zekerheid geeft aan kredietverstrekkers. In hoofdstuk 2.4 wordt verder ingegaan op de voordelen van een WFZ garantie en de overige criteria waar aan moet worden voldaan.



Grafiek 4.3: Omzetratio per sector

Grafiek 4.3 vertoont een soortgelijk beeld als de Balansratio, aangezien alle sectoren een flinke verbetering vertonen van de Omzetratio binnen het tijdvak. Wezenlijk verschil met de Balansratio is echter dat alle sectoren gedurende de volledige periode 2010-2012 voldoen aan de norm van 15%. Bij de sectoren Cure en Gemengd is in eerste instantie een forse stijging waar te nemen. In de periode 2011-2012 stijgt de Omzetratio in deze sectoren nog steeds, maar veel minder hard dan de periode 2010-2011. De verklaring hiervoor is dat de omzet van Cure en Gemengd relatief sterk is gestegen in 2011-2012.

De Care sector scoort wederom het best, met een Omzetratio van 21,08% eind 2012. Dit is een stijging van 13,01% ten opzichte van 2010 (18,65%). De sector Cure toont de sterkste stijging met een toename van 23,01% tot 19,06% eind 2012 (15,49% in 2010). De sector Gemengd is gestegen van 15,41% in 2010 tot 17,79% in 2012, een stijging van 15,47%.



Grafiek 4.4: Omzetratio per subsector

De subsectoren presteren in lijn met de ontwikkeling in grafiek 4.3. Alleen de subsector algemene ziekenhuizen (AZ) presteerde eind 2010 beneden de norm. Eind 2012 voldoen alle subsectoren aan de 15% norm.

De conclusie kan worden getrokken dat de sectoren op basis van de Omzetratio een veel betere vermogenspositie kunnen presenteren. De afhankelijkheid van de omzetontwikkeling brengt echter wat risico's met zich mee, want de omzet kan door veel zaken worden beïnvloed. Zo is er door de transitieregeling (zie hoofdstuk 2.3) een transitiebudget opgenomen in de omzet. In 2013 zal 70% van het initiële compensatiebedrag nog worden opgenomen in de omzet, maar in 2014 zal dit transitiebudget komen te vervallen. Dit zal een schok in de omzet betekenen. In onderzoeksfase 2 wordt een scenario onderzocht waarin de impact van het wegvallen van dit transitiebudget nader zal worden geanalyseerd.

Verder kan een tijdelijke daling van de zorgvraag een grote impact hebben op de omzet, terwijl dit geen invloed heeft op het eigen vermogen. Toenemende concurrentie kan bovendien de Winstmarges drukken, wat ook zal leiden tot een lagere omzet. Dit zijn slechts enkele voorbeelden van risico's die van invloed zijn op de Omzetratio.

De wisselvalligheid van de omzet is dus een goede reden om meer waarde te hechten aan de Balansratio die hiervoor is besproken. Zolang het WfZ de Omzetratio als criterium blijft hanteren heeft deze echter wel praktische relevantie voor de instellingen die bij dit waarborgfonds zijn aangesloten.

4.1.3. Conclusie solvabiliteit

Vergeleken met de lage solvabiliteit in het verleden van circa 10% (Vink & Lindenbergh, 2010), kan worden geconcludeerd dat de zorgsector een flinke stijging heeft doorgemaakt. Ook ten opzichte van 2010 is de solvabiliteit ultimo 2012 verbeterd. Op basis van zowel de Balansratio als de Omzetratio kan worden gesteld dat de instellingen in de sector Care het relatief gezien goed doen op het gebied van solvabiliteit. Voor de sectoren Cure en Gemengd is de stijging echter nog niet voldoende, aangezien deze sectoren zich nog steeds beneden de norm van de Balansratio begeven. De stijging die beide sectoren vertonen is echter positief.

Verder tonen de grafieken van de Balansratio en de Omzetratio aan dat de ruimte tot de normen eind 2012 nog steeds erg dun is, ondanks de sector brede verbetering van de solvabiliteitspositie. Dit betekent dat de zorgsector, in het bijzonder de ziekenhuizen, nog steeds erg gevoelig is voor (onvoorziene) financiële risico's.

De instellingen die bij het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) zijn aangesloten, zullen minder problemen ondervinden van een lage Balansratio, want daar geldt de Omzetratio als criterium. Zolang een WfZ garantie kan worden verkregen zal het makkelijker zijn om een lening af te sluiten dan wanneer dit niet het geval zou zijn. De Balansratio is echter wel degelijk van belang voor kredietverstrekkers, want het is wenselijk dat een zorginstelling haar lening kan terugbetalen zonder dat het waarborgfonds moet bijschieten. De verbetering in de Balansratio van de sectoren Cure en Gemengd is in dit opzicht positief te noemen.

Een laatste kanttekening die gemaakt dient te worden is dat veel onzekerheid bestaat met betrekking tot de waardering van het vastgoed. Door technologische vooruitgang raakt het vastgoed sneller gedateerd, waardoor afboekingen zullen plaatsvinden als impairment tests[5] daartoe aanleiding geven. Onder andere vanwege deze onzekerheid hebben accountants besloten geen goedkeurende controleverklaringen meer af te geven aan bepaalde zorginstellingen (zie ook hoofdstuk 2.6.1). In onderzoeksfase 2 zal een scenario worden getest waarin de materiële vaste activa worden afgewaardeerd, om te onderzoeken wat de gevolgen zijn voor de solvabiliteitsratio's.

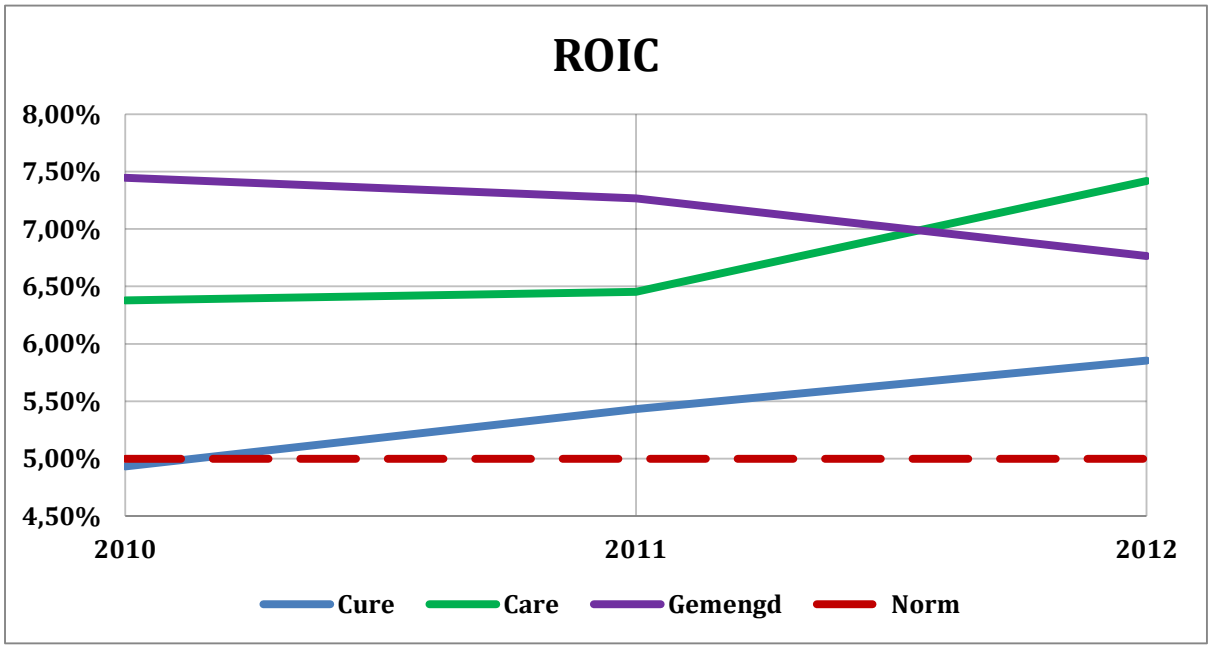
[5] Een impairment test is volgens richtlijn IAS 36 een onderzoek naar bijzondere waardevermindering van een actief. Wanneer blijkt dat de boekwaarde geen getrouw beeld geeft van de werkelijke waarde, zal moeten worden afgewaardeerd naar de huidige actieve waarde. (International Accounting Standards Board [IASB], 2008)

4.2 Rentabiliteit

Om de continuïteit van een onderneming te waarborgen, is het belangrijk dat deze voldoende winstgevend is. De rentabiliteit is dus een belangrijke graadmeter. In dit cluster zullen de Return On Invested Capital (ROIC), de EBITDA marge, de Kapitaallastenratio en de (netto)Winstmarge worden besproken. Ook zal worden besproken hoe de Winstmarge vanuit de EBITDA marge en Kapitaallastenratio kan worden benaderd. Om dit nader te analyseren, zijn de grafieken van de subsectoren bij deze ratio's gesplitst in aparte grafieken voor de subsectoren Cure en Care.

4.2.1. ROIC

De Return On Invested Capital (ROIC) ratio berekent het rendement (op basis van de EBIT) op het geïnvesteerde kapitaal (eigen vermogen en rentedragend vreemd vermogen exclusief cash) en meet hoe efficiënt een onderneming met haar middelen om gaat.



Grafiek 4.5: ROIC per sector

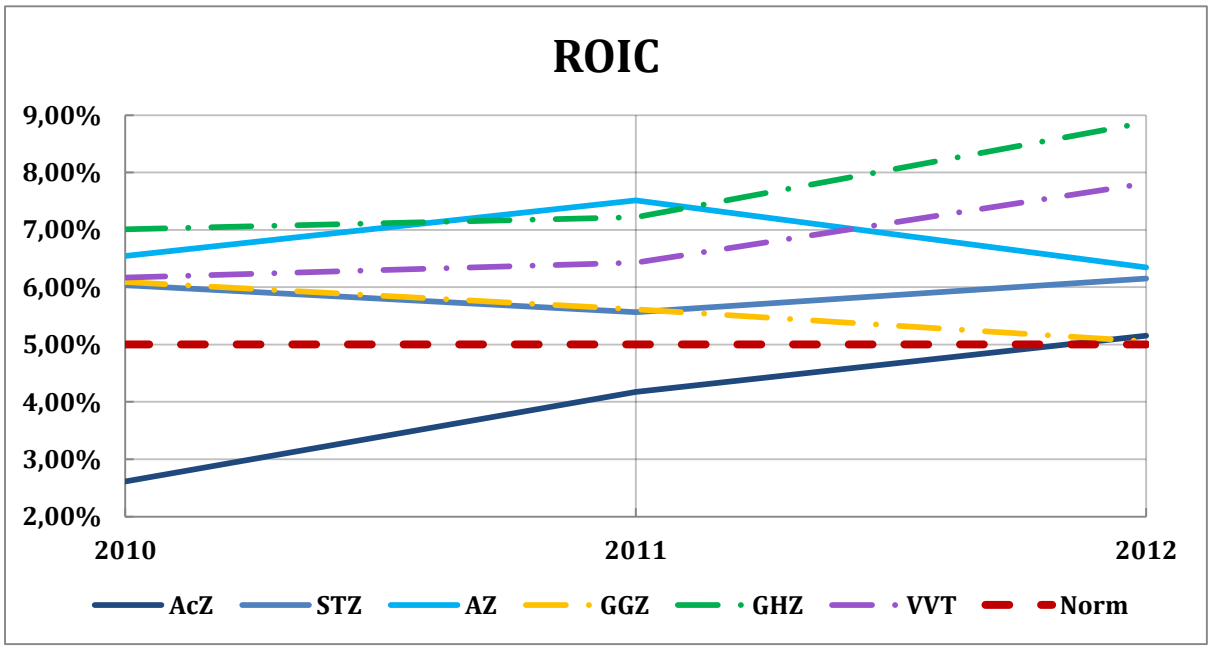
Voor zorginstellingen geldt de norm dat de ROIC minimaal 5% dient te zijn. In bovenstaande grafiek is goed te zien dat de sectoren per ultimo 2012 voldoen aan deze eis. De enige sector die een periode niet aan deze eis voldoet is Cure. In het bijzonder door een flinke toename van de EBIT vertoont deze sector een stijging, aangezien deze harder stijgt dan de omvang van het geïnvesteerde kapitaal (eigen vermogen + rentedragend vreemd vermogen – liquide middelen). In totaal is de ROIC van de Cure sector met 19% toegenomen (van 4,93% naar 5,86%).

De sector Care presteert het beste met betrekking tot de ROIC ratio, aangezien deze met een percentage van 7,42% eind 2012 het hoogst is. Net als Cure vertoont Care een flinke stijging. Dit komt vooral doordat de EBIT is toegenomen, terwijl de omvang van het geïnvesteerde kapitaal

relatief onveranderd is gebleven. Gedurende de periode 2010-2012 is de ROIC ratio in totaal gestegen met 16% (van 6,38% naar 7,42%).

De grafiek van de Gemengde sector toont een neerwaarts verloop. Over het gehele tijdvak 2010-2012 is de ROIC ratio van de Gemengde sector gedaald met 9% (van 7,45% tot 6,76%). Dit kan worden verklaard uit het feit dat het geïnvesteerde kapitaal harder is gestegen dan de EBIT.

Grafiek 4.5 toont aan dat de rentabiliteit op het geïnvesteerde kapitaal van de hele sector over het algemeen aan het stijgen is. De ROIC van de sectoren Cure en Care vertoont een flinke verbetering. De sector Gemengd kent een licht dalende ROIC, maar is nog steeds erg rendabel met een ROIC van 6,76%.



Grafiek 4.6: ROIC per subsector

De subsectoren tonen een uiterst divers beeld met betrekking tot de ROIC. In de sector Cure zijn het de AcZ instellingen die een flinke inhaalslag maken. De stijging bedraagt maar liefst 97% over de periode 2010-2012 (van 2,61% tot 5,15%), bijna een verdubbeling. Dit wordt veroorzaakt door een zeer forse stijging van de EBIT in deze subsector, terwijl het geïnvesteerde kapitaal veel lichter stijgt. Dit betekent dat de rentabiliteit fors is toegenomen, waardoor deze subsector voor het eerst boven de 5% norm uitkomt. Dat geldt ook voor de GGZ instellingen, die eind 2012 een ROIC heeft van 5,05%.

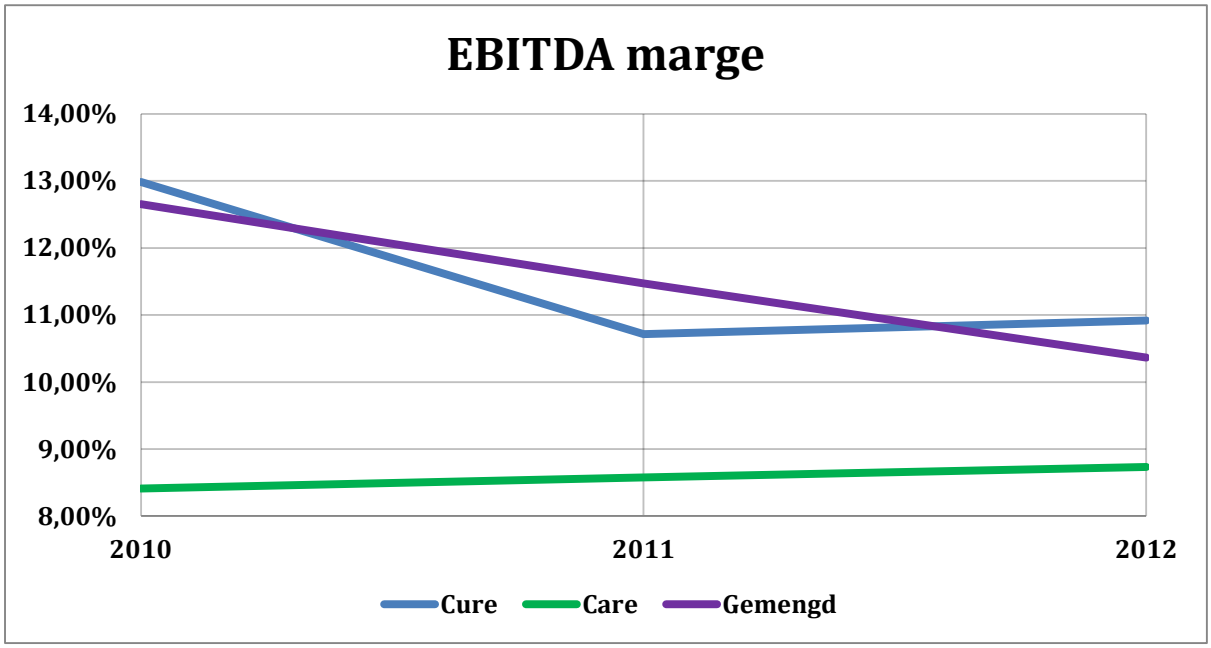
Bij de subsectoren GHZ en VVT is over de periode 2010-2012 een constante verbetering van de rentabiliteit op het geïnvesteerde kapitaal waar te nemen. De STZ subsector blijft per saldo ongeveer gelijk, terwijl de AZ subsector licht achteruit gaat.

Een conclusie die kan worden getrokken is dat ondernemingen efficiënter omgaan met hun middelen om rendement te genereren. De rentabiliteit van de zorgsector is dus toegenomen. De

stijgende trend geeft een positief beeld over de ROIC. Ook de absolute ROIC ratio's zijn positief aan het eind van 2012, dit geldt vooral voor de sectoren Care en Gemengd. De sector Cure zit pas sinds 2011 boven de ROIC norm en zal efficiënt met haar middelen moeten omgaan om er voor te zorgen dat de ratio niet weer beneden de norm zakt.

4.2.2. EBITDA marge

De EBITDA marge is een indicator van de operationele winstgevendheid van een onderneming. Het geeft het aandeel van de operationele bedrijfskasstroom weer in een percentage van de omzet.

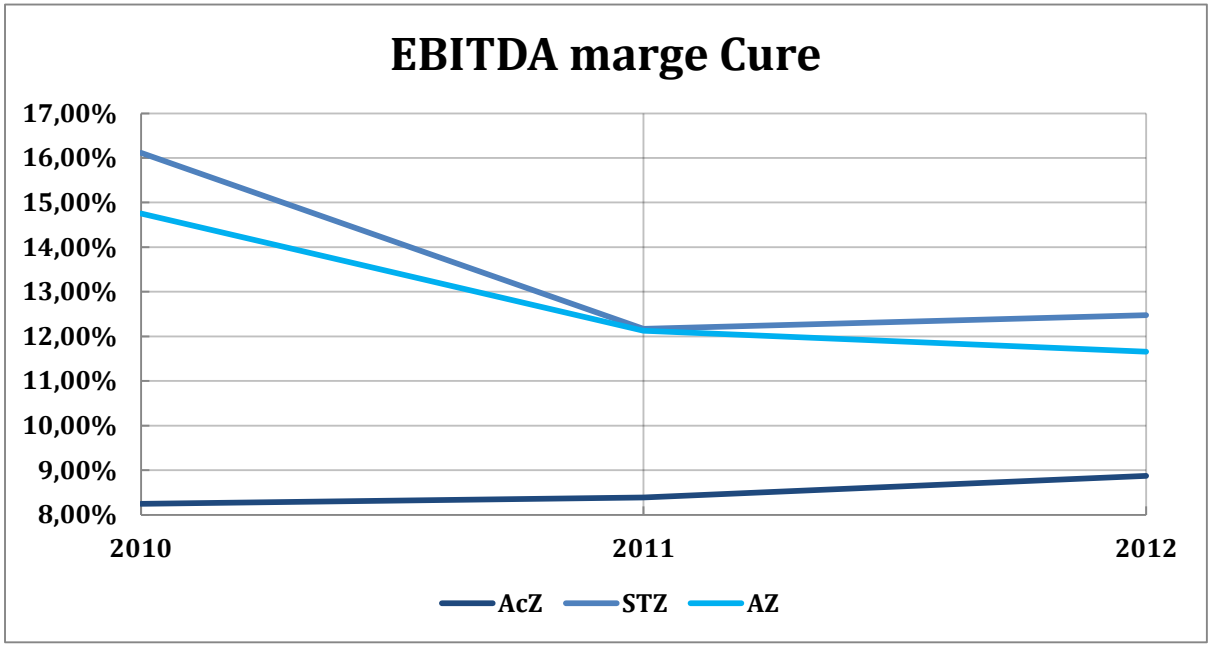


Grafiek 4.7: EBITDA marge per sector

Bovenstaande figuur toont aan dat de zorgsector een redelijk positieve EBITDA marge heeft. De sector Cure toont, ondanks een hoge EBITDA marge, een forse daling. Dit wordt veroorzaakt door een flinke afname van de EBITDA in de periode 2010-2011. In diezelfde periode bleef de omzet nagenoeg gelijk, met als gevolg een harde daling van de EBITDA marge. In de periode 2011-2012 nam de EBITDA weer wat toe, maar tevens steeg de omzet, waardoor een zeer licht herstel optreedt. In totaal bedraagt de afname over het tijdvak 2010-2012 15,92% (van 12,98% naar 10,92%).

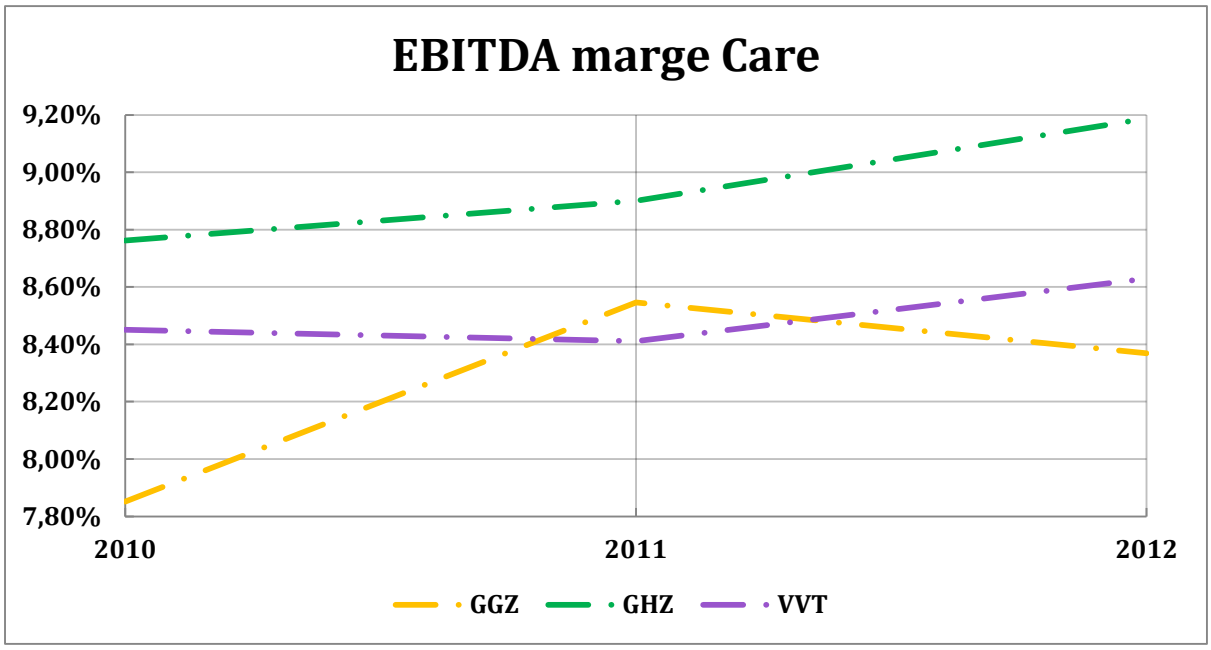
De sector Gemengd doet het relatief slechter dan de Cure sector, met een totale daling van 18,09% (van 12,65% tot 10,36%). Dit is vooral toe te schrijven aan een stijging van de omzet. De EBITDA bleef per saldo gelijk.

De sector Care toont een lichte stijging. Over de gehele periode 2010-2012 is de EBITDA marge in de Care sector gestegen met 3,87% (van 8,41% naar 8,74%). Zowel de EBITDA als de omzet is gestegen, maar de omzet steeg harder, waardoor de Care sector een lichte stijging laat zien. De EBITDA marge is echter een stuk lager dan die van de Cure en Gemengd sectoren.



Grafiek 4.8: EBITDA marge per subsector Cure

Een nadere analyse van de ziekenhuizen toont aan dat de EBITDA marge van de algemene ziekenhuizen (AZ) en de STZ instellingen per saldo is gedaald. De academische ziekenhuizen (AcZ) vertonen juist een lichte verbetering, maar hun EBITDA marge begeeft zich nog relatief ruim beneden die van de andere ziekenhuizen.



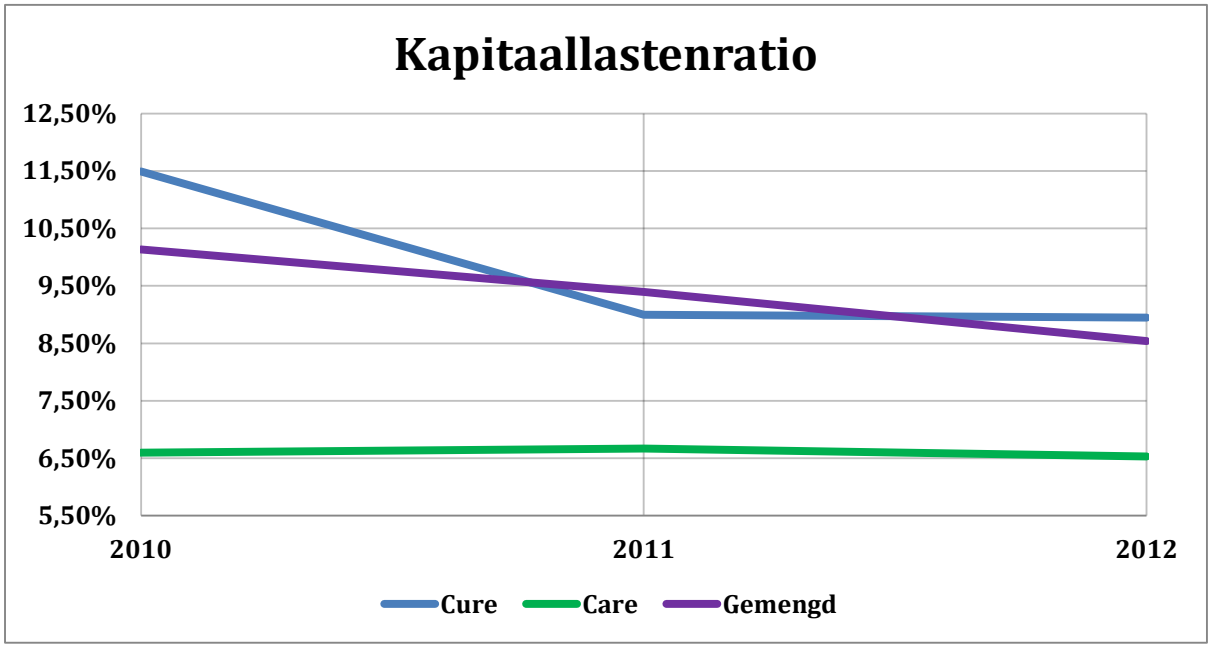
Grafiek 4.9: EBITDA marge per subsector Care

De zorginstellingen in de Care sector bewegen wisselvallend. De GHZ subsector kent de hoogste EBITDA marge en verbeterd sterk in de periode 2010-2012. De VVT instellingen verbeteren ook per saldo. De EBITDA marge van de GGZ subsector stijgt eerst fors, om vervolgens weer licht te dalen, maar over de hele periode is deze ratio verbeterd.

Als indicator van de operationele winstgevendheid is de EBITDA marge een belangrijk kengetal. De grafieken tonen aan dat de operationele winstgevendheid van de ziekenhuizen en Gemengde instellingen per saldo is afgenomen in de periode 2010-2012. De lichte stijging van de sector Care over het gehele tijdvak en de stijging van de sector Cure vanaf 2011 bieden een positief beeld met betrekking tot de mutaties in de operationele winstgevendheid in de zorgsector.

4.2.3. Kapitaallastenratio

De Kapitaallastenratio geeft inzicht in de meerjarige ontwikkeling van rentelasten en afschrijvingskosten in een percentage van de omzet.

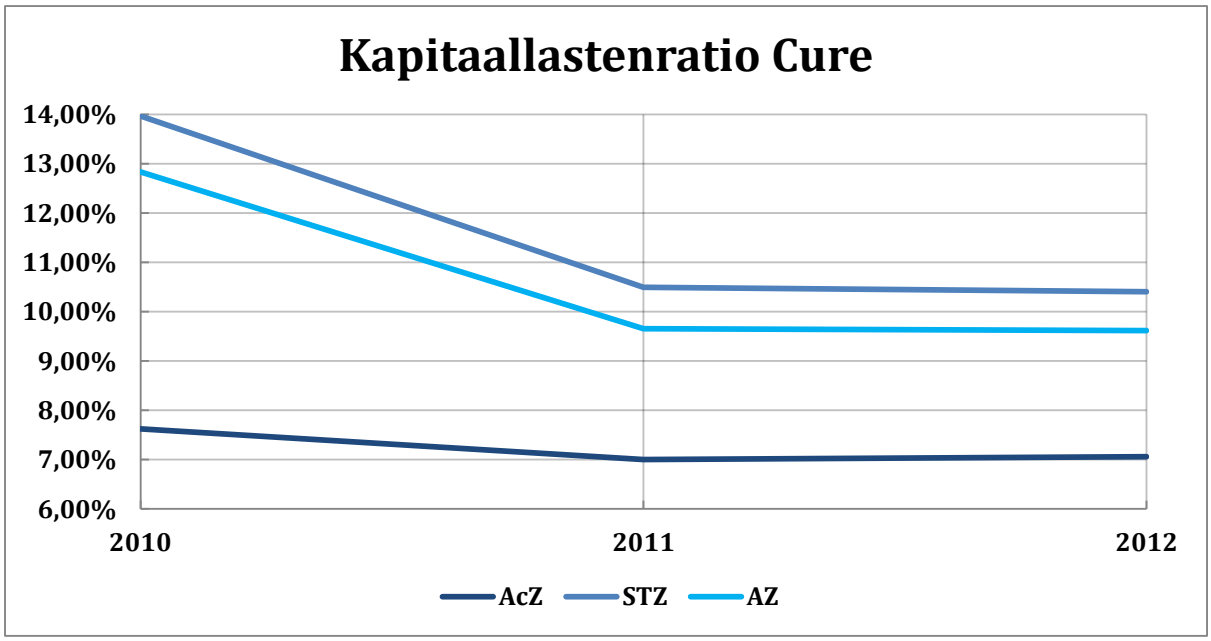


Grafiek 4.10: Kapitaallastenratio per sector

Bovenstaande grafiek geeft een redelijk uniform beeld, in de periode 2010-2012 zijn de Kapitaallastenratio's van de sectoren allemaal gedaald. De sectoren Cure en Gemengd vertonen de sterkste daling in de Kapitaallastenratio, waarbij vooral de scherpe daling van de sector Cure opvalt. Deze sector zag de kapitaallasten in de periode 2010-2011 flink afnemen, terwijl de omzet een lichte stijging vertoonde, waardoor de grafiek een scherpe afname laat zien. In de periode 2011-2012 stegen de kapitaallasten weer licht, maar steeg de omzet nog harder, waardoor er in de grafiek ook in deze periode sprake is van een lichte daling. In het tijdvak 2010-2012 is de Kapitaallastenratio van de sector Cure met 22,13% gedaald (van 11,49% in 2010 naar 8,95% in 2012).

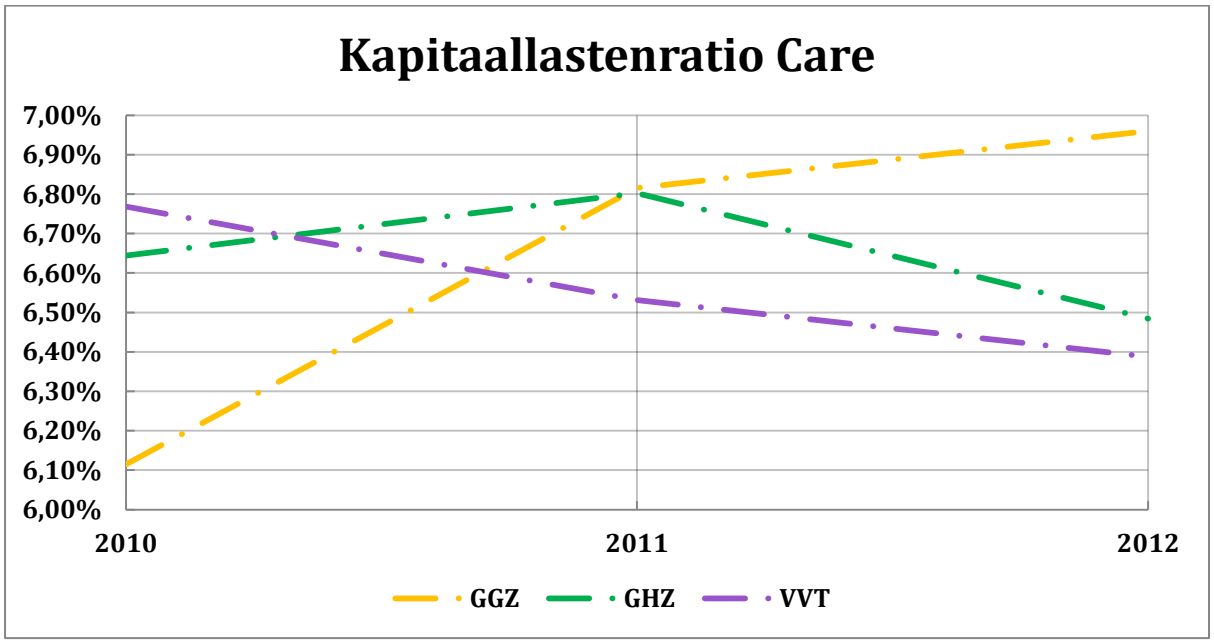
De sector Care vertoont in de grafiek een stabiele ontwikkeling. Zowel de kapitaallasten als de omzet stijgen in het gehele tijdvak ongeveer even sterk. In de periode 2010-2012 is de ratio met 1% afgenomen (van 6,60% in 2010 naar 6,53% in 2012).

De Gemengde sector kent de een na sterkste afname van de Kapitaallastenratio. De kapitaallasten ontwikkelen zich redelijk stabiel, terwijl de omzet in het tijdvak 2010-2012 flink is gestegen. De totale afname gedurende deze periode bedroeg 15,74% (van 10,14% in 2010 tot 8,54% in 2012).



Grafiek 4.11: Kapitaallastenratio per subsector Cure

De specificatie van de ziekenhuizen bevestigd het beeld dat al in Grafiek 4.10 is geconstateerd, de Kapitaallastenratio van deze sector neemt fors af. De sterke beweging in de periode 2010-2011 wordt vooral veroorzaakt door de algemene ziekenhuizen (AZ) en de STZ instellingen. De academische ziekenhuizen (AcZ) tonen de lichtste daling, maar hebben wel structureel de laagste Kapitaallastenratio. In de periode 2011-2012 stabiliseren de ziekenhuizen in de grafiek.



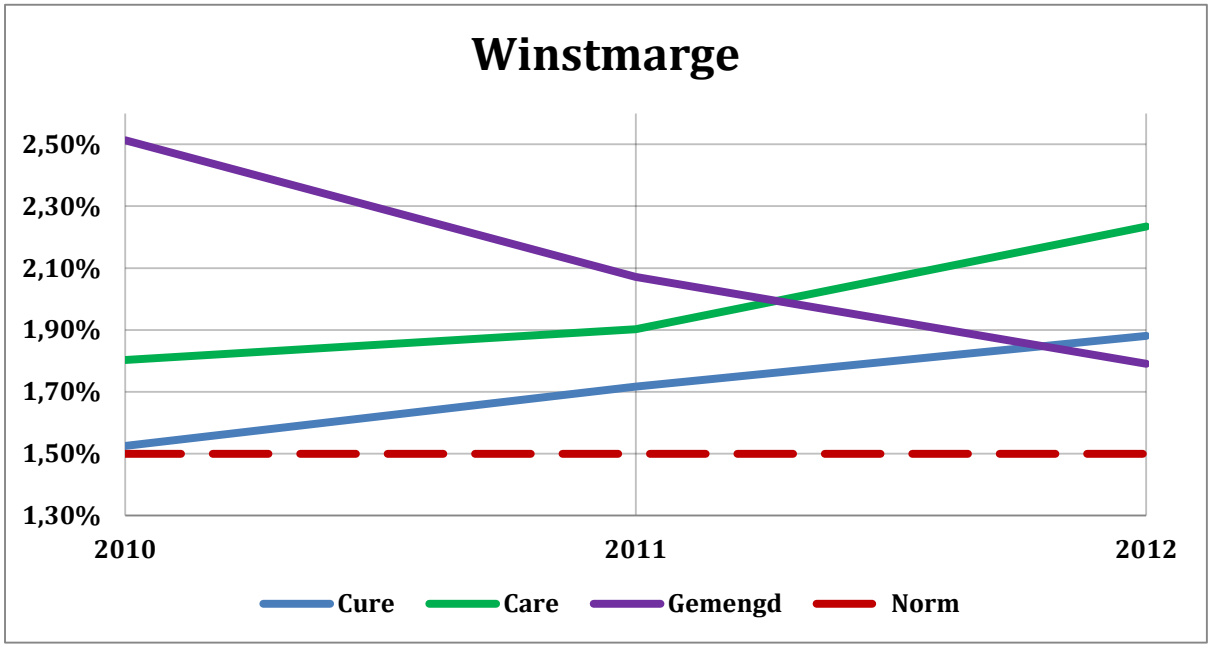
Grafiek 4.12: Kapitaallastenratio per subsector Care

Bij de Kapitaallastenratio van de subsectoren van de Care sector wordt het stabiele beeld dat van deze sector bestond in Grafiek 4.10 bevestigd. Alle subsectoren bevinden zich in een bewegingsruimte van 6% à 7% van de Kapitaallastenratio. De GGZ springt het meest in het oog, want hier stijgt de Kapitaallastenratio erg hard. De GHZ stijgt eerst licht, om vervolgens harder te dalen. De subsector VVT daalt gedurende het volledige tijdvak.

De conclusie is gerechtvaardigd dat de zorgsector de kapitaallasten onder controle heeft, want gemiddeld is de Kapitaallastenratio van alle sectoren is gedaald.

4.2.4. Winstmarge

De Winstmarge geeft de verhouding weer tussen de nettowinst en de omzet van een onderneming. De norm die hierbij gehanteerd wordt is 1,5%.

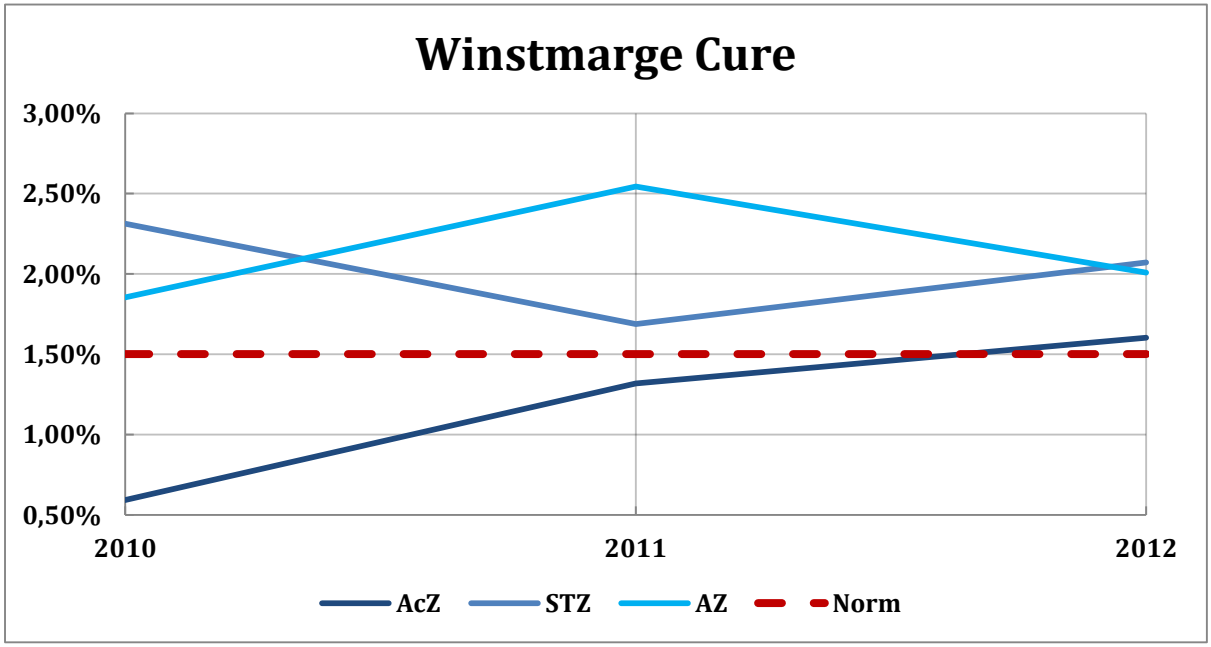


Grafiek 4.13: Winstmarge per sector

De grafiek toont aan dat de volledige zorgsector aan de norm voldoet gedurende de periode 2010-2012. De sectoren Cure en Care vertonen een stijging van de Winstmarge, terwijl de Winstmarge van de Gemengde instellingen afneemt.

