



Barometer Nederlandse Gezondheidszorg 2018

**Rendement zorg stijgt ten koste
van personeel**

EY

Building a better
working world

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Managementsamenvatting	4
1 Universitair medische centra (UMC's)	10
2 Topklinische ziekenhuizen	14
3 Algemene ziekenhuizen	18
4 Revalidatiecentra	22
5 Zelfstandige behandelcentra	26
6 Geestelijke gezondheidszorg	30
7 Jeugdzorg	34
8 Regionale instellingen voor beschermd wonen	38
9 Gehandicaptenzorg	42
10 Ouderenzorg (VVT)	46
11 Financiering van de zorg	50
Methodiek rating EY Montesquieu	53
Contactpersonen	55

Voorwoord

Na een periode van vier jaar met dalende rendementen in de zorgsector (tot een niveau van 1,0% over 2016) is in 2017 voor het eerst weer sprake van een toename van het rendement, tot 1,8%. Daarbij valt op dat het verzuim met 5,7% en het personeelsverloop met 13,3% in 2017 hoger zijn dan de afgelopen vijf jaar het geval was. De rating van de gehele zorgsector is met bbb+ stabiel. De noordelijke provincies scoren met een rating van a- het hoogst van het land. BNG is met een marktaandeel van 32% de grootste financier van de zorgsector en de UMC's betalen van alle subsectoren de laagste rente.

Een vernieuwde barometer, rating vervangt stresstest

Voor u ligt de Barometer Nederlandse Gezondheidszorg 2018. Een vernieuwde barometer, waar wij trots op zijn. Met ingang van dit rapportagejaar maakt de zes jaar geleden geïntroduceerde stresstest plaats voor een rating, een gevolg van de toenemende belangstelling voor deze beoordelingsmethodiek. Deze is niet alleen gebaseerd op (nog meer) financiële kengetallen, maar ook op operationele kengetallen. Wij hebben gebruik gemaakt van de Fitch-systematiek en de uitkomsten getoetst aan de eerder door Fitch afgegeven ratings.

Informatie over financiering van de zorgaanbieders

Ook nieuw in deze barometer is een hoofdstuk over de financiering van de Nederlandse zorgsector. We gaan in op de marktaandelen van banken, de verhouding tussen door het Waarborgfonds geborgde en niet-geborgde leningen en de ontwikkeling van de rentepercentages. We koppelen deze inzichten aan de ratings van de subsectoren.

Vergelijkende cijfers op onderdelen aangepast

Deze barometer is gebaseerd op de cijfers die eind juli 2018 in DigiMV zijn gedeponereerd. In totaal zijn in deze benchmark 662 zorginstellingen onderzocht. Om de cijfers goed vergelijkbaar te houden hebben wij ook de latere deponeringen over 2016 meegenomen in de benchmark. Daarnaast hebben wij verder geïnvesteerd in de kwaliteit van de data, ook over voorgaande jaren, en hebben wij besloten om instellingen

met een omvang van minder dan € 5 miljoen niet meer op te nemen in deze barometer. Dit betekent dat de vergelijkende cijfers op onderdelen licht kunnen afwijken van onze uitgave van vorig jaar. Ten slotte hebben we voor een beter inzicht in de cijfers het aantal jaren waarop we terugblikken uitgebreid van vier naar vijf. In deze uitgave zijn de cijfers van de jaren 2013 tot en met 2017 opgenomen.

Wij wensen u veel leesplezier en nieuwe inzichten.



Rob Leensen
Partner
EY Accountants



Ralph Poulssen
Associate partner
EY Montesquieu



Edwin Weststrate
Senior Manager
EY Transaction Advisory Services

Benchmark- en ratingrapport op maat

U kunt een specifiek rapport bij ons opvragen. Als u uw naam én de manier van vergelijken (bijvoorbeeld subsector, omzetklasse, provincie of peers) doorgeeft, maken wij voor u een benchmarkrapport op maat. Dit bespreken wij vervolgens persoonlijk met u. Meer informatie hierover vindt u achterin onze barometer.