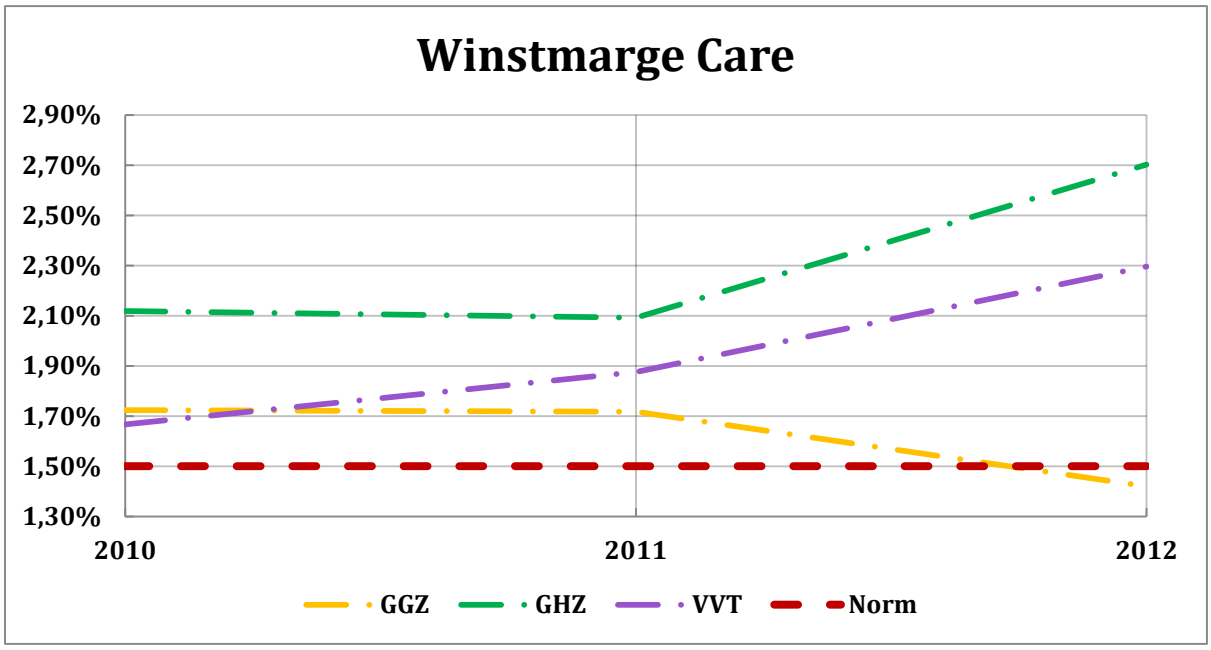
De sector Cure stijgt over de gehele periode met 23,32% (van 1,53% naar 1,88%), terwijl de sector Care met 23,92% stijgt (van 1,80% naar 2,23%). Deze toenames zijn te verklaren uit het feit dat het nettoresultaat bij deze sectoren harder stijgt dan de omzet.

De sector Gemengd daalt met 28,75% (van 2,51% tot 1,79%). Deze daling wordt veroorzaakt door een dalende nettowinst, terwijl de omzet relatief gezien het hardst stijgt van alle sectoren. Ondanks deze forse daling wordt met een Winstmarge van 1,79% nog steeds voldaan aan de norm.



Grafiek 4.14: Winstmarge per subsector Cure

Bij de subsectoren van de sector Cure is over het algemeen een verbetering van de Winstmarge waar te nemen. In de sector Cure komen de academische ziekenhuizen (AcZ) voor het eerst boven de norm uit aan het einde van 2012. De algemene ziekenhuizen (AZ) vertonen een lichte stijging, terwijl de STZ instellingen per saldo juist een lichte daling vertonen.



Grafiek 4.15: Winstmarge per subsector Care

In de Care sector kennen subsectoren GHZ en VVT een flinke verbetering, maar tonen de GGZ instellingen een verslechtering van de Winstmarge. De GGZ subsector is daarmee de enige subsector die eind 2012 beneden de norm uitkomt.

Op basis van de grafieken kan worden geconcludeerd dat de Winstmarges in het algemeen een positieve ontwikkeling doormaken in de periode 2010-2012. Zowel de Cure als de Care sector kent gemiddeld een stijging van de Winstmarge, de Gemengde sector vertoont juist een daling. Ondanks deze daling zijn de Gemengde instellingen nog steeds goed gepositioneerd en is de daling geen reden tot zorg.

4.2.5. Benadering Winstmarge vanuit EBITDA marge en Kapitaallastenratio

De kapitaallasten betreffen de I (Interest, rentelasten) en D (Depreciation, afschrijvingskosten) van de EBITDA marge. Wanneer deze uit de EBITDA marge worden gehaald, blijft een indicatie over van de (netto)Winstmarge. In onderstaande tabel worden per subsector de gewogen gemiddelde EBITDA marge en Kapitaallastenratio weergegeven. Tevens wordt het verschil tussen beiden weergegeven en vergeleken met de werkelijke Winstmarge. Alle cijfers betreffen ultimo 2012.

Subsector	EBITDA marge (1)	Kapitaallastenratio (2)	Indicatie (1 – 2)	Winstmarge
AcZ	8,87%	7,06%	1,81%	1,60%
STZ	12,47%	10,40%	2,07%	2,07%
AZ	11,66%	9,61%	2,05%	2,01%
Gemengd	9,75%	8,00%	1,75%	1,72%
GGZ	8,37%	6,96%	1,41%	1,42%
GHZ	9,19%	6,48%	2,71%	2,70%
VVT	8,63%	6,39%	2,24%	2,30%

Tabel 4.2: Vergelijking tussen EBITDA marge – Kapitaallastenratio en de werkelijke Nettowinstmarge

Het verschil tussen de indicatie en de werkelijke Winstmarge is minimaal. Enkele incidentele posten kunnen de Nettowinstmarge nog beïnvloeden, zoals belasting die over niet-zorggerelateerde resultaten verschuldigd is, maar ook buitengewone baten en lasten, resultaten uit deelnemingen en resultaten van derden. Dit zorgt voor het verschil tussen de indicatie en de Winstmarge.

Geconcludeerd kan worden dat de EBITDA marge minus de Kapitaallastenratio een accurate indicatie geeft van de Winstmarge.

4.2.6. Conclusie rentabiliteit

De analyse heeft aangetoond dat de rentabiliteit van de zorgsector over het algemeen is verbeterd in de periode 2010-2012. Op basis van de ROIC kan worden gesteld dat zorginstellingen efficiënter omgaan met hun middelen om rendement te genereren.

Als indicator van de operationele winstgevendheid is de EBITDA marge een belangrijk kengetal. De betreffende grafieken tonen aan dat deze marge per saldo is afgenomen in de periode 2010-2012. De lichte stijging van de sector Care over het gehele tijdvak en de stijging van de sector Cure vanaf 2011 bieden een positief beeld van de operationele winstgevendheid in de zorgsector ultimo 2012.

De verbetering van de Kapitaallastenratio toont aan dat de kapitaallasten in de zorg een kleiner deel uitmaken van de omzet. Kredietverleners zullen tevreden zijn met deze ontwikkeling, want dit betekent dat de zorginstellingen een groter deel van de omzet voor andere zaken kunnen benutten, zoals bijvoorbeeld het aflossen van hun kredieten.

Uit de grafieken blijkt dat de Nettowinstmarges een positieve ontwikkeling doormaken. Ook hieruit kan de conclusie worden getrokken dat zorginstellingen een verbetering van de rentabiliteit hebben getoond.

Aangetoond is dat de Winstmarge ook benaderd kan worden door de EBITDA marge minus de Kapitaallastenratio te berekenen. De daling in de EBITDA marges wordt opgevangen door een daling in de Kapitaallastenratio, waardoor de Winstmarges over het algemeen zijn toegenomen.

De sector Cure kent de beste EBITDA marge, maar presteert het slechtst op het gebied van de ROIC en de Kapitaallastenratio. Cure presteert gemiddeld op het gebied van de Nettowinstmarge. De sector Care heeft de beste Nettowinstmarge en Kapitaallastenratio. Verder heeft Care de hoogste ROIC en de laagste EBITDA marge. De sector Gemengd scoort gemiddeld op het gebied van de ROIC, de EBITDA marge en de Kapitaallastenratio, en kent de slechtste Winstmarge.

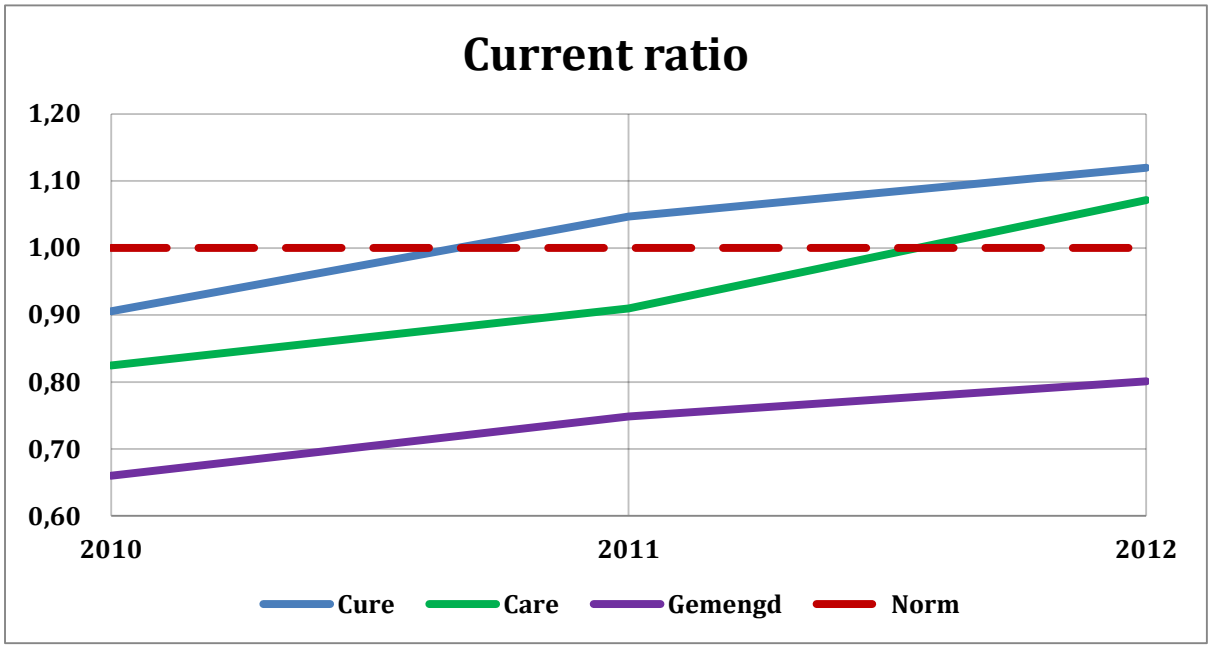
Bij de rentabiliteit dient wel te worden opgemerkt dat het aandeel van het transitiebudget in de totale omzet in sommige gevallen vrij fors is (zie ook hoofdstuk 2.3). In onderzoeksfase 2 zal een scenario worden onderzocht waar dit specifieke deel van de zorgomzet wordt weggelaten, om de invloed hiervan op de ratio’s te onderzoeken.

4.3 Liquiditeit

De liquiditeit van een onderneming geeft aan in hoeverre de onderneming in staat is om de lopende verplichtingen tegenover schuldeisers te voldoen. De kengetallen die in dit cluster worden behandeld zijn de Current ratio, de Debt Service Coverage Ratio (DSCR), de Interest Coverage Ratio (ICR), en de Net debt/EBITDA ratio.

4.3.1. Current ratio

De Current ratio berekent of de kortlopende schulden kunnen worden gefinancierd uit de vlottende activa. In de zorgsector dient de Current ratio minimaal 1,0x te bedragen. Dit betekent dat zorginstellingen dus minimaal in staat moeten zijn om de verplichtingen te voldoen die korter duren dan 1 jaar vanuit de vlottende activa (cash + vorderingen die binnen een jaar worden ontvangen).



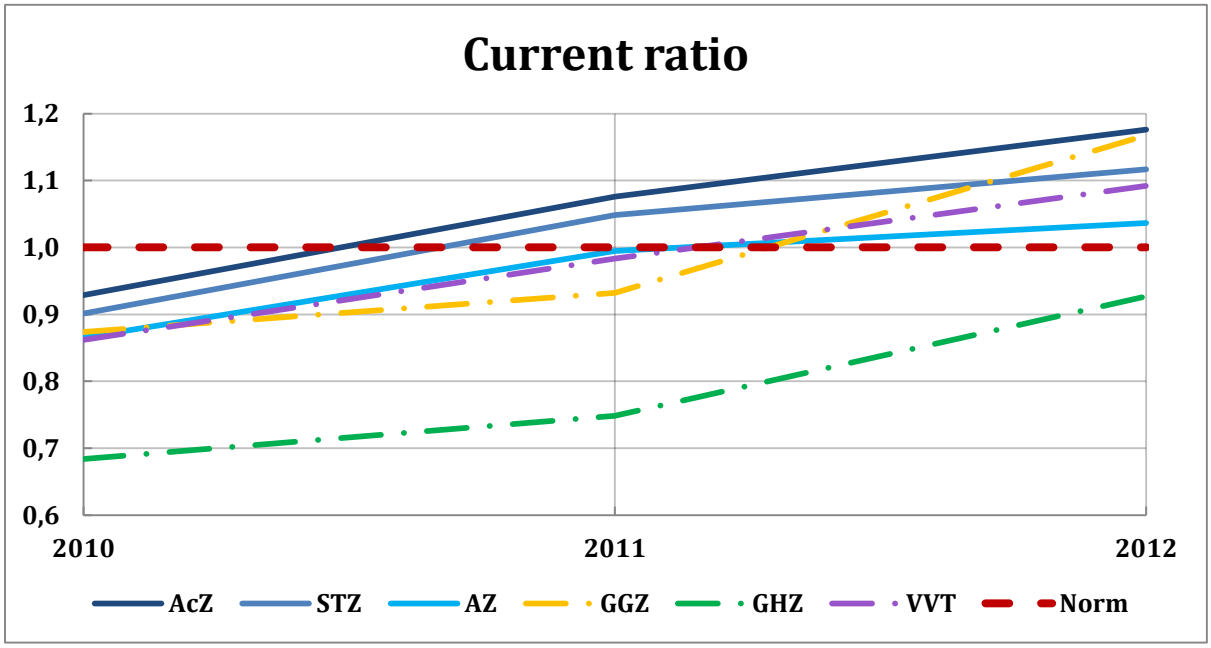
Grafiek 4.16: Current per sector

Sector breed vertoont de Current ratio een verbetering. De sectoren Cure en Care komen aan het eind van 2012 net boven de norm uit, terwijl de sector Gemengd er relatief ver onder blijft. De stijging van de liquiditeit wordt veroorzaakt door een sterke toename van de vlottende activa, terwijl de kortlopende schulden stabiel blijven.

De Care sector vertoont de hardste stijging met 30,0% (van 0,82x naar 1,07x). De vlottende activa stijgen gedurende het tijdvak 2010-2012, terwijl de kortlopende schulden afnemen. Dit leidt tot een aanzienlijke verbetering van de Current ratio.

De stijging van de sector Cure in de periode 2010-2012 bedraagt 23,7% (van 0,91x naar 1,12x). De vlottende activa positie van de Cure instellingen stijgt relatief harder dan in de overige sectoren, terwijl de kortlopende schulden een lichte toename laten zien over de periode 2010-2012.

De Current ratio van de sector Gemengd neemt toe met 21,3% (van 0,66x naar 0,80x). De vlottende activa stijgen vrij fors, terwijl de kortlopende schulden gedurende de periode 2010-2012 een lichte stijging laten zien.



Grafiek 4.17: Current ratio per subsector

De Current ratio grafiek van de subsectoren bevestigt het positieve beeld van de liquiditeitsontwikkeling.

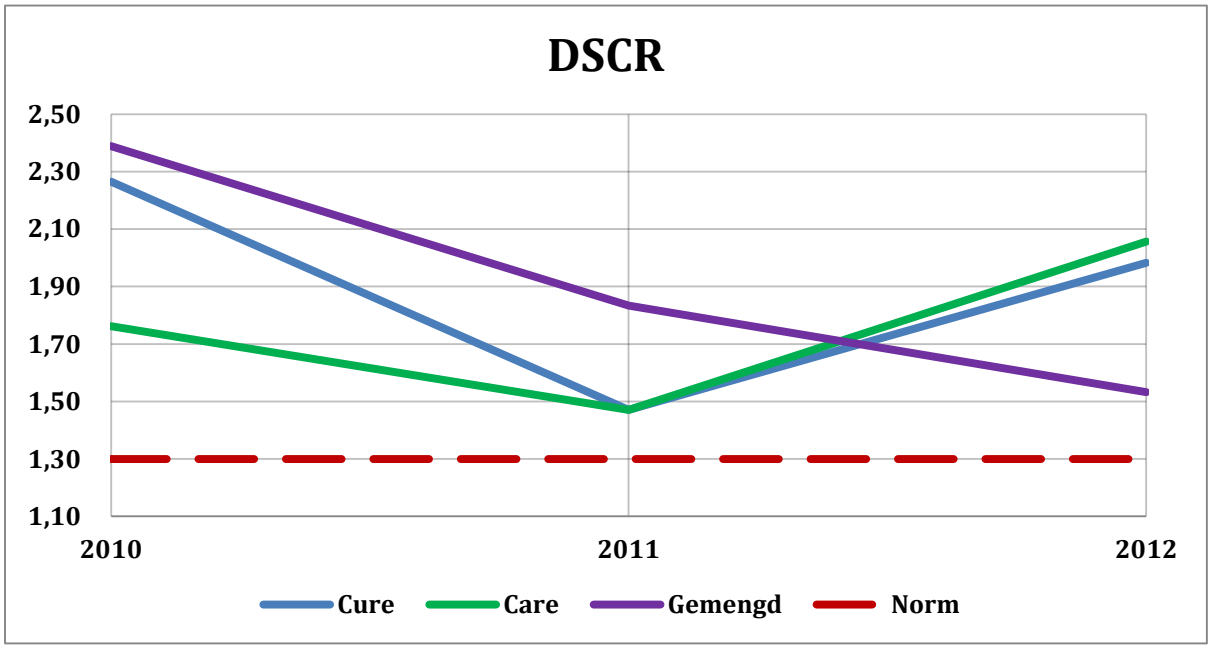
De Cure sector presenteert een forse verbetering van de liquiditeitspositie. De ziekenhuizen stijgen allen eerst fors, om vervolgens iets te stabiliseren. Positief beeld is dat alle ziekenhuizen boven de Current ratio norm van 1,0x scoren. De academische ziekenhuizen (AcZ) vertonen de beste Current ratio eind 2012 (1,2x), gevolgd door de STZ ziekenhuizen (1,1x). De algemene ziekenhuizen (AZ) komen nipt boven de norm uit.

In de Care sector is het beeld wisselvallig. De subsector GGZ stijgt van een matige Current ratio eind 2010 (0,9x) naar een fors hogere Current ratio eind 2012 (1,2x). Ook de subsector VVT komt eind 2012 boven de norm uit met een Current ratio van 1,1x). Ondanks een forse verbetering komt de GHZ subsector met een Current ratio van 0,9x nog steeds uit beneden de norm van 1,0x.

Op basis van de Current ratio kan worden geconcludeerd dat de liquiditeit een positieve ontwikkeling door heeft gemaakt. Voor de meeste instellingen geldt dat de kortlopende verplichtingen kunnen worden voldaan vanuit de vlottende activa. De bewegingsruimte tot de norm is echter klein, dus zal de kortlopende schuldenpositie actief moeten worden beheerd om aan de Current ratio norm te blijven voldoen.

4.3.2. DSCR

De Debt Service Coverage Ratio (DSCR) berekent in hoeverre de operationele bedrijfskasstroom de lasten van vreemd vermogen (rente en aflossingen) in een jaar kan dekken. Hoe hoger deze ratio, hoe beter een onderneming in staat is de lasten van het vreemd vermogen te dekken. Wanneer deze ratio lager is dan 1,0x, betekent dit dat een onderneming in dat betreffende jaar niet in staat is om de lasten van vreemd vermogen te dekken uit de bedrijfskasstroom. In de zorgsector dient de DSCR volgens de kredietverleners een minimale omvang van 1,30x te hebben.



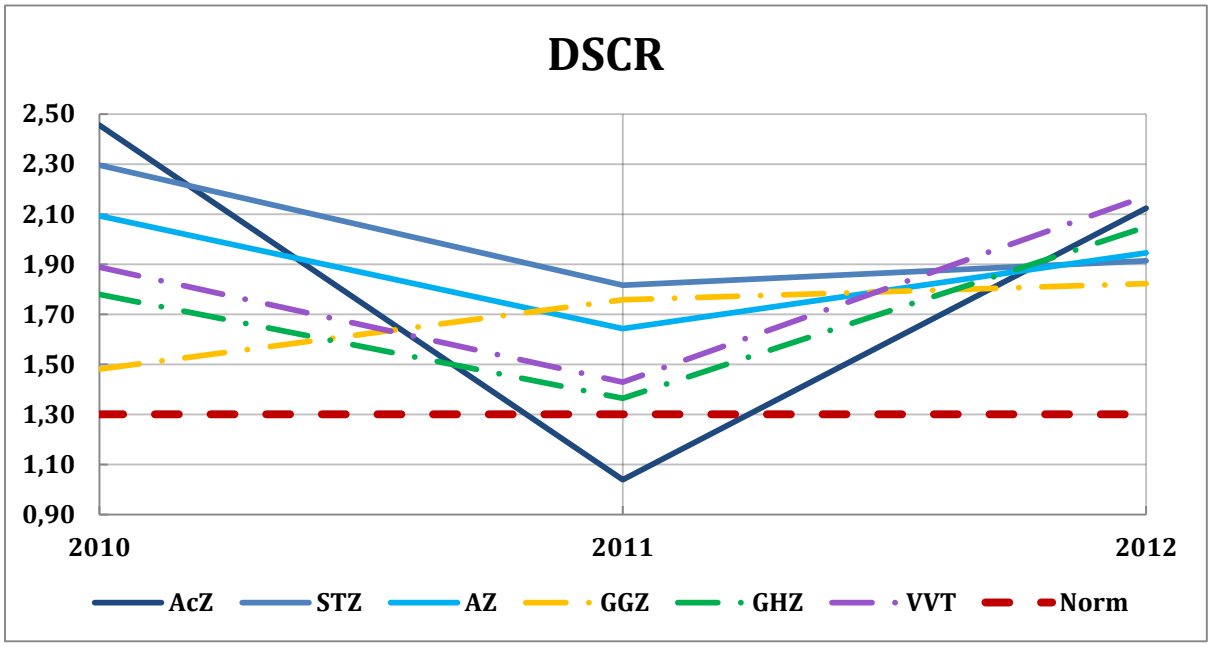
Grafiek 4.18: DSCR per sector

De grafiek toont een uiterst divers beeld van de verschillende sectoren. Ondanks de wisselvallige bewegingen in de grafiek blijven de sectoren te allen tijde voldoen aan de DSCR norm van 1,30x. In de periode 2010-2011 vertonen alle sectoren een daling. Dit valt te verklaren uit het feit dat de EBITDA (de teller in de DSCR formule) van de sectoren Cure en Gemengd daalt, terwijl de lasten van het vreemd vermogen (de noemer in de DSCR formule) sterk stijgen. De Cure sector kent de sterkste afname, een daling van maar liefst 35% (van 2,26x tot 1,47x). De Gemengde sector geeft in deze periode een daling van 23% weer (van 2,39x tot 1,83x).

De Care sector vertoont in het tijdvak 2010-2011 een daling van 17% (van 1,76x tot 1,47x). In tegenstelling tot de overige sectoren stijgt de EBITDA licht gedurende deze periode, echter stijgen de lasten van het vreemd vermogen nog harder, waardoor per saldo een daling optreedt.

De sector Gemengd vervolgt de dalende trend in de periode 2011-2012, terwijl de andere sectoren alweer een stijging vertonen. De sector daalt met 16%, van 1,83x tot 1,53x. Hoewel de EBITDA weer stijgt, stijgen de lasten van het vreemd vermogen harder. In het volledige tijdvak 2010-2012 zijn de lasten van het vreemd vermogen in de sector Gemengd met maar liefst 66% toegenomen.

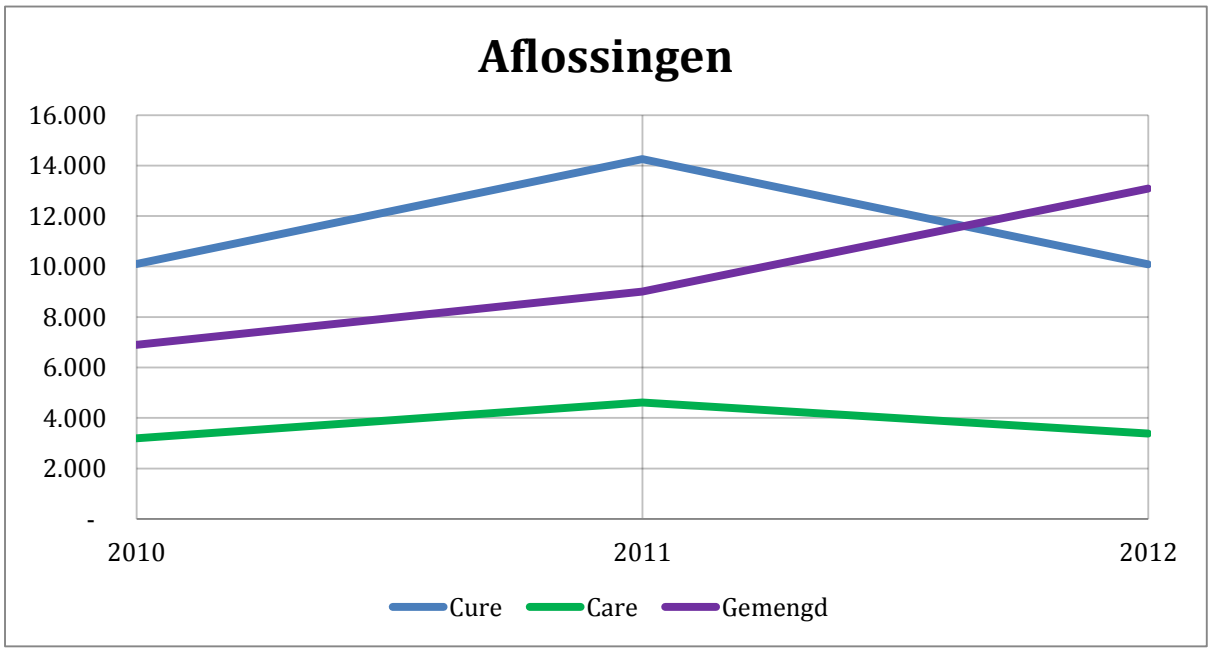
De sectoren Cure en Care vertonen in de periode 2011-2012 een stijgend patroon. De oorzaak hiervan is dat de EBITDA stijgt, terwijl de lasten van het vreemd vermogen in deze periode zijn afgenomen. Dit heeft tot gevolg dat de DSCR van de Cure sector met 35% stijgt (van 1,47x tot 1,98x), terwijl de Care sector zelfs toeneemt met 40% (van 1,47x tot 2,06x).



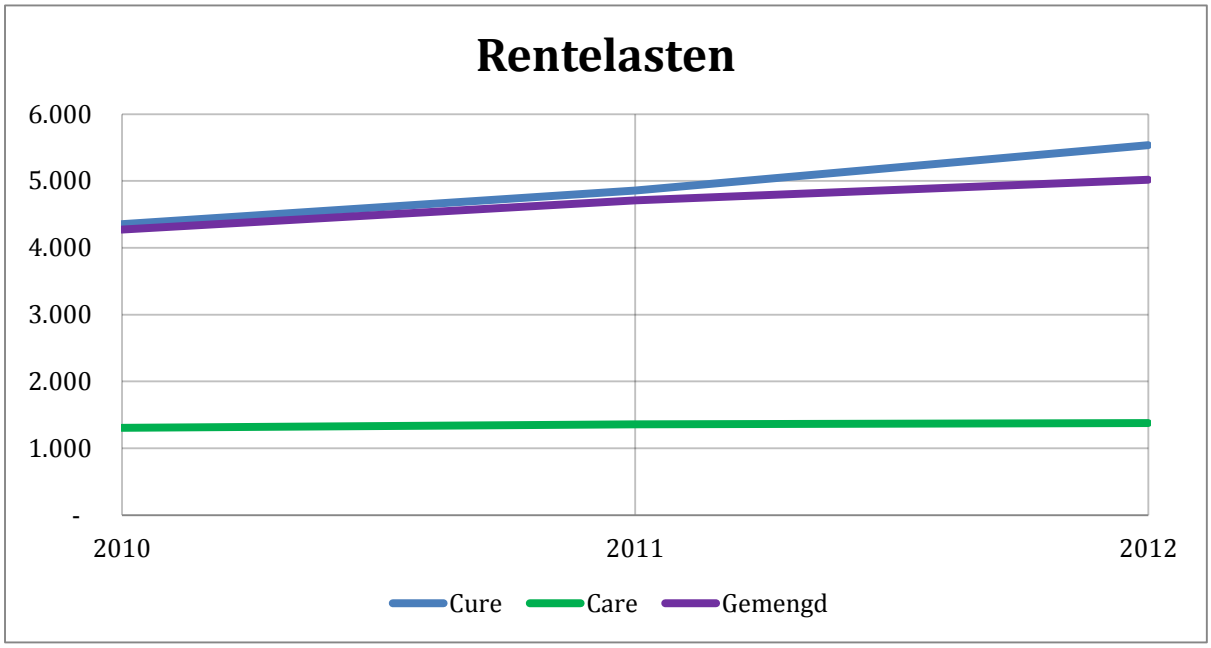
Grafiek 4.19: DSCR per subsector

De subsectoren kennen enkele uitschieters qua resultaat. De academische ziekenhuizen (AcZ) vertonen in de periode 2010-2011 een forse daling, dit wordt voor het gemiddelde van de Cure sector gecompenseerd door een relatief beperkte daling van de algemene ziekenhuizen (AZ) en de STZ-ziekenhuizen. In de periode 2011-2012 is er sprake van een gespiegelde situatie, aangezien dezelfde instellingen praktisch een omgekeerde koerssprong maken. De grafiek bevestigd het beeld van de Care instellingen dat in grafiek 4.18 al is geschetst.

Een nadere analyse van de rente en aflossingen dient plaats te vinden ter verduidelijking welke van deze twee onderdelen in de DSCR noemer verantwoordelijk zijn voor het hiervoor geschetste koersverloop.



Grafiek 4.20: Aflossingen per sector



Grafiek 4.21: Rentelasten per sector

Op basis van grafieken 4.20 en 4.21, met de absolute bedragen (*€1000) die zorginstellingen per sector hebben besteed aan aflossingen en rente, kan worden geconcludeerd dat de verslechtering van de DSCR ratio in de periode 2010-2011 deels wordt veroorzaakt door stijgende rentelasten. De stijging van de aflossingen weegt hier echter nog zwaarder, want deze zijn een veel grotere component van de lasten van het vreemd vermogen. De verbetering van de DSCR bij Cure en Care gedurende het tijdvak 2011-2012 wordt vooral veroorzaakt door een daling van de aflossingen, aangezien de rentelasten in dezelfde periode juist zijn toegenomen.

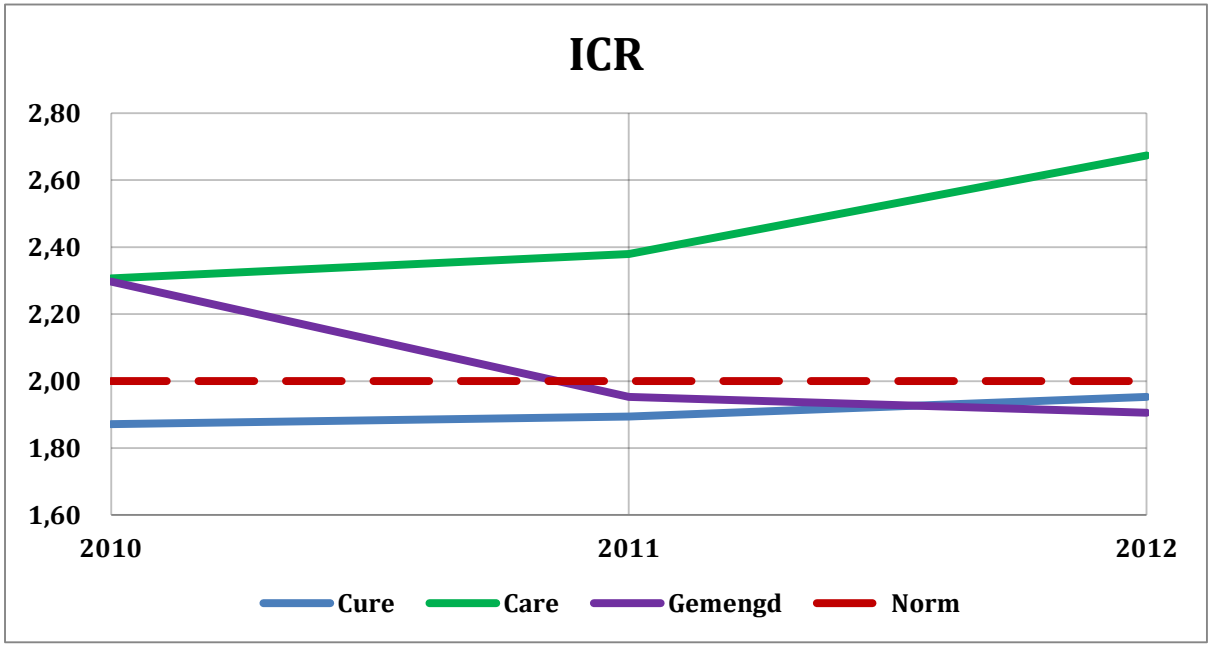
In de grafieken wordt tevens bevestigd dat de lasten van het vreemd vermogen van de Gemengde sector in de periode 2010-2012 zijn toegenomen, want de aflossingen stijgen duidelijk harder dan de rentelasten. Dit is de oorzaak van de constante verslechtering van de DSCR ratio die eerder is geconstateerd.

Ondanks de lichte schommelingen in de grafieken voldoen alle sectoren eind 2012 aan de DSCR norm van 1,30x. Dit biedt kredietverleners de garantie dat de zorgsector de gestelde normen in acht neemt en hier actief op stuurt. Ook betekent dit dat de zorginstellingen in staat zijn om de lasten van het vreemd vermogen te financieren uit de operationele bedrijfskasstroom, uitgaande van een gelijkblijvende EBITDA. De conclusie is gerechtvaardigd dat de verschaffers van vreemd vermogen tevreden zullen zijn met de dekking van de rente- en aflossingsverplichtingen uit de operationele bedrijfskasstroom in de jaren 2010-2012.

De stijging van de sectoren Cure en Care wijst op een stabiele DSCR. De Gemengde sector heeft nog wat bewegingsruimte voordat de 1,30x norm in de buurt komt, maar zal de rente en aflossingen in de gaten moeten houden om te zorgen dat de ratio boven de 1,30x blijft.

4.3.3. ICR

De Interest Coverage Ratio (ICR) berekent in welke mate een onderneming in een jaar aan haar rentelasten kan voldoen vanuit haar huidige operationele bedrijfsresultaat (EBIT). Een lage ICR betekent dat de onderneming gevoeliger is voor renteverhogingen. Als de ICR ratio minder dan 1,0x bedraagt, betekent dit dat de onderneming in het betreffende jaar niet in staat is de rentelasten te voldoen uit het operationele bedrijfsresultaat. De ICR is voor kredietverleners vooral interessant wanneer de onderneming niet aflost op haar vreemd vermogen. De bancaire norm voor zorginstellingen is een ICR van minimaal 2,00x.



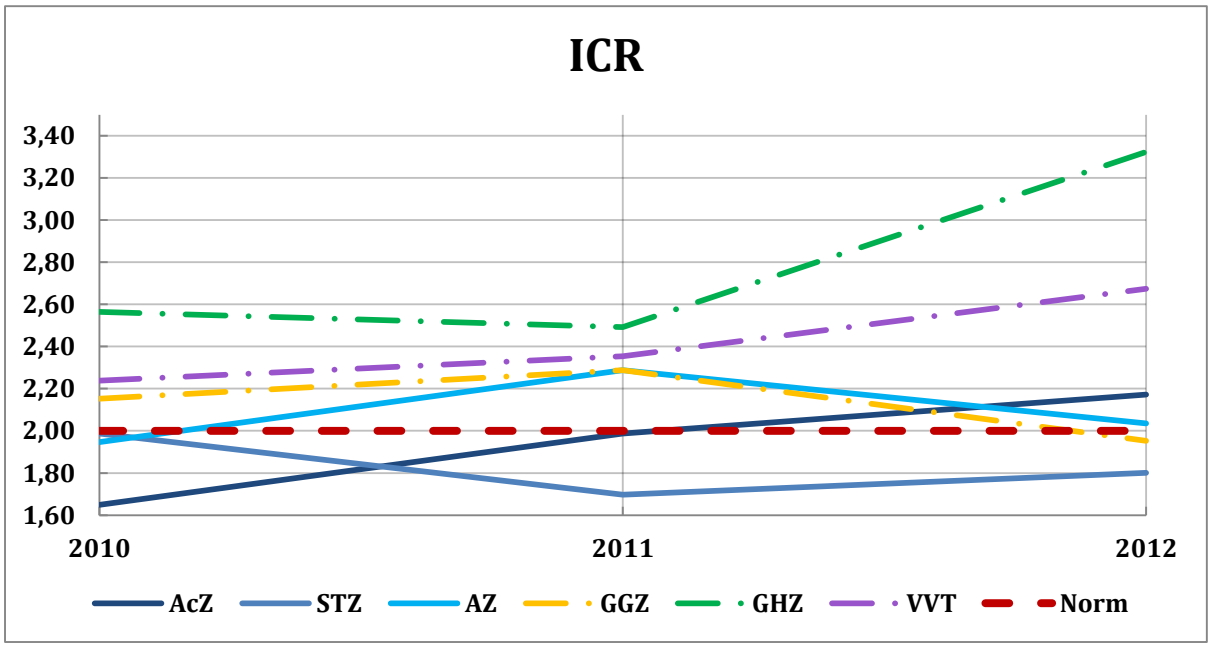
Grafiek 4.22: ICR per sector

De ICR grafiek geeft een gemengd beeld van de zorgsector. De sectoren Cure en Gemengd eindigen beneden de norm van 2,0x. De Care sector toont juist een flinke versterking van de ICR.

Bij Care is een continue verbetering van de ICR waar te nemen. Over de periode 2010-2012 stijgt deze in totaal met 16% (van 2,31x naar 2,67x). Dit komt door een stijging van de EBIT, terwijl de rentelasten ongeveer gelijk blijven (zie ook grafiek 4.20).

Bij de Cure sector treedt ook een verbetering van de ICR op. In het gehele tijdvak 2010-2012 is de ICR van Cure met 4% verbeterd (van 1,87x naar 1,95x). De ratio begeeft zich daarmee echter nog steeds beneden de norm van 2,0x. Zowel de EBIT als de rentelasten van de sector Cure vertoont een flinke stijging. De EBIT stijgt echter iets harder dan de rentelasten, waardoor een lichte verbetering van de ICR optreedt.

De ICR van de sector Gemengd daalt eerst in de periode 2010-2011, om vervolgens weer te stabiliseren in het tijdvak 2011-2012. Dit valt te verklaren uit het feit dat de EBIT in het eerste tijdvak is gedaald, terwijl de rentelasten sterk stegen (zie figuur 4.20). In het tweede tijdvak is de EBITDA weer gestegen, terwijl de rentelasten een minder sterke stijging vertoonden. Over de gehele periode is de ICR van de Gemengde sector met 17% afgenomen (van 2,30x tot 1,91x).



Grafiek 4.23: ICR per subsector

Grafiek 4.23 laat een wisselend beeld zien van de subsectoren, de uitschieters in de grafiek zullen nader worden toegelicht.

De sector Care kent door de relatief kleine omvang van de gemiddelde zorginstelling een grotere gevoeligheid voor lichte wijzigingen in de EBIT of rentelasten, waardoor de subsectoren GGZ, GHZ en VVT een volatieler koersverloop kunnen vertonen dan andere subsectoren.

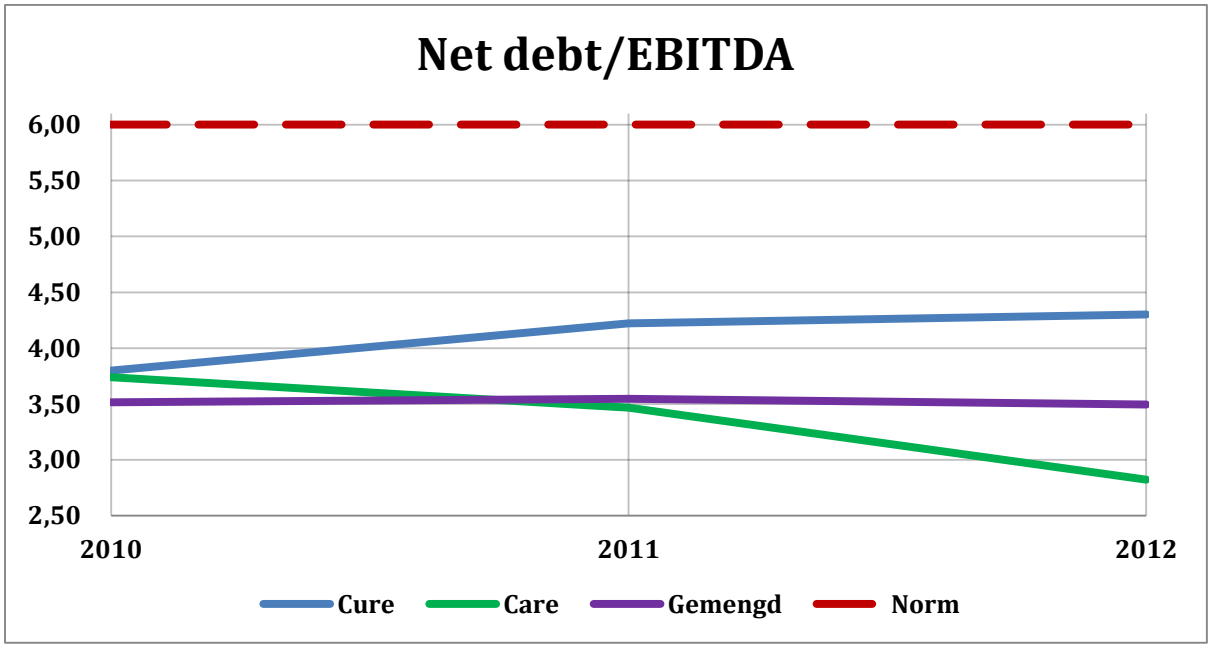
De GHZ sector stijgt relatief fors over het gehele tijdvak. In de periode 2011-2012 neemt de EBIT toe terwijl de rentelasten afnemen, waardoor de grafiek twee katalysatoren kent voor een sterke stijging. De sector GGZ vertoont eerst een lichte verbetering van de ICR, gevolgd door een daling in de grafiek, waardoor deze net beneden de norm uitkomt. De VVT sector vertoont over het gehele tijdvak een lichte stijging.

In de Cure sector tonen de academische ziekenhuizen (AcZ) een lichte stijging, waardoor deze subsector boven de norm uitkomt eind 2012. Ook de algemene ziekenhuizen (AZ) eindigen licht boven de norm, terwijl de STZ instellingen beneden de norm uitkomen.

Op basis van bovenstaande gegevens kan geconcludeerd worden dat de zorginstellingen in staat zijn de interestverplichtingen in de jaren 2010-2012 te voldoen uit het operationele bedrijfsresultaat. Echter, de norm is dat ze in staat zijn om 2,0x de rentelasten te kunnen dekken. De Care sector is hier ruim toe in staat, wat een positief signaal is voor kredietverstrekkers. Met betrekking tot de sectoren Cure en Gemengd zullen kredietverleners niet tevreden zijn, aangezien de instellingen in deze sectoren (net) niet in staat zijn om aan de norm te voldoen.

4.3.4. Net debt/EBITDA

De Net debt/EBITDA ratio geeft het aantal jaren weer dat een onderneming nodig heeft om de huidige netto schuld (kortlopend en langlopend vreemd vermogen waar cash op in mindering wordt gebracht) af te betalen, uitgaande van een gelijkblijvende EBITDA en netto schuld positie. Kredietverleners hebben als norm gesteld dat de Net debt/EBITDA positie maximaal 6x mag zijn.



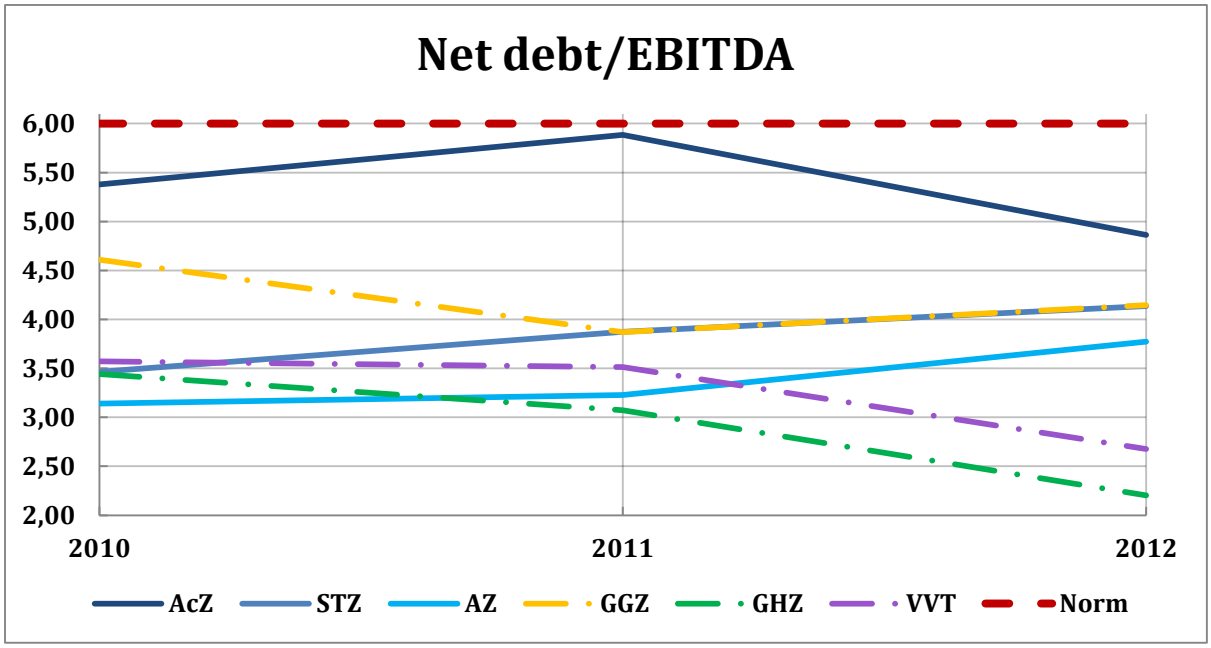
Grafiek 4.24: Net debt/EBITDA per sector

Figuur 4.24 toont aan dat alle sectoren voldoen aan de eis dat de netto schuld binnen 6 jaar kan worden terugbetaald uit de EBITDA van het betreffende jaar. De Net debt/EBITDA ratio van de Care sector verbetert, terwijl de Cure sector juist achteruit gaat. De Gemengde sector blijft stabiel.

De Net debt in de Cure sector toont een lichte daling in de periode 2010-2011, terwijl de EBITDA nog harder daalt. Dit verklaart de stijging van de Net debt/EBITDA ratio. In de periode 2011-2012 stabiliseert de sector Cure enigszins, want ondanks het feit dat de Net debt harder stijgt dan in de voorgaande periode, stijgt de EBITDA ongeveer even hard mee. Over het gehele tijdvak is de ratio voor de Cure sector met 13% verslechterd (van 3,8x naar 4,30x).

De stabiliteit van de sector Gemengd wordt veroorzaakt door het feit dat de Net debt en de EBITDA even hard zijn gestegen. In totaal is de Net debt/EBITDA ratio van deze sector met 1% verbeterd (van 3,51x naar 3,50x).

Net als bij enkele vorige ratio's presteert de Care sector het best. De sector toont een constante verbetering over het gehele tijdvak, met een uiteindelijke verbetering van de Net debt/EBITDA ratio van 25% (van 3,74x naar 2,82x).



Grafiek 4.25: Net debt/EBITDA per subsector

De subsectoren geven een uiterst divers beeld. De eerste opvallende waarneming is dat de academische ziekenhuizen (AcZ) de hoogste Net debt/EBITDA ratio hebben. Dit toont aan dat de AcZ subsector het langste nodig heeft om haar schulden af te lossen. Ook de andere ziekenhuizen (AZ en STZ) vertonen een constante verslechtering van de Net debt/EBITDA ratio. De EBITDA daalt in de periode 2010-2011 harder dan de afname van de Net debt in deze subsectoren. In de periode 2011-2012 stijgt de Net debt harder dan de EBITDA, waardoor de verslechtering in de Net debt/EBITDA ratio voortzet.

Wederom zijn in de Care sector de subsectoren door de relatief kleinere omvang onderhevig aan een volatiel koersverloop. De subsectoren GHZ en VVT dalen in het eerste tijdvak licht, dit komt doordat de EBITDA stijgt en de Net debt ongeveer gelijk blijft. In de daaropvolgende periode daalt de Net debt, terwijl de EBITDA nog harder stijgt dan in het vorige tijdvak.

De subsector GGZ vertoont eerst een sterke daling doordat de Net debt licht stijgt, terwijl de EBITDA veel harder stijgt. In de periode 2011-2012 stijgt de Net debt verder door, terwijl de EBITDA stabiliseert, waardoor de Net debt/EBITDA marge weer iets verslechtert.

Concluderend kan worden gesteld dat de verbetering van de Care en Gemengd sectoren en de stabilisatie in de Cure sector een positief beeld geven over de capaciteit van zorginstellingen om hun schulden binnen 6 jaar (de norm) af te lossen. Dit is gunstig voor kredietverleners, want dit betekent dat de zorginstellingen goed in staat zijn om hun schuldpositie te beheren.

Tevens geeft het aan dat instellingen in de zorgsector meer kredieten zouden kunnen afsluiten, zonder dat de norm van de Net debt/EBITDA ratio in gevaar komt. Een waarschuwing is echter op zijn plaats, want de ruimte tot de norm is beperkt en een jaar waarin de EBITDA daalt ten opzichte van het vorige jaar zal een overschrijding van de norm kunnen betekenen. Bovendien is het de vraag of zorginstellingen meer schulden op zich zouden moeten nemen, met de strenger wordende eisen van kredietverleners in acht nemend. Vooral de ziekenhuizen zullen goed moeten sturen op een stabiele ontwikkeling van de schuldpositie.

4.3.5. Conclusie liquiditeit

Op basis van de Current ratio kan worden geconcludeerd dat de liquiditeit een positieve ontwikkeling heeft doorgemaakt. Voor de meeste instellingen geldt dat de kortlopende verplichtingen kunnen worden voldaan vanuit de vlottende activa. De bewegingsruimte tot de norm is echter klein, dus zal de kortlopende schuldenpositie actief moeten worden beheerd om aan de Current ratio norm te blijven voldoen.

De Debt Service Coverage Ratio rechtvaardigt de conclusie dat de kredietverleners tevreden kunnen zijn met de dekking van de rente- en aflossingsverplichtingen uit de operationele bedrijfskasstroom in de periode 2010-2012. Ondanks de lichte volatiliteit in het koersverloop van de grafiek, blijven de ratio's van alle sectoren constant boven de norm. Dit biedt de verschaffers van vreemd vermogen de garantie dat de zorgsector de gestelde normen in acht neemt en hier actief op stuurt.

Met betrekking tot de Interest Coverage Ratio kan geconcludeerd worden dat de zorginstellingen in staat zijn de interestverplichtingen in de jaren 2010-2012 te voldoen uit het operationele bedrijfsresultaat. Echter, de norm is dat ze in staat zijn om 2,0x de rentelasten te kunnen dekken. De Care sector is hier ruim toe in staat, wat een positief signaal is voor kredietverstrekkers. Met betrekking tot de sectoren Cure en Gemengd zullen kredietverleners niet tevreden zijn, aangezien de instellingen in deze sectoren (net) niet in staat zijn om aan de norm te voldoen.

Op basis van de Net debt/EBITDA ratio kan worden gesteld dat de zorginstellingen de capaciteit hebben om hun schulden binnen 6 jaar af te lossen. Dit is positief voor kredietverleners, want dit betekent dat de zorginstellingen goed in staat zijn om hun schuldpositie te beheren. Een waarschuwing is echter op zijn plaats, want de ruimte tot de norm is beperkt en een jaar waarin de EBITDA daalt ten opzichte van het vorige jaar zal een overschrijding van de norm kunnen betekenen.

De sector Care presteert het best bij de DSCR, de ICR en de Net debt/EBITDA. Met betrekking tot de Current ratio komt Care op de tweede plaats. De sector voldoet met alle ratio's ruim aan de normen zoals deze door kredietverstrekkers zijn gesteld.

De sector Cure presteert het best met betrekking tot de Current ratio. Verder is de DSCR is bijna net zo positief als die van de Care sector. Er is wel een duidelijk verschil zichtbaar met betrekking tot de ICR, waar de Cure sector zelfs licht onder de norm presteert. De Cure sector heeft de hoogste Net debt/EBITDA ratio. Toch voldoet de Cure sector in het algemeen (ruim) aan de normen die door kredietverstrekkers worden gesteld.

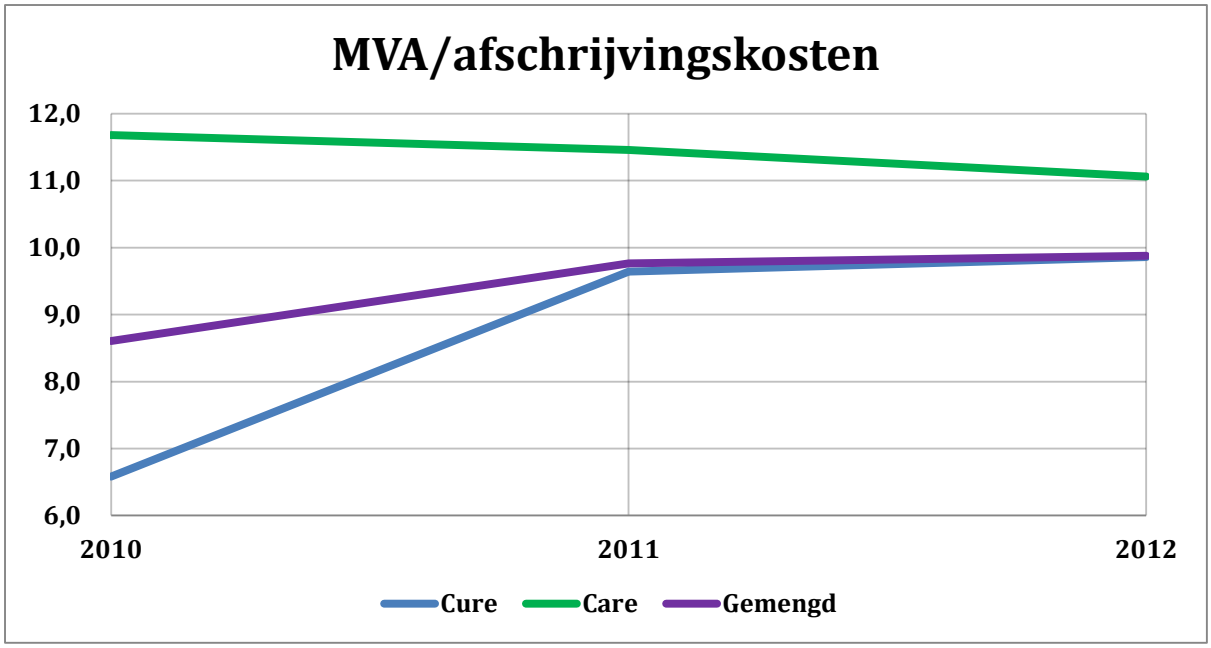
De sector Gemengd presteert het slechtst met zowel de DSCR, de ICR als de Current ratio. De Gemengde sector presteert ongeveer even slecht als de sector Cure met de ICR en presteert gemiddeld met de Net debt/EBITDA ratio.

4.4 Overig

In dit cluster worden de overige ratio's behandeld die niet kunnen worden ingedeeld in de clusters solvabiliteit, rentabiliteit en liquiditeit. De kengetallen die in dit cluster worden besproken zijn de MVA/afschrijvingskostenratio, de Zorgomzet/totale omzet ratio en de Personeelskostenratio.

4.4.1. MVA/afschrijvingskosten

De MVA/afschrijvingskosten ratio geeft aan hoeveel jaar het duurt tot de aanwezige materiële vaste activa (MVA) volledig zijn afgeschreven. Dit is de resterende economische levensduur op basis van de boekwaarde.

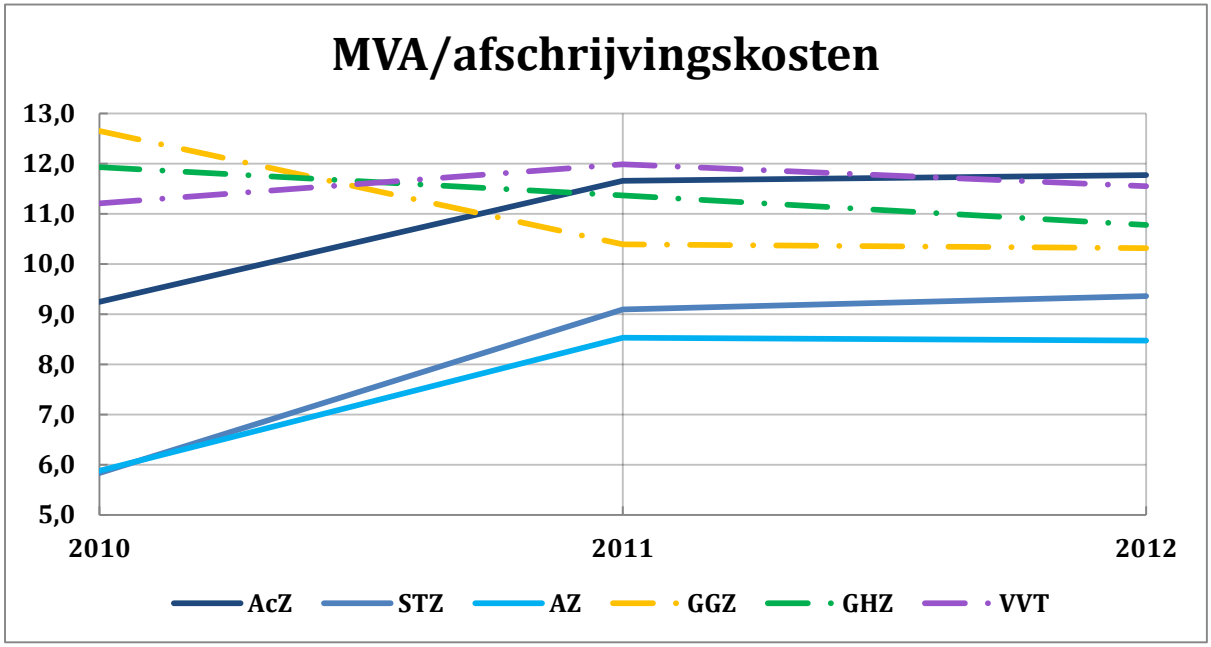


Grafiek 4.26: MVA/afschrijvingen per sector

Grafiek 4.26 toont aan dat de resterende economische levensduur van de sectoren Cure en Gemengd is verlengd, terwijl deze bij de Care sector afneemt.

De forse stijging van de sectoren Cure en Gemengd wordt vooral veroorzaakt door een (forse) daling van de afschrijvingen in de periode 2010-2011. De materiële vaste activa in deze sectoren vertonen tegelijkertijd een lichte stijging. In het tijdvak 2011-2012 zet de stijging in de positie van de materiële vaste activa door en tegelijkertijd stabiliseren de afschrijvingen, waardoor de MVA/afschrijvingen ratio weer stabiliseert. De Cure sector kent over de gehele periode een stijging van maar liefst 50% (van 6,6 in 2010 naar 9,9 in 2012) en toont daarmee de sterkste mutatie. De Gemengde sector stijgt in totaal met 15% (van 8,6 naar 9,9).

De grafiek van de sector Care toont wel een gestage daling. De materiële activa vertonen een lichte stijging, terwijl de afschrijvingen harder dalen. Dit leidt tot een afname van de MVA/afschrijvingen ratio. De afname bedraagt 0,6 jaar (5%, van 11,7 naar 11,1).



Grafiek 4.27: MVA/afschrijvingskosten per subsector

De subsectoren AcZ, AZ en STZ volgen de trend van een stijgende economische levensduur. De economische levensduur van de academische ziekenhuizen (AcZ) is het hoogst en bedroeg eind 2012 11,8 jaar. De subsectoren GGZ en GHZ vertonen een daling, terwijl de VVT instellingen over de gehele periode juist een stijging vertonen.

De forse terugval in de afschrijvingskosten en de daarmee gepaard gaande verlenging van de resterende economische levensduur is opvallend te noemen, gezien de huidige trends in de zorgsector. Door technologische vooruitgang raakt vastgoed in de zorg sneller achterhaald, waardoor juist een kortere economische levensduur verwacht zou worden. Vastgoed kent de laatste jaren een daling van waarde, waardoor de materiële vaste activa ook zouden moeten dalen. De laatste jaren kent de zorgsector bovendien een toename in het aantal bijzondere waardeverminderingen (zie ook hoofdstuk 2.7). Het effect van deze (verwachte) waardedalingen is echter niet terug te zien in de grafieken, waardoor geconcludeerd kan worden dat de zorgsector nog harder heeft geïnvesteerd in vastgoed, waardoor het effect van deze waardedalingen teniet is gedaan. Dit geldt vooral voor de sectoren Cure en Gemengd.

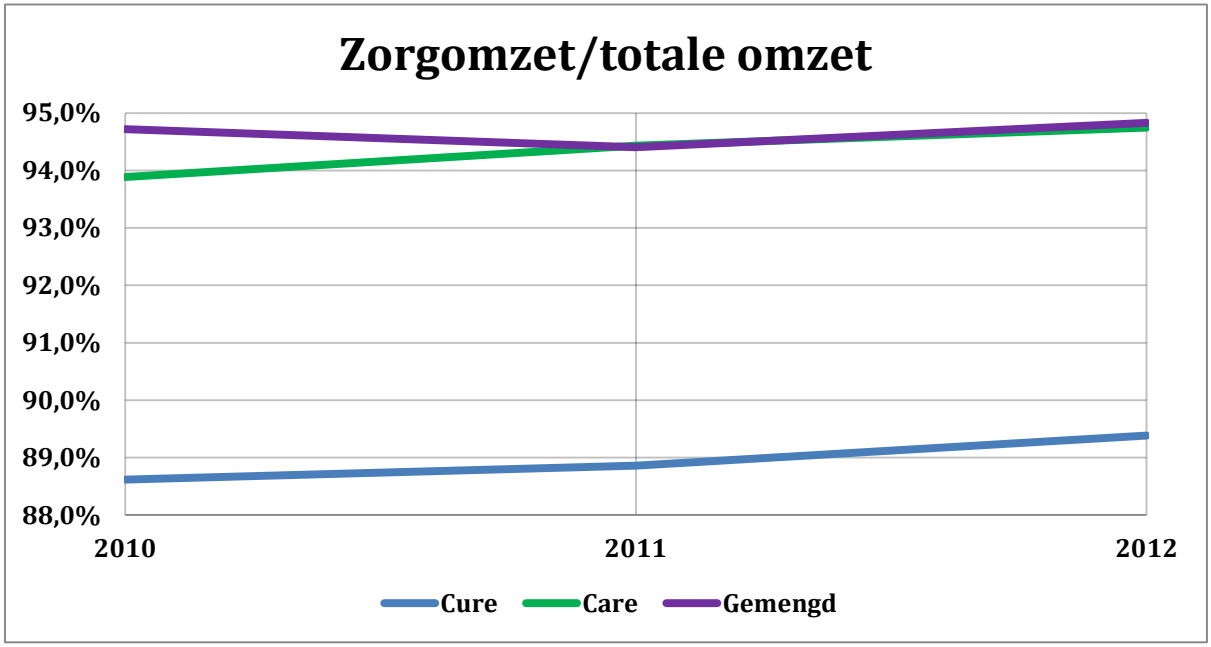
De MVA/afschrijvingen kan worden bekeken in combinatie met de Net debt/EBITDA marge. Deze kengetallen berekenen respectievelijk het aantal jaar tot afbetaling van de netto schuld en de resterende economische levensduur op basis van boekwaarde. Wanneer er een te grote discrepantie is tussen beide ratio's, kan een zorginstelling in de problemen komen. Wanneer de economische levensduur van de materiële vaste activa bijvoorbeeld nog maar 5 jaar is, terwijl nog 15 jaar nodig is om de netto schuld positie af te lossen, zal de zorginstelling in de problemen komen met de kredietverleners. De materiële vaste activa zijn namelijk een van de belangrijkste zekerheden die als onderpand dienen bij een lening. De grafieken van beide ratio's tonen echter aan dat van een

dergelijke situatie geen sprake is, aangezien de MVA/afschrijvingskostenratio in alle gevallen ruim boven de Net debt/EBITDA ratio is gepositioneerd.

De grafieken van beide ratio's vertonen een gelijksoortige beweging, bij beiden stijgt de sector Cure en daalt de sector Care. De sector Gemengd toont in beide grafieken geen overeenkomstige ontwikkeling, de economische levensduur neemt licht toe, terwijl het aantal jaren benodigd om de netto schulden af te lossen afnemen.

4.4.2. Zorgomzet/totale omzet

De Zorgomzet/totale omzet marge is een indicator van het aandeel van zorgactiviteiten in de totale opbrengsten van zorginstellingen. Met deze ratio kan inzicht worden verkregen in hoeverre zorginstellingen niet-zorg gerelateerde activiteiten uitvoeren.



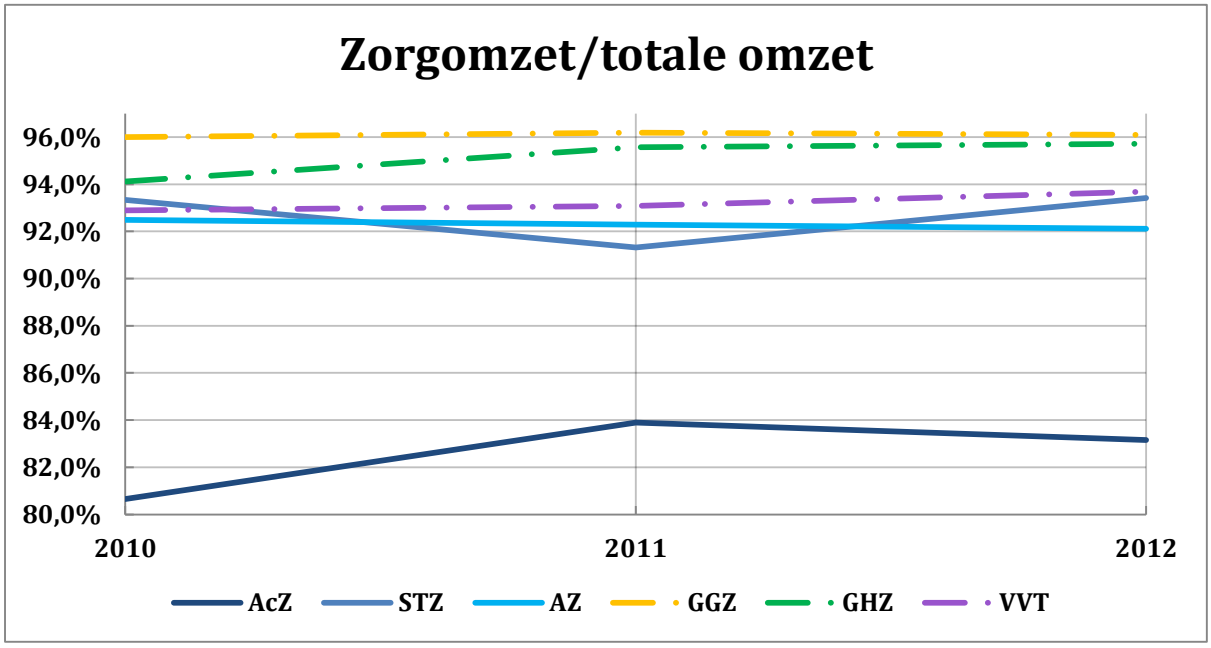
Grafiek 4.28: Zorgomzet/totale omzet ratio per sector

Grafiek 4.28 geeft aan dat het aandeel van de zorg in de totale omzet bij alle sectoren is gestegen. De omzet in de sectoren Care en Gemengd komt bijna volledig voort uit zorg. Een duidelijk contrast is zichtbaar met de sector Cure, waar niet zorggerelateerde omzet een groter aandeel heeft in de totale opbrengsten. De ontwikkelingen over de periode 2010-2012 zijn marginaal te noemen. De oorzaak hiervoor is het feit dat de ontwikkeling van de zorgomzet nagenoeg gelijk is met de ontwikkeling van de totale omzet.

De Gemengde sector heeft eind 2012 het grootste zorgaandeel met een Zorgomzet/totale omzet ratio van 94,8%. In de periode 2010-2012 is de ratio per saldo met 0,11% gestegen.

De Care sector vertoont eind 2012 de een na hoogste Zorgomzet/totale omzet ratio (94,7%). In het tijdvak 2010-2012 is deze ratio met 0,92% gestegen.

De sector Cure heeft met een Zorgomzet/totale omzet ratio van 89,4% veruit het laagste percentage zorgomzet eind 2012. Het aandeel van de zorg in de totale omzet is in de sector Cure over de gehele periode 2010-2012 toegenomen met 0,87%.



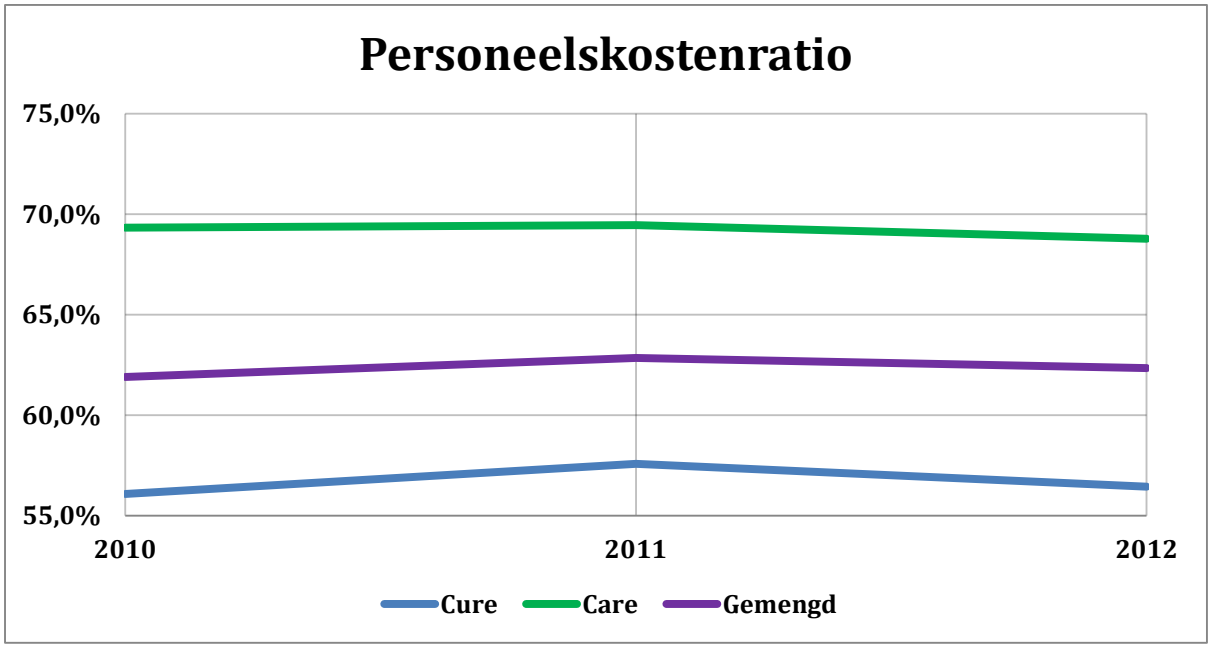
Grafiek 4.29: Zorgomzet/totale omzet ratio per subsector

Bovenstaande figuur toont aan dat de academische ziekenhuizen (AcZ) de oorzaak zijn van de lage Zorgomzet/totale omzet ratio bij de sector Cure. Dit is een logische constatering, aangezien de academische ziekenhuizen naast een ziekenhuis ook een universiteit zijn. Het opleidingsonderdeel van de academische ziekenhuizen telt flink mee in de totale omzet.

Geconcludeerd kan worden dat bij bijna alle instellingen de zorg een aandeel van boven de 90% in de totale omzet hebben, en dus vrij weinig alternatieve activiteiten ontplooien. Uitzondering hierop zijn de academische ziekenhuizen, waar naast de zorg ook het opleidingsonderdeel een belangrijke component is van de totale opbrengsten.

4.4.3. Personeelskostenratio

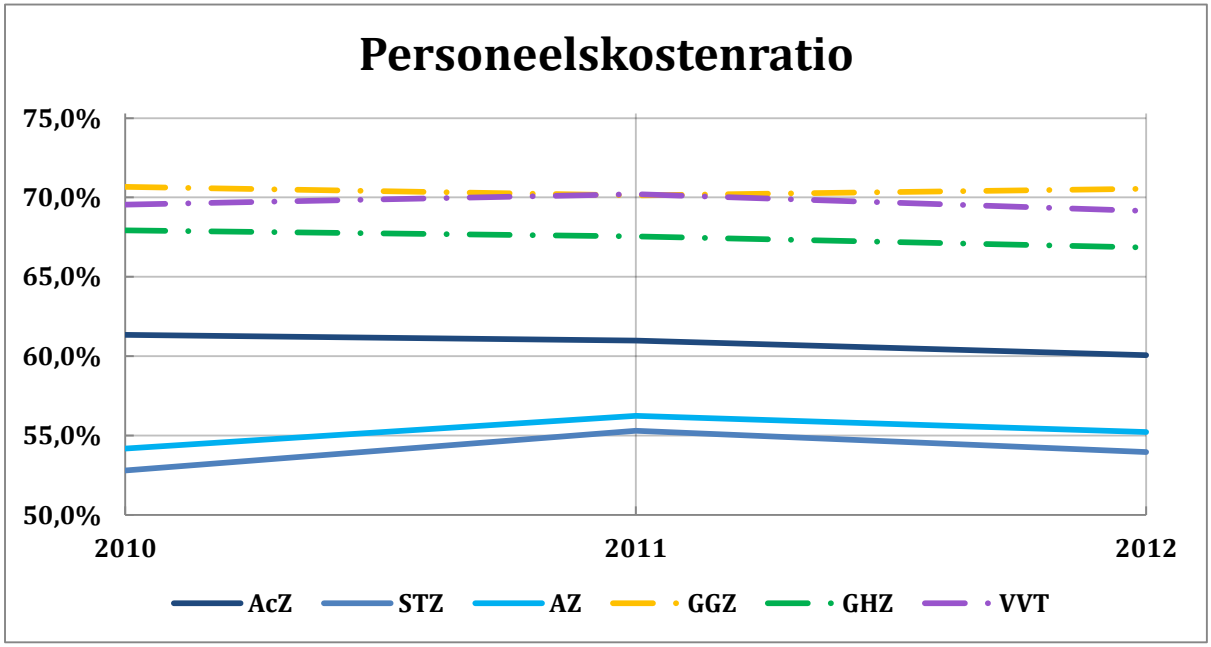
De Personeelskostenratio berekent hoe groot het aandeel van de personeelskosten in de omzet is. Op deze manier kan de ontwikkeling van de personeelskosten over meerdere jaren in kaart worden gebracht.



Grafiek 4.30: Personeelskostenratio per sector

De grafiek toont een uiterst stabiel verloop van de personeelskosten in alle sectoren. De sectoren Cure en Gemengd kennen een vrij lage Personeelskostenratio, terwijl het aandeel van de personeelskosten in de totale omzet bij de sector Care bijna 70% bedraagt. Zowel de omzet als de personeelskosten van alle sectoren zijn hard gestegen. In de periode 2010-2011 stegen de personeelskosten harder, in de periode 2011-2012 steeg de omzet juist harder. Dit is terug te zien in de grafiek, aangezien in 2010-2011 de ratio is gestegen, terwijl deze in 2011-2012 weer licht is gedaald.

De sector Cure heeft de laagste Personeelskostenratio, wat betekent dat relatief minder personeel nodig is om een hogere omzet te behalen. Eind 2012 bedraagt het aandeel van personeelskosten in de omzet binnen de sector Cure 56,5%. Voor de sector Gemengd is dit percentage 62,4%. De sector Care kent de hoogste Personeelskostenratio, met 68,8% ultimo 2012.



Grafiek 4.31: Personeelskostenratio per subsector

De subsectoren vertonen hetzelfde beeld als de sectoren, namelijk een per saldo relatief gelijk blijvende Personeelskostenratio.

Bij de sector Cure hebben de academische ziekenhuizen (AcZ) het hoogste percentage met 60,1% eind 2012. De ratio neemt wel licht af. De algemene ziekenhuizen en STZ instellingen hebben een identiek koersverloop en eindigen per saldo hoger eind 2012.

De Cure instellingen in de GGZ subsector hebben met 70,6% eind 2012 de hoogste Personeelskostenratio van alle subsectoren. De VVT instellingen volgen met 69,2%. De GHZ instellingen kennen eind 2012 een Personeelskostenratio van 66,9%.

Geconcludeerd kan worden dat een fors percentage van de omzet voortkomt uit arbeid. Bij de Care instellingen is het aandeel veel hoger dan bij de Cure instellingen. Op zich is dit logisch, omdat het verzorgen en begeleiden in de Care sector relatief meer constante aandacht vraagt van personeel, en dus arbeidsintensiever is. Daarnaast ontplooien ziekenhuizen vaak nog andere activiteiten. De academische ziekenhuizen hebben bijvoorbeeld ook de inkomsten van de universitaire opleidingen, zoals eerder aangetoond bij de Zorgomzet/totale omzet ratio.

Analyse van de grafieken van de Personeelskostenratio toont aan dat de stijging van de omzet gepaard is gegaan met een stijging van de personeelskosten. Aangezien zorginstellingen in toenemende mate de concurrentie met elkaar aangaan, zullen de personeelskosten moeten worden gereduceerd om lagere tarieven te bieden aan de zorgconsument, terwijl tegelijkertijd naar een hogere omzet moet worden gestreefd. De zorgsector zal efficiënter te werk moeten gaan om dit doel te kunnen realiseren.

4.4.4. Conclusie overig

De uit de analyse van de MVA/afschrijvingskostenratio blijkende forse terugval in de afschrijvingskosten en de daarmee gepaard gaande verlenging van de economische levensduur is opvallend te noemen, gezien de huidige trends in de zorgsector. Door technologische vooruitgang raakt vastgoed in de zorg sneller achterhaald, waardoor juist een kortere economische levensduur verwacht zou worden. Vastgoed kent de laatste jaren een daling van waarde, waardoor de materiële vaste activa ook zouden moeten dalen. De laatste jaren kent de zorgsector bovendien een toename in het aantal bijzondere waardeverminderingen (zie ook hoofdstuk 2.7). Het effect van deze (verwachte) waardedalingen is echter niet terug te zien in de grafieken, waardoor geconcludeerd kan worden dat de zorgsector nog harder heeft geïnvesteerd in vastgoed, waardoor het effect van deze waardedalingen teniet is gedaan.

Geconcludeerd kan worden dat bij bijna alle instellingen de zorg een aandeel van boven de 90% in de totale omzet hebben, en dus vrij weinig alternatieve activiteiten ontplooien. Uitzondering hierop zijn de academische ziekenhuizen, waar naast de zorg ook het opleidingsonderdeel een belangrijke component is van de totale opbrengsten.

De Personeelskostenratio geeft aan dat een fors percentage van de omzet voortkomt uit arbeid. De ratio ontwikkelt zich stabiel. Analyse van de grafieken van deze ratio toont aan dat de stijging van de omzet gepaard is gegaan met een stijging van de personeelskosten. Aangezien zorginstellingen in toenemende mate de concurrentie met elkaar aangaan, zullen de personeelskosten moeten worden gereduceerd om lagere tarieven te bieden aan de zorgconsument, terwijl tegelijkertijd naar een hogere omzet moet worden gestreefd. De zorgsector zal efficiënter te werk moeten gaan om dit doel te kunnen realiseren.

De Care sector heeft de hoogste Personeelskostenratio, gevolgd door de sector Gemengd. De Cure sector heeft de laagste Personeelskostenratio, vanwege de additionele activiteiten die de (academische) ziekenhuizen ontplooien, zoals aangetoond bij de Zorgomzet/totale omzet ratio. De hoge personeelskostenratio van Care kan verder worden verklaard door het feit dat de verzorging en begeleiding van patiënten in de Care sector relatief meer constante aandacht vraagt van het personeel.

4.5 Kanttekeningen ratio's

Enkele belangrijke kanttekeningen dienen bij het gebruik van kengetallen te worden gemaakt. Deze hebben betrekking op de betrouwbaarheid en toepasbaarheid van deze kengetallen.