Managementsamenvatting

Zorgsector scoort 'veilige' rating

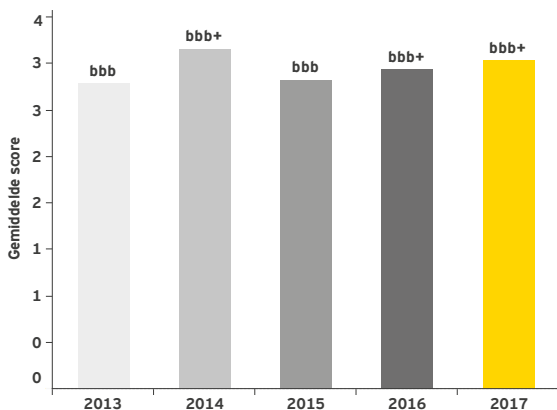
Met een gemiddelde kwalificatie bbb+ kent de Nederlandse zorgsector een rating die interessant genoeg is voor investeerders om in te stappen. Of ze dat in de praktijk ook daadwerkelijk zullen doen, is afhankelijk van de beoordeling van de individuele instelling.

Als geheel prijst de zorgsector zich dus niet uit de markt en dat geldt eveneens voor alle subsectoren waar de rating gemiddeld nergens onder het niveau bbb uitkomt. Dat is nog aan de veilige kant van de streep. Bij een rating die lager ligt dan bbb- (investment grade) worden sommige investeerders bevangen door koudwatervrees en neigen zij naar verhoging van hun kostprijs met een risico-opslag, die speculatieve vormen kan aannemen naarmate de rating lager is. Maar nogmaals: investeerders kijken primair naar individuele instellingen. Dat de

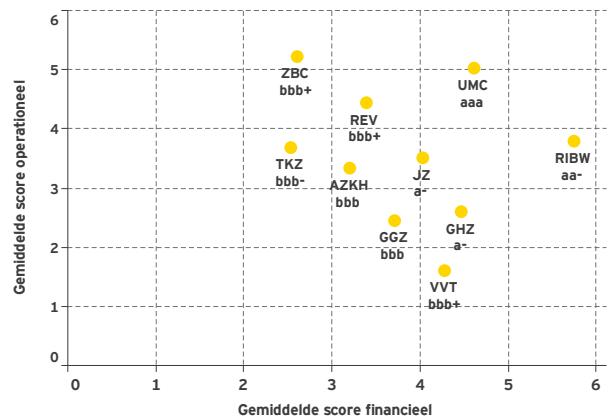
subsectoren jeugdzorg en de GGZ een 'veilige' rating hebben gekregen, biedt overigens geen garantie dat de instellingen in die subsectoren makkelijk geld aan kunnen trekken. De uitzondering in dit verband is de enige GGZ-instelling die een officiële rating (van Fitch) heeft gekregen, namelijk A. Daarnaast zijn er in de zorgsector nog drie andere instellingen (ziekenhuizen) met een Fitch-rating, respectievelijk A, A+ en AAA.

Opvallend is dat twee subsectoren een hogere rating hebben gekregen in vergelijking met 2016: de UMC's en de ouderenzorg. Voor de ouderenzorg is dat waarschijnlijk een gevolg van de extra overheids gelden, maar ook van een geoptimaliseerde bedrijfsvoering in combinatie met het sterk verbeterde klimaat voor de verkoop van vastgoed. Ook de eenmalige financiële injectie van 200 miljoen en de vergrijzing spelen