4.5.1. Algemene schattingen in jaarrekeningen

De kengetallen uit dit onderzoek zijn gebaseerd op de gegevens van de jaarrekeningen uit 2010, 2011 en 2012. Deze gegevens zijn opgemaakt door de zorginstellingen en gecontroleerd door de accountant. Volgens Epe & Koetzier (2011) is een probleem dat meerdere posities in jaarrekeningen aan schattingen onderhevig zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval bij voorzieningen. Wanneer een risico financieel van aard is en met meer dan 50% zekerheid kan voorkomen, kan een voorziening worden getroffen. De hoogte van de voorziening is echter een schatting en kan van tevoren niet worden vastgesteld. Verder is het niet 100% zeker dat het risico zich in de toekomst zal voordoen.

Een ander voorbeeld van schattingen in de jaarrekeningen is de afschrijvingsmethodiek die gebruikt wordt voor activa. Na activering van bijvoorbeeld een materieel vast actief zal de economische levensduur, een afschrijvingsmethode, en een restwaarde moeten worden bepaald. Deze gegevens zijn van tevoren niet met zekerheid vast te stellen, dus zal een schatting worden gemaakt.

Het risico van deze schattingen is dat zorginstellingen de financiële situatie rooskleuriger voor kunnen doen dan deze daadwerkelijk is, om op deze wijze bijvoorbeeld eerder in aanmerking te komen voor financiering. De accountant kan deze schattingen ook niet volledig controleren, waardoor een verkeerde presentatie van de financiële situatie van de zorginstelling niet kan worden uitgesloten.

Wanneer er, bewust of onbewust, onjuiste schattingen in de jaarrekeningen zijn opgenomen, heeft dit een directe impact op de betrouwbaarheid van de in dit onderzoek gebruikte kengetallen.

4.5.2. Zorg specifieke schattingen in jaarrekeningen

Naast de algemene schattingsrisico's die zich in jaarrekeningen kunnen voordoen, zijn er ook nog extra schattingsrisico's die specifiek betrekking hebben op de zorgsector. In hoofdstuk 2.6.1 is al besproken dat accountants vanwege deze extra onzekerheid geen goedkeurende verklaring meer zullen afgeven. Dit is een groot risico voor de betrouwbaarheid van de kengetallen, want wanneer de ziekenhuizen en GGZ instellingen geen gecontroleerde cijfers meer kunnen aanleveren, komt de betrouwbaarheid van de ratio's verder in het geding.

Een voorbeeld van een zorg specifieke schatting in de jaarrekening is het transitiebudget. In hoofdstuk 2.3 is eerder al besproken dat het transitiebudget wordt berekend door te kijken naar het verschil tussen de schaduwomzet (de omzet die een zorginstelling zou hebben behaald wanneer er sprake zou zijn geweest van budgettering) en gefactureerde bedragen (op basis van prestatiebekostiging). Uit bijlage 8 blijkt dat ziekenhuizen hun transitiebudget veel te ruim hebben ingeschat. De transitiebudgetten die in de jaarrekeningen zijn opgenomen dienen dus te worden

verlaagd, waardoor tevens de omzet lager zal zijn dan in de jaarrekeningen is opgenomen. Dit heeft een direct effect op de kengetallen.

Naast het transitiebudget zijn er ook extra risico's in de zorgsector met betrekking tot de vastgoedwaardering. Door de technologische vooruitgang raakt het vastgoed sneller gedateerd, waardoor afboekingen zullen plaatsvinden als impairment tests (zie hoofdstuk 4.1.3) aantonen dat de waarde in het economisch verkeer lager is dan de boekwaarde.

In onderzoeksfase 2 zal nader worden ingegaan op de impact van transitiebudgetten en bijzondere waardeverminderingen van het vastgoed in de zorgsector.

Overige schattingen als gevolg van zorg specifieke systeemwijzigingen (zie hoofdstuk 2.3) zijn de waardering van onderhanden werk, de honorariavergoedingen voor medisch specialisten en de verrekenbedragen. (Stichting Rijnstate, 2012)

4.5.3. Vergelijkbaarheid kengetallen

Naast de schattingsrisico's die gelden bij de jaarrekeningen, dient er ook een kanttekening te worden gemaakt met betrekking tot de vergelijkbaarheid van de ratio's. De verslaggevingsregels waar de zorginstellingen zich aan moeten houden kunnen ieder jaar worden gewijzigd. Volgens Epe & Koetzier (2011) betekent dit een enorme beperking voor de meerjarige vergelijking van de kengetallen. Bovendien bieden de verslaggevingsregels meerdere mogelijkheden voor presentatie en waardering. Daardoor wordt de vergelijkbaarheid tussen ondernemingen verder bemoeilijkt.

Om vergelijkbaarheid tussen jaren toch mogelijk te maken, zijn zorginstellingen verplicht om in de jaarrekeningen de cijfers van het vorige boekjaar op te nemen. Om de gegevens te gebruiken die voldoen aan de meest recente jaarverslaggevingsregels, zijn de gegevens uit 2011 en 2012 in dit onderzoek ontleend aan de jaarverslagen uit 2012. De gegevens uit 2010 zijn ontleend uit de jaarverslagen van 2011, om ook hier de gegevens te gebruiken die voldoen aan de meest recente jaarverslaggevingsregels.

4.5.4. Voorspellende waarde

Een andere belangrijke kanttekening betreft de voorspellende waarde van de kengetallen. De ratio's in dit onderzoek zijn gebaseerd op cijfers uit het verleden. Ook al is een bepaalde trend te ontdekken, wil dit nog niet zeggen dat deze trend zich in de toekomst voort zal zetten. Zeker met betrekking tot de zorgsector, waar veel onzekerheden bestaan, kan nauwelijks voorspellende waarde aan de ratio's worden ontleend.

Dat de solvabiliteit bijvoorbeeld een positieve trend laat zien in de grafieken, wil nog niet zeggen dat dit ook in de komende jaren het geval zal zijn. Alleen al met betrekking tot het vastgoed bestaat veel onzekerheid en hebben de afgelopen jaren al veel afboekingen plaatsgevonden. Wanneer de materiële vaste activa, een zeer belangrijke component in de zorg met betrekking tot de solvabiliteit, zal dalen door een stijging van het aantal afboekingen, zal dit een directe negatieve impact hebben op de solvabiliteit.

4.5.5. Conclusie

Geconcludeerd kan worden dat er enkele beperkingen kleven aan het gebruik van ratio's. Ten eerste zijn deze kengetallen gebaseerd op de gegevens uit de jaarrekeningen van zorginstellingen. Deze bevatten meerdere schattingen en onzekerheden, zeker met betrekking tot de zorgsector, waardoor de betrouwbaarheid van de ratio´s in het geding komt.

Ten tweede wordt door aanpassing van verslaggevingsregels de vergelijkbaarheid van de jaarrekeningen negatief beïnvloedt, wat een ander groot nadeel betekent voor de ratio´s, waar vergelijkbaarheid juist een belangrijke voorwaarde is.

Tot slot hebben kengetallen ook een beperkte voorspellende waarde, aangezien de gegevens betrekking hebben op het verleden. De toekomst is nog ongewis, zeker in de zorgsector, waar veel onzekerheden zijn.

5. Onderzoeksfase 2: risicoscenario's

Nadat de ratio's zijn onderzocht en geanalyseerd, kan onderzoeksfase twee worden uitgevoerd. Dit betreft het uitvoeren van scenario-analyses. Aan de hand van actuele ontwikkelingen zijn een aantal scenario's ontwikkeld voor de zorgsector. Deze zijn gebaseerd op risico's die de financiële positie van zorginstellingen nadelig kunnen beïnvloeden. De financiële effecten van de scenario's zullen worden doorgerekend met behulp van de database (zie hoofdstuk 3), waardoor het effect op de ratio's kan worden bepaald. Zo kunnen de sectoren en subsectoren die het grootste risico lopen in kaart worden gebracht. Alvorens de scenario's worden besproken, zullen de actuele ontwikkelingen in de zorg kort worden belicht.

Uit de publicatie van Montesuieu in bijlage 9 blijkt dat veel onzekerheid bestaat met betrekking tot de waardering van vastgoed in de zorg. Hoewel de publicatie stamt uit 2012, is de informatie nog steeds zeer actueel. De waardering van het zorgvastgoed levert veel problemen op. In het literatuuronderzoek (hoofdstuk 2.7) is een onderzoek van Ernst & Young (E&Y) aangehaald. Een van de conclusies die E&Y trekt is dat het vastgoed een tikkende tijdbom is, want het niveau van de afboekingen verdubbelde in 2012. Tevens stelt E&Y dat deze trend zich de komende jaren zal voortzetten. Aangezien uit deze gegevens blijkt dat versnelde afschrijvingen op vastgoed een groot financieel risico betekent voor de zorgsector, zal dit risico in scenario 1 worden onderzocht.

Uit bijlage 1 blijkt dat de resultaten van zorginstellingen die vallen onder de transitieregeling (zie hoofdstuk 2.3) aanmerkelijk lager zouden zijn, wanneer de transitiebedragen niet in acht zouden worden genomen. Er wordt zelfs gesproken over flinke tekorten. De financiële risico's van het wegvallen van het transitiebudget worden in scenario 2 onderzocht.

Dit hoofdstuk geeft antwoord op deelvraag 5 (Wat zijn belangrijke, actuele risico's voor de financiële positie van zorginstellingen, en wat zijn de financiële consequenties indien deze risico's zich materialiseren?). Het antwoord op deze deelvraag zal worden gegeven in de conclusies van de scenario's.

5.1 Ontwikkelingen in de zorg

Figuur 1.1 in hoofdstuk 2.2 toont aan dat de zorguitgaven per hoofd van de bevolking in Nederland erg hoog zijn ten opzichte van andere landen in het OESO gebied. Om de zorg betaalbaar te houden, zijn enkele grote stelselwijzigingen doorgevoerd in de zorgsector. De zorgsector is op weg van een groei- naar een krimpstrategie. (Winkel & Dantuma, Van groei- naar krimpstrategie, 2013)

De introductie van marktwerking in de zorg heeft ertoe geleid dat zorginstellingen de concurrentie met elkaar aan moeten gaan. Dit betekent dat ze proberen de beste zorg te leveren tegen een betaalbare prijs. De efficiëntie in de zorg zal moeten toenemen om dit doel te bewerkstelligen.

In het Jaarbericht Gezondheidszorg van het ING Economisch Bureau (Winkel & Dantuma, Van groei- naar krimpstrategie, 2013) is aangetoond dat de zorgproductie in 2012 voor het eerst in jaren is gekrompen, onder andere door de afspraken die in de zorgsector zijn gemaakt (systeemwijzigingen, zie ook hoofdstuk 2.3). De krimpstrategie lijkt dus succesvol te worden toegepast.

Het transitiebudget (zie ook hoofdstuk 2.3), dat de omzetverschillen opvangt die zijn ontstaan door overgang van budgettering naar prestatiebekostiging, zal per 2014 ten einde komen. Dit betekent dat de omzet volledig afhankelijk zal zijn van de zorgproductie. Ziekenhuizen die geconfronteerd worden met een dalende zorgvraag en tegenvallende inkomsten zullen hierdoor genoodzaakt zijn om personeel af te vloeien, om de efficiëntie te bevorderen.

5.2 Scenario 1: versneld afschrijven vastgoed

Door de vele stelselwijzigingen die in de zorg zijn doorgevoerd (zie hoofdstuk 2.3), zijn de zorginstellingen zelf verantwoordelijk geworden voor hun continuïteit. Een faillissement behoort tegenwoordig tot de scenario's. Zo is in 2013 voor het eerst een ziekenhuis (Ruwaard van Putten) failliet gegaan. (Winkel & Dantuma, Financierbaarheid vereist heldere keuzes in transitie, 2014)

Een zorginstelling wordt door de transitie van budgettering naar prestatiebekostiging gezien als een bedrijf, met bijbehorende risico's. Vergeleken met het bedrijfsleven, valt op dat de ruimte tot de normen in de zorgsector vrij dun is. Het vorige hoofdstuk heeft aangetoond dat de ratio's van zorginstellingen weliswaar zijn verbeterd, maar met het oog op de risico's is dit nog steeds niet voldoende. (Winkel & Dantuma, Financierbaarheid vereist heldere keuzes in transitie, 2014)

Een van de grootste risico's is de waardering van het vastgoed. Uit de publicatie van Montesquieu in bijlage 9 blijkt dat er veel onduidelijkheid heerst met betrekking tot vastgoedwaardering in de zorgsector. Het in hoofdstuk 2.7 aangehaalde onderzoek van Ernst & Young noemt vastgoed zelfs een 'tikkende tijdbom'. In 2012 hebben zorgaanbieders in de Care sector volgens Zorgvisie (van den Elsen, 2014) €244,8 miljoen afgeschreven op hun gebouwen. In 2013 zullen volgens HEAD[6] (zoals geciteerd door van den Elsen, 2014) nog eens voor €300 miljoen aan afschrijvingen plaatsvinden. Volgens Vastgoedmarkt (zie bijlage 10) bedraagt de afschrijving voor 2013 in totaal 350 miljoen, gemiddeld 2% van de omzet van alle zorginstellingen.

5.2.1. Waardering vastgoed

Vastgoed wordt oorspronkelijk geactiveerd op de balans op basis van de aanschafwaarde/vervaardigingswaarde. Hierbij wordt een schatting gemaakt van de economische levensduur en restwaarde van het vastgoed, op basis waarvan een afschrijvingsmethodiek wordt bepaald.

In de situatie van prestatiebekostiging, kan de waardebepaling van het vastgoed volgens bijlage 9 het best plaatsvinden volgens de Discounted Cash Flow (DCF) methode, aangezien deze methode de

[6] HEAD: beroepsvereniging voor financieel managers in de zorg. Bron: (van den Elsen, 2014)

mogelijkheid biedt om gedetailleerde waarde bepalende uitgangspunten in acht te nemen. In de publicatie van Montesquieu wordt een heldere uitleg gegeven over deze methode: *"Bij de DCF methode worden eerst de verwachte, jaarlijkse toekomstige vrije geldstromen geschat die aan de hand van de disconteringsvoet (op basis van een bepaalde vermogenskostenvoet) netto contant worden gemaakt naar een specifieke waarderingsdatum."* Voor meer informatie over deze methode en de vermogenskostenvoet die in aanmerking wordt genomen, wordt verwezen naar bijlage 9.

Wanneer een zorginstelling verwacht dat de netto contante waarde (actuele waarde) van de toekomstige kasstromen van het vastgoed lager zal zijn dan momenteel in de boekwaarde op de balans is opgenomen, zal een impairment test worden uitgevoerd. Afwaardering/versnelde afschrijving van het vastgoed zal plaatsvinden wanneer deze impairment test aantoont dat de waarde in het economisch verkeer (actuele waarde) lager is dan de boekwaarde op de balans.

Een impairment test is een onderzoek naar bijzondere waardevermindering van een actief. Wanneer blijkt dat de boekwaarde geen getrouw beeld geeft van de werkelijke waarde, zal moeten worden afgewaardeerd naar de huidige actuele waarde. (International Accounting Standards Board [IASB], 2008)

5.2.2. Oorzaken versnelde afschrijving

Mike Tagage van accountancykantoor BDO (zoals geciteerd door van den Elsen, 2014) onderscheidt twee hoofdoorzaken voor de versnelde afwaardering van het vastgoed. Als eerste oorzaak wordt het nieuwe bekostigingssysteem (prestatiebekostiging) genoemd. *'In het nieuwe systeem krijg je voor de dekking van de rente- en afschrijvingskosten kortgezegd geen vergoeding meer per pand, maar per klant. Dat betekent dat de vergoeding lager kan uitvallen vanwege een te lage bezetting of als je veel cliënten hebt met een laag zorgzwaartepakket.'*

Als tweede oorzaak voor de versnelde afschrijving op vastgoed noemt Tagage het scheiden van wonen en zorg. '*Met name de verzorgingshuizen krijgen hiervan een rode kleur, omdat de overheid mensen zo lang mogelijk thuis wil laten wonen en de toegang tot verzorgingshuizen beperkt. De twee bewegingen versterken elkaar*'. Volgens Bureau Berenschot (NOS, 2013) zullen in 2020 800 verzorgingshuizen hun deuren gesloten hebben, als gevolg van het nieuwe overheidsbeleid.

Naast bovengenoemde feiten spelen nog enkele andere zaken een rol bij de waardering van het zorgvastgoed. Door de technologische vooruitgang raakt het vastgoed bijvoorbeeld sneller gedateerd. Uit bijlage 9 blijkt dat de alternatieve aanwendbaarheid van zorgvastgoed, zeker met betrekking tot ziekenhuizen, beperkt is, vanwege het specifieke karakter van dit vastgoed. Wanneer een zorginstelling failliet gaat, kan het vastgoed zonder verbouwing vaak alleen voor soortgelijke zorg gerelateerde doeleinden worden aangewend, waardoor de opbrengstwaarde lager zal zijn en afboekingen plaats zullen vinden.

5.2.3. Omvang versnelde afschrijving

De omvang van de afwaardering voor de zorginstellingen zal volgens het artikel in bijlage 10 gemiddeld ongeveer 2 procent van de omzet bedragen. Voor de sector zou dit een totale afwaardering van ongeveer €350 miljoen betekenen. Meer dan de helft van de instellingen in de gehandicaptenzorg (GHZ) en geestelijke gezondheidszorg (GGZ) verwacht volgens de bijlage op het vastgoed te moeten afboeken.

Bijlage 10 meldt dat, volgens een onderzoek van Vastgoedmarkt, Care instellingen de komende jaren een afboeking van €1,7 miljard te wachten staat op het vastgoed. Dat zou het geval zijn wanneer de afschrijvingsduur verkort zou worden van vijftig naar veertig jaar. Accountants eisen doorgaans zelfs een afschrijvingsduur van dertig jaar.

Een probleem dat gemeld wordt in bijlage 10, is dat zorginstellingen tegenwoordig zelf verantwoordelijk zijn voor het terugverdienen van rente en aflossingen met de zorgopbrengsten. In het verleden vergoedde de overheid de kapitaallasten automatisch. Inmiddels is voor de Care sector een overgangsregime ingevoerd tot 2018, waardoor het waarderingsprobleem van het vastgoed is uitgesteld. Er dient echter adequaat bijgestuurd te worden om op de vastgoedproblematiek in te spelen.

5.2.4. Selectie zorginstellingen

Om in kaart te brengen wat de versnelde afschrijvingen betekenen voor de ratio's van onderzoeksfase 1, zal een onderzoek worden uitgevoerd met behulp van de database (zie ook hoofdstuk 3).

Aangezien de database met 350 zorginstellingen een behoorlijk forse omvang kent, is besloten om een selectie te maken van 10% (35) van de instellingen waarop de impact van de versnelde afschrijvingen het grootst is. Deze selectie wordt gemaakt door de resterende economische levensduur te verdisconteren tegen de EBITDA. De resterende economische levensduur wordt berekend met de MVA/afschrijvingskostenratio (zie ook hoofdstuk 4.4.1). De instellingen die in zowel 2011 als 2012 de grootste resterende economische levensduur/EBITDA ratio hadden, worden meegenomen in het onderzoek.

De logica achter deze benaderingswijze is dat instellingen die een hoge resterende economische levensduur van de materiële vaste activa hebben en tevens een lage EBITDA, een groter risico lopen wanneer een afwaardering van het vastgoed plaats zal vinden. Begroot is namelijk dat het vastgoed over een langere periode zal worden afgeschreven, en zorginstellingen kunnen deze extra kostenpost vanwege de lage EBITDA moeilijker dragen. De 10% (35 van de 350) zorginstellingen waarop de impact van versnelde afwaardering het grootst is zal in het onderzoek worden betrokken.

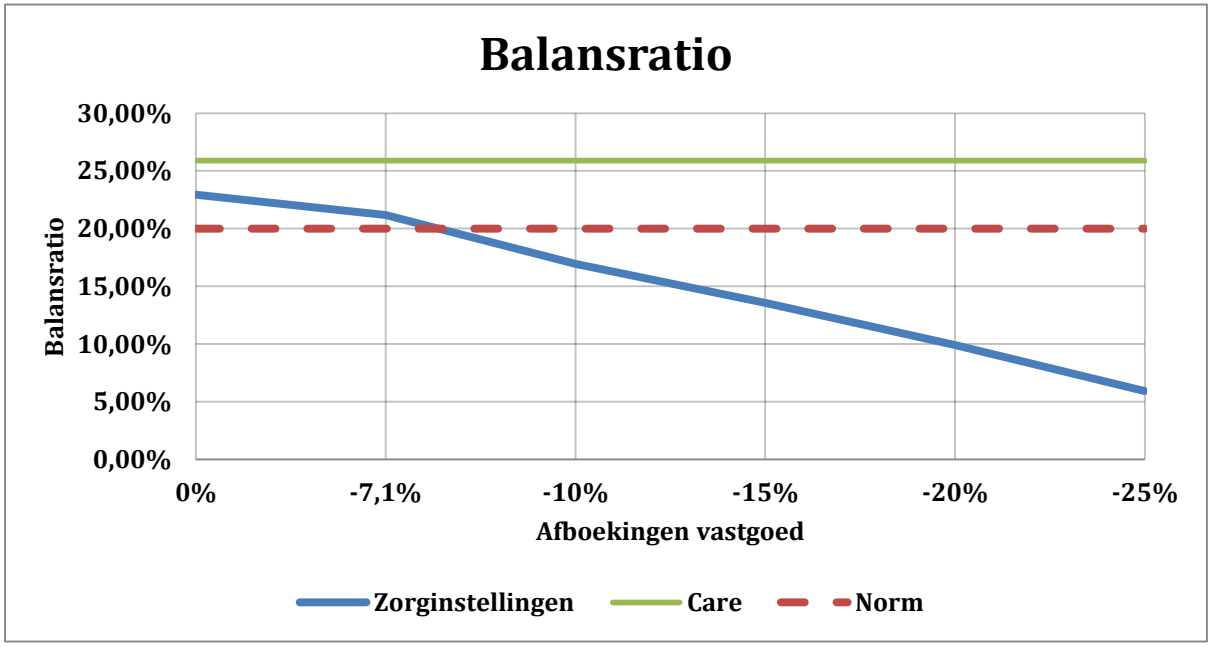
De jaren 2011 en 2012 zijn gebruikt om de eenmalige uitschieters buiten het onderzoek te laten, alsmede om de kasstroom van meerdere jaren te bekijken. Doorvoeren van deze selectiecriteria in de database toont aan dat de top 10% die het hardst geraakt wordt door versnelde aflossingen uitsluitend zorginstellingen uit de Care sector zijn.

5.2.5. Analyse versnelde afschrijving

Nu de 35 zorginstellingen in kaart zijn gebracht, zal worden onderzocht wat de effecten van versnelde afschrijvingen zijn op de ratio's van deze instellingen. Dit wordt gedaan door de materiële vaste activa af te waarderen met 2% van de omzet, aangezien uit het artikel in bijlage 8 blijkt dat zorginstellingen een afwaardering van een dergelijke omvang verwachten. Een afwaardering ter hoogte van 2% van de omzet betekent voor de 35 zorginstellingen een afwaardering van 7,1% van de omvang van de materiële vaste activa per eind 2012.

Ook zal een afname van 10%, 15%, 20%, en 25% van de omvang van de materiële vaste activa worden berekend, om te onderzoeken in hoeverre de geselecteerde zorginstellingen dergelijke afwaarderingen kunnen dragen. Deze afwaarderingen worden gedaan op de waardering van het vastgoed ultimo 2012, dus na eventuele bijzondere waardeverminderingen die zich in het jaar 2012 al hebben voorgedaan. Aanname is dat de materiële vaste activa volledig bestaan uit vastgoed.

In dit onderzoek naar het zorgvastgoed, zullen de ratio's worden onderzocht met betrekking tot de solvabiliteit. Dit zijn de Balansratio (hoofdstuk 4.1.1) en de Omzetratio (hoofdstuk 4.1.2). De ratio's zijn berekend op basis van het gewogen gemiddelde van de 35 geselecteerde instellingen.



Grafiek 5.1: Balansratio per afboekingsscenario

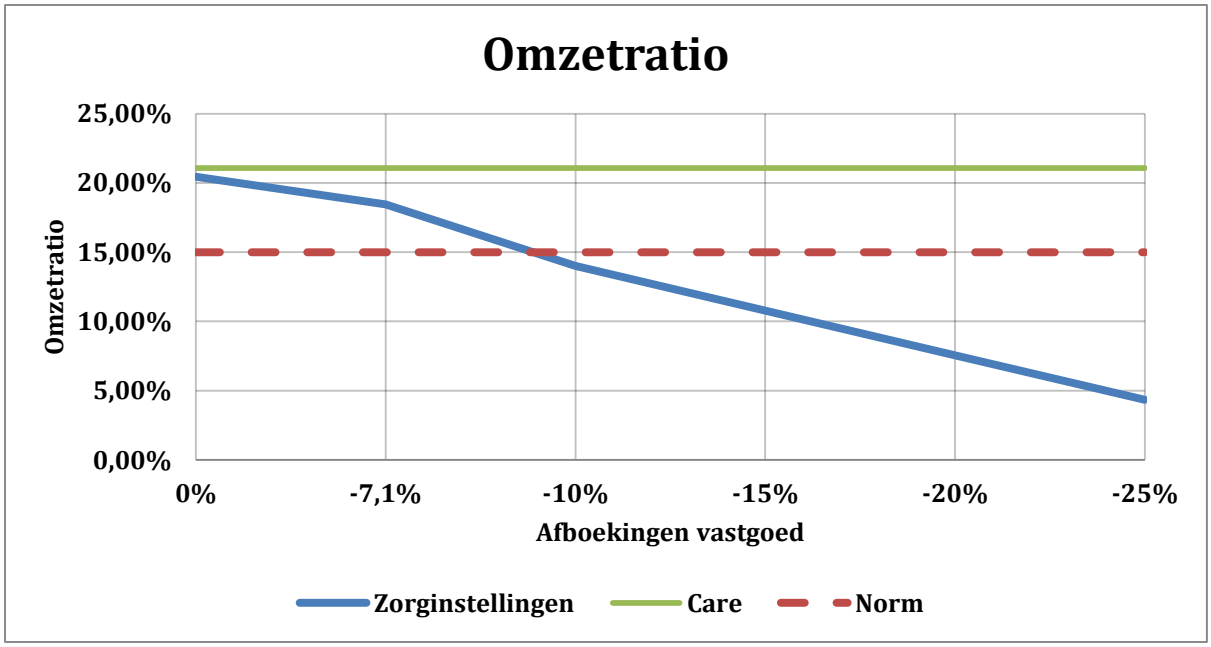
Grafiek 5.1 geeft de uitkomsten van de analyse grafisch weer. De blauwe lijn toont de Balansratio bij de verschillende niveaus van afwaarderingen weer. Het startpunt bij 0% is de gewogen gemiddelde Balansratio van de 35 instellingen die mee zijn genomen in het onderzoek. Het tweede punt op de grafiek is de afwaardering ter hoogte van 2% van de omzet, wat neerkomt op een afwaardering van de materiële vaste activa positie van 7,1%. Vervolgens zijn de vastgoedafwaarderingen met 10%, 15%, 20%, en 25% geplot. Ter vergelijking is de gewogen gemiddelde Balansratio van de volledige Care sector (groene lijn) toegevoegd, aangezien alle 35 instellingen binnen de Care sector actief zijn. Daarnaast is de norm van 20% ook geplot, dit is de rode stippellijn.

De eerste opvallende waarneming is dat de 35 zorginstellingen gemiddeld slechter presteren dan het gemiddelde in de totale Care sector, wanneer gekeken wordt naar het startpunt van de blauwe lijn. De onderliggende cijfers tonen aan dat de Balansratio van de Care instellingen 25,88% bedraagt, terwijl de ratio van de 35 geselecteerde zorginstellingen 22,94% bedraagt. Dit is wel nog steeds boven de 20% norm.

Een afboeking op de materiële vaste activa ter hoogte van 2% van de omzet (7,1% van de vaste activa) leidt tot een daling van de solvabiliteit tot 21,17%. Aangezien dit nog steeds boven de 20% norm is, zouden zorginstellingen in staat zijn een dergelijke afboeking te dragen. Banken zullen echter aanvullende zekerheden eisen wanneer de solvabiliteitspositie verslechterd.

Een afboeking van de materiële vaste activa van 10% betekent dat de Balansratio zich beneden de norm zou bevinden. De Balansratio in dit scenario zou dan 16,93% bedragen. Het wordt vanaf dit punt alleen maar schrijnender, want een afboeking van 15% zou leiden tot een Balansratio van 13,56%. Wanneer 20% versneld wordt afgeschreven daalt de ratio verder tot 9,91% en een bijzondere waardevermindering van 25% leidt zelfs tot een Balansratio van 5,93%.

Op basis van de Balansratio kan worden geconcludeerd dat de 35 geselecteerde zorginstellingen, die het hoogste risico lopen bij een versnelde afschrijving van het vastgoed, een afboeking ter hoogte van 2% van de omzet kunnen dragen. Alleen bij dit scenario zou de Balansratio nog boven de 20% norm uitkomen.



Grafiek 5.2: Omzetratio per afboekingsscenario

Net als bij de Balansratio, presteren de 35 geselecteerde instellingen ook met betrekking tot de Omzetratio minder goed dan de Care sector, zo valt te zien in grafiek 5.2. Het verschil is in dit geval echter een stuk kleiner. De gemiddelde Omzetratio van de Care sector bedraagt 21,08%, terwijl de 35 zorginstellingen een Omzetratio van 20,45% kunnen presenteren. Beide Omzetratio's zijn ruim boven de 15% norm.

Wanneer een afboeking van de materiële vaste activa ter hoogte van 2% van de omzet plaatsvindt, voldoen de 35 instellingen met een Omzetratio van 18,45% nog steeds ruimschoots aan de norm.

Een versnelde afschrijving van de materiële vaste activa van 10% zou betekenen dat de Omzetratio daalde tot 14%. Dit is slechts een procentpunt beneden de norm van 15%, maar desalniettemin onvoldoende. Een versnelde afschrijving van 15% zou betekenen dat de Omzetratio tot 10,78% zou dalen. Bijzondere waardeverminderingen van 20% en 25% zouden leiden tot een Omzetratio van respectievelijk 7,56% en 4,33%.

De Omzetratio geeft een positiever beeld van het incasseringsvermogen van de 35 zorginstellingen inzake de afboekingen, maar de conclusie is dezelfde als die bij de Balansratio. De instellingen kunnen alleen bij een afboeking ter hoogte van 2% van de omzet nog aan de gestelde norm voldoen.

5.2.6. Conclusie scenario 1

Uit de literatuur blijkt dat een scenario van versnelde afschrijvingen op het vastgoed een van de grootste risico's in de zorgsector is. De Balansratio en de Omzetratio tonen aan dat de 35 zorginstellingen die het hoogste risico lopen op een afwaardering van het vastgoed, goed in staat zijn om de verwachte afboeking ter hoogte van 2% van de omzet op te kunnen vangen, zonder dat de solvabiliteitsnorm in gevaar komt.

Afschrijvingen van een hoger niveau betekenen echter een daling onder de acceptabele solvabiliteitsnormen. Zorginstellingen dienen de vastgoedwaardering dus scherp in de gaten te houden en wanneer nodig impairment tests uitvoeren om te garanderen dat de boekwaarde van het vastgoed correct is, zodat ze niet voor verrassingen komen te staan.

5.3 Scenario 2: Wegvallen transitiebudget

Bij de introductie van scenario 1 is al besproken dat de zorginstellingen gezien worden als een bedrijf, met bijbehorende risico's. Vergeleken met het bedrijfsleven, valt op dat de ruimte tot de normen van de zorgsector vrij dun is (Winkel & Dantuma, Financierbaarheid vereist heldere keuzes in transitie, 2014). Daarbij komt dat de overgang naar volledige prestatiebekostiging een behoorlijke impact heeft op de omzet van zorginstellingen. Om de gevolgen hiervan deels te ondervangen, is een transitiebedrag per zorginstelling vastgesteld op basis van het verschil tussen de schaduwomzet (omzet op basis van budgettering) en de gerealiseerde omzet uit prestatiebekostiging.

Het transitiebedrag kan zowel positief als negatief zijn. Wanneer de DBC (Diagnose Behandel Combinaties) omzet (op basis van prestatiebekostiging) hoger is dan de schaduwomzet op basis van afspraken met zorgverzekeraars (gebudgetteerd), is sprake van een negatief transitiebudget. Dit houdt in dat zorginstellingen die een werkelijke omzet behalen die hoger is dan gebudgetteerd in de schaduwomzet, dit verschil dienen te vergoeden volgens de richtlijnen van de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa).

Opgemerkt dient te worden dat de schaduwomzet in de jaarverslagen van 2012 is geschat op basis van de richtlijnen van de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa), de definitieve bedragen worden achteraf vastgesteld. (Zuwe Hofpoort Ziekenhuis, 2012)

Na de definitieve vaststelling van het transitiebudget is gebleken dat ziekenhuizen de omvang van het transitiebudget veel te ruim hebben geschat, zo valt te lezen in bijlage 8. Voor een bedrag van €119 miljoen is de omzet te hoog begroot. Dit heeft een forse impact op de financiële kengetallen van de zorgsector en toont aan dat er veel onzekerheden zijn omtrent dit transitiebudget, waardoor nader onderzoek noodzakelijk is.

Uit bijlage 1 blijkt dat tekorten van ziekenhuizen veel groter zouden zijn geweest wanneer in 2012 geen sprake was geweest van een transitiebudget. 39% in plaats van 10% van de ziekenhuizen zou een negatief bedrijfsresultaat hebben gehad, aldus het artikel. Aangezien dit een forse impact betekent voor de sector Cure zal in dit scenario nader worden onderzocht in hoeverre de financiële kengetallen over 2012 zouden afwijken, indien de ziekenhuizen geen gebruik konden maken van een transitiebudget.

5.3.1. Selectie zorginstellingen

Het transitiebudget is bedoeld voor curatieve zorg, en heeft dan ook alleen relevantie voor zorginstellingen in de Cure en Gemengd sectoren. Derhalve zal de Care sector buiten beschouwing worden gelaten.

In totaal hebben 78 instellingen in de Cure en Gemengd sectoren een transitiebudget. Bij 56 van deze zorginstellingen is dit budget positief, bij 22 instellingen is dit negatief. Het effect van het buiten beschouwing laten van het transitiebudget op de ratio's zal dus verschillend zijn. Voor de

zorginstellingen met een positief budget zal de omzet lager uitvallen, voor de instellingen met een negatief transitiebedrag zal de omzet hoger uitvallen.

De ratio's die zullen worden onderzocht, om het effect van het wegvallen van het transitiebudget bij de 78 vastgestelde zorginstellingen te meten, zijn de DSCR, de Net debt/EBITDA, de ROIC, de EBITDA marge en de Winstmarge.

De Balansratio, Current ratio, en de MVA/afschrijvingskosten ratio worden niet door het transitiebudget beïnvloedt en zullen derhalve buiten beschouwing worden gelaten. De DSCR levert meer informatie dan de ICR, want deze houdt ook rekening met aflossingen. Derhalve zal de DSCR worden bekeken en zal de ICR buiten beschouwing worden gelaten.

De Omzetratio, Kapitaallastenratio, en Personeelskostenratio zullen buiten beschouwing worden gelaten. Volstaan wordt met de opmerking dat het eigen vermogen, de kapitaallasten en personeelskosten onveranderd blijven, terwijl de omzet gemiddeld licht zal dalen, zoals hierboven al berekend. Deze ratio's zullen dus een lichte stijging vertonen, als gevolg van de omzetmutatie.

De jaarcijfers van 2012 zullen exclusief het transitiebudget worden bekeken. De grafieken van de ratio's zullen dus anders uit komen te zien dan bij de ratioanalyse in hoofdstuk 4.

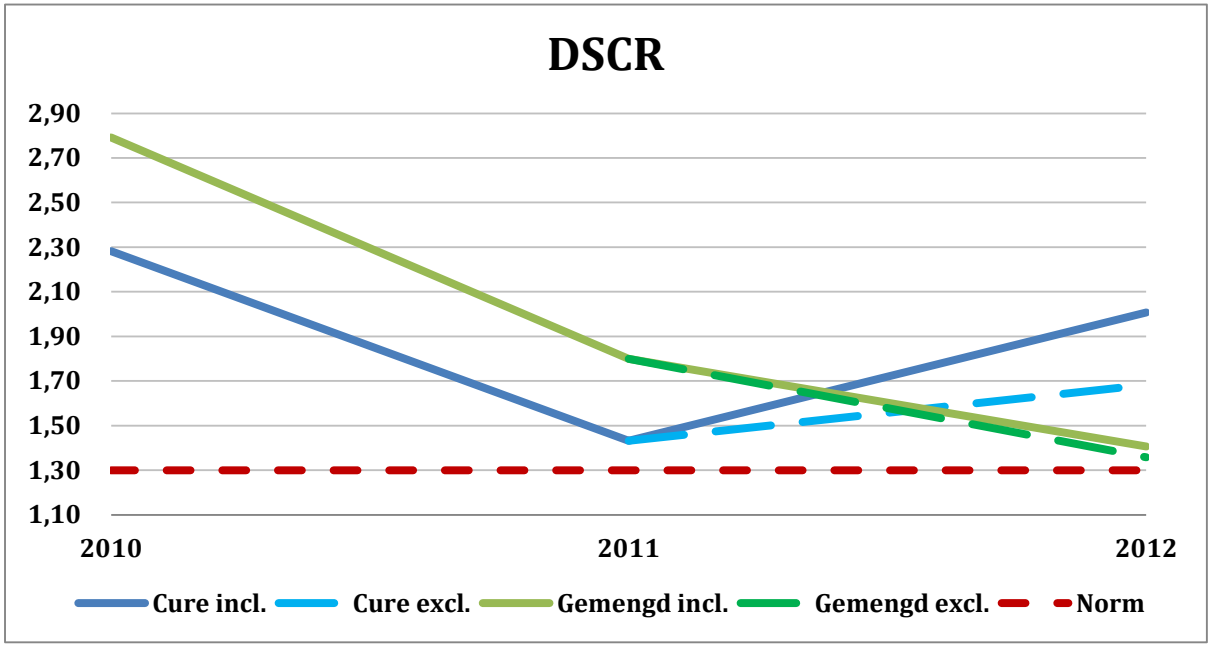
Van de 78 zorginstellingen die zullen worden beschouwd, bevinden 66 instellingen zich in de sector Cure en behoren 12 instellingen tot de sector Gemengd. Voor de grafieken betekent dit dat het buiten beschouwing laten van het transitiebudget een grotere impact zal hebben op de weergave van de sector Cure, aangezien hiertoe meer zorginstellingen behoren. De sector Gemengd zal om dezelfde reden slechts marginale mutaties laten zien, gelet op het relatief geringe aantal zorginstellingen dat zich in die sector bevindt.

5.3.2. Analyse wegvallen transitiebudget

De gemiddelde omzet van de 78 zorginstellingen met een transitiebudget binnen de sectoren Cure en Gemengd, is inclusief transitiebudget €262,662 miljoen. Wanneer het transitiebudget wordt weggelaten, daalt de gemiddelde omzet tot €258,305 miljoen, een afname van 1,7%.

De 56 instellingen met een positief transitiebudget hebben ultimo 2012 een gemiddelde omzet van €273,921 miljoen. Door het wegvallen van het budget, daalt de omzet met 5,1% tot €266.067 miljoen. Van de 22 zorginstellingen met een negatief budget bedraagt de gemiddelde omzet €234.005 miljoen. Wanneer het negatieve transitiebudget hier buiten beschouwing wordt gelaten, stijgt de gemiddelde omzet met 1,9% tot €238.546 miljoen.

In de situatie met een transitiebudget, rapporteren 7 van de 78 (9%) instellingen een negatief nettoresultaat. Wanneer het transitiebudget wordt weggelaten, is dit aantal gestegen tot maar liefst 30 van de 78. Dat is ruim 38%, een percentage dat overeenkomt met het percentage van 39% dat wordt genoemd in bijlage 1. Per saldo betekent dit dat ruim 29% van de 78 zorginstellingen volledig afhankelijk is van het transitiebudget om zwarte winstcijfers te schrijven.



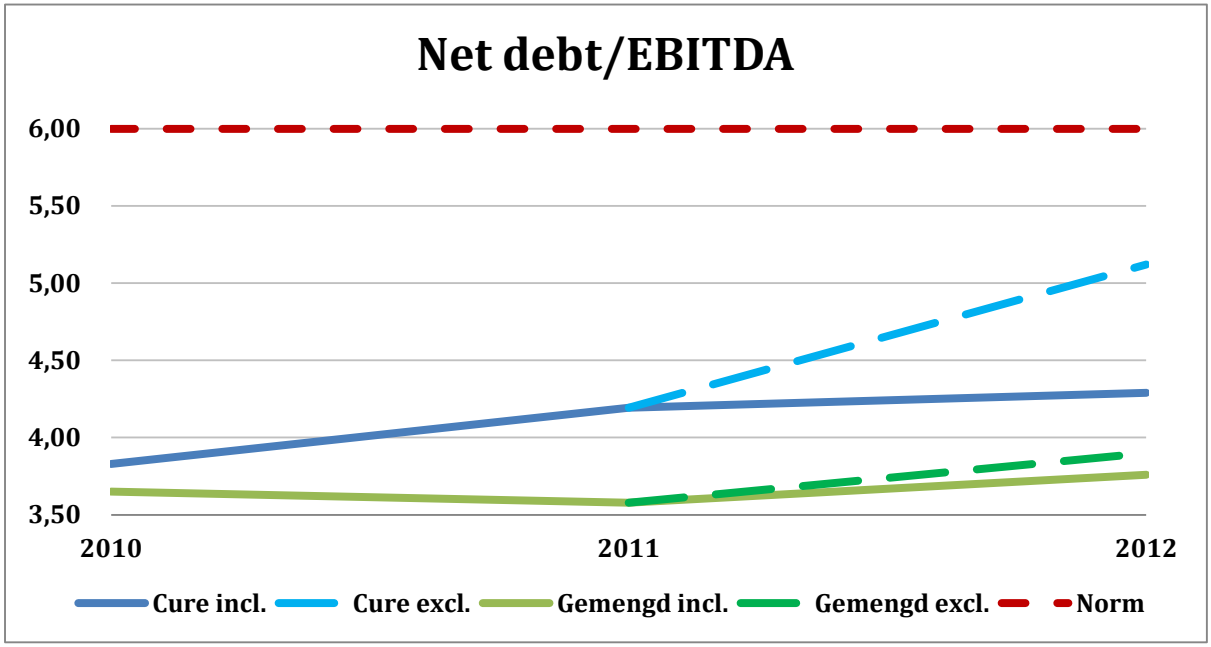
Grafiek 5.3: DSCR inclusief en exclusief transitiebudget

Grafiek 5.3 geeft de ontwikkeling van de Debt Service Coverage Ratio (DSCR, zie hoofdstuk 4.3.2) weer van de 78 zorginstellingen met een transitiebudget. In de periode 2010-2011 is nog geen verschil in de DSCR ratio's vast te stellen, aangezien het transitiebudget toen nog niet bestond. In de periode 2011-2012 is wel sprake van een transitiebudget, de situatie inclusief en exclusief het transitiebudget van deze periode is in de grafiek weergegeven. De situatie exclusief het transitiebudget is weergegeven in een fellere kleur, om het verschil aan te duiden.

De grafiek toont aan dat de DSCR eind 2012 is verslechterd wanneer het transitiebudget buiten de omzet gelaten wordt. Bij de Cure instellingen verslechterd de DSCR met 16,2% (van 2,01x naar 1,68x), terwijl de Gemengde instellingen een verslechtering van 3,5% zichtbaar is (van 1,41x naar 1,36x). Ondanks deze verslechtering van de DSCR, blijven zowel de sector Gemengd als de Cure sector zonder transitiebudget boven de norm van 1,3x

De achteruitgang van de DSCR kan worden verklaard door het feit dat de EBITDA in de teller van de DSCR formule afneemt. Doordat het transitiebudget buiten beschouwing wordt gelaten, ontstaat er een gat in de omzet, terwijl de kosten van de omzet hetzelfde blijven. Dit leidt tot een daling van de EBITDA, en aangezien de Debt Service (rente en aflossingen) gelijk blijft, daalt de DSCR.

Zonder het transitiebudget zouden de 78 zorginstellingen dus minder goed in staat zijn om de lasten van vreemd vermogen (rente en aflossingen) te dekken vanuit de operationele bedrijfskasstroom (EBITDA).



Grafiek 5.4: Net debt/EBITDA ratio inclusief en exclusief het transitiebudget

Bovenstaande grafiek toont de situatie van de 78 zorginstellingen met betrekking tot de Net debt/EBITDA ratio (zie hoofdstuk 0). In de periode 2010-2011 zijn de Net debt/EBITDA ratio's nog gelijk, maar in de periode 2011-2012 is de situatie bekeken inclusief en exclusief het transitiebudget. De situatie exclusief het transitiebudget is weergegeven in een fellere kleur, om het verschil aan te duiden.

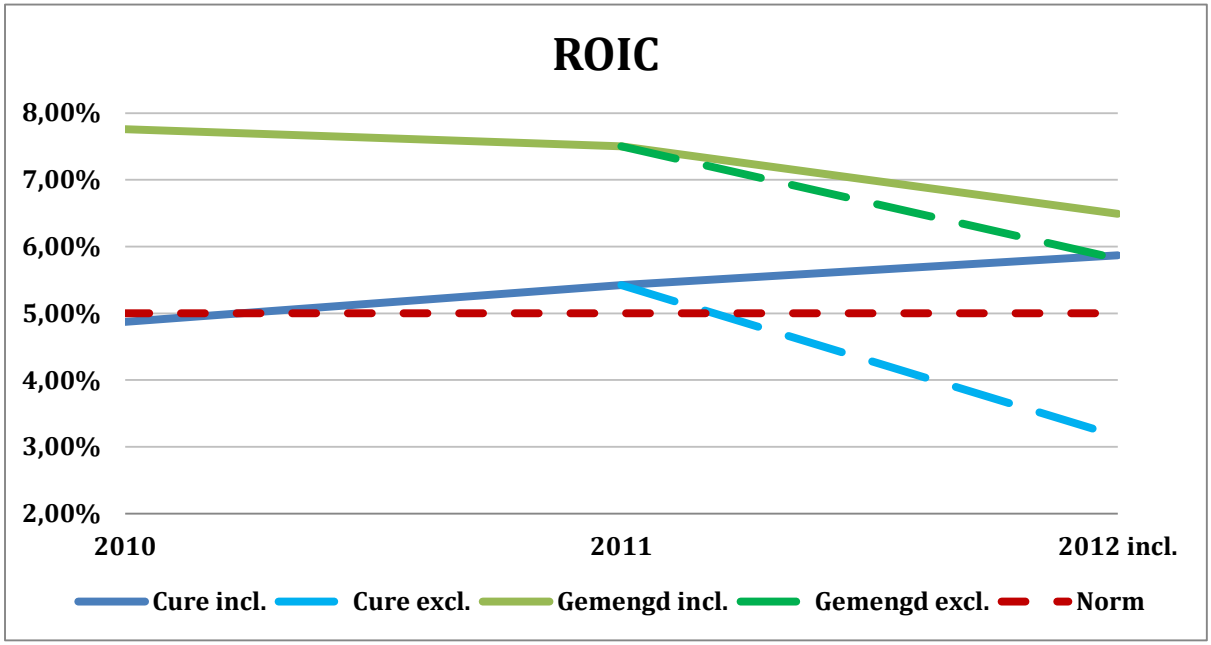
Wanneer het transitiebudget uit de omzet wordt gehaald, heeft dit een duidelijke impact op de Net debt/EBITDA ratio's. Zowel de Cure als de Care instellingen tonen in 2012 een flinke achteruitgang van dit kengetal.

Bij de Cure instellingen bedraagt de verslechtering van de Net debt/EBITDA maar liefst 19,4%, van 4,29x naar 5,12x. Dit betekent dat ziekenhuizen bijna een jaar langer nodig zouden hebben om de schulden af te betalen.

De Gemengde instellingen kennen een achteruitgang van de Net debt/EBITDA ratio van 3,7% (van 3,76x naar 3,90x).

De forse stijging van de Net debt/EBITDA ratio wordt veroorzaakt door de daling van de EBITDA (als gevolg van het buiten de omzet laten van het transitiebudget), aangezien het rentedragende vreemd vermogen (Net debt) niet beïnvloed wordt door het transitiebudget.

Geconcludeerd kan worden dat de 78 zorginstellingen veel langer nodig zouden hebben om de schulden af te betalen, wanneer het transitiebudget geen deel meer uitmaakt van de omzet.



Grafiek 5.5: ROIC inclusief en exclusief het transitiebudget

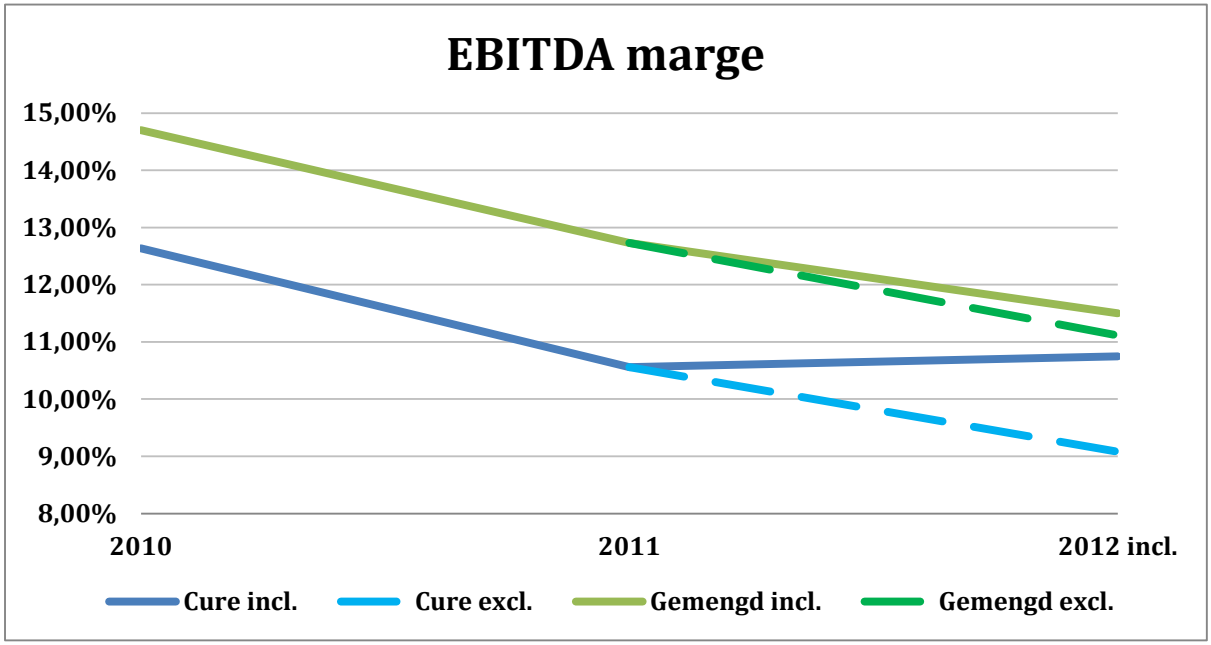
Bovenstaande grafiek geeft de ontwikkeling van de ROIC ratio weer. In de periode 2010-2011 zijn de ROIC ratio's van de 78 zorginstellingen met een transitiebudget nog gelijk, maar in de periode 2011-2012 is de situatie bekeken inclusief en exclusief het transitiebudget. De situatie exclusief het transitiebudget is weergegeven in een fellere kleur, om het verschil aan te duiden.

In grafiek 5.5 wordt duidelijk zichtbaar dat de Return On Invested Capital (ROIC, zie hoofdstuk 4.2.1) in het jaar 2012 fors verslechtert wanneer het transitiebudget wegvalt uit de omzet. De Cure instellingen tonen de hardste achteruitgang, met een daling van 46,2%. De rentabiliteit op het geïnvesteerde vermogen is in 2012 dus bijna gehalveerd, van 5,87% naar 3,16%. Dit is ruim beneden de ROIC norm van 5%.

Ook bij de Gemengde instellingen daalt deze rentabiliteitsratio, maar met 10,4% is deze een stuk minder fors. De ROIC daalde van 6,49% naar 5,82% en begeeft zich hiermee nog steeds boven de norm van 5%.

De EBIT is bij de ROIC de boosdoener voor de forse terugval in de rentabiliteit van de 78 zorginstellingen, aangezien het geïnvesteerd vermogen, bestaand uit het eigen vermogen en rentedragend vreemd vermogen, onveranderd blijft door de verwijdering van het transitiebudget uit de omzet.

De conclusie is gerechtvaardigd dat de rentabiliteit op het geïnvesteerd vermogen van de ziekenhuizen in de Cure sector niet zonder de bijdrage van het transitiebudget kunnen. Ook de Gemengde instellingen zien een groot effect in de ROIC wanneer het transitiebudget uit de omzet wordt gehaald, maar zij voldoen ook zonder dit budget aan de 5% rendementseis.



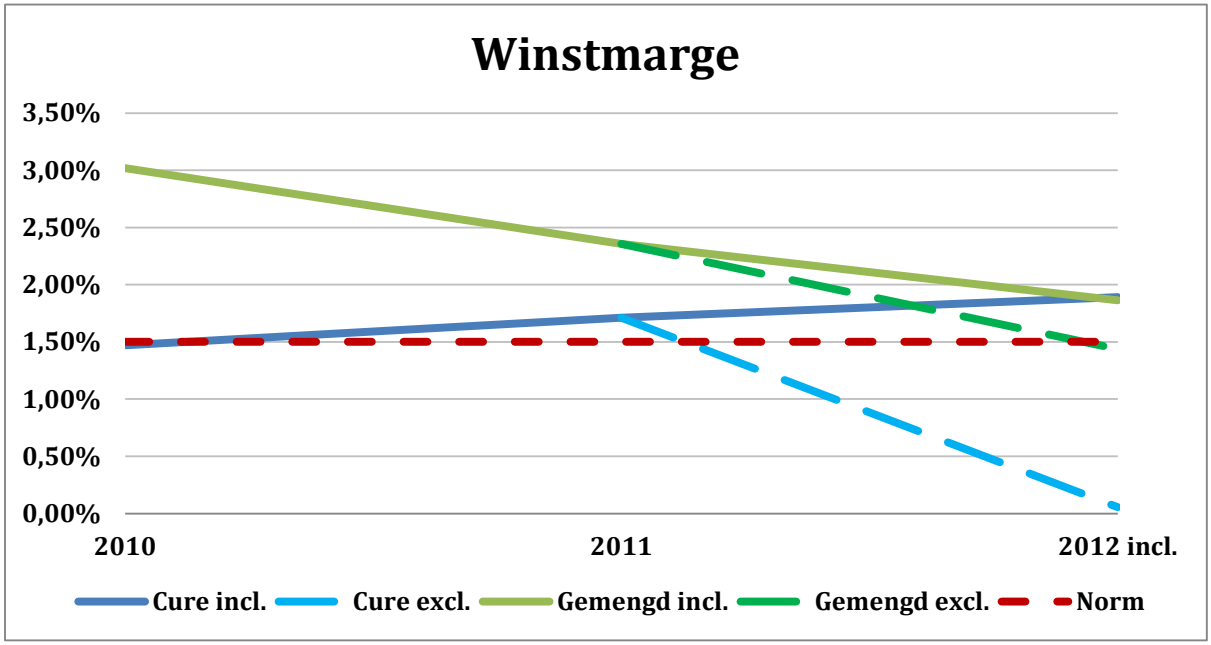
Grafiek 5.6: EBITDA marge inclusief en exclusief het transitiebudget

Grafiek 5.6 toont de ontwikkeling in de EBITDA marge van de 78 onderzochte zorginstellingen. In 2010 en 2011 is nog geen verschil op te merken in de EBITDA marges van Cure en Care, want toen was van een transitiebudget nog geen sprake. In 2012 is het verschil tussen de situatie met en zonder het transitiebudget pas merkbaar. De situatie exclusief het transitiebudget is weergegeven in een fellere kleur, om het verschil aan te duiden.

Uit bovenstaande grafiek wordt duidelijk wat de impact van het transitiebudget is met betrekking tot de EBITDA marge (zie hoofdstuk 4.2.2) van de 78 zorginstellingen. Wanneer dit budget geen onderdeel uitmaakt van de omzet, daalt de rentabiliteit. De marge van de Cure instellingen daalt van 10,75% naar 9,08%, een verslechtering van 15,5%. De Gemengde instellingen kennen een daling van de EBITDA marge van 3,4% (van 11,5% naar 11,11%.

De verklaring voor de bewegingen in de grafiek is tweeledig. De EBITDA marge toont het aandeel van de EBITDA in de omzet. Wanneer het transitiebudget uit de omzet wordt gehaald, zal zowel de EBITDA als de omzet dalen. De impact op de EBITDA is echter groter dan de impact op de omzet, waardoor de EBITDA marge daalt.

Met betrekking tot het aandeel van de EBITDA in de omzet, kan worden geconcludeerd dat de EBITDA marge per saldo afneemt wanneer het transitiebudget uit de omzet gehaald wordt.



Grafiek 5.7: Winstmarge inclusief en exclusief het transitiebudget

Grafiek 5.7 geeft de Winstmarge van de 78 zorginstellingen weer, zowel inclusief als exclusief het transitiebudget in de omzet. De Winstmarge van de Cure en Care instellingen is in de periode 2010-2011 nog gelijk, aangezien nog geen sprake was van een transitiebudget. In de periode 2011-2012 is de situatie bekeken inclusief en exclusief het transitiebudget. De situatie exclusief het transitiebudget is weergegeven in een fellere kleur, om het verschil aan te duiden.

Wanneer het transitiebudget niet in de omzet wordt opgenomen, verdampt de Winstmarge van de Cure instellingen vrijwel volledig. De totale daling in 2012 bedraagt maar liefst 97% (van 1,89% naar 0,06%). De daling van de Gemengde instellingen bedraagt 23% (van 1,86% naar 1,50%) wanneer het transitiebudget buiten beschouwing wordt gelaten. Beide sectoren eindigen zonder dit budget beneden de norm van 1,5%.

Net als bij de EBITDA marge, heeft het weglaten van het transitiebudget uit de omzet een tweezijdig effect op de Nettowinstmarge. De Winstmarge toont de nettowinst als percentage van de omzet. Zowel de nettowinst als de omzet daalt, maar de nettowinst daalt fors harder dan de omzet, die slechts een marginale afname toont.

Geconcludeerd kan worden dat de Cure instellingen vrijwel volledig afhankelijk zijn van het transitiebudget, om een positieve Nettowinstmarge te kunnen presenteren.

5.3.3. Conclusie scenario 2

De analyse van de 78 zorginstellingen in dit onderzoek heeft aangetoond dat het transitiebudget een belangrijk aandeel heeft in de cijfers van de zorginstellingen die voor een dergelijk budget in aanmerking komen. Wanneer in 2012 geen sprake was geweest van een transitiebudget, zou de omzet van deze instellingen gemiddeld 1,7% lager zijn uitgekomen. Het verschil met het nettoresultaat zou nog groter zijn. Maar liefst 29,49% van de zorginstellingen met een transitiebudget zou zonder dit budget negatieve nettoresultaten presenteren.

Verder heeft het onderzoek aangetoond dat zorginstellingen zonder transitiebudget minder goed in staat zouden zijn de rente- en aflossingsverplichtingen uit de operationele bedrijfskasstroom te voldoen. Ook zouden deze instellingen langer nodig hebben om de netto schuldpositie af te lossen.

De rentabiliteit op het geïnvesteerde vermogen van ziekenhuizen zou zonder transitiebudget beneden de acceptabele normen uitkomen. Ook op het gebied van de EBITDA marge en de Nettowinstmarge zijn ziekenhuizen volledig afhankelijk van het transitiebudget om aan de normen te voldoen.

6. Conclusies en aanbevelingen

6.1 Conclusies

De transitie van budgettering naar prestatiebekostiging en de veranderende marktomstandigheden in de zorgsector leiden tot veel onzekerheid over de financiële weerbaarheid van zorginstellingen. Wanneer de resultaten onzekerder worden, zullen kredietverstrekkers strengere eisen gaan stellen met betrekking tot de financiële kengetallen, om garanties en meer zekerheid te krijgen dat de leningen kunnen worden terugbetaald. De centrale vraag luidt dan ook:

Zijn zorginstellingen - op basis van actuele gebeurtenissen en historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen - in staat om te voldoen aan de strengere eisen van kredietverleners, die zijn ontstaan door onzekerheid betreffende de transitiefase van vraag-gedreven budgettering naar aanbod-gedreven marktwerking?

6.1.1. Ratioanalyse

De historische ontwikkelingen in de financiële kengetallen zijn onderzocht met behulp van 13 ratio's. Deze zijn samengevoegd tot de clusters solvabiliteit, rentabiliteit, liquiditeit en overig.

Ratioanalyse heeft aangetoond dat de gemiddelde *solvabiliteit* van de zorginstellingen in de afgelopen jaren is verbeterd. Zorginstellingen hebben een grotere buffer opgebouwd om financiële tegenvallers op te vangen. De bewegingsruimte tot de normen is echter nog steeds erg klein. Vooral de ziekenhuizen presteren nog steeds beneden de solvabiliteitseisen van kredietverstrekkers.

De gemiddelde *rentabiliteit* van de zorgsector is verbeterd. Ratioanalyse heeft aangetoond dat de zorginstellingen efficiënter omgaan met hun middelen om rendement te genereren, want het gemiddelde rendement op het geïnvesteerde vermogen is toegenomen.

De operationele winstgevendheid in relatie tot de omzet is echter afgenomen, maar daar staat een daling van de kapitaallasten tegenover, waardoor de verhouding van de nettowinst in relatie tot de omzet ook een positieve ontwikkeling heeft doorgemaakt. De zorginstellingen voldoen in het algemeen aan de rentabiliteitseisen die door de kredietverleners zijn gesteld.

De gemiddelde *liquiditeit* heeft een positieve ontwikkeling doorgemaakt. Onderzoek heeft aangetoond dat de meeste zorginstellingen in staat zijn om de kortlopende verplichtingen te voldoen uit de vlottende activa. De instellingen voldoen over het algemeen aan de liquiditeitseisen die door de financiers worden gehanteerd. De ruimte tot de norm is echter klein, dus zal de kortlopende schuldenpositie actief moeten worden beheerd om aan de liquiditeitsnormen te blijven voldoen.

Uit het onderzoek blijkt dat de zorginstellingen goed in staat zijn om de rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen uit de operationele bedrijfskasstroom, en hier tevens actief op

stuurt om aan de eisen van kredietverleners te voldoen. De dekking van de renteverplichtingen uit het operationele bedrijfsresultaat is echter onvoldoende.

Het onderzoek naar de liquiditeit heeft ook aangetoond dat de zorginstellingen de capaciteit hebben om hun schuld binnen zes jaar af te lossen vanuit de operationele bedrijfskasstroom. Dit toont aan dat de zorgsector goed in staat is om haar schuldpositie te beheren. De ruimte tot de norm is echter beperkt, dus een verliesgevend jaar zou deze aflossingscapaciteit negatief kunnen beïnvloeden.

Met betrekking tot de *overige* ratio's kan worden vermeld dat een onderzoek naar de resterende economische levensduur van het vastgoed van zorginstellingen heeft aangetoond dat de resterende economische levensduur is verlengd. Dit is een opvallende waarneming, aangezien de zorgsector het vastgoed fors heeft afgewaardeerd. Een conclusie die hieruit getrokken kan worden is dat de zorgsector de afgelopen jaren flink heeft geïnvesteerd in vastgoed.

Een fors percentage van de omzet van zorginstellingen komt voort uit arbeid. Ratioanalyse heeft aangetoond dat de stijging van de omzet gepaard is gegaan met een stijging van de personeelskosten. Om concurrerender te kunnen worden, zullen de personeelskosten moeten worden gereduceerd om lagere tarieven te bieden aan de zorgconsument, terwijl tegelijkertijd naar een hogere omzet moet worden gestreefd. De zorgsector zal efficiënter te werk moeten gaan om dit doel te kunnen realiseren.

Uit het onderzoek naar de financiële kengetallen blijkt dat de Care sector (verzorging/verpleging) relatief beter presteert dan de sector Cure (ziekenhuizen). De ziekenhuizen zullen hun financiële positie de komende jaren dus moeten verbeteren, om positievere kengetallen te kunnen presenteren.

6.1.2. Risicoscenario's

Op basis van actuele ontwikkelingen in de zorgsector zijn enkele scenario's in kaart gebracht die de grootste financiële risico's voor de zorgsector onderzoeken.

Uit de literatuur blijkt dat v*ersnelde afschrijvingen op vastgoed* een van de grootste risico's in de zorgsector zijn. Een onderzoek naar de invloed van versnelde afschrijvingen op de solvabiliteit van zorginstellingen die het hoogste risico lopen op een afwaardering van het vastgoed, heeft aangetoond dat deze instellingen goed in staat zijn om de verwachte afboeking ter hoogte van 2% van de omzet op te kunnen vangen, zonder dat de solvabiliteit in gevaar komt. Afschrijvingen van een hoger niveau betekenen echter een daling onder de acceptabele solvabiliteitsnormen. Zorginstellingen dienen de vastgoedwaardering dus scherp in de gaten te houden en wanneer nodig impairment tests uitvoeren om te garanderen dat de boekwaarde van het vastgoed correct is, zodat ze niet voor verrassingen komen te staan.

Een ander groot risico voor de zorgsector heeft betrekking op het *transitiebudget*. Een scenarioanalyse heeft aangetoond dat het transitiebudget een belangrijk aandeel heeft in de cijfers van de zorginstellingen die voor een dergelijk budget in aanmerking komen. Wanneer in 2012 geen

sprake was geweest van een transitiebudget, zou de omzet gemiddeld 1,7% lager zijn uitgekomen. Het verschil met betrekking tot het nettoresultaat zou nog groter zijn. 29,49% van de zorginstellingen met een transitiebudget zou zonder dit budget negatieve nettoresultaten presenteren, in totaliteit zou dan 38% van de zorginstellingen met een transitiebudget onder aan de streep verliesgevend zijn.

Verder heeft het onderzoek aangetoond dat zorginstellingen zonder transitiebudget minder goed in staat zouden zijn de rente- en aflossingsverplichtingen uit de operationele bedrijfskasstroom te voldoen. Bovendien zouden deze instellingen langer nodig hebben om hun netto schuldpositie af te lossen.

De rentabiliteit op het geïnvesteerde vermogen van ziekenhuizen zou zonder transitiebudget beneden de acceptabele normen uitkomen. Ook op het gebied van de operationele winstgevendheid en de nettowinst in relatie tot de omzet zijn ziekenhuizen volledig afhankelijk van het transitiebudget om aan de normen te voldoen.

6.1.3. Beantwoording centrale vraag

De twee scenarioanalyses, gebaseerd op actuele ontwikkelingen, tonen aan dat de zorgsector nog steeds erg veel grote risico´s kent die een forse impact op de financiële positie van de zorginstellingen kunnen hebben. Het eerste scenario onderzoekt de financiële impact van versnelde afschrijvingen op vastgoed. De verwachte afboeking op het vastgoed, die volgens kenners gemiddeld 2% van de omzet zal bedragen, kan op basis van de jaarcijfers van 2012 worden gedragen door de onderzochte zorginstellingen. De solvabiliteit van deze instellingen voldoet dan nog steeds aan de solvabiliteitseisen. Op basis van dit eerste scenario kan worden gesteld dat zorginstellingen in staat zijn aan de strengere eisen van kredietverleners te voldoen.

Het tweede scenario onderzoekt de financiële consequenties van het wegvallen van het transitiebudget. Wanneer dit budget zou wegvallen, zouden de zorginstellingen die van een dergelijk budget gebruik maken minder goed hun schulden kunnen beheren. Tevens zou de rentabiliteit van deze instellingen volledig verdampen. Op basis van scenario twee kan worden gesteld dat zorginstellingen op dit gebied niet in staat zijn om aan de strengere eisen van kredietverleners te voldoen.

De ratioanalyse heeft aangetoond dat de financiële positie van zorginstellingen in de afgelopen jaren in het algemeen is verbeterd. Dit rechtvaardigt de conclusie dat zorginstellingen, op basis van historische ontwikkelingen, in het algemeen in staat zijn om te voldoen aan de strengere eisen van kredietverleners. De cijfers van zorginstellingen over de komende jaren zijn op basis van de uitgevoerde ratioanalyse echter niet in te schatten, accountants hebben aangegeven vanwege de onzekerheid in de sector zelfs geen goedkeurende controleverklaringen meer af te geven over het afgelopen boekjaar (2013). Hier geldt dus het adagio: resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

6.2 Aanbevelingen

Als adviseur van zorginstellingen op het gebied van financiën en risicomanagement is voor Montesquieu een belangrijke taak weggelegd om de financiële positie van zorginstellingen te onderzoeken. De ratio's die in dit onderzoek zijn gebruikt kunnen daarbij goed van pas komen. De belangrijkste aanbevelingen voor Montesquieu zijn:

- Let goed op de financiële positie van ziekenhuizen, aangezien dit onderzoek heeft aangetoond dat de Cure sector met betrekking tot meerdere ratio's in de clusters solvabiliteit, rentabiliteit en liquiditeit relatief slechter presteert dan de sector Care.
- Met betrekking tot de solvabiliteit moet de Balansratio van de Cure en Gemengde sectoren goed in de gaten worden gehouden, want eind 2012 presteren deze sectoren nog beneden de norm.
- Ook bij de liquiditeit moeten de Cure en Gemengde sectoren goed in de gaten worden gehouden, want de Interest Coverage Ratio van beide sectoren is ultimo 2012 beneden de norm.
- Hou de kortlopende schuldenpositie goed in de gaten, want de Current ratio toont aan dat de ruimte tot de norm erg klein is. Voor de liquiditeit is het belangrijk dat de kortlopende schulden volledig kunnen worden voldaan uit de vlottende activa.
- Let goed op de ontwikkeling van de personeelskostenratio. Van zorginstellingen wordt verwacht dat de kostenefficiëntie in de sector verbeterd, wat betekent dat een hogere omzet moet worden behaald met minder personeel. De personeelskostenratio is een goede indicator om dit te meten.
- Bekijk de vastgoedpositie van zorginstellingen kritisch. De laatste jaren is in de zorgsector flink afgeschreven op vastgoed, omdat de boekwaarde vaak hoger bleek te zijn dan de actuele waarde. Regelmatig zal een onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen (een impairment test) moeten worden uitgevoerd, om te garanderen dat de waardering van het vastgoed correct is.
- In 2013 zal de situatie aangaande het transitiebudget kritisch moeten worden bekeken. Uit dit onderzoek is gebleken dat de zorginstellingen die gebruik kunnen maken van het transitiebudget een forse terugval zien in de rentabiliteit en liquiditeit. 2013 is het laatste jaar waarin gebruik kan worden gemaakt van dit transitiebudget. Om de resultaten in geval van volledige prestatiebekostiging te achterhalen, wordt geadviseerd om ook in 2013 een analyse te maken van de kengetallen exclusief het transitiebudget.
- Een belangrijke aanbeveling met betrekking tot de in dit onderzoek ontwikkelde financiële database van de zorginstellingen, is om deze database niet te gebruiken als indicator van toekomstige ontwikkelingen. De informatie uit de database kan alleen worden gebruikt om een analyse te maken van het verleden.
- Let bij de invoering van nieuwe boekjaren op aangepaste verslaggevingsregels. De vergelijkbaarheid van de jaarcijfers in de database kan door wijziging van de jaarverslaggevingsregels in het geding komen.

6.3 Implementatie

Voor de implementatie van de aanbevelingen dient de tijdens dit onderzoek ontwikkelde database van de 350 grootste zorginstellingen in Nederland te worden gebruikt. De aanbevelingen zijn concreet vertaald naar ratio´s, zodat ze met behulp van de database kunnen worden verwezenlijkt.

De database creëert vooral een meerwaarde als benchmark-instrument. Van de omvangrijke database is een gebruikersvriendelijk dashboard gemaakt. In een oogopslag kan de gebruiker hiermee een analyse maken van de financiële prestaties van een of meerdere zorginstellingen ten opzichte van elkaar, ten opzichte van de sector of ten opzichte van de subsectoren. De 13 in dit onderzoek vastgestelde ratio´s kunnen hier met een muisklik worden gevisualiseerd. Een voorbeeld van dit dashboard is weergegeven in bijlage 6.

Om de medewerkers van de Finance afdeling van Montesquieu bekend te maken met de database, wil ik hen uitnodigen voor een presentatie. Hierin zullen de mogelijkheden van deze database uitgebreid worden toegelicht. Tevens zal worden aangegeven hoe de database kan worden uitgebreid met meerdere boekjaren, zodat de continuïteit van de database gewaarborgd is.

6.4 Vervolgonderzoek

Verder onderzoek is noodzakelijk om een uitspraak te kunnen doen of de financiële instellingen ook in de komende jaren aan de strengere eisen van kredietverstrekkers kunnen voldoen. Het is zeer de vraag hoe de zorginstellingen en de toezichthouders invulling gaan geven aan de wetgeving die in de afgelopen jaren is doorgevoerd. Verder is onbekend welke nieuwe wet- en regelgeving nog zal worden geïntroduceerd.

De ratio’s die in dit onderzoek zijn geanalyseerd, geven alleen informatie over de financiële positie van de zorginstellingen op het meetmoment. Er is, mede vanwege de onzekerheid in de zorgsector, geen voorspellende waarde aan te ontlenen. Een vervolgonderzoek zou de redenen kunnen onderzoeken van de mutaties in de ratio’s, en kunnen verklaren waarom de Cure en Care sectoren zich hebben ontwikkeld zoals in de ratioanalyse is aangetoond.

Om de accuratesse van het onderzoek te verbeteren, zouden in een vervolgonderzoek ook meer jaartallen aan het onderzoek kunnen worden toegevoegd, om te onderzoeken wat de verdere ontwikkeling is van de ratio’s en de risico’s in onderzoeksfase 2. Het effect van het wegvallen van het transitiebudget kan in 2014 bijvoorbeeld worden onderzocht, aangezien in dit jaar voor het eerst geen sprake meer is van een dergelijk budget.

Literatuurlijst

- Bassant, E. (2013, augustus 30). *Top-100 zorginstellingen: laatste jaar met groei.* Opgeroepen op februari 2014, van ZorgVisie: http://www.zorgvisie.nl/Financien/Nieuws/2013/8/Top-100-zorginstellingen-laatste-jaar-met-groei-1349535W/
- BatchGeo. (2014, april 9). Opgehaald van BatchGeo: http://batchgeo.com/map/54205f9bd06d44d12303e37eee1655db
- Brink, R. v., & Parre, H. v. (2014, april 17). *Tekorten ziekenhuizen verdoezeld*. Opgeroepen op april 22, 2014, van NOS nieuws binnenland: http://nos.nl/artikel/637044-tekorten-ziekenhuizen-verdoezeld.html
- CIBG, Ministerie van VWS. (2014). *Jaarverslagen zorg*. Opgeroepen op februari 2014, van Desan: https://www.desan.nl/net/DoSearch/Search.aspx
- Coenen, R. (2012). *Financieringsklimaat Nederlandse zorgsector: Actualiteit en alternatieve financieringsvormen.* Maastricht: Montesquieu.
- Dorsman, A. (2006). *Vlottend Financieel Management, analyse en planning.* 's-Gravenhage: Reed Business Information.
- Encyclo.nl. (2014, mei 19). *Definities*. Opgeroepen op mei 19, 2014, van Encyclo.nl: http://www.encyclo.nl/begrip/pandrecht
- Epe, P., & Koetzier, W. (2011). *Jaarverslaggeving* (6 ed.). Houten: Noordhoff Uitgevers.
- Erasmus MC. (2012). *Jaarverslag 2012.* Rotterdam: Erasmus MC.
- Ernst & Young. (2013). *Barometer Nederlandse Gezondheidszorg 2013.* Ernst & Young Nederland LLP.
- Europa Nu. (2014). *Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO)*. Opgeroepen op maart 1, 2014, van Europa Nu: http://www.europa-nu.nl/id/vgh3f38wycwi/organisatie_voor_economische
- Finance Ideas. (2014, februari). *Peers.* Opgeroepen op februari 2014, van ZorgRating: http://www.zorgrating.nl/download/peers.pdf
- GGZ Nederland. (2014, februari). *Ledenlijst.* Opgeroepen op februari 2014, 07, van GGZ Nederland: http://www.ggznederland.nl/uploads/assets/ledenlijst%20februari%202014_1.pdf
- Heijn, J. (2013, september 3). *FD.nl economie & politiek.* Opgehaald van Financieel Dagblad: http://fd.nl/economie-politiek/269980-1309/afboeking-van-miljarden-euros-dreigt-op-vastgoed?visited=true

- International Accounting Standards Board [IASB]. (2008). *VERORDENING (EG) Nr. 1126/2008 VAN DE COMMISSIE.* Brussel.
- Johnson, L., & Christensen, B. (2013). *Educational Research: Quantitative, Qualitative, and Mixed Approaches* (4 ed.). SAGE Publications, Inc. Opgeroepen op februari 21, 2014
- Kiers, B. (2014). 'Overheid en verzekeraars zijn niet betrouwbaar'. *Zorgvisie*(5), 27-29.
- Maarse, H. (2011). *Markthervorming in de zorg.* Maastricht: Maastricht University.
- Majoor, M., & Diepstraten, P. (2014). *De voorwaarden van WfZ-borging.* Opgeroepen op mei 7, 2014, van Finance Ideas Academy: http://www.fi-academy.nl/downloads/publicatie/15/De_voorwaarden_voor_WfZ-borging.pdf
- Nederlandse Beroepsorganisatie voor Accountants. (2014). *Controleverklaringen bij de financiële overzichten 2013 van aanbieders van curatieve GGZ zorg.* Amsterdam: NBA. Opgeroepen op maart 25, 2014
- Nederlandse Beroepsorganisatie voor Accountants. (2014). *Controleverklaringen bij de financiële overzichten 2013 van instellingen voor medisch specialistische zorg.* Amsterdam: NBA. Opgeroepen op maart 25, 2014
- Nederlandse Vereniging van Banken. (2014, januari 10). *Financiering van de zorg*. Opgeroepen op maart 12, 2014, van Nederlandse Vereniging van Banken: http://www.nvb.nl/thema-s/ondernemen-financieren/172/financiering-van-de-zorg.html
- NOS. (2013, februari 20). *Sluiting verzorgingshuizen dreigt*. Opgehaald van NOS: http://nos.nl/artikel/476348-sluiting-verzorgingshuizen-dreigt.html
- NZa. (2014). *DBC/DOT*. Opgeroepen op maart 1, 2014, van Nederlandse Zorgautoriteit: http://www.nza.nl/zorgonderwerpen/dossiers/dbc-dossier/
- OECD. (2014, April 25). *Health expenditure and financing*. Opgeroepen op April 25, 2014, van OECD Stat Extracts: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SHA
- Olsthoorn, S. (2014, april 24). Miljoenentegenvaller voor ziekenhuizen. *Het Financieele Dagblad*, p. 5.
- Rabobank Cijfers & Trends. (2014, maart 25). *Rabobank Cijfers & Trends: Gezondheidszorg.* Rabobank. Opgehaald van Rabobank Cijfers & Trends.
- Roscam Abbing, H., & Rutten, F. (1985). *Verleden en toekomst van het ziektekostenverzekeringsstelsel in Nederland.* Deventer: Kluwer.
- Sluijter, P. (2012). *Waardering van zorgvastgoed: Het hoe en waarom van waarderen op bedrijfswaarde.* Maastricht: Montesquieu.

- Stichting Rijnstate. (2012). *Jaarverslag 2012.* Arnhem: Stichting Rijnstate.
- van den Elsen, W. (2014). 'Vastgoedwaardering is nogal arbitrair'. *Zorgvisie*(5), 32-34.
- Vastgoedmarkt. (2014, maart 20). *Zorginstellingen wacht afboeking 350 mln op vastgoed*. Opgeroepen op mei 19, 2014, van Vastgoedmarkt.nl: http://www.vastgoedmarkt.nl/nieuws/2014/03/20/Zorginstellingen-wacht-afboeking-mln-op-vastgoed
- Verhoeven, N. (2011). *Wat is onderzoek? Praktijkboek Methoden En Technieken Voor Het Hoger Beroepsonderwijs* (4 ed.). Den Haag: Boom Lemma Uitgevers.
- VGN. (2014, februari). *Organisaties.* Opgeroepen op februari 2014, van VGN: http://www.vgn.nl/organisaties/module/organisations
- Vink, D., & Lindenbergh, J. (2010, december). Marktwerking in de zorg: Effecten op de financiering van zorgvastgoed. *MCA*(6), p. 18.
- Visser, J. (2014). Bank bezorgd over risico's ziekenhuissector. *Medisch Contact*(16), 802-803.
- Visser, J. (2014, mei 1). *Zorgsector kan moeilijker geld lenen.* Opgehaald van Medisch Contact: http://medischcontact.artsennet.nl/actueel/nieuws/nieuwsbericht/144152/zorgsector-kan-moeilijker-geld-lenen.htm
- WfZ. (2014, februari). *Deelnemersoverzicht.* Opgeroepen op februari 2014, van WfZ: http://wfz.nl/site/index.php?c=snelmenu&i=2
- WfZ. (2014, mei 7). *Wat doet het WfZ*. Opgehaald van WfZ: http://wfz.nl/site/index.php?c=wat_doet_het_wfz&p=1
- Winkel, E., & Dantuma, E. (2013). *Van groei- naar krimpstrategie.* Amsterdam: ING Economisch Bureau. Opgeroepen op Mei 1, 2014
- Winkel, E., & Dantuma, E. (2014). *Financierbaarheid vereist heldere keuzes in transitie.* Amsterdam: ING Economisch Bureau.
- Zorgverzekering Informatie Centrum. (2013). *Nederlandse Zorgautoriteit*. Opgehaald van Zorgverzekering.org: http://www.zorgverzekering.org/algemene-informatie/nederlandse-zorgautoriteit/
- Zuwe Hofpoort Ziekenhuis. (2012). *Jaarverslag 2012.* Woerden: Zuwe Hofpoort Ziekenhuis.