Rating zorgsector blijft stabiel op bbb+ maar vertoont licht stijgende lijn



UMC's scoren met aaa het beste, op de voet gevolgd door RIBW's met aa-

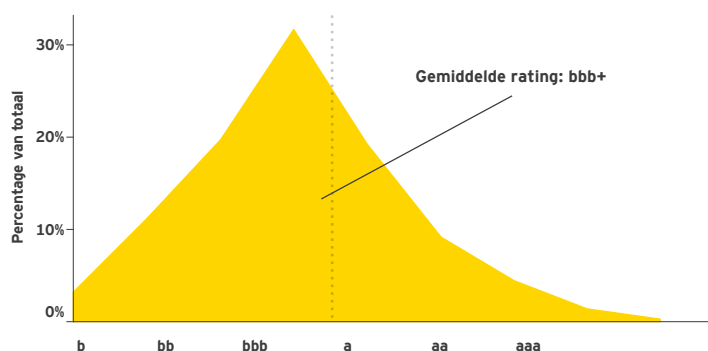


hier een rol. De vergrijzing heeft echter ook een negatief effect op de arbeidsmarkt in deze subsector. Daarnaast doen de UMC's het met een triple a rating beter dan alle andere subsectoren. Deze hoge waardering legt veel gewicht in de schaal voor de sector als geheel. Daarbij blijven de algemene ziekenhuizen (stabiële rating) en met name de topklinische ziekenhuizen (lagere rating) enigszins achter. De laatste subsector heeft de afgelopen jaren fors geïnvesteerd in omvangrijke nieuwbouwprojecten. Dat heeft geleid tot hoge kapitaallasten die de financiële ruimte fors beperken, terwijl veel van de behandelingen in een topklinisch ziekenhuis dermate specifiek zijn dat hier vaak verlies op wordt gemaakt. Voor de algemene ziekenhuizen geldt dat de personeelskosten, met name voor personeel niet in loondienst, hard oplopen. Tegen die achtergrond is het knap dat de

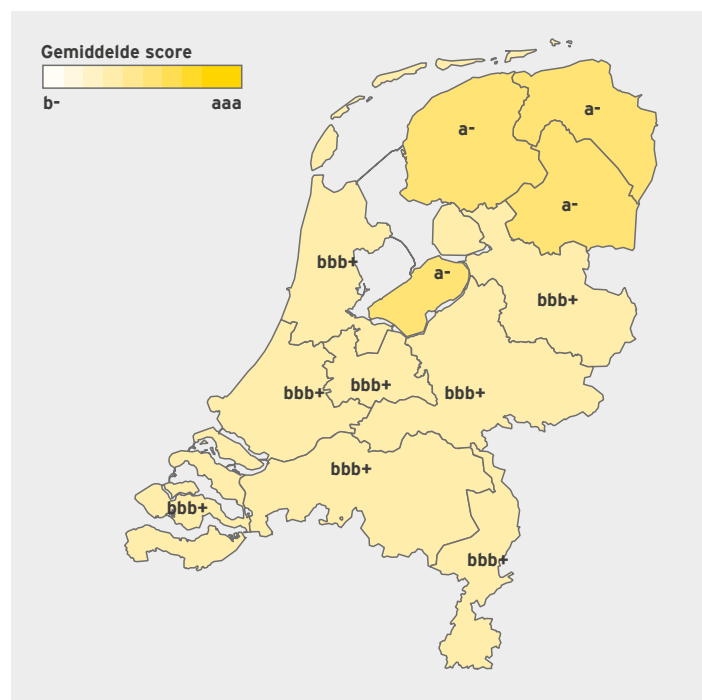
rating in 2017 niet verslechterde. Te meer daar een deel van de algemene ziekenhuizen heeft geanticipeerd op het verrichten van meer planbare zorg, die van de UMC's zou moeten komen. Die aanvoer van meer basiszorg en electieve zorg is echter goeddeels uitgebleven.

Voor de andere subsectoren, die hun rating overwegend marginaal zagen verslechteren, is het schetsen van een eenduidige context bij de beoordeling veel lastiger. Bijvoorbeeld omdat zij meer in een bedrijfseconomische omgeving opereren (zoals de zelfstandige behandelcentra) of te maken hebben met een afwijkende bekostigings-systeem (zoals de RIBW's).