Deze pagina is bewust leeg gelaten.

Bijlagen

1. Tekorten ziekenhuizen verdoezeld

(Brink & Parre, 2014)

Donderdag 17 apr 2014, 12:41 (Update: 17-04-14, 19:05)

Gotlieb (links) schrijft in zijn dossier dat NZa-bestuursvoorzitter Langejan brisante informatie uit de Marktscan (rechts) weg heeft gelaten Familie Gotlieb / NOS (bewerking NOS)

Door redacteuren Rinke van den Brink en Hugo van der Parre

De financiële situatie van de ziekenhuizen is veel slechter dan de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) minister Schippers en de Tweede Kamer heeft verteld. In 2012 leden vier op de tien Nederlandse ziekenhuizen verlies. De raad van bestuur van de NZa heeft die belangrijke informatie verwijderd uit het jaarlijkse rapport over de staat van de ziekenhuizen.

Dat blijkt uit stukken die in het dossier zitten dat klokkenluider Arthur Gotlieb samenstelde over de NZa. Dat dossier is in bezit van NRC Handelsblad en de NOS. Twee weken voor zijn zelfgekozen dood overhandigde Gotlieb het aan zijn hoogste baas, NZa-bestuursvoorzitter Theo Langejan.

Verhuld

In de conceptversies van het rapport over de ziekenhuizen, de Marktscan Medisch Specialistische Zorg, staat dat het financieel slecht gaat met 35 van de 90 Nederlandse ziekenhuizen. Dat wordt verhuld door een tijdelijke regeling waarmee een deel van de verliezen die de ziekenhuizen in 2012 en 2013 leden achteraf verrekend wordt.

Maar, staat in het conceptrapport, "op het moment dat in 2012 geen sprake was geweest van een transitiemodel, zou 39% in plaats van 10% van de ziekenhuizen een negatief bedrijfsresultaat hebben gehad". Dat transitiemodel is de tijdelijke compensatieregeling.

Deze passage ontbreekt in het rapport dat in december 2013 aan de minister en de Kamer is gestuurd. Ook de bijbehorende tabellen ontbreken. Daaruit blijkt dat vijf universitaire ziekenhuizen en dertig van de ruim tachtig algemene en topklinische ziekenhuizen in 2012 eigenlijk verlies leden.

Hoogte onbekend

Het argument van Langejan om het rapport aan te passen was, schrijft Gotlieb in zijn dossier, dat nog niet precies bekend was hoe hoog de bedragen zijn die ziekenhuizen in het kader van de compensatieregeling ontvangen of moeten betalen over 2012.

Die vaststelling van Langejan klopt, maar laat onverlet dat zonder compensatie vier op de tien ziekenhuizen verlieslijdend zouden zijn geweest in 2012. Dat is iets wat de Kamer vast wel had willen weten. En minister Schippers ook.

Vragen stellen

Minister Schippers laat desgevraagd weten dat het gebruikelijk is dat het departement de stukken voor publicatie krijgt. Medewerkers van het ministerie kunnen dan vragen stellen over de onderbouwing of juistheid van de informatie of de conclusies en dat is volgens haar ook in dit geval gebeurd.

De NZa bepaalt uiteindelijk wat er wel of niet in het rapport komt te staan. De minister zegt dat ze alleen de definitieve versie heeft gezien. "Als ik ook de concept-rapporten moet lezen, heb je drie ministers van Volksgezondheid nodig," aldus Schippers.

Reactie NZa

De NZa wil niet reageren. Daarom is het ook niet duidelijk waarom Langejan de passage aanpaste. Wel laat een woordvoerder weten dat begin april een nieuwe rapportage naar de minister is gestuurd over de financiële toestand van de ziekenhuizen. Eind 2013 waren de compensatiebedragen die ziekenhuizen nog krijgen of juist moeten betalen nog niet definitief. Volgens de NZa is nu duidelijker hoe die verrekeningen eruit gaan zien, al zijn de definitieve cijfers er nog steeds niet.

Maar ook deze nieuwe cijfers veranderen niet dat 39 procent van de ziekenhuizen in 2012 verlies zou hebben gemaakt als de tijdelijke compensatiebedragen buiten beschouwing worden gelaten. En die waarschuwing wilden de inhoudelijk deskundigen van de NZa de minister en de Kamer geven.

2. Zorgsector kan moeilijker geld lenen

(Visser J. , 2014)

Publicatie 01 mei 2014

Jaargang 2014

Auteur Joost Visser

Het waarborgfonds voor de Zorgsector (WFZ) gaf in 2013 voor 118 miljoen euro minder aan garanties op langlopende leningen. Dat blijkt uit het Jaarverslag 2013.

In 2013 verstrekte het WFZ voor 754 miljoen euro aan garanties op langlopende leningen; in 2012 was dat nog 872 miljoen euro, een jaar eerder 993 miljoen euro en in 2010 1089 miljoen euro. De daling heeft twee oorzaken, zo staat in het jaarverslag. In de eerste plaats maken veranderingen in het beleid het voor zorginstellingen moeilijk om verantwoorde beslissingen te nemen over omvangrijke investeringen: 'Wat bij wijze van spreken vandaag nog verstandig lijkt, kan morgen alweer achterhaald zijn'. Willen zorginstellingen wél investeren, dan zien zij zich geconfronteerd met een strenge risicobeoordeling door de banken en het WFZ. Beoordelingscriteria bij het verlenen van krediet of garantie zijn steeds verder aangescherpt, en de overheid voelt zich steeds minder verantwoordelijk voor de continuïteit van individuele zorgaanbieders.

Het WFZ verwacht dat de garanties aan intramurale zorginstellingen de komende jaren verder zullen afnemen. De behoefte aan intramurale capaciteit neemt af. In de curatieve sector is sprake van fusies, concentratie van voorzieningen en de opkomst van 'anderhalvelijns'-voorzieningen; in de caresectoren spelen extramuralisering, het scheiden van wonen en zorg en de overheveling van jeugdzorg naar de gemeenten.

Voor de zorginstellingen neemt het belang van WFZ-garanties echter toe, wordt in het jaarverslag beklemtoond. Banken tonen zich terughoudender bij financiering van zorginstellingen en de financiering van investeringsprojecten is steeds moeilijker 'rond te krijgen' zonder (gedeeltelijke) WFZ-garantie. Banken beperken hun risico's verder door kortere looptijden van leningen en kortere rentevastperioden. De gemiddelde looptijd van WFZ-geborgde leningen, echter, was in 2013 24,2 jaar (2012: 23,9 jaar): 'Hierdoor krijgen zorginstellingen een vaste kern in de financiering en meer zekerheid over hun toekomstige financieringskosten'. Ook de rentebesparingen door borging zijn fors, meldt het jaarverslag.

In het verslagjaar hebben zorginstellingen door WFZ-garantie in totaal voor zo'n 73 miljoen aan rentekosten bespaard. De totale rentebesparing in de sector sinds de oprichting van het WFZ bedraagt bijna 600 miljoen euro: 'WFZ-garanties bevorderen hiermee de continuïteit van zorginstellingen en daarmee de zorgverlening'.

MONTESQUIEU
PUBLICATIE

Juni 2012

Door: Rob Coenen, MSc - Advisor

Financieringsklimaat Nederlandse zorgsector: Actualiteit en alternatieve financieringsvormen

Inleiding

Het blijkt in de huidige markt voor veel zorginstellingen lastig om tegen gunstige voorwaarden hun investeringen gefinancierd te krijgen, als er überhaupt al financiering beschikbaar komt.

Dit artikel geeft een beschrijving van het huidige financieringsklimaat voor de Nederlandse zorgsector en behandelt tevens de verschillende alternatieven op de traditionele bancaire financiering.

Financieringsklimaat

Wijzigende bekostiging, gemaximeerde groei, opgelegde kortingen, wijzigingen in de facturatie/bevoorschotting, kwaliteits- en volumenormen, een heroriëntatie op de inrichting van het zorglandschap en als sausje een kredietcrisis: het zijn roerige tijden voor de Nederlandse zorgsector. De praktijk wijst uit dat onder de huidige omstandigheden veel zorginstellingen moeite hebben hun (tijdelijke) financieringsbehoefte ingevuld te krijgen. Een drietal jaar geleden werden de aanhoudende onduidelijkheden en onzekerheden met betrekking tot de wijzigingen in de bekostiging aangedragen als reden waardoor zorginstellingen moeilijker aan hun financiering konden komen. Door deze onzekerheid konden instellingen hun terugbetaalcapaciteit met betrekking tot de financiering benodigd voor hun investeringsplannen moeilijk onder-bouwen, met als gevolg dat potentiële financiers geen goede inschatting konden maken van het risicoprofiel van de instelling. Echter, ook onder de huidige omstandigheden, een situatie waarin de bekostiging redelijk vorm heeft gekregen en er duidelijkheid is inzake de risicodragende kapitaallasten, blijkt het (zelfs voor academische ziekenhuizen) vaak nog steeds lastig om tegen goede voorwaarden en tarieven een financiering te verkrijgen. Hoewel het absoluut nog steeds mogelijk is voor een zorg-instelling om haar investeringsplannen gefinancierd te krijgen, is het noodzakelijk dat het traject bijtijds wordt ingezet, er zorg wordt gedragen voor een gedegen voorbereiding en de juiste keuzes worden gemaakt.

Er zijn diverse oorzaken aan te dragen voor het huidige lastige financierings-klimaat.

Zorglandschap

Hoewel inderdaad de afgelopen jaren de bekostiging en de invulling van de risicodragende kapitaallasten een verdere invulling hebben gekregen zijn er nog steeds grote onzekerheden met betrekking tot het toekomstige overheidsbeleid. De bezuinigingen op de zorg zijn bijvoorbeeld een groot discussiepunt in de politieke onder-handelingen. Nu deze onderhandelingen in een afrondende fase lijken te zijn zal weliswaar, naar verwachting op korte termijn, duidelijk worden welke bezuinigingen daadwerkelijk zullen worden doorgevoerd. Bovendien onder-zoeken momenteel veel zieken-huizen samen met de zorgverzekeraars hoe de zorg in de regio (gelet op kwaliteit- en volumenormen) optimaal ingericht kan worden en wat hier de rol van het specifieke ziekenhuis in kan zijn. Dit kan

KIJK REGELMATIG OP ONZE WEBSITE VOOR MEER NIEUWS

leiden tot samenwerkingsverbanden of fusies tussen zorginstellingen en een (her) verdeling van de aangeboden zorg over de verschillende ziekenhuizen in de regio. Dit soort zaken en omstandigheden zorgt nog steeds voor onzekerheid in een businesscase en maakt dat financiers zonder een heel goede onderbouwing van de toekomstvisie met groeiplannen en de beheersing van de kosten minder snel geneigd zullen zijn een financiering aan een zorginstelling te verstrekken.

Bancaire landschap

Buiten deze factoren die uit de zorgsector zelf komen zijn met name ook factoren aan te dragen die voortkomen uit de bancaire sector. Zo zal de regelgeving van Basel III er per 2013 voor gaan zorgen dat banken op basis van de huidige financiering meer kapitaalbuffers aan dienen te houden, dan wel op basis van de huidige buffers minder financiering uit kunnen zetten. Dit zorgt er nu al voor dat banken selectiever en strikter worden ten aanzien van de instellingen die ze willen financieren. Tevens hebben banken door de grote vraag van zorginstellingen naar financiering en het slechts beperkte aanbod de mogelijkheid om de krenten uit de pap te vissen.

Deze selectiviteit blijkt uit het maximale volume dat de banken per individuele instelling willen financieren. Om de totale e*xposure* per debiteur te beperken zijn de maximale volumes die de banken per debiteur ongeborgd willen financieren (in een combinatie van werkkapitaal en langlopende leningen) lager dan ze geweest zijn. Hierbij wordt door de banken tevens gekeken naar de reeds bestaande aanwezigheid in de regio en de zorgsector als geheel: is een bank al zwaar vertegenwoordigd bij de andere instellingen in de regio of de zorgsector als geheel (concentratierisico) dan kan dit beperkingen opleveren voor de instelling die bij de bank aanklopt voor een financiering.

Ook de periode waarvoor banken zich committeren aan de beschikbaarheid van een financiering is korter aan het worden. Banken zullen zich praktisch niet meer verbinden aan een ongeborgde financiering met een totale looptijd van meer dan 15 jaar (wanneer een lening wordt geborgd zijn langere commitments mogelijk). Er zijn zelfs al banken die momenteel een commitment van slechts maximaal 10 jaar willen / kunnen geven. Dit geeft niet de langjarige zekerheid waar de meeste zorginstellingen naar op zoek zijn.

De toegenomen selectiviteit van de banken en met name het dalend maximaal volume per debiteur conflicteren met de omvang van veel bouwplannen in de zorg. Met een verbouwing van een ziekenhuis zijn al snel enkele honderden miljoenen euro's gemoeid. Gevolg hiervan is dat banken al snel elkaar op gaan zoeken om gezamenlijk een financierings-arrangement aan te bieden
("consortium"). Met eigenlijk maar vier Nederlandse banken die het ongeborgde financieringsvolume waar zorg-instellingen om vragen kunnen leveren is er voor zorginstellingen al geen breed spectrum met mogelijke financiers voorhanden. Wanneer banken consortia gaan vormen resteren er bij grotere volumes in een gunstig geval twee consortia van elk twee banken die met elkaar kunnen concurreren. Wanneer echter het gevraagde financierings-volume een bepaalde omvang te boven gaat is de kans groot dat banken zullen trachten dit volume met z'n drieën op te pakken. Met hiernaast nog slechts één resterende bank is de concurrentiepositie van het consortium sterk en zullen in deze gevallen de onderhandelingen voor de zorginstelling moeilijker verlopen.

Alternatieven

Naast de vier traditionele Nederlandse bancaire financiers zijn er echter ook alternatieve financieringsbronnen waar een zorginstelling uit kan putten. Deze hebben ieder hun eigen kenmerken.

A. Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ). Het beste alternatief voor een ongeborgde bancaire financiering is om de benodigde financiering geborgd te krijgen. Wanneer een lening wordt geborgd (in geval van een zorginstelling door het WfZ) gaat een wereld aan financieringsmogelijkheden open die zich strekt tot ver buiten het spectrum van de traditionele Nederlandse banken. Door de expliciete AAA-rating die het WfZ in september 2011 heeft verkregen zijn geborgde leningen middels *private placement desks* en geldmakelaars buiten de traditionele sectorbanken ook prima onder te brengen op de internationale kredietmarkt, waarmee zeer gunstige voorwaarden en tarieven te bedingen zijn. De praktijk wijst echter uit dat het

WfZ zo mogelijk nog strenger naar een businesscase kijkt dan een bank; het is dus geenszins een sinecure om een borgingsverklaring te verkrijgen. Tevens beroept het WfZ zich sinds enige tijd op het standpunt dat er bij elke financiering ook minimaal een gedeelte ongeborgd zal moeten worden gefinancierd, waarmee de zorginstellingen afhankelijk blijven van banken.

B. Buitenlandse banken. Naast de vier grote Nederlandse banken die actief zijn in de zorgsector kan ook gedacht worden aan buitenlandse banken voor het verstrekken van financiering aan zorginstellingen. Momenteel zijn verschillende buitenlandse banken actief om voet aan de grond te krijgen in Nederland. De focus ligt echter veelal op het Nederlandse bedrijfsleven. De bekostiging van de Nederlandse zorg steekt zo complex in elkaar dat deze soms zelfs voor Nederlandse partijen moeilijk te begrijpen is, laat staan voor buitenlandse kredietcomités. De risico's (lees: het niet begrijpen van het businessmodel) zijn voor deze partijen zo groot dat ze zelden bereid zijn een ongeborgde financiering te verstrekken. Wanneer wel een buitenlandse partij gevonden kan worden die een casus wil financieren zijn de geboden volumes vaak ontoereikend.

De Europese InvesteringsBank (EIB) vormt hierop een positieve uitzondering en verdient in dit kader speciale aandacht. De EIB is de financiële instelling van de Europese Unie en financiert projecten die voldoen aan haar eisen ten aanzien van duurzaamheid, innovatie en groei. Twee grote voordelen van financieren middels de EIB is dat de EIB tegen zeer gunstige tarieven een financiering aan kan bieden en dat de EIB tevens relatief grote financieringsvolumes in verschillende mogelijke structuren voor lange periode kan committeren (tot een looptijd van 25 jaar). Momenteel hebben al een aantal Nederlandse zorginstellingen een financieringstraject bij de EIB lopen.

Bij een financiering middels de EIB dient er echter rekening mee gehouden te worden dat het formele beoordelings– en documentatietraject 8 tot 10 maanden in beslag neemt. Het is derhalve zaak het traject met de EIB bijtijds op te starten. Tevens hanteert de EIB haar eigen documentatie (is geen onderdeel van een club deal) normaliter op basis van Europese wetgeving en vraagt zij een zekerhedenpositie die in alle gevallen minimaal pari passu is ten opzichte van alle overige financiers. Ook juridische afstemming van de documentatie met andere en bestaande financiers is derhalve van groot belang.

C. Institutionele partijen. Een directe financiering door een pensioenfonds of een verzekeraar zou een prima alternatief voor traditionele bancaire financiering kunnen zijn. Waar de door buitenlandse banken en de kleinere Nederlandse banken geboden volumes vaak niet toereikend zijn, ligt de onderkant van de range van pensioenfondsen en verzekeraars op EUR 50 miljoen a EUR 100 miljoen. Een dergelijke financiering is dus niet geschikt voor de kleinere investeringsopgaven. Institutionele partijen kunnen, gelet op hun aard, echter (zeer) lange commitments bieden.

Bovendien zijn bij de financieringen die pensioenfondsen aanbieden de rentelasten gekoppeld aan de inflatie ("*Inflation Linked Loans*") en zijn zij niet geïnteresseerd in de standaard fixe leningen (bij verzekeraars is dit juist omgekeerd). Een juiste inzet van deze aan de inflatie gekoppelde leningvorm kan de rentelasten van een zorginstelling en de ontwikkeling hierin beter in lijn brengen met de recent gestarte bekostiging middels de Normatieve Huisvestings Component (NHC).

Ook institutionele partijen zien echter nog problemen in de financiering van de zorgsector, net zoals bij de banken voornamelijk voortkomend uit onzekerheid met betrekking tot bekostiging en overheidsbeleid. Ook hebben verzekeraars te maken met de naderende Solvency II regels waardoor ze meer beleggingen met een hoge kredietwaardigheid aan dienen te houden. WfZ-geborgd papier leent zich hier uitstekend voor. Waar verzekeraars momenteel wel al goed bekend zijn met het Waarborgfonds Sociale Woningbouw is dit in mindere mate het geval met het WfZ. Voorlichting en actieve benadering van de institutionele sector kan hierin hulpvol zijn.

Waar banken zich steeds meer richten op kasstromen bij het beoordelen van een casus op financierbaarheid richten institutionele partijen zich meer dan banken op de aard van het onderpand. Een ziekenhuiscomplex heeft over het algemeen bijvoorbeeld een lage alternatieve aanwendbaarheid waardoor dit niet wordt gezien als solide

onderpand. Enkel zorgappartementen welke zo worden gebouwd dat ze gemakkelijk om te vormen zijn tot courante woongelegenheden worden beschouwd als 'goed' onderpand. Voor zover er al interesse vanuit institutionele partijen bestaat richt dit zich met name op de juiste nieuwbouw binnen de care. De aanhoudende onzekerheden maken deze partijen echter nog zeer terughoudend.

D. Privaat kapitaal. Met de door demissionair Minister Schippers voorgenomen verruiming van de mogelijkheden voor zorginstellingen om risicodragend kapitaal aan te trekken komen nieuwe financieringsvormen beschikbaar. Een instelling kan gemakkelijker dan nu mogelijk is eigen obligaties uitgeven. Tevens gaat de mogelijkheid ontstaan om privaat kapitaal (eigen vermogen) aan te trekken en winst uit te keren. Gelet op de relatief hoge rendementen die private investeerders zullen eisen is het echter maar zeer de vraag of deze financieringsvormen een oplossing bieden in de financiering van omvangrijke investeringsplannen. Het is echter interessant en zeer de moeite waard om de ontwikkelingen op dit gebied in de gaten te houden en te bezien welke mogelijkheden gaan ontstaan.

Conclusie

Hoewel geconcludeerd kan worden dat er naast de traditionele banken alternatieve bronnen van financiering beschikbaar zijn/komen, leunt de Nederlandse zorgsector nog steeds stevig op de traditionele bancaire financiers. Dit is onverstandig, gezien zowel het wijzigende zorglandschap als het wijzigende bancaire landschap.

Gelet op de verschillende potentiële bronnen van financiering is het bij aanvang van een financieringstraject van belang te weten welke mogelijkheden er zijn in de markt: welke wegen mogelijkheden bieden en welke wegen (vooralsnog) onbegaanbaar zijn. Er dient derhalve over nagedacht te worden welke potentiële financiers voor een specifieke casus worden benaderd; kennis van de financieringsmarkt is hiervoor noodzakelijk. Tevens dient bij met name de grotere financieringsbehoeften getracht te worden het concurrentieveld zo breed mogelijk te houden, teneinde als zorginstelling enige onderhandelingskracht over te houden. Het goed en tijdig opstarten van het financieringstraject is hierin belangrijk!

Ongeacht de gekozen weg is in de huidige markt een goed doordachte en onderbouwde businesscase noodzakelijk voor het verkrijgen van een financiering. In alle gevallen geldt dat een potentiële financier er meer dan ooit van overtuigd dient te worden dat zij het geld dat zij beschikbaar stelt met redelijke zekerheid terug ontvangt. Zoals met zoveel zaken is ook hierin een goede voorbereiding het halve werk.

MONTESQUIEU FINANCE B.V.

Bezoekadres:
Il Fiore
Avenue Céramique 237
6221 KX Maastricht

Postadres:
Postbus 414
6200 AK Maastricht

Tel: 043 - 325 50 50
Fax: 043 - 326 41 00
info@Montesquieu.nl
www.Montesquieu.nl

4. Bank bezorgd over risico's ziekenhuissector

(Visser, Bank bezorgd over risico's ziekenhuissector, 2014)

Publicatie Nr. 16 - 17 april 2014

Jaargang 2014

Rubriek Artikelen, Achter het nieuws

Auteur Joost Visser

Pagina's 802-803

Dat de jaarrekeningen van zorginstellingen straks niet worden goedgekeurd, heeft een voordeel. 'Eindelijk komt op tafel hoe complex en onzeker het systeem is geworden', zegt Rabobankier Michel van Schaik.

Michel van Schaik neemt alle tijd voor een gesprek. Toch is hij als directeur Gezondheidszorg bij de Rabobank en voorzitter van de werkgroep Gezondheidszorg van de Nederlandse Vereniging van Banken een drukbezet man. En iemand met oog voor de media. Zojuist nog becommentarieerde hij voor Nieuwsuur hét nieuws van deze vrijdag: de accountantsvereniging NBA vraagt haar leden om de jaarrekeningen van ggz-instellingen over 2013 niet goed te keuren – precies zoals ze een maand eerder alarm sloeg over die van de ziekenhuizen. Belangrijkste reden: de ingewikkelde en steeds veranderende regels waaraan zorginstellingen moeten voldoen. 'Het systeem is te complex geworden', oordeelt Van Schaik. 'Instellingen begrijpen het niet meer en externe accountants kunnen geen betrouwbaar oordeel meer geven. Waardoor wij als banken niet meer verantwoord ons werk kunnen doen.'

Vorig jaar ging het nét goed. Ook toen erkenden de accountants dat ze er naast konden zitten. Maar de onzekerheidsmarge bedroeg niet meer dan 3 procent van de omzet, en een eventueel groter verschil werd gedekt door een compensatieregeling. 'Nu is het veel erger', zegt Van Schaik. 'Het is nog nooit gebeurd dat in een hele sector geen goedkeurende accountantsverklaringen werden afgegeven. De minister moet het lek dichten en de NZa (Nederlandse Zorgautoriteit, red.) zo snel mogelijk een verbeterplan laten maken. Pas als de NBA dat plan beoordeelt als stevig genoeg, hebben wij als banken enige zekerheid dat de jaarrekeningen vanaf 2014 weer kunnen worden goedgekeurd.'

Vorig jaar dienden veel ziekenhuizen de jaarrekening te laat in. Had dat gevolgen?
'Ziekenhuizen zijn contractueel verplicht de jaarrekening vóór 1 juni in te dienen. Doen ze dat niet, dan blijven ze in gebreke. Vorig jaar hebben we er geen consequenties aan verbonden. Nu de omzetcijfers dit jaar niet worden goedgekeurd, zouden we onze lijnen kunnen intrekken, en ons geld terugeisen. Maar we hebben er geen belang bij om ons uit de sector terug te trekken. Niet alleen voelen we ons verantwoordelijk om de zorg toegankelijk en betaalbaar te houden, als het misgaat zijn wij een van de grootste financiële verliezers.'

De Ommelander Ziekenhuis Groep kan geen geld lenen voor een nieuw ziekenhuis, bleek deze week. Teken aan de wand?
'Dat kan ik niet beoordelen. Maar in zijn algemeenheid gaat de sector er te veel vanuit dat alles bij het oude moet blijven, en er nieuwe ziekenhuizen gebouwd moeten worden. Men zou minder moeten redeneren vanuit het eigen institutionele belang en meer vanuit de vraag welke voorzieningen er in een regio nodig zijn. Er is een grote en groeiende groep chronisch zieken die we niet helpen door nieuwe ziekenhuizen neer te zetten, maar door hen te ondersteunen, bijvoorbeeld met nieuwe technologieën. Dan krijg je een ander landschap dan nu.'

Is het aan de banken om dat landschap te ontwikkelen?
'Wij krijgen geld toevertrouwd en moeten dat verantwoord uitzetten. Als we langetermijncontracten afsluiten mag je verwachten dat wij als financier een visie ontwikkelen over de sector. We kunnen geen kredietfaciliteiten beschikbaar stellen voor investeringen waarvan wij niet geloven dat ze op termijn rendabel zijn en waarde hebben voor de patiënt.'

Verklaart dat uw verzet tegen fusies?
'Iedereen claimt dat de patiënt centraal staat in de zorg, maar dat is niet zo. Er wordt geredeneerd vanuit institutionele belangen en posities. Het is niet goed als instellingen die belangen ook nog eens stapelen en het risico concentreren op één nieuwe debiteur, zonder grondig te onderbouwen wat dat voor de patiënt oplevert. We hebben contractueel de mogelijkheid om een fusie tegen te houden als we het niet verantwoord vinden de nieuwe rechtspersoon te financieren.'

U zei onlangs dat het systeem in zijn voegen begint te kraken …
'Introductie van prestatiebekostiging was een goede stap, maar heeft ook geleid tot complexiteit en maximalisatie van productie. We moeten het egosysteem verder ontwikkelen tot een ecosysteem, gericht op gezondheidsbevordering en preventie en gedreven door technologie en research. Om daar te komen moeten we voor een deel afbreken wat we hebben. Door kredieten in te perken en condities te veranderen, en ook faillissementen horen erbij. Ik noem het creatieve destructie. Dat gaat met geweld gepaard.'

Ook zorgverzekeraars willen specialisatie en concentratie. Maar hun macht vindt u te groot.
Zorgverzekeraars committeren zich onvoldoende. Zij vinden het speelveld zo onzeker dat ze terughoudend zijn bij het sluiten van meerjarencontracten, ook met instellingen die ze wél de goede dingen vinden doen. Het is niet redelijk om van de bank te vragen honderd procent te financieren met een looptijd van 20 of 25 jaar, terwijl verder niemand kapitaal inbrengt en de zorgverzekeraar zich niet meerjarig committeert. Ik vind het niet onredelijk dat een zorgverzekeraar inkoopcontracten afsluit voor drie tot vijf jaar.'

Is het toestaan van winstuitkering ook een oplossing?
'Wij moeten af van de rare regel dat het ziekenhuis geen winst mag uitkeren, zeker. Maar het is niet zo dat investeerders er zomaar zullen instappen als het winstverbod wordt opgeheven. Onder dit gesternte doen ze dat niet. Wij zijn blij dat nu op tafel komt hoe complex en onzeker het systeem is geworden. Dat dwingt tot maatregelen om de regelzekerheid te vergroten en de complexiteit te verkleinen. Je mag verwachten dat beleggers en kapitaalverschaffers dan wél komen.'

U pleit ervoor dat ook artsen verder kijken dan de spreekkamer.
'Wij hebben er belang bij dat de dokters en het ziekenhuis het eens zijn over hun beleid en visie. Dat zij nadenken over de vraag waar het ziekenhuis over pakweg vijf jaar staat. Dat zij keuzes maken: zijn wij een topklinisch ziekenhuis met enkele speerpunten, of een community-ziekenhuis, dichtbij de patiënt? Maar gedreven door een verandering in de fiscale wetgeving gaan dokters nu aan de slag met modellen om hun financiële belangen te verdedigen. Een keuze voor het zogeheten samenwerkingsmodel kan betekenen dat zij verder van de belangen van het ziekenhuis komen af te staan. De governancestructuur kan erdoor worden ondermijnd en dan wordt het ziekenhuis een zwakkere debiteur. Daar kunnen we consequenties aan verbinden.'

Stimuleren de integrale tarieven niet dat artsen en ziekenhuis meer op één lijn komen?
'Dat zou je denken. Maar het is te bizar voor woorden dat er voor de medisch specialisten aparte modellen worden bedacht, die dan ook nog per ziekenhuis uniform worden doorgevoerd. Het concept 'ziekenhuis' zoals we dat nu kennen, is achterhaald. Ik zou er zelf nooit een aandeel in willen hebben, zolang het nog een ondoorzichtige verzameling van deelactiviteiten is. Ik zie het toekomstig ziekenhuis als een concern, met daarbinnen een kernziekenhuisbedrijf voor complexe zorg en een aantal focusklinieken voor laagcomplexe en hoogvolumezorg. Sommige artsen zullen in een andere organisatie komen te werken, zich moeten aanpassen aan een andere werkwijze. Dat is iets anders dan alle medisch specialisten onderbrengen in één van vier modellen.'

5. Specificatie gegevens database

Hieronder volgt een nadere specificatie van de gegevens die in de database zijn opgenomen zoals besproken in hoofdstuk 3.2.

Algemeen

- Naam zorginstelling
- Vestigingsplaats & provincie instelling
- Sector (Cure, Care of Gemengd) en subsector (Cure: Algemeen Ziekenhuis [AZ], Academisch Ziekenhuis [AcZ], of Samenwerkend Topklinisch opleidingsZiekenhuis [STZ]; Care: Verpleging, Verzorging & Thuiszorg [VVT], Geestelijke Gezondheidszorg [GGZ] of Gehandicaptenzorg [GHZ])
- Sterftecijfer op basis van HSMR (Hospital Standardized Mortality Ratio)
- Aantal Fulltime Employees (FTE's)

Balans

- Totaal Immateriële Vaste Activa (IMVA)
- Totaal Materiële Vaste Activa (MVA)
- Totaal Financiële Vaste Activa (FVA)
- Totaal vlottende activa
  - Specificatie Liquide Middelen (LM)
- Totaal Eigen Vermogen (EV)
- Aandeel Derden in Groepsvermogen (GV)
- Totaal langlopende leningen
- Totaal voorzieningen
- Totaal Financial Lease en overig langlopend vreemd vermogen (Overig VVL)
- Totaal vlottend, verdeeld in:
  - kortlopend deel lange leningen: aflossingsverplichtingen lopend boekjaar
  - schulden kredietinstellingen
  - overig kort vreemd vermogen (Overig VVK)

Resultatenrekening

Totale omzet: opsplitsing tussen zorgomzet en omzet uit overige bedrijfsactiviteiten:

- Opbrengsten uit zorg, verdeeld in:
- Wettelijk budget
- Beschikbaarheidsbijdrage
- Niet-gebudgetteerde omzet
- DBC omzet (diagnose behandeling combinatie)
- Opbrengst uit transitieregeling (van budgettering naar prestatiebekostiging, zie hoofdstuk 2)
- Subsidies
- Overige zorgopbrengsten: zorgomzet die niet onder de andere posten is opgenomen. Vaak zijn dit honorariumopbrengsten voor medisch specialisten.
- Opbrengsten uit overige activiteiten
- Kosten, opgedeeld in:
- Totaal personeelskosten
- Totaal afschrijvingskosten
- Totaal overige kosten: kosten die niet onder de andere posten zijn opgenomen. Dit zijn vooral honorariumkosten voor medisch specialisten en bijzondere waardeverminderingen.
- EBIT: opbrengsten voor interest en belasting
- EBITDA: opbrengsten voor interest, belasting en exclusief afschrijvingen en amortisaties.
- Financiële baten en lasten: rentebetalingen- en ontvangsten
- Buitengewone baten & lasten (inclusief resultaat deelnemingen)
- Resultaat/aandeel derden
- EBT: opbrengsten voor belasting en na interestverplichtingen
- Belasting
- Nettoresultaat

Kasstroomoverzicht

- Operationele kasstroom
  - Specificatie mutatie voorzieningen
- Netto investeringskasstroom
- Financieringskasstroom, verdeeld in:
  - Totaal stortingen
  - Totaal aflossingen
- Netto kasstroom

6. Zorgdatabase

Zorgdatabase dashboard

Selectiecriteria	Selectiemenu
Ratio 1	Solvabiliteit
Ratio 2	Omzetratio
Ratio 3	DSCR
Ratio 4	EBITDA marge
Ratio 5	Net debt/EBITDA
Sector 1	Cure
Sector 2	
Subsector 1	AcZ
Subsector 2	
Subsector 3	
Zorginstelling 1	Academisch Medisch Centrum
Zorginstelling 2	Erasmus Medisch Centrum
Zorginstelling 3	Leids Universitair Medisch Centrum
Zorginstelling 4	Maastricht UMC
Zorginstelling 5	VU Medisch Centrum

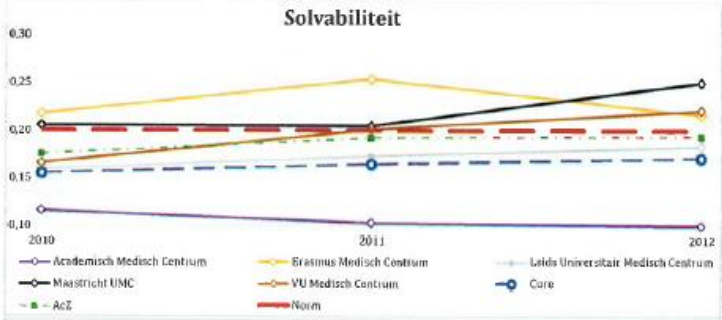
Solvabiliteit		2010	2011	2012
Zorginstellingen	Academisch Medisch Centrum	0,12	0,10	0,10
	Erasmus Medisch Centrum	0,22	0,25	0,22
	Leids Universitair Medisch Centrum	0,16	0,17	0,18
	Maastricht UMC	0,21	0,20	0,25
	VU Medisch Centrum	0,27	0,20	0,22
Sectoren	Cure	**0,16**	**0,17**	**0,17**
Subsectoren	AcZ	0,18	0,19	0,19
	Norm	0,20	0,20	0,20

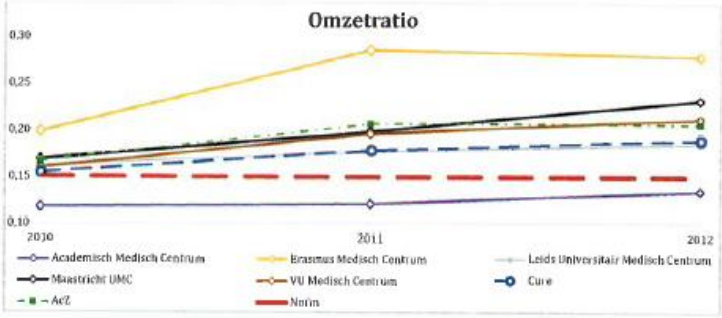
Omzetratio		2010	2011	2012
Zorginstellingen	Academisch Medisch Centrum	0,12	0,12	0,13
	Erasmus Medisch Centrum	0,20	0,29	0,28
	Leids Universitair Medisch Centrum	0,16	0,18	0,19
	Maastricht UMC	0,17	0,20	0,23
	VU Medisch Centrum	0,16	0,20	0,21
Sectoren	Cure	0,15	0,18	0,19
Subsectoren	AcZ	0,17	0,21	0,21
	Norm	0,15	0,15	0,15

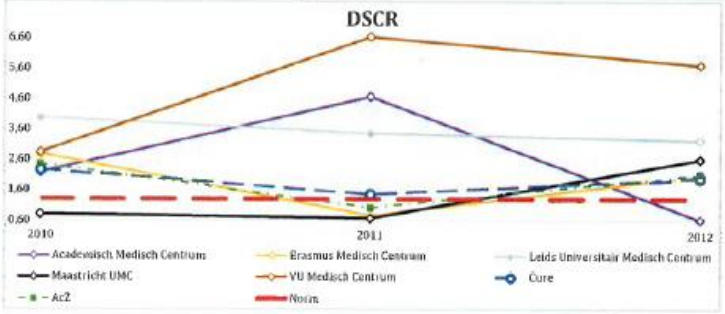
DSCR		2010	2011	2012
Zorginstellingen	Academisch Medisch Centrum	2,18	4,67	0,63
	Erasmus Medisch Centrum	2,79	0,77	2,08
	Leids Universitair Medisch Centrum	3,99	3,47	3,24
	Maastricht UMC	0,81	0,67	2,61
	VU Medisch Centrum	2,84	6,62	5,71
Sectoren	Cure	2,26	**1,47**	**1,98**
Subsectoren	AcZ	2,46	1,04	2,12
	Norm	**1,30**	1,30	1,30

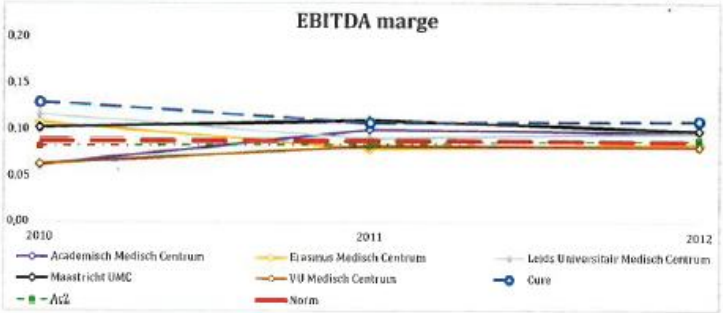
EBITDA marge		2010	2011	2012
Zorginstellingen	Academisch Medisch Centrum	0,06	0,10	0,10
	Erasmus Medisch Centrum	0,11	0,08	0,08
	Leids Universitair Medisch Centrum	0,12	0,09	0,10
	Maastricht UMC	0,10	0,11	0,10
	VU Medisch Centrum	0,06	0,08	0,08
Sectoren	Cure	0,13	0,11	0,11
Subsectoren	AcZ	0,08	0,08	0,09
	Norm	0,09	0,09	0,09

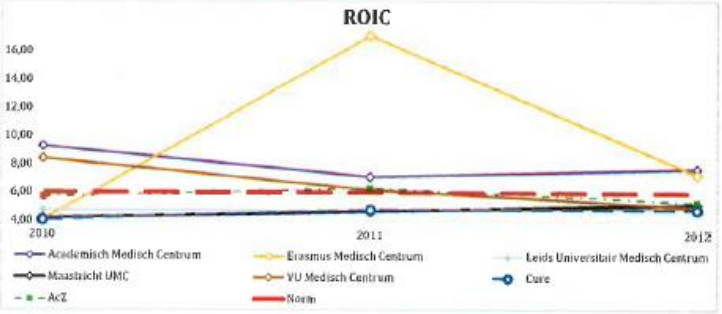
Net debt/EBITDA		2010	2011	2012
Zorginstellingen	Academisch Medisch Centrum	9,31	7,14	7,70
	Erasmus Medisch Centrum	4,07	17,11	7,29
	Leids Universitair Medisch Centrum	4,77	4,76	4,95
	Maastricht UMC	4,19	4,67	5,16
	VU Medisch Centrum	8,43	6,22	4,95
Sectoren	Cure	4,09	4,80	4,81
Subsectoren	AcZ	5,75	6,35	5,33
	Norm	6,00	6,00	6,00











Toelichting: het Zorgdatabase dashboard is een analyse tool van de database. Dit stelt de gebruiker in staat om de gewenste ratio's van een bepaalde instelling, sector en/of subsector te bekijken en met elkaar te vergelijken. Elke selectie wijzigt de tabellen en grafieken door middel van Excel macro's die zijn geïmplementeerd.

MONTESQUIEU

2012
(bedragen * € 1000)

	Algemeen						Balans														
										Vl. A							Vl. P				CONTROLE
Naam instelling	Plaats	Regio	Sector	Subsector	HSMR	FTEs	IMVA	MVA	FVA	Vl. A Totaal (incl LM)	LM	EV	GV derden	Leningen	Voorzieningen	Financial lease & overig VVL	Kortlopend VVL	Schulden kredietinst.	Overig VVK	EVENWICHT
Erasmus Medisch Centrum	Rotterdam	Zuid-Holland	Cure	AcZ		10.097	565	1.088.538	3.316	498.144	24.264	345.229		613.933	23.909		0	26.914	130.199	450.379	OK
Universitair Medisch Centrum Utrecht	Utrecht	Utrecht	Cure	AcZ	109	7.952	13.345	497.729	4.349	456.509	21.785	243.164	3.838	233.155	128.582		0	9.298	87.267	266.628	OK
Universitair Medisch Centrum Groningen	Groningen	Groningen	Cure	AcZ	98	8.945	208	476.497	7.346	465.379	104.687	189.508		272.716	107.256		0	14.472		365.478	OK
Universitair Medisch Centrum St Radboud	Nijmegen	Gelderland	Cure	AcZ	89	8.062	14.165	670.195	1.092	310.425	11.369	160.509	4	598.085	28.627		0	6.818	16.650	185.184	OK
Academisch Medisch Centrum	Amsterdam	Noord-Holland	Cure	AcZ	119	6.099	30	626.270	3.207	531.623	86.059	116.800		531.522	58.676		0	16.283	0	437.849	OK
Stichting Espria	Meppel	Drenthe	Care	VVT		11.439	1.659	314.998	4.221	227.462	147.827	154.545	263	181.881	22.038		0	11.597	24.924	153.092	OK
VU Medisch Centrum	Amsterdam	Noord-Holland	Cure	AcZ	96	7.527	0	485.788	25.559	259.763	25.995	171.044		326.531	62.222		0	8.606	30.559	172.148	OK
Leids Universitair Medisch Centrum	Leiden	Zuid-Holland	Cure	AcZ	109	6.079	65	479.894	9.608	229.278	6.589	132.505	141	299.386	56.356		0	10.104	19.398	200.955	OK
Stichting Zorgverlening 's Heerenloo	Amersfoort	Utrecht	Care	GHZ		9.163	0	422.531	8.154	45.986	9.709	91.899		239.602	24.320		0	15.740	0	105.110	OK
Maastricht UMC	Maastricht	Limburg	Cure	AcZ	110	4.440	213	340.268	3.041	187.045	27.483	132.856	2.003	222.432	25.601		0	12.042	20.908	114.725	OK
Parnassia Bavo Groep B.V.	Den Haag	Zuid-Holland	Care	GGZ		6.105	2.317	260.520	9.988	205.001	4.914	107.075	235	149.505	4.961		0	15.267	65.506	135.277	OK
Stichting Zorgpartners Friesland (Medisch Centrum Lee	Leeuwarden	Friesland	Gemengd	STZ	118	4.936	22	382.608	7.765	117.967	5.449	122.261		180.236	39.183		0	18.949	37.175	110.558	OK
Stichting Careyn	Schiedam	Zuid-Holland	Care	VVT		7.314	555	150.617	2.124	100.122	60.088	65.444	188	87.229	13.272		0	1.717	0	85.568	OK
Stichting Holding Isala Klinieken	Zwolle	Overijssel	Cure	STZ	102	3.949	0	349.700	925	144.069	25.790	93.387	10.602	217.843	5.392		0	5.462	0	162.008	OK
Stichting Sint Antonius Ziekenhuis	Nieuwegein	Utrecht	Cure	STZ	112	3.583		343.220	193	239.085	77.385	98.415		260.389	20.940		0	12.980	0	189.774	OK
Stichting Cordaan Groep	Amsterdam	Noord-Holland	Gemengd	Gemengd		5.485	0	166.211	865	29.132	9.243	52.924	193	57.129	1.546	10.296	4.685	15.000	54.435	OK
Protestants-Christelijke Stichting Philadelphia Zorg	Nunspeet	Gelderland	Care	GHZ		4.659	0	155.568	309	42.921	30.770	45.900		83.316	9.717		0	5.207	0	54.658	OK
Stichting HagaZiekenhuis	Den Haag	Zuid-Holland	Cure	STZ	82	2.896	794	192.410	7.015	151.083	25.080	71.437		150.473	8.304		0	10.390	20.473	90.225	OK
Stichting Amphia Ziekenhuis Ziekenhuis	Breda	Noord-Brabant	Cure	STZ		3.349	0	204.458	883	99.832	81	68.666		113.719	7.170		0	10.617	3.055	101.946	OK
Stichting Orbis Centrum	Sittard-Geleen	Limburg	Gemengd	Gemengd	87	3.637	6.916	361.151	10.699	83.675	15.510	-388	721	296.328	12.622		0	21257	46998	84.903	OK
Stichting Medisch Spectrum Twente	Enschede	Overijssel	Cure	STZ	95	2.854	602	207.896	4.108	160.065	5.229	56.253		161.249	14.398		0	12.024	30.341	98.406	OK
Stichting Rijnstate	Arnhem	Gelderland	Cure	STZ	98	3.355	0	230.557	19.424	184.471	31.989	41.108		239.046	15.234		0	23.362	0	115.702	OK
Stichting Stichting DrieGasthuizenGroep (Catharina) Zie	Eindhoven	Noord-Brabant	Cure	STZ	99	2.755	0	216.862	151	165.347	41	59.980	82	141.775	24.804		0	20.625	25.761	109.333	OK
Stichting Zorggroep Leveste Middenveld	Hoogeveen	Drenthe	Gemengd	Gemengd	88	2.979	417	198.649	3.922	143.994	4.405	74.025		120.434	21.785		0	0	0	130.738	OK
Stichting Onze Lieve Vrouwe Gasthuis	Amsterdam	Noord-Holland	Cure	STZ	108	2.736	610	150.072	891	102.446	3.308	47.871	10	103.349	13.105		0	7.684	26.851	55.149	OK
Stichting Jeroen Bosch Ziekenhuis	s-Hertogenbosch	Noord-Brabant	Cure	STZ		3.061	788	391.250	25.967	155.621	14.732	54.069		371.007	14.822		0	17.803	0	115.925	OK
Stichting Leger des Heils	Almere	Flevoland	Care	VVT		3.957	0	106.539	211	54.054	11.527	19.738		64.309	8.824		0	6.176	0	61.757	OK
Stichting Zorggroep Noord- en Midden Limburg	Venlo	Limburg	Care	VVT		4.864	36	149.175	2.721	102.467	78.285	67.065	48	99.297	25.189		0	6.418	573	55.809	OK
Stichting Maasstad Ziekenhuis	Rotterdam	Zuid-Holland	Cure	STZ	105	2.334	0	282.622	1.713	87.942	79.228	33.845		207.650	8.369		0	27.356	13.879	81.178	OK
Stichting Medisch Centrum Alkmaar (MGG)	Alkmaar	Noord-Holland	Cure	STZ	97	1.651	0	158.029	1.766	126.379	1.010	47.290		84.959	9.020		0	8.762	58.310	77.833	OK
Bestuursstichting Lentis	Zuidlaren	Drenthe	Care	GGZ		3.609	442	168.876	1.344	66.432	19.870	40.845		113.567	6.589		0	11.361	5.342	59.390	OK
Stichting Alliade Zorggroep	Heerenveen	Friesland	Care	GHZ		3.954	0	148.192	1.174	55.848	28.878	59.403		68.930	22.582		0	4.760	0	49.539	OK
Stichting Albert Schweitzer Ziekenhuis	Dordrecht	Zuid-Holland	Cure	STZ	112	2.661	0	268.443	604	79.397	33	35.570		169375	8.246		0	11.500	70.085	53.668	OK
Stichting Ziekenhuisgroep Twente	Almelo	Overijssel	Cure	AZ		2.313	3.892	223.574	1.928	93.532	23.122	44.982		179.519	3.953		0	20.182	13	74.277	OK
Stichting Ipse de Bruggen	Zwammerdam	Zuid-Holland	Care	GHZ		3.854	0	220.522	5.001	57.210	38.064	64.672		136.574	17.410		0	9.568	0	54.509	OK
Stichting Gelre Ziekenhuizen	Apeldoorn	Gelderland	Cure	STZ	90	2.502		267.643	543	128.881	632	65.873		190.875	5.043		0	17.510	74.639	43.127	OK
Stichting Medisch Centrum Haaglanden	Den Haag	Zuid-Holland	Cure	STZ		2.576	0	134.842	2.278	123.000	47.798	57.223	314	83.478	21.242		0	7.989	0	89.874	OK
Stichting Atrium Medisch Centrum Parkstad	Heerlen	Limburg	Cure	STZ	89	2.653	0	126.760	1.919	93.924	71	42.188		68.325	18.312		0	11.122	30.467	52.189	OK
Stichting Laurens	Rotterdam	Zuid-Holland	Care	VVT		3.831	0	124.329	3.047	45.035	42.608	64.886		46.751	3.957		0	2.862	0	53.955	OK
Stichting Amstelring Groep (Osira)	Amsterdam	Noord-Holland	Care	VVT		3.312	0	90.457	4.752	32.092	19.041	32.173		43.852	3.323		0	3.028	0	44.925	OK
Stichting Zorggroep West en Midden Brabant (Thebe)	Breda	Noord-Brabant	Care	VVT		4419	0	76.138	2.197	38.017	23.120	45.560		17.405	7.087		0	2.078	0	44.222	OK
Stichting Rivas Zorggroep	Gorinchem	Zuid-Holland	Gemengd	Gemengd		3.663	40	181.197	2.800	68.131	2.117	44.545		81.557	2.417		0	5.491	50.699	67.459	OK
Stichting Meander Medisch Centrum	Amersfoort	Utrecht	Cure	STZ	96	2.281	0	241.059	199	153.404	100.168	51.321		186.562	27.516		0	2.655	0	126.608	OK
Stichting ASVZ	Sliedrecht	Zuid-Holland	Care	GHZ		3.624	0	178.343	3.106	14.825	3.315	76.058		67.220	12.094		0	3.668	0	37.234	OK
Stichting De Opbouw c.a.	Utrecht	Utrecht	Gemengd	Gemengd		3.250	2	172.545	2.188	23.606	12.259	50.655		61.387	10.876		0	3.799	21.538	50.086	OK
Stichting Amarant Groep	Tilburg	Noord-Brabant	Care	GHZ		3.365	0	169.107	1.592	14.032	5.921	51.101		59.430	16.652		0	17.930	1.181	38.437	OK
Stichting Dichterbij	Venlo	Limburg	Care	GHZ		3.104	0	146.507	13.050	30.569	11.579	51.340		72.008	14.975		0	3.907	0	47.896	OK
Stichting Koninklinke Kentalis	Sint-Michielsgestel	Noord-Brabant	Care	GHZ		3.161	0	105.276	759	54.765	25.840	53.715		59.095	6.465		0	3.372	0	38.153	OK
Stichting Maxima Medisch Centrum	Eindhoven	Noord-Brabant	Cure	STZ	122	2.439	0	176967	520	81828	9749	43627	64	122060	8036		0	9.527	7.700	68.301	OK
Stichting Nijmeegs Interconfessioneel Ziekenhuis Canis	Nijmegen	Gelderland	Cure	STZ	104	2.500	0	141.330	58	94.114	591	39.362		71.466	11.682		0	10.039	45.236	57.717	OK
Stichting Het Nederlandse Kanker Instituut (Antoni van	Amsterdam	Noord-Holland	Cure	AZ		1.910	0	179.050	1.051	90.311	8.206	45.392	8.929	63.045	542		0	6.985	53.000	92.519	OK
Stichting St. Elisabeth Ziekenhuis	Tilburg	Noord-Brabant	Care	STZ	92	2.316	99	148.901	2.311	97.818	7.050	42.601		101.078	16.857		0	8.667	19.282	60.644	OK
Martini Ziekenhuis (Stichting Algemeen Christelijk Ziek	Groningen	Groningen	Cure	STZ	62	2.076	0	212.797	162	107.858	12.532	43.880	243	172.663	7.910		0	14.353	32.578	49.190	OK
Stichting Koraal Groep	Sittard-Geleen	Limburg	Care	GHZ		3.150	0	126.595	3.382	25.356	15.457	43.507	106	54.078	10.312		0	5.443	0	41.887	OK
Stichting Reinier de Graaf Groep	Delft	Zuid-Holland	Cure	STZ	92	2.313	8.792	138.807	5.370	49.801	1.200	52.145	542	45.360	10.714		0	6.439	25.856	61.714	OK
Stichting Pro Persona	Renkum	Gelderland	Care	GGZ		2.576	0	156.092	2.763	83.169	42.311	43.928		104.959	23.929		0	4.909	9.000	55.299	OK
Stichting Pluyn Hoenderloo Groep	Oosterbeek	Gelderland	Care	GHZ		2.759	0	174.942	1.864	40.234	17.183	47.149		113.940	9.675		0	3.654	0	42.622	OK
Stichting Arkin	Amsterdam	Noord-Holland	Care	GGZ		2.540	0	124377	198	65596	2753	46.141		65.002	14.532		0	3.083	6.836	54.577	OK
Stichting Kwadrantgroep	Drachten	Friesland	Care	VVT		2.641	492	53.609	636	72.619	32.309	49.196	1.170	18.744	6.521		0	2.577	5.164	43.984	OK
Stichting Zorggroep Florence	Rijswijk	Zuid-Holland	Care	VVT		2.995	65	140.635	1.420	39.476	28.314	40.271	1.171	89.272	4.454		0	7.095	0	39.333	OK
Stichting GGZ Centraal	Amersfoort	Utrecht	Care	GGZ		2.705	0	176.257	2.307	82.857	915	41.060		112.375	7.578		0	6.250	36.983	57.175	OK
Stichting Viecuri Medisch Centrum voor Noord-Limbur	Venlo	Limburg	Cure	STZ	85	2.052	0	152.347	315	65.100	12.246	44.795		100.205	9.047		0	7.054	0	56.661	OK
Stichting Pantein	Boxmeer	Noord-Brabant	Gemengd	Gemengd	107	3.272	309	122.385	861	67.723	12.170	32.880	231	86.514	3.916		0	6.991	639	60.107	OK
Stichting Kennemer Gasthuis	Haarlem	Noord-Holland	Cure	STZ	97	1.920	0	159.976	268	68.218	31	23.078		115.666	14.245		0	15.053	13.575	46.845	OK

MONTESQUIEU

Resultatenrekening

Opbrengsten								Kosten									Incl. res. deelnemingen				
Wettelijk budget	Beschikbaarheidsbijdrage	Niet-gebudgetteerd	DBC	Transitie	Subsidies	Overige zorg	Overige opbr.	Totale opbr.	Personeel	Afschrijvingen	Overige kst.	Totale kst.	EBIT	EBITDA	Saldo Financ. B&L	Buitengewone B&L	Resultaat/aandeel derden	EBT	Belasting	Resultaat
20.840	119.882	6.841	631.200	44.237	221.421	701	191.580	1.236.702	714.092	71.203	418.112	1.203.407	33.295	104.498	-22.767			10.528	-21	10.549
17.259	84.907	15.441	350.230	61.805	203.442	99.830	194.765	1.027.679	610.908	50.747	334.143	995.798	31.881	82.628	-7.723	98	-4.350	19.906		19.906
96.519	6.328	26.000	491.791	-34.979	5.389	154.749	278.122	1.023.919	642.596	45.588	306.460	994.644	29.275	74.863	-10.833			18.442		18.442
22.465	6.063	17.955	466.502	-10.702	269.573		178.723	950.579	562.343	61.134	287.105	910.582	39.997	101.131	-26.127	41	8	13.919	77	13.842
51.136	1.784	0	364.659	53.543	297.247		98.975	867.344	510.932	53.914	272.366	837.212	30.132	84.046	-15.858	-10.877		3.397		3.397
710.377	0	71.397	0	0	23.733		32.334	837.841	626.712	29.527	147.986	804.225	33.616	63.143	-6.285			27.331		27.331
131.879	67.653	7.168	297.078	19.206	168.870		112.656	804.510	536.265	38.374	202.510	777.149	27.361	65.735	-11.297			16.064		16.064
28.167	87.743	1.817	310.120	11.369	161.371		111.399	711.986	411.239	44.466	231.936	687.641	24.345	68.811	-9.543		-127	14.675		14.675
611.642	0	13.119	0	13.093			12.722	650.576	451.513	36.238	137.482	625.233	25.343	61.581	-11.110			14.233		14.233
20.500	43.629	3.498	328.519	23.570	106.332		45.737	571.785	332.102	30.949	183.003	546.054	25.731	56.680	-7.264			18.467		18.467
486.598	0	0	0	0	61.515		14.990	563.103	405.822	36.355	110.670	552.847	10.256	46.611	-6.843		29	3.442		3.442
109.650	0	22.224	330.231	-489	1.239	65	37.851	500.771	277.555	48.799	152.886	479.240	21.531	70.330	-10.252	-25		11.254	45	11.209
314.791	0	93.787	0	0		0	59.727	468.305	357.034	20.536	85.993	463.563	4.742	25.278	-3.646		18	1.114		1.114
4.842	1.757	6.669	295.682	23.907	20.474	77.822	23.050	454.203	233.140	42.571	138.082	413.793	40.410	82.981	-23.082			17.328	280	17.048
6.757	0	7.156	345.121	0	28.894		11.589	399.517	203.408	20.003	156.670	380.081	19.436	39.439	-14.044		-20	5.372	25	5.347
305.306	0	41.068	0	0	5.754		15.348	367.476	263.267	15.979	81.073	360.319	7.157	23.136	-4.354		-12	2.791	14	2.777
337.342	0	13.636	0	0	1.655		9.820	362.453	252.291	14.419	86.091	352.801	9.652	24.071	-4.164			5.488		5.488
2.938	0	1.299	300.388	6.395	18.737		27.660	357.417	176.864	18.006	134.168	329.038	28.379	46.385	-6.913			21.466		21.466
7.387	0	5.089	304.676	11.954	10.568	536	12.304	352.514	196.638	23.171	132.705	352.514	0	23.171	-4.675			-4.675		-4.675
148.199	0	9.860	165.374	722	7.810		19.253	351.218	194.840	29.260	98.239	322.339	28.879	58.139	-21.004		-581	7.294	393	6.901
7.681	2.284	7.597	293.799	6.014	15.369	796	14.027	347.567	175.500	24.050	134.092	333.642	13.925	37.975	-7.874	157		6.208		6.208
199.785	0	16.891	87.989				39.385	344.050	195.694	31.621	103.281	330.596	13.454	45.075	-11.794			1.660	134	1.526
3.969	0	7.318	260.669	8.433	18.801	69	31.689	330.948	163.409	27.671	127.776	318.856	12.092	39.763	-6.036		-60	5.996	6	5.990
101.170	0	11.008	199.300	-1.072	3.995		14.122	328.523	189.396	20.604	110.317	320.317	8.206	28.810	-5.301	75		2.980	-5	2.985
4.790	0	8.023	193.379	6.057	23.522	32.961	58.454	327.186	195.325	20.770	92.736	308.831	18.355	39.125	-5.971			12.384	73	12.311
268	0	4.791	275.503	6.326	17.887		18.101	322.876	170.066	28.965	104.897	303.928	18.948	47.913	-14.914			4.034		4.034
154.537	0	24.030	0	127.852			5.870	312.289	218.308	11.261	82.392	311.961	328	11.589	-2.714			-2.386		-2.386
244.095	0	44.895	0	1.528			16.675	307.193	218.970	18.672	62.422	300.064	7.129	25.801	-1.991		-19	5.119	13	5.106
-389	4.739	7.232	251.550	1.981	13.265	1.489	9.214	289.081	149.345	23.487	104.984	277.816	11.265	34.752	-10.233			1.032		1.032
1.295	0	6.750	228.793	11.414	14.891	10.663	14.541	288.347	160.512	17.825	107.118	285.455	2.892	20.717	-5.389			-2.497		-2.497
229.688	0	39.254	0	0	3.598		14.500	287.040	204.128	16.412	61.432	281.972	5.068	21.480	-4.249			819		819
253.906	0	16.291	0	0	3.713		12.379	286.289	190.187	19.928	64.682	274.797	11.492	31.420	-2.748			8.744	241	8.503
3.429	0	7.025	230.757	8.601	12.788		21.929	284.529	151.199	23.083	96.851	271.133	13.396	36.479	-8.805			4.591		4.591
14.678	0	11.454	207.910	795	7.339		33.805	275.981	142.363	19.961	97.011	259.335	16.646	36.607	-8.381			8.265		8.265
256.574	0	6.718	0	0	2.598		10.042	275.932	185.971	21.708	58.924	266.603	9.329	31.037	-5.837			3.492		3.492
7.917	0	4.008	245.716	0	0		18.213	275.854	145.959	33.239	77.837	257.035	18.819	52.058	-9.402	-154		9.263		9.263
1.464	0	5.437	234.472	-8.907	17.244		25.378	275.088	155.696	18.779	91.865	266.340	8.748	27.527	-3.444		1.002	6.306	-43	6.349
6.255	0	7.551	223.015	2.586	15.872		18.989	274.268	147.114	20.354	97.284	264.752	9.516	29.870	-1.319			8.197		8.197
254.397	0	2.319	0	0	0		14.422	271.138	181.830	10.891	77.300	270.021	1.117	12.008	-2.771			-1.654		-1.654
236.745	0	21.902	0	0	2.509		7.723	268.879	184.447	12.698	63.913	261.058	7.821	20.519	-2.625			5.196	38	5.158
187.879	0	49.321	0	0	6.722		16.046	259.968	204.060	9.302	50.902	264.264	-4.296	5.006	-452			-4.748		-4.748
133.900	0	19.068	82.316	655	9.580	808	7.015	253.342	174.669	12.461	54.414	241.544	11.798	24.259	-4.687			7.111		7.111
3.985	0	5.830	204.841	8.630	11.252		18.212	252.750	136.320	18.140	84.485	238.945	13.805	31.945	-6.481			7.324		7.324
244.855	0	3.734	0	0	1.068		1.070	250.727	163.278	14.512	54.361	232.151	18.576	33.088	-3.580			14.996		14.996
226.773	0	0	0	0	11.751		10.892	249.416	163.165	13.688	63.618	240.471	8.945	22.633	-7.491			1.454		1.454
235.385	0	5.052	0	0	2.038		6.622	249.097	166.066	14.195	62.058	242.319	6.778	20.973	-3.276			3.502		3.502
232.847	0	7.098	0	0	0		7.753	247.698	152.897	12.328	72.135	237.360	10.338	22.666	-3.566	52		6.824		6.824
137.108	0	1.206	9.123	35	1.777		93.794	243.043	187.134	10.291	35.131	232.556	10.487	20.778	-3.320			7.167		7.167
136.933	0	11.544	69.017	1.052	11.135	190	11.595	241.466	140.855	13.692	76.814	231.361	10.105	23.797	-7.050		-76	2.979	38	2.941
4.680	0	18.508	195.741	2.286	13.567	0	4.413	239.195	142.830	14.274	74.167	231.271	7.924	22.198	-3.125	-27		4.772		4.772
1.901	24.978	7.101	107.610	4.008	36.118		56.212	237.928	138.575	18.126	72.381	229.082	8.846	26.972	-2.869			5.977		5.977
5.604	1.863	10.580	190.776	6.386	2.040		19.119	236.368	137.965	15.725	71.631	225.321	11.047	26.772	-4.160			6.887		6.887
0	5.089	1.870	203.946	3.717	9.903		11.327	235.852	120.062	29.042	65.927	215.031	20.821	49.863	-8.012		-99	12.710		12.710
167.256	0	5.201	0	0	54.694		8.109	235.260	171.907	12.787	44.679	229.373	5.887	18.674	-2.424		-186	3.277	115	3.162
1.062	0	11.281	191.626	9.205	11.427		10.056	234.657	126.843	23.986	73.168	223.997	10.660	34.646	-3.499			7.161		7.161
219.720	0	0	0	0	4.506		9.738	233.964	171.083	13.632	44.994	229.709	4.255	17.887	-4.485			-230		-230
157.165	0	4.065	0	0	56.116		14.756	232.102	150.924	13.549	57.818	222.291	9.811	23.360	-4.563			5.248		5.248
205.139	0	2.020	0	0	21.260		3.490	231.909	168.755	10.329	47.204	226.288	5.621	15.950	-3.152			2.469		2.469
157.460	0	16.932	0	0	1.415		51.886	227.693	146.664	7.297	67.925	221.886	5.807	13.104	-2.941		-64	2.802	569	2.233
175.467	0	13.099	0	0	0		25.216	213.782	146.414	15.765	42.173	204.352	9.430	25.195	-5.075		-370	3.985	273	3.712
202.535	0	0	0	0	7.179		3.890	213.604	156.272	15.181	35.010	206.463	7.141	22.322	-5.254			1.887		1.887
0	0	2.455	145.117	3.324	10.689	31.832	20.056	213.473	118.116	17.359	68.309	203.784	9.689	27.048	-4.707			4.982	65	4.917
99.321	0	39.022	56.241	2.123	1.309		14.780	212.796	148.478	11.502	45.349	205.329	7.467	18.969	-5.053		-94	2.320	76	2.244
5.112	0	1.160	178.271	-936	9.202	438	17.802	211.049	116.272	19.030	70.633	205.935	5.114	24.144	-6.109			-995		-995

MONTESQUIEU

Resultatenrekening																													
Opbrengsten									Kosten										Incl. res. deelnemingen					Kasstromen		Financiering			
Wettelijk budget	Beschikbaarheidsbijdrage	Niet-gebudgetteerd	DBC	Transitie	Subsidies	Overige zorg	Overige opbr.	Totale opbr.	Personeel	Afschrijvingen	Overige kst.	Totale kst.	EBIT	EBITDA	Saldo Financ. B&L	Buitengewone B&L	Resultaat/aandeel derden	EBT	Belasting	Resultaat	Operationeel	waarvan mutatie voorz.	Investering	Stortingen	Aflossingen	Netto kasstroom
20.840	119.882	6.841	631.200	44.237	221.421	701	191.580	1.236.702	714.092	71.203	418.112	1.203.407	33.295	104.498	-22.767			10.528	-21	10.549	80.070	1.332	-209.923	153.200	28.059	-4.712
17.259	84.907	15.441	350.230	61.805	203.442	99.830	194.765	1.027.679	610.908	50.747	334.143	995.798	31.881	82.628	-7.723	98	-4.350	19.906		19.906	56.354	21.096	-83.873		13.057	-40.576
96.519	6.320	36.080	491.791	24.979	5.389	154.749	278.122	1.023.919	642.596	45.508	306.468	994.644	29.275	74.863	10.833			18.442		18.442	110.136	4.222	-55.878		15.090	39.168
22.465	6.063	17.955	466.502	-10.702	269.573		178.723	950.579	562.343	61.134	287.105	910.582	39.997	101.131	-26.127	41	8	13.919	77	13.842	60.503	7.028	-69.103	127.000	21.460	96.940
51.136	1.784	0	364.659	53.543	297.247		98.975	867.344	510.932	53.914	272.366	837.212	30.132	84.046	-15.858	-10.877		3.397		3.397	130.998	-12.908	-95.041	180.000	96.353	119.604
710.377	0	71.397	0	0	23.733		32.334	837.841	626.712	29.527	147.986	804.225	33.616	63.143	-6.285			27.331		27.331	68.728	582	-36.947	38.611	22.090	48.302
131.879	67.653	7.168	297.078	19.206	168.870		112.656	804.510	536.265	38.374	202.510	777.149	27.361	65.735	-11.297			16.064		16.064	118.761	8.083	-61.705	35.155	1.630	90.581
28.167	87.743	1.817	310.120	11.369	161.371		111.399	711.986	411.239	44.466	231.936	687.641	24.345	68.811	-9.543		-127	14.675		14.675	39.612	-2.429	-37.639	25.000	10.922	16.051
611.642	0	13.119	0	13.093			12.722	650.576	451.513	36.238	137.482	625.233	25.343	61.581	-11.110			14.233		14.233	63.494	-5.620	-30.177	22.930	50.923	5.324
20.500	43.629	3.498	328.519	23.570	106.332		45.737	571.785	332.102	30.949	183.003	546.054	25.731	56.680	-7.264			18.467		18.467	26.800	-7.158	-44.543	46.477	11.713	17.021
486.598	0	0	0	0	61.515		14.990	563.103	405.822	36.355	110.670	552.847	10.256	46.611	-6.843		29	3.442		3.442	-28.639	-3.641	-45.608	5.600	15.551	-84.198
109.650	0	22.224	330.231	-489	1.239	65	37.851	500.771	277.555	48.799	152.886	479.240	21.531	70.330	-10.252	-25		11.254	45	11.209	45.282	15.835	-24.849		37.348	-16.915
314.791	0	93.787	0	0		0	59.727	468.305	357.034	20.536	85.993	463.563	4.742	25.278	-3.646		18	1.114		1.114	29.813	5.228	-14.292	8.700	5.272	18.949
4.842	1.757	6.669	295.682	23.907	20.474	77.822	23.050	454.203	233.140	42.571	138.082	413.793	40.410	82.981	-23.082			17.328	280	17.048	69.591	-354	-127.265	98.000	15.231	25.095
6.757	0	7.156	345.121	0	28.894		11.589	399.517	203.408	20.003	156.670	380.081	19.436	39.439	-14.044		-20	5.372	25	5.347	46.177	5.430	-109.394	147.150	13.623	70.310
305.306	0	41.068	0	0	5.754		15.348	367.476	263.267	15.979	81.073	360.319	7.157	23.136	-4.354		-12	2.791	14	2.777	18.732	-1.367	-15.619	0	5.088	-1.975
337.342	0	13.636	0	0	1.655		9.820	362.453	252.291	14.419	86.091	352.801	9.652	24.071	-4.164			5.488		5.488	32027	1.453	-11334	0	5.664	15.029
2.938	0	1.299	300.388	6.395	18.737		27.660	357.417	176.864	18.006	134.168	329.038	28.379	46.385	-6.913			21.466		21.466	21.969	2.788	-49.215	35.000	10.174	-2.420
7.387	0	5.089	304.676	11.954	10.568	536	12.304	352.514	196.638	23.171	132.705	352.514	0	23.171	-4.675			-4.675		-4.675	26.153	198	-34.802	25.000	12.255	4.096
148.199	0	9.860	165.374	722	7.810		19.253	351.218	194.840	29.260	98.239	322.339	28.879	58.139	-21.004		-581	7.294	393	6.901	27.082	-826	6.822	665	22.280	12.289
7.681	2.284	7.597	293.799	6.014	15.369	796	14.027	347.567	175.500	24.050	134.092	333.642	13.925	37.975	-7.874	157		6.208		6.208	21.114	7.167	-33.800	11.500	15.183	-16.369
199.785	0	16.891	87.989				39.385	344.050	195.694	31.621	103.281	330.596	13.454	45.075	-11.794			1.660	134	1.526	2.513	5.638	-27.638	48.000	22.897	-22
3.969	0	7.318	260.669	8.433	18.801	69	31.689	330.948	163.409	27.671	127.776	318.856	12.092	39.763	-6.036		-60	5.996	6	5.990	-43.876	446	-38.536	71.085	40.855	-52.182
101.170	0	11.008	199.300	-1.072	3.995		14.122	328.523	189.396	20.604	110.317	320.317	8.206	28.810	-5.301	75		2.980	-5	2.985	-72.714	4.398	-16.256	8.894	0	-80.076
4.790	0	8.023	193.379	6.057	23.522	32.961	58.454	327.186	195.325	20.770	92.736	308.831	18.355	39.125	-5.971			12.384	73	12.311	18.468	4.937	-22.717	0	6.995	-11.244
268	0	4.791	275.503	6.326	17.887		18.101	322.876	170.066	28.965	104.897	303.928	18.948	47.913	-14.914			4.034		4.034	35.328	14.822	-28.448	0	17.832	-10.952
154.537	0	24.030	0	127.852			5.870	312.289	218.308	11.261	82.392	311.961	328	11.589	-2.714			-2.386		-2.386	6.072	1.317	-11.213	10.125	3.860	1.124
244.095	0	44.895	0	1.528			16.675	307.193	218.970	18.672	62.422	300.064	7.129	25.801	-1.991		-19	5.119	13	5.106	39.050	5.551	-27.001	16.303	11.982	16.370
-389	4.739	7.232	251.550	1.981	13.265	1.489	9.214	289.081	149.345	23.487	104.984	277.816	11.265	34.752	-10.233			1.032		1.032	51.476	1.882	-8.773	7.840	6.386	44.157
1.295	0	6.750	228.793	11.414	14.891	10.663	14.541	288.347	160.512	17.825	107.118	285.455	2.892	20.717	-5.389			-2.497		-2.497	-11.797	2.596	-20.162		8.762	-40.721
229.688	0	39.254	0	0	3.598		14.500	287.040	204.128	16.412	61.432	281.972	5.068	21.480	-4.249			819		819	6.041	2.605	-18.543	47.700	5.485	29.713
253.906	0	16.291	0	0	3.713		12.379	286.289	190.187	19.928	64.682	274.797	11.492	31.420	-2.748			8.744	241	8.503	29.025	6.041	-18.124	0	4.768	6.133
3.429	0	7.025	230.757	8.601	12.788		21.929	284.529	151.199	23.083	96.851	271.133	13.396	36.479	-8.805			4.591		4.591	7.775	-1.425	-27.898	10.000	11.300	-21.423
14.678	0	11.454	207.910	795	7.339		33.805	275.981	142.363	19.961	97.011	259.335	16.646	36.607	-8.381			8.265		8.265	34.603	-265	-33.142	0	21.108	-19.647
256.574	0	6.718	0	0	2.598		10.042	275.932	185.971	21.708	58.924	266.603	9.329	31.037	-5.837			3.492		3.492	33.170	1.267	-39.887	10.000	10.147	-6.864
7.917	0	4.008	245.716	0	0		18.213	275.854	145.959	33.239	77.837	257.035	18.819	52.058	-9.402	-154		9.263		9.263	58.342	1.243	-23.283	0	17.510	17.549
1.464	0	5.437	234.472	-8.907	17.244		25.378	275.088	155.696	18.779	91.865	266.340	8.748	27.527	-3.444		1.002	6.306	-43	6.349	45.256	4.604	-12.191	0	7.928	25.137
6.255	0	7.551	223.015	2.586	15.872		18.989	274.268	147.114	20.354	97.284	264.752	9.516	29.870	-1.319			8.197		8.197	24.769	6.566	-21.311	5.267	12.318	-3.593
254.397	0	2.319	0	0	0		14.422	271.138	181.830	10.891	77.300	270.021	1.117	12.008	-2.771			-1.654		-1.654	29.113	-525	-8.443	0	3.049	17.621
236.745	0	21.902	0	0	2.509		7.723	268.879	184.447	12.698	63.913	261.058	7.821	20.519	-2.625			5.196	38	5.158	15.142	-2.002	-9.772	0	3.026	2.344
187.879	0	49.321	0	0	6.722		16.046	259.968	204.060	9.302	50.902	264.264	-4.296	5.006	-452			-4.748		-4.748	9.682	3.168	-6.032	0	2.017	1.633
133.900	0	19.068	82.316	655	9.580	808	7.015	253.342	174.669	12.461	54.414	241.544	11.798	24.259	-4.687			7.111		7.111	-5.434	14	-39.485	9.000	7.349	-43.268
3.985	0	5.830	204.841	8.630	11.252		18.212	252.750	136.320	18.140	84.485	238.945	13.805	31.945	-6.481			7.324		7.324	68.097	3.423	-110.521	77.476	2.635	32.417
244.855	0	3.734	0	0	1.068		1.070	250.727	163.278	14.512	54.361	232.151	18.576	33.088	-3.580			14.996		14.996	44.019	-2.492	-11.359	0	31.188	1.472
226.773	0	0	0	0	11.751		10.892	249.416	163.165	13.688	63.618	240.471	8.945	22.633	-7.491			1.454		1.454	34.861	1.473	-23.189	0	7.370	4.302
235.385	0	5.052	0	0	2.038		6.622	249.097	166.066	14.195	62.058	242.319	6.778	20.973	-3.276			3.502		3.502	44.778	4.447	-29.011	3.914	13.445	6.236
232.847	0	7.098	0	0	0		7.753	247.698	152.897	12.328	72.135	237.360	10.338	22.666	-3.566	52		6.824		6.824	32.414	-3.276	-14.271	6.492	10.445	14.190
137.108	0	1.206	9.123	35	1.777		93.794	243.043	187.134	10.291	35.131	232.556	10.487	20.778	-3.320			7.167		7.167	14.503	-774	-8.722	18.762	3.398	21.145
136.933	0	11.544	69.017	1.052	11.135	190	11.595	241.466	140.855	13.692	76.814	231.361	10.105	23.797	-7.050		-76	2.979	38	2.941	-4.897	2.313	-34.340	44.000	9.414	-4.651
4.680	0	18.508	195.741	2.286	13.567	0	4.413	239.195	142.830	14.274	74.167	231.271	7.924	22.198	-3.125	-27		4.772		4.772	-18388	-163	-20044	10000	10054	-38.486
1.901	24.978	7.101	107.610	4.008	36.118		56.212	237.928	138.575	18.126	72.381	229.082	8.846	26.972	-2.869			5.977		5.977	12.548	198	-38.698	1.522	6.983	-31.611
5.604	1.863	10.580	190.776	6.386	2.040		19.119	236.368	137.965	15.725	71.631	225.321	11.047	26.772	-4.160			6.887		6.887	-17.063	4.276	-21.984	9.000	8.701	-38.748
0	5.089	1.870	203.946	3.717	9.903		11.327	235.852	120.062	29.042	65.927	215.031	20.821	49.863	-8.012		-99	12.710		12.710	16.909	2.267	-14.144	0	14.009	-11.244
167.256	0	5.201	0	0	54.694		8.109	235.260	171.907	12.787	44.679	229.373	5.887	18.674	-2.424		-186	3.277	115	3.162	27.139	3.787	-13.907	0	5.466	7.766
1.062	0	11.281	191.626	9.205	11.427		10.056	234.657	126.843	23.986	73.168	223.997	10.660	34.646	-3.499			7.161		7.161	15.659	-328	-16.018	0	6.439	-6.790
219.720	0	0	0	0	4.506		9.738	233.964	171.083	13.632	44.994	229.709	4.255	17.887	-4.485			-230		-230	11.704	-22	-18.962	24.100	9.030	7.812

MONTESQUIEU

Ratio's

Solvabiliteit	Teller	Noemer	Omzetratio	Teller	Noemer	DSCR	Teller	Noemer	ICR	Teller	Noemer	Net debt/EBITDA	Teller	Noemer	ROIC	Teller	Noemer	EBITDA marge	Teller	Noemer	Kapitaallastenratio	Teller	Noemer	Winstmarge	Teller	Noemer	Personeelskostenratio	Teller	Noemer	Current ratio	Teller	Noemer	Zorgomzet/totale omzet	Teller	Noemer	MVA/afschrijvingskosten	Teller	Noemer
21,71%	345229	1589998	27,92%	345.229	1.236.702	2,08	105.830	50.826	4,65	105.830	22.767	7,29	771.046	105.830	2,98%	33.295	1.116.275	8,45%	104.498	1.236.702	7,60%	93.970	1.236.702	0,85%	10.549	1.236.702	57,7%	714.092	1.236.702	0,9	498.144	580.578	84,5%	1.045.122	1.236.702	15,3	1.088.538	71.203
25,37%	243164	958587	23,66%	243.164	1.027.679	4,99	103.724	20.780	13,43	103.724	7.723	3,18	329.720	103.724	5,53%	31.881	576.722	8,04%	82.628	1.027.679	5,69%	58.470	1.027.679	1,94%	19.906	1.027.679	59,4%	610.908	1.027.679	1,3	456.509	353.895	81,0%	832.914	1.027.679	9,8	497.729	50.747
19,96%	189508	949222	18,51%	189.508	1.023.919	3,05	79.085	25.923	7,30	79.085	10.833	3,63	287.188	79.085	6,14%	29.275	476.696	7,31%	74.863	1.023.919	5,51%	56.421	1.023.919	1,80%	18.442	1.023.919	62,8%	642.596	1.023.919	1,3	465.379	365.478	72,8%	745.797	1.023.919	10,5	476.497	45.588
16,35%	160509	981712	16,89%	160.509	950.579	2,27	108.159	47.587	4,14	108.159	26.127	5,75	621.553	108.159	5,11%	39.997	782.066	10,64%	101.131	950.579	9,18%	87.261	950.579	1,46%	12.842	950.579	59,2%	562.343	950.579	1,5	310.425	201.834	81,2%	771.856	950.579	11,0	670.195	61.134
10,06%	116800	1161100	13,47%	116.800	867.344	0,63	71.138	112.211	4,49	71.138	15.858	7,70	547.805	71.138	4,53%	30.132	664.605	9,69%	84.046	867.344	8,04%	69.772	867.344	0,39%	3.397	867.344	58,9%	510.932	867.344	1,2	531.623	437.849	88,6%	768.369	867.344	11,6	626.270	53.914
28,27%	154545	546681	18,45%	154.545	837.841	2,25	63.725	28.375	10,14	63.725	6.285	3,43	218.402	63.725	9,01%	33.616	373.210	7,54%	63.143	837.841	4,27%	35.812	837.841	3,26%	27.331	837.841	74,8%	626.712	837.841	1,3	227.462	178.016	96,1%	805.507	837.841	10,7	314.998	29.527
22,18%	171044	771110	21,26%	171.044	804.510	5,71	73.818	12.927	6,53	73.818	11.297	4,95	365.696	73.818	5,10%	27.361	536.740	8,17%	65.735	804.510	6,17%	49.671	804.510	2,00%	16.064	804.510	66,7%	536.265	804.510	1,3	259.763	202.707	86,0%	691.854	804.510	12,7	485.788	38.374
18,43%	132505	718780	18,61%	132.505	711.986	3,24	66.382	20.465	6,96	66.382	9.543	4,95	328.888	66.382	5,27%	24.345	461.534	9,66%	68.811	711.986	7,59%	54.009	711.986	2,06%	14.675	711.986	57,8%	411.239	711.986	1,0	229.278	220.353	84,4%	600.587	711.986	10,8	479.894	44.466
19,28%	91899	476671	14,13%	91.899	650.576	0,90	55.961	62.033	5,04	55.961	11.110	4,56	255.342	55.961	7,30%	25.343	347.241	9,47%	61.581	650.576	7,28%	47.348	650.576	2,19%	14.233	650.576	69,4%	451.513	650.576	0,4	45.986	105.110	98,0%	637.854	650.576	11,7	422.531	36.238
25,05%	132856	530354	23,24%	132.856	571.785	2,61	49.522	18.977	6,82	49.522	7.264	5,16	255.382	49.522	6,59%	25.731	390.241	9,91%	56.680	571.785	6,68%	38.213	571.785	3,23%	18.467	571.785	58,1%	332.102	571.785	1,4	187.045	135.633	92,0%	526.048	571.785	11,0	340.268	30.949
22,52%	107075	475509	19,02%	107.075	563.103	1,92	42.970	22.394	6,28	42.970	6.843	5,36	230.278	42.970	3,04%	10.256	337.588	8,28%	46.611	563.103	7,67%	43.198	563.103	0,61%	3.442	563.103	72,1%	405.822	563.103	1,0	205.001	200.783	97,3%	548.113	563.103	7,2	260.520	36.355
24,05%	122261	508340	24,41%	122.261	500.771	1,81	86.165	47.600	8,40	86.165	10.252	2,74	236.360	86.165	6,00%	21.531	358.621	14,04%	70.330	500.771	11,79%	59.051	500.771	2,24%	11.209	500.771	55,4%	277.555	500.771	0,8	117.967	147.733	92,4%	462.920	500.771	7,8	382.608	48.799
25,88%	65444	252863	13,97%	65.444	468.305	3,42	30.506	8.918	8,37	30.506	3.646	2,92	88.946	30.506	3,07%	4.742	154.578	5,40%	25.278	468.305	5,16%	24.182	468.305	0,24%	1.114	468.305	76,2%	357.034	468.305	1,2	100.122	85.568	87,2%	408.578	468.305	7,3	150.617	20.536
18,88%	93387	494694	20,56%	93.387	454.203	2,16	82.627	38.313	3,58	82.627	23.082	2,70	223.305	82.627	12,35%	40.410	327.294	18,27%	82.981	454.203	14,45%	65.653	454.203	3,75%	17.048	454.203	51,3%	233.140	454.203	0,9	144.069	162.008	94,9%	431.153	454.203	8,2	349.700	42.571
16,90%	98415	582498	24,63%	98.415	399.517	1,62	44.869	27.667	3,19	44.869	14.044	6,09	273.369	44.869	5,23%	19.436	371.784	9,87%	39.439	399.517	8,52%	34.047	399.517	1,34%	5.347	399.517	50,9%	203.408	399.517	1,3	239.085	189.774	97,1%	387.928	399.517	17,2	343.220	20.003
26,97%	52924	196208	14,40%	52.924	367.476	2,31	21.769	9.442	5,00	21.769	4.354	3,53	76.814	21.769	5,51%	7.157	129.931	6,30%	23.136	367.476	5,53%	20.333	367.476	0,76%	2.777	367.476	71,6%	263.267	367.476	0,4	29.132	69.435	95,8%	352.128	367.476	10,4	166.211	15.979
23,09%	45900	198798	12,66%	45.900	362.453	2,60	25.524	9.828	6,13	25.524	4.164	3,47	88.523	25.524	7,18%	9.652	134.423	6,64%	24.071	362.453	5,13%	18.583	362.453	1,51%	5.488	362.453	69,6%	252.291	362.453	0,8	42.921	54.658	97,3%	352.633	362.453	10,8	155.568	14.419
20,38%	71437	350508	19,99%	71.437	357.417	2,88	49.173	17.087	7,11	49.173	6.913	3,69	181.336	49.173	11,23%	28.379	252.773	12,98%	46.385	357.417	6,97%	24.919	357.417	6,01%	21.466	357.417	49,5%	176.864	357.417	1,4	151.083	110.698	92,3%	329.757	357.417	10,7	192.410	18.006
22,50%	68666	305173	19,48%	68.666	352.514	1,38	23.369	16.930	5,00	23.369	4.675	5,45	127.391	23.369	0,00%	0	196.057	6,57%	23.171	352.514	7,90%	27.846	352.514	-1,33%	-4.675	352.514	55,8%	196.638	352.514	1,0	99.832	105.001	96,5%	340.210	352.514	8,8	204.458	23.171
-0,09%	-388	455525	-0,11%	-388	351.218	1,32	57.313	43.284	2,73	57.313	21.004	6,36	364.583	57.313	7,91%	28.879	364.916	16,55%	58.139	351.218	14,31%	50.264	351.218	1,96%	6.901	351.218	55,5%	194.840	351.218	0,6	83.675	131.901	94,5%	331.965	351.218	12,3	361.151	29.260
15,12%	56253	372069	16,18%	56.253	347.567	1,96	45.142	23.057	5,73	45.142	7.874	4,51	203.614	45.142	5,36%	13.925	259.867	10,93%	37.975	347.567	9,18%	31.924	347.567	1,79%	6.208	347.567	50,5%	175.500	347.567	1,2	160.065	128.747	96,0%	333.540	347.567	8,6	207.896	24.050
9,46%	41108	434452	11,95%	41.108	344.050	1,46	50.713	34.691	4,30	50.713	11.794	5,17	262.408	50.713	4,43%	13.454	303.516	13,10%	45.075	344.050	12,62%	43.415	344.050	0,44%	1.526	344.050	56,9%	195.694	344.050	1,6	184.471	115.702	88,6%	304.665	344.050	7,3	230.557	31.621
15,69%	59980	382360	18,12%	59.980	330.948	0,86	40.209	46.891	6,66	40.209	6.036	4,68	188.161	40.209	4,87%	12.092	248.223	12,01%	39.763	330.948	10,18%	33.707	330.948	1,81%	5.990	330.948	49,4%	163.409	330.948	1,2	165.347	135.094	90,4%	299.259	330.948	7,8	216.862	27.671
21,36%	74025	346565	22,53%	74.025	328.523	6,26	33.208	5.301	6,26	33.208	5.301	3,63	120.434	33.208	4,22%	8.206	194.459	8,77%	28.810	328.523	7,89%	25.905	328.523	0,91%	2.985	328.523	57,7%	189.396	328.523	1,1	143.994	130.738	95,7%	314.401	328.523	9,6	198.649	20.604
18,89%	47871	253409	14,63%	47.871	327.186	3,40	44.062	12.966	7,38	44.062	5.971	3,13	137.884	44.062	9,88%	18.355	185.765	11,96%	39.125	327.186	8,17%	26.741	327.186	3,76%	12.311	327.186	59,7%	195.325	327.186	1,2	102.446	82.000	82,1%	268.732	327.186	7,2	150.072	20.770
9,44%	54069	572838	16,75%	54.069	322.876	1,92	62.735	32.746	4,21	62.735	14.914	6,20	388.810	62.735	4,28%	18.948	442.879	14,84%	47.913	322.876	13,59%	43.879	322.876	1,25%	4.034	322.876	52,7%	170.066	322.876	1,3	155.621	115.925	94,4%	304.775	322.876	13,5	391.250	28.965
12,27%	19738	160804	6,32%	19.738	312.289	1,96	12.906	6.574	4,76	12.906	2.714	5,46	70.485	12.906	0,36%	328	90.223	3,71%	11.589	312.289	4,48%	13.975	312.289	-0,76%	-2.386	312.289	69,9%	218.308	312.289	0,9	54.054	61.757	98,1%	306.419	312.289	9,5	106.539	11.261
26,37%	67065	254363	21,83%	67.065	307.193	2,24	31.352	13.973	15,75	31.352	1.991	3,39	106.288	31.352	4,11%	7.129	173.401	8,40%	25.801	307.193	6,73%	20.663	307.193	1,66%	5.106	307.193	71,3%	218.970	307.193	1,8	102.467	56.382	94,6%	290.518	307.193	8,0	149.175	18.672
9,09%	33845	372277	11,71%	33.845	289.081	2,20	36.634	16.619	3,58	36.634	10.233	6,79	248.885	36.634	3,98%	11.265	282.730	12,02%	34.752	289.081	11,66%	33.720	289.081	0,36%	1.032	289.081	51,7%	149.345	289.081	0,9	87.942	95.057	96,8%	279.867	289.081	12,0	282.622	23.487
16,52%	47290	286174	16,40%	47.290	288.347	1,65	23.313	14.151	4,33	23.313	5.389	6,52	152.031	23.313	1,45%	2.892	199.321	7,18%	20.717	288.347	8,05%	23.214	288.347	-0,87%	-2.497	288.347	55,7%	160.512	288.347	0,9	126.379	136.143	95,0%	273.806	288.347	8,9	158.029	17.825
17,26%	40845	236652	14,23%	40.845	287.040	2,47	24.085	9.734	5,67	24.085	4.249	5,41	130.270	24.085	2,96%	5.068	171.115	7,48%	21.480	287.040	7,20%	20.661	287.040	0,29%	819	287.040	71,1%	204.128	287.040	1,0	66.432	64.732	94,9%	272.540	287.040	10,3	168.876	16.412
28,95%	59403	205214	20,75%	59.403	286.289	4,98	37.461	7.516	13,63	37.461	2.748	1,97	73.690	37.461	8,63%	11.492	133.093	10,97%	31.420	286.289	7,92%	22.676	286.289	2,97%	8.503	286.289	66,4%	190.187	286.289	1,1	55.848	49.539	95,7%	273.910	286.289	7,4	148.192	19.928
10,21%	35570	348444	12,50%	35.570	284.529	1,74	35.054	20.105	3,98	35.054	8.805	7,16	250.960	35.054	4,68%	13.396	286.530	12,82%	36.479	284.529	11,21%	31.888	284.529	1,61%	4.591	284.529	53,1%	151.199	284.529	0,6	79.397	123.753	92,3%	262.600	284.529	11,6	268.443	23.083
14,10%	44982	319034	16,30%	44.982	275.981	1,23	36.342	29.489	4,34	36.342	8.381	5,50	199.714	36.342	6,80%	16.646	244.696	13,26%	36.607	275.981	10,27%	28.342	275.981	2,99%	8.265	275.981	51,6%	142.363	275.981	1,3	93.532	74.290	87,8%	242.176	275.981	11,2	223.574	19.961
22,87%	64672	282733	23,44%	64.672	275.932	2,02	32.304	15.984	5,53	32.304	5.837	4,52	146.142	32.304	4,43%	9.329	210.814	11,25%	31.037	275.932	9,98%	27.545	275.932	1,27%	3.492	275.932	67,4%	185.971	275.932	1,0	57.210	54.509	96,4%	265.890	275.932	10,2	220.522	21.708
16,59%	65873	397067	23,88%	65.873	275.854	1,98	53.301	26.912	5,67	53.301	9.402	5,31	283.024	53.301	5,39%	18.819	348.897	18,87%	52.058	275.854	15,46%	42.641	275.854	3,36%	9.263	275.854	52,9%	145.959	275.854	1,1	128.881	117.766	93,4%	257.641	275.854	8,1	267.643	33.239
22,00%	57223	260120	20,80%	57.223	275.088	2,83	32.131	11.372	9,33	32.131	3.444	2,85	91.467	32.131	5,87%	8.748	149.004	10,01%	27.527	275.088	8,08%	22.223	275.088	2,31%	6.349	275.088	56,6%	155.696	275.088	1,4	123.000	89.874	90,8%	249.710	275.088	7,2	134.842	18.779
18,95%	42188	222603	15,38%	42.188	274.268	2,67	36.436	13.637	27,62	36.436	1.319	3,02	109.914	36.436	6,26%	9.516	152.102	10,89%	29.870	274.268	7,90%	21.673	274.268	2,99%	8.197	274.268	53,6%	147.114	274.268	1,1	93.924	82.656	93,1%	255.279	274.268	6,2	126.760	20.354
37,63%	64886	172411	23,93%	64.886	271.138	1,97	11.483	5.820	4,14	11.483	2.771	4,32	49.613	11.483	0,98%	1.117	114.499	4,43%	12.008	271.138	5,04%	13.662	271.138	-0,61%	-1.654	271.138	67,1%	181.830	271.138	0,8	45.035	53.955	94,7%	256.716	271.138	11,4	124.329	10.891
25,27%	32173	127301	11,97%	32.173	268.879	3,28	18.517	5.651	7,05	18.517	2.625	2,53	46.880	18.517	9,89%	7.821	79.053	7,63%	20.519	268.879	5,70%	15.323	268.879	1,92%	5.158	268.879	68,6%	184.447	268.879	0,7	32.092	44.925	97,1%	261.156	268.879	7,1	90.457	12.698
39,16%	45560	116352	17,53%	45.560	259.968	3,31	8.174	2.469	18,08	8.174	452	2,38	19.483	8.174	-6,60%	-4.296	65.043	1,93%	5.006	259.968	3,75%	9.754	259.968	-1,83%	-4.748	259.968	78,5%	204.060	259.968	0,9	38.017	44.222	93,8%	243.922	259.968	8,2	76.138	9.302
17,67%	44545	252128	17,58%	44.545	253.342	2,02	24.273	12.036	5,18	24.273	4.687	5,67	137.747	24.273	6,47%	11.798	182.292	9,58%	24.259	253.342	6,77%	17.148	253.342	2,81%	7.111	253.342	68,9%	174.669	253.342	0,6	68.131	118.158	97,2%	246.327	253.342	14,5	181.197	12.461
13,00%	51321	394662	20,31%	51.321	252.750	3,88	35.368	9.116	5,46	35.368	6.481	5,35	189.217	35.368	5,74%	13.805	240.538	12,64%	31.945	252.750	9,74%	24.621	252.750	2,90%	7.324	252.750	53,9%	136.320	252.750	1,2	153.404	126.608	92,8%	234.538	252.750	13,3	241.059	18.140
38,75%	76058	196274	30,33%	76.058	250.727	0,88	30.596	34.768	8,55	30.596	3.580	2,32	70.888	30.596	12,64%	18.576	146.946	13,20%	33.088	250.727	7,22%	18.092	250.727	5,98%	14.996	250.727	65,1%	163.278	250.727	0,4	14.825	37.234	99,6%	249.657	250.727	12,3	178.343	14.512
25,54%	50655	198339	20,31%	50.655	249.416	1,62	24.106	14.861	3,22	24.106	7.491	3,60	86.724	24.106	6,51%	8.945	137.379	9,07%	22.633	249.416	8,49%	21.179	249.416	0,58%	1.454	249.416	65,4%	163.165	249.416	0,3	23.606	71.624	95,6%	238.524	249.416	12,6	172.545	13.688
27,66%	51101	184731	20,51%	51.101	249.097	1,52	25.420	16.721	7,76	25.420	3.276	3,09	78.541	25.420	5,23%	6.778	129.642	8,42%	20.973	249.097	7,01%	17.471	249.097	1,41%	3.502	249.097	66,7%	166.066	249.097	0,4	14.032	39.618	97,3%	242.475	249.097	11,9	169.107	14.195

De pagina's 93 tot en met 96 zijn een voorbeeld van de weergave van de database. Dit betreft slechts enkele instellingen in het jaar 2012. In totaliteit bevat de zorgdatabase 3 jaartallen, met 350 zorginstellingen. In bijlage 5 staat een nadere toelichting van deze gegevens.

7. Afboeking van miljarden euro's dreigt op vastgoed

(Heijn, 2013)

Joris Heijn Tuesday 03 September 2013, 10:16 update: Tuesday 03 September 2013, 10:17

De buffers van verzorgingstehuizen en instellingen voor gehandicaptenzorg dreigen fors onder druk te komen staan door afboekingen op vastgoed. Doordat het aantal cliënten dat in deze tehuizen verblijft de komende jaren in rap tempo afneemt, levert het vastgoed minder op. Als de zorginstellingen geen nieuwe cliënten weten te vinden om hun huizen te vullen, dreigen afboekingen van in totaal miljarden euro's.

De koepelorganisatie van gehandicapteninstellingen VGN stelt dat in een 'doemscenario', waarbij instellingen er niet in slagen om de leegkomende plekken op te vullen, honderden miljoenen euro's moeten worden afgeboekt. De totale buffers van €1,8 mrd in de sector krijgen daarmee een flinke tik. 'Een aantal instellingen kan met een negatief eigen vermogen komen te zitten en is daarmee technisch failliet', stelt een woordvoerder van de VGN. Vorig jaar was de gemiddelde solvabiliteit in de sector 21,3%[7]. 'Banken worden steeds strenger in het beoordelen van zorginstellingen. En met lagere buffers wordt dat alleen maar erger', stelt de VGN.

Vicieuze cirkel

Tehuizen met een laag, of negatief eigen vermogen dreigen daardoor in een vicieuze cirkel terecht te komen, waarbij banken geen geld meer willen lenen om de huizen aantrekkelijker te maken voor nieuwe cliënten. Daardoor kampen zij met steeds meer met leegstand en relatief hoge kosten. Actiz, de koepel van werkgevers in de zorg, heeft verpleeghuizen, verzorgingshuizen en thuiszorgorganisaties gevraagd naar de gevolgen van de bezuinigingen. Daaruit blijkt dat de zorgaanbieders verwachten dat hun totale buffers van meer dan €3 mrd verdampen tot zo'n €300 mln in 2018, onder meer door afwaarderingen op vastgoed. Daarnaast verwachten zij in 2018 gemiddeld 14% minder omzet te draaien. Al in 2016 is de kasstroom dusdanig afgenomen dat het betalen van de salarissen in de knel kan komen.

[7] Bij nader onderzoek is gebleken dat de genoemde solvabiliteit de in hoofdstuk 4.1.2 genoemde omzetratio betreft. Volgens dit onderzoek is de omzetratio in de GHZ subsector per 2012 21,6%. Deze wijkt licht af van de in het artikel genoemde solvabiliteit van 21,3% omdat een afwijkend aantal zorginstellingen is gebruikt.

8. Miljoenentegenvaller voor ziekenhuizen

(Olsthoorn, 2014)

Olsthoorn, S. Thursday 24 April 2014

Ziekenhuizen wacht een forse financiële tegenvaller. De meeste instellingen krijgen waarschijnlijk veel minder geld uit een tijdelijke compensatieregeling dan waar ze op hadden gerekend. Dat blijkt uit een rapportage van de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa).

Ziekenhuizen rekenden volgens hun jaarverslagen over 2012 op een bedrag van opgeteld ruim € 343 mln. Maar daarvan honoreert de NZa maar een deel: € 224 mln.

De wijze waarop ziekenhuizen worden gefinancierd is in 2012 drastisch gewijzigd. Om te voorkomen dat instellingen als gevolg van die wijzigingen van het ene op het andere jaar in financiële problemen zouden komen, werd een tijdelijk financieel vangnet gespannen.

Instellingen die een veel lagere omzet haalden dan ze in het oude stelsel zouden hebben gehad, krijgen een groot deel van het verschil gecompenseerd. Wie juist meer verdiende, moet betalen.

Het grote verschil tussen het bedrag waar ziekenhuizen van uitgingen en waar de NZa nu haar fiat aan heeft gegeven, heeft volgens de NZa onder meer te maken met de door ziekenhuizen opgegeven kosten van gebouwen. Die waren vaak onvoldoende of niet volgens de regels onderbouwd.

Instellingen rekenden op compensatie van € 343 mln voor overgang naar nieuw stelsel.

M O N T E S Q U I E U

PUBLICATIE

Augustus 2012

Door: Paul Sluijter, MSc - Advisor

Waardering van zorgvastgoed

Het hoe en waarom van waarderen op bedrijfswaarde

Inleiding

Met de nota *Transparante tarieven in de gezondheidszorg* maakte de Minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (verder: VWS) in februari 2005 zijn voornemen bekend om voor de gezondheidszorg gereguleerde marktwerking en prestatiebekostiging te introduceren (CBZ, 2005). De achterliggende gedachte hierbij was het beperken van de kosten van de gezondheidszorg door de efficiëntie te verhogen. Nu, zeven jaar later, is deze aardverschuiving in de zorgsector in volle gang. Dit geldt zowel voor Care als Cure instellingen. Een van de gevolgen van marktwerking in de zorg betreft het vereiste om zorgvastgoed te waarderen naar de bedrijfswaarde.

Veranderingen in de zorg: waardering van zorgvastgoed

Vóór 1 januari 2012 werden zorginstellingen gefinancierd met vaste budgetten waarin, op basis van de zogenaamde nacalculatiesystematiek, de kapitaallasten volledig vergoed werden ongeacht de mate waarin er daadwerkelijk zorg verleend werd of de kwaliteit van die zorg. Met ingang van boekjaar 2011 dient voor de waardering van het zorgvastgoed aangesloten te worden bij de bedrijfseconomische waarderingsgrondslagen.

Zorginstellingen moeten de bepalingen naleven van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ). Ze moeten hun vastgoedportefeuille opnieuw beoordelen en vaststellen of sprake is van bijzondere waardeverminderingen als gevolg van het nieuwe bekostigingssysteem. Volgens de regels van de jaarverslaggeving dient de jaarrekening immers een getrouw beeld te geven van vermogen en resultaat. Gezien het subjectieve karakter van een waardebepaling kan men zich echter afvragen in hoeverre het creëren van “een getrouw beeld” ten aanzien van het vermogen van een zorginstelling in het licht van de huidige onzekerheden, in de praktijk realiseerbaar is. Desalniettemin dient iedere zorginstelling voortaan periodiek (minimaal 1 keer per jaar) na te gaan of er sprake is van een duurzame waardevermindering aan

KIJK REGELMATIG OP ONZE WEBSITE VOOR MEER NIEUWS

de hand van een impairment test. Dit houdt in dat, indien de bedrijfswaarde van het vastgoed lager is dan de boekwaarde, deze boekwaarde gecorrigeerd dient te worden naar de lagere bedrijfswaarde middels een afschrijving ten laste van het eigen vermogen via het exploitatieresultaat.

Waardebegrippen

Voordat we de waardebepaling zelf bespreken is het eerst nodig om vast te stellen welk type waarde berekend moet worden. Er zijn immers vele soorten waardebegrippen voor vastgoed zoals boekwaarde, executiewaarde, actuele waarde (marktwaarde of bedrijfswaarde), (gecorrigeerde) vervangingswaarde en residuele (grond)waarde. In het verleden werd op de balans van zorginstellingen de boekwaarde (historische kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen) verantwoord. Ten behoeve van de impairment test en voor de verantwoording in de jaarrekening zal voortaan echter de bedrijfswaarde gehanteerd moeten worden. In tegenstelling tot de marktwaardebenadering waarbij de verwachte geldstromen gebaseerd zijn op marktgegevens voor courant vastgoed, is de bedrijfswaarde benadering vooral gebaseerd op de bestaande geldstromen, de voor de instelling vigerende regelgeving (lees: bekostigingssystematiek) en het eigen beleid ten aanzien van de zorgverlening. Er is aldus een verschuiving gaande waarbij niet meer de historische (bouw)kosten leidend zijn voor de waarde van het vastgoed op de balans, maar de toekomstige geldstromen die naar verwachting gegenereerd zullen worden door zorgverlening.

Waarderen: Diverse methoden

In de praktijk worden bij het bepalen van de bedrijfswaarde in het kader van de impairment test twee verschillende waarderings-methoden gehanteerd. De eerste methode komt neer op het kapitaliseren van een vaste netto geldstroom door middel van een factor of multiple. De waarde wordt dan berekend door de netto huuropbrengsten te vermenigvuldigen met een huurfactor (vaak bepaald op basis van “vergelijkbare” objecten) die van toepassing zou moeten zijn op het te waarderen vastgoedobject. De aantrekkelijkheid van deze methode is evident, namelijk haar eenvoud. Afgezien van het feit dat men met deze methode eigenlijk een prijsbepaling uitvoert in plaats van een waardeberekening, zijn er nog andere mogelijke bezwaren tegen deze “huurfactormethode”. Ten eerste worden, door voor de toekomst uit te gaan van een vaste jaarlijkse netto huur, de toekomstige ontwikkelingen in de huurstromen, genegeerd of gemiddeld. Ten tweede is de kapitalisatiefactor vaak gebaseerd op recent betaalde prijzen in vastgoedtransacties voor objecten die vergelijkbaar zouden moeten zijn met het te waarderen object. Ook al is dit het geval, dan weerspiegelt een huurfactor niets meer dan een eerder overeengekomen prijs tussen twee partijen die zeer vermoedelijk vanuit een heel andere positie en situatie met elkaar onderhandeld hebben. Vaker is het object echter helemaal niet vergelijkbaar, hetgeen zeker opgaat voor incourant zorgvastgoed (denk bijvoorbeeld aan een academisch ziekenhuis). Zodra het te waarderen object een meer courant karakter krijgt, kan het gebruik van de huurfactormethode bet er gerechtvaardigd worden. In het

kader van een waardebepaling en impairment test is deze methode echter ongeschikt.

Het alternatief is de zogenaamde Discounted Cash Flow methode ofwel DCF methode. Hoewel de mate van subjectiviteit bij deze methode niet minder aanwezig is, betreft dit veel meer een waardebepaling en niet zozeer een prijsbepaling.

Bij de discounted cash flow (DCF) methode worden eerst de verwachte, jaarlijkse toekomstige vrije geldstromen geschat die aan de hand van een disconteringsvoet (op basis van een bepaalde vermogenskostenvoet) netto contant worden gemaakt naar een specifieke waarderingsdatum. Met deze methode kunnen op meer gedetailleerde wijze waardebepalende uitgangspunten meegenomen worden in de waardebepaling (bijvoorbeeld een eenmalig groot onderhoud over 3 jaar). Bij de DCF methode wordt de geldstroomprognose doorgaans opgesplitst in twee (of meer) tijdvakken: de jaarlijkse vrije geldstroom tot einde economische gebruiksduur bij voortgezette exploitatie en de ingaande geldstroom bij de verkoop van het object (al dan niet na sloop) bij einde exploitatie.

De vermogenskostenvoet

Zolang zorginstellingen geen aandeelhouders hebben die een rendement op het door hun verstrekte eigen vermogen eisen, dient het eigen vermogen in zekere zin alleen om exploitatierisico's op te vangen. Gezien het feit dat de verschaffer van het eigen vermogen vaak de instelling zelf is en de instelling redeneert vanuit een risicoperspectief is het begrijpelijk dat er vaak een relatief lage vermogenskostenvoet (weighted average cost of capital of WACC) gehanteerd wordt om de verwachte toekomstige geldstromen netto contant te maken. De in de rendementseis op het eigen vermogen opgesloten marktrisicopremie is immers niet aanwezig daar een zorginstelling niet het rendement op aandelenbeleggingen kent als "kosten van vermogen". Desalniettemin kan en zou er wel sprake moeten zijn van een opslag bovenderisicovrije rendementsvoet. De exploitatie van zorgvastgoed is immers niet (meer) risicoloos en kent wel degelijk vermogenskosten maar dan in de vorm van een soort van maatschappelijke cost of capital. Hoe hoog de opslag boven de risicovrije rente zou moeten zijn voor de maatschappelijke cost of capital, lijkt echter niet eenduidig vast te stellen en is eigenlijk alleen achteraf te bepalen op basis van de door de instelling zelf gehanteerde vermogenskostenvoet bij de waardering. In de meeste gevallen lijkt een vermogenskostenvoet tussen de 5,5% en 7,5% goed verdedigbaar voor zorgvastgoed. Indien men een vermogenskostenvoet buiten die grenzen vaststelt, zullen daarvoor goede argumenten aangedragen moeten kunnen worden.

Het risico op impairment is toegenomen

Gezien de onzekerheid omtrent de toekomstige geldstromen vanwege de voortdurend wijzigende bekostigingssystematiek en kapitaallastenvergoeding, lijkt het waarderen van zorgvastgoed enkel een rekenkundige exercitie te zijn geworden. Nu de uitgangspunten voor de geldstroomprognoses immers onderhevig zijn aan zoveel onzekerheden en onduidelijkheden, kan de uitkomst van de

waardebepaling niet meer met enige betrouwbaarheid vastgesteld worden. Met andere woorden: hoe meer onzekerheid omtrent de uitgangspunten voor de waardering hoe groter de bandbreedte waarbinnen de waardering zich kan bewegen. Door deze onzekerheid lijkt de kans op een mogelijke impairment toegenomen. Men moet zich dan afvragen of de waardebepaling niet aan haar doel voorbij schiet. De waardering geeft dan waarschijnlijk ook geen voldoende getrouw beeld ten behoeve van de impairment test. Dit lijkt vooral aan de orde als het gaat om incourant zorgvastgoed in de Cure sector en in mindere mate voor de Care sector. Zo is de alternatieve aanwendbaarheid van verpleeg- en verzorgingshuizen groter dan die van een ziekenhuis. Daarnaast biedt de in de AWBZ sector geïntroduceerde normatieve huisvestingscomponent (NHC) meer houvast bij de waardering van Care-vastgoed dan de integrale tarieven (deels vaste en deels vrije prijzen) van DOT producten in het overgangsregime bij de Cure sector.

Eén manier om het risico van een mogelijke impairment te verlagen is het waarderen van het vastgoed op portefeuilleniveau in plaats van een waardering op objectniveau. Hiermee zorgt men in feite voor een diversificatie-effect in de geldstromen die de basis vormen voor de impairmenttest. Deze benadering leidt tot minder schommelingen in de jaarlijkse bedrijfswaarde hetgeen de kans op een impairment kan verlagen. Waarderen op portefeuilleniveau is echter alleen terecht wanneer men goed kan onderbouwen dat de functionele basis van de vastgoedportefeuille een eenheid vormt en de zorgverlening tot stand komt door de samenhang van de zorgactiviteiten op de verschillende locaties. Het niveau waarop men waardeert, wordt ook wel "kasstroomgenerende eenheid" genoemd. Dit is kleinst identificeerbare groep activa die onafhankelijk van andere (groepen) activa zelfstandig kasstromen genereert bij voortgezet gebruik. Bij zorginstellingen met meerdere fysieke locaties kan ervoor gekozen worden om, indien deze locaties als één onderneming (oftewel één kasstroomgenerende eenheid) met een samenhangende strategie en activiteiten gezien kunnen worden, de bedrijfswaardebepaling op portefeuilleniveau uit te voeren.

Een impairment kan desondanks plaatsvinden maar dat is alleen aan de orde bij een significante en duidelijke negatieve afwijking met betrekking tot de toekomstige omzet, kosten, marktomstandigheden of andere factoren die van invloed zijn op het kasstroomgenererend vermogen van een zorginstelling.

Mogelijke gevolgen van een impairment

Bij een impairment van het vastgoed weerspiegelt het bedrag hiervan de duurzame waardevermindering van het object of van de totale portefeuille. De impairment zelf heeft geen directe invloed op de kasstromen en dus ook niet op de mate waarin men in staat is om aan de reguliere betalingsverplichtingen te kunnen voldoen (aan de bank). Indirect kan een impairment echter wel leiden tot hogere rentekosten voor een zorginstelling omdat het kredietrisico voor de bank is toegenomen. Immers, de waarde van het vastgoed dat vaak als onderpand dient voor verhaal in geval van faillissement blijkt opeens lager te zijn. Ook kan een impairment leiden tot een "breach" van een convenant in de leningovereenkomst(en). Het

betreft hier de eis omtrent de minimale solvabiliteit welke doorgaans geformaliseerd is met de omzetratio (eigen vermogen / totale opbrengsten) of de balansratio (eigen vermogen / totaal vermogen). Hoewel een bank in een dergelijke situatie doorgaans niet automatisch tot opeising zal overgaan, krijgt het hiermee wel een middel in handen om haar tarieven te verhogen en/of de eerder afgesproken kredietvoorwaarden aan te scherpen.

Conclusie

Zorginstellingen dienen hun vastgoed periodiek (of indien tussentijds het vermoeden rijst dat er sprake is van een duurzame waardevermindering) te onderwerpen aan een impairmenttest. In de huidige dynamische omgeving met veel onzekerheden omtrent de gevolgen van het overheidsbeleid voor de bekostiging van de zorg, is het waarderen van zorgvastgoed een aanzienlijke uitdaging. Het opstellen van een goede geldstroomprognose en het vaststellen van een marktconforme vermogens-kostenvoet zonder te vervallen in een doelredenering teneinde de gewenste waardering te verkrijgen, vereist de nodige aandacht en expertise.

Het risico op een mogelijke impairment is toegenomen en de gevolgen hiervan kunnen indirect substantieel zijn. Het waarderen van het vastgoed op portefeuille niveau kan hierbij wellicht enige ruimte bieden voor wat betreft het verkleinen van de kans op een daadwerkelijke impairment. Zolang een zorginstelling kan voldoen aan haar betalingsverplichtingen uit hoofde van haar financiering en in staat is om adequate zorg te verlenen aan voldoende cliënten, biedt het waarderen van zorgvastgoed naar marktwaarde of bedrijfswaarde feitelijk weinig toegevoegde waarde. Een eventuele impairment heeft echter wel direct gevolgen voor het eigen vermogen van een instelling. Indien daarmee bancaire convenanten gebroken worden, kunnen de gevolgen van de impairment mogelijke alsnog direct zichtbaar worden in de kasstromen via hogere rentelasten. Derhalve is het zaak om uiterst kritisch te blijven kijken naar de gehanteerde uitgangspunten bij de waardering van zorgvastgoed. Bij de meer complexe vraagstukken is het soms niet onverstandig om gebruik te maken van de expertise van een adviseur met ervaring op dit gebied. Zodoende kunnen valkuilen vroegtijdig gesignaleerd worden en hogere financieringslasten vermeden worden.

MONTESQUIEU

Bezoekadres:
Il Fiore
Avenue Céramique 237
6221 KX Maastricht

Postadres:
Postbus 414
6200 AK Maastricht

Tel: 043 - 325 50 50
Fax: 043 - 326 41 00
info@Montesquieu.nl
www.Montesquieu.n

10. Zorginstellingen wacht afboeking 350 mln op vastgoed

(Vastgoedmarkt, 2014)

20-03-2014 | Laatst gewijzigd: 20-03-2014

Een derde van de zorginstellingen verwacht te moeten afwaarderen op het eigen vastgoed. Door het scheiden van wonen en zorg, lagere bezetting en druk op de tarieven speelt de bedrijfswaarde van het vastgoed een steeds grotere rol en leidt dit vaker tot een afwaardering.

Gemiddeld voorzien deze zorginstellingen dat de omvang van de afwaardering 2 procent van de omzet bedraagt. Dit betekent voor de sector een totale afwaardering van zo'n 350 miljoen euro. Dat blijkt uit de gisteren gepubliceerde Financiële Zorgthermometer, gebaseerd op onderzoek dat elk kwartaal wordt uitgevoerd door Finance Ideas onder de ruim 900 leden van HEAD, de vereniging van financiële deskundigen in de zorgsector. Bij instellingen in de gehandicaptenzorg en GGZ verwacht zelfs meer dan de helft op het vastgoed te moeten afboeken. De afwaarderingen leiden tot een verdamping van het resultaat.

De financiële directeuren van GGZ-instellingen en ziekenhuizen verwachten geen volledig goedkeurende accountantsverklaring te krijgen: 60 procent verwacht een accountantsverklaring met beperkingen, 15 procent van de ziekenhuizen verwacht zelfs geen goedkeuring. Dit wordt hoofdzakelijk veroorzaakt door de onduidelijkheden rondom de omzetbepaling.

Accountants en zorginstellingen luiden hierover al jaren de noodklok. In november 2011 becijferde Vastgoedmarkt al op basis van rapporten van de Nederlandse Zorgautoriteit dat Care- en GGZ-instellingen een afboeking te wachten staat van bijna 1,7 miljard euro. Dat zou het geval zijn als de afschrijvingsduur van hun vastgoed zou worden verkort van vijftig naar veertig jaar, waar accountants doorgaans een afschrijvingsduur van dertig jaar eisen.

Ook moeten zorginstellingen de rente en aflossing op hun vastgoedleningen zelf terugverdienen met de opbrengsten uit de zorg, waar de overheid tot voor kort alle kapitaallasten automatisch vergoedde. Dankzij een succesvolle lobby van de zorgsector, voerde het kabinet een overgangsregime in tot 2018. Het boekwaardeprobleem is daardoor niet verdwenen maar kon door de meeste instellingen worden uitgesteld.

Pim Diepstraten, directeur zorg van Finance Ideas noemt de verwachte afwaarderingen gezien de lage marges van zorginstellingen 'zorgelijk'. 'Adequaat bijsturen is noodzakelijk en rigoureuze maatregelen zijn niet te ontkomen. Dit gaat leiden tot verdere gevolgen voor personeel en cliënt.'

11. Reflectie op onderzoek

Het onderzoek was behoorlijk uitdagend. Het ontwikkelen van een database was erg tijdrovend. Alleen al het verzamelen van de 350 grootste zorginstellingen was een zware opdracht, omdat deze gefilterd moesten worden uit een groep van 800 unieke zorginstellingen. Van al deze zorginstellingen moesten de jaarverslagen geraadpleegd worden, om de omzetgrootte te kunnen achterhalen. Nadat de 350 instellingen bekend waren, moesten de financiële gegevens uit de jaarverslagen van 2010, 2011 en 2012 in de database worden ingevoerd. Dit was een zeer arbeidsintensieve taak, maar wel noodzakelijk voor het onderzoek, aangezien een dergelijke database nergens voorhanden was.

Na het invullen van de database, moesten er kengetallen worden vastgesteld. Na een onderzoek naar de door kredietverleners gebruikte ratio's, zijn er ook nieuwe ratio's vastgesteld die door middel van de database konden worden onderzocht en een toegevoegde waarde aan het onderzoek konden leveren.

Het onderzoeken van de ratio's en het samenstellen en onderzoeken van de risicoscenario's was ook erg tijdrovend. Vooral het lezen van grote onderzoeken en veel artikelen was hiervoor relevant.

De planning van de verschillende onderzoeksfases is goed verlopen. De met de stagedocent afgesproken deadlines zijn op tijd gehaald en er was voldoende tijd om een gedegen onderzoek te doen.

Uit het onderzoek is gebleken dat financiële positie van zorginstellingen in het algemeen is verbeterd, enkele risicoscenario's daar gelaten. Gezien de enorme omvang van het aantal risico's in de zorgsector, is de sector nog steeds in nevelen gehuld met het oog op de toekomst. Vandaar de titel: resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

De onafhankelijkheid van het onderzoek is gewaarborgd, aangezien de gecontroleerde gegevens uit de goedgekeurde jaarverslagen van zorginstellingen zijn gebruikt. Als onderzoeker kan ik alleen een uitspraak doen over de mutaties in deze jaarverslagen.

De leerdoelen die ik voor de start van het onderzoek voor mezelf had gesteld, heb ik kunnen realiseren. Zo is mijn kennis en behendigheid in het gebruik van Excel enorm verbeterd. Verder heb ik meer inzicht verkregen in het uitvoeren van financiële analyses. Het werken met ratio's heeft mij in staat gesteld mijn bedrijfseconomische kennis uit te breiden. De stage heeft mij ook de mogelijkheid gegeven de theoretische kennis vanuit de opleiding Bedrijfseconomie in de praktijk te toetsen. Ook heb ik veel kennis op kunnen doen van een sector (zorg) die volop in beweging is.

Naast de technische vaardigheden zijn mijn persoonlijke vaardigheden ook verbeterd tijdens de stageperiode. Ik heb beter leren samenwerken en mijn sociale vaardigheden zijn ook veel beter geworden. Daarnaast heb ik op een professionele manier geleerd resultaten te communiceren.

Geconcludeerd kan worden dat mijn afstudeerstage, zowel professioneel als sociaal, een zeer leerzame periode is geweest.

12. Eigenwerkverklaring

EIGENWERKVERKLARING AFSTUDEERSCRIPTIE			
Faculteit	Commercieel en Financieel Management		
Opleiding	☐ AC - voltijd	☑ BE - voltijd	☐ BE - deeltijd
Student(e)	Michael Gielkens		
Studentnummer	1058134		
Titel rapport	Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst: een financiële analyse van de transitie in de zorgsector		
Publicatiedatum	06-06-2014		

Hierbij verklaar ik ondubbelzinnig dat:

Het bovenstaande rapport eigen werk is en derhalve geen inbreuk maakt op het auteursrecht van een ander;

Alle gebruikte bronnen zijn voorzien van correcte bronvermeldingen volgens APA;

Het rapport voor niet meer dan 10% aan overgenomen passages uit het 'werk van anderen' bevat.

Datum	
Handtekening	