Ratings variëren van b tot aaa. Gemiddelde rating is bbb+



Noordelijke provincies hebben betere rating dan de rest van Nederland



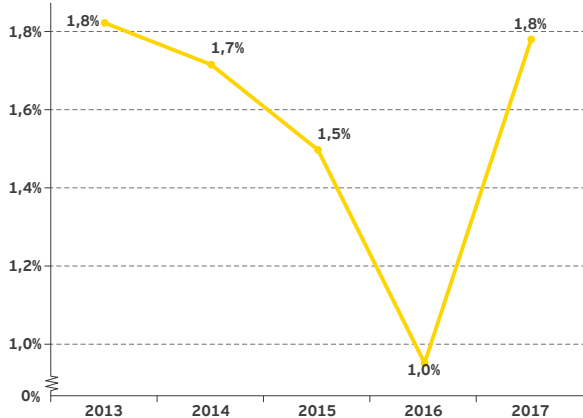
De noordelijke provincies (Friesland, Groningen, Drenthe) en Flevoland halen mede door de goede concurrentiepositie de hoogste rating (a-).

Rendement neemt toe bij penibel personeelsplaatje

Na jaren van daling vertoont het rendement in 2017 weer een stijgende lijn, naar 1,8%. Hoewel de terugval van het rendement naar 1% in 2016 een duidelijke aanwijsbare oorzaak had (nabetaling van onregelmatigheidstoeslag) is de herstelbeweging in 2017 groter dan het drukkende effect van die nabetaling.

Dat er in 2017 eenmalig extra middelen naar de ouderenzorg en de jeugdzorg zijn gegaan, had een positief effect. Daarnaast is het volume afboekingen op vastgoed sinds 2010 op een historisch dieptepunt aanbeland; de grootste pijn op dat vlak is genomen. Tegelijk hebben instellingen veel vastgoed met boekwinsten weten

Rendement vertoont voor het eerst sinds jaren weer een stijgende lijn

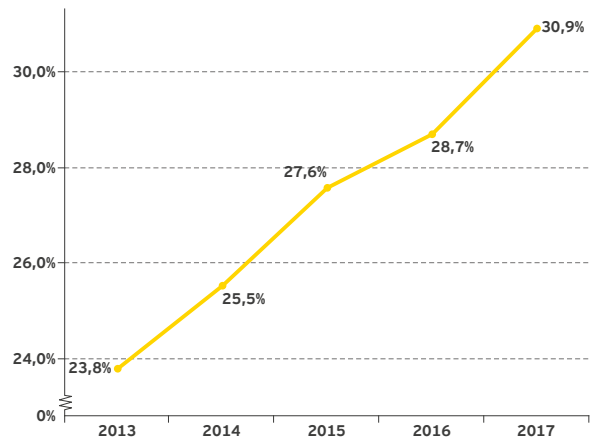


Rendement 2016 is eenmalig beïnvloed door nabetaling ORT over verlofdagen. Verder is het resultaat 2017 in positieve zin beïnvloed door onder andere boekwinsten uit verkoop van vastgoed, lagere afwaarderingen en meevallers bij afrekeningen met zorgverzekeraars.

te verkopen. Ten slotte droeg ook het feit dat veel minder dan in de afgelopen jaren sprake was van reorganisatiekosten bij aan het verbeterde rendementsbeeld.

Of we te maken hebben met een trendbreuk in de rendementsontwikkeling in de zorgsector staat vooralsnog te bezien. De beweging van twee andere kengetallen, personeelsverzuim en personeelsverloop, doen de wenkbrauwen fronsen. Ook al ging er in 2017 € 200 miljoen naar de ouderenzorg voor de inzet van personeel: zowel verzuim als verloop stegen naar zorgwekkende niveaus. Als de eenmalige injectie in de ouderenzorg wordt omgezet in een structurele bijdrage van

Solvabiliteit voor het eerst boven de 30%



Solvabiliteit van de sector als geheel voldoet met 30,9% ruimschoots aan de normen die banken stellen.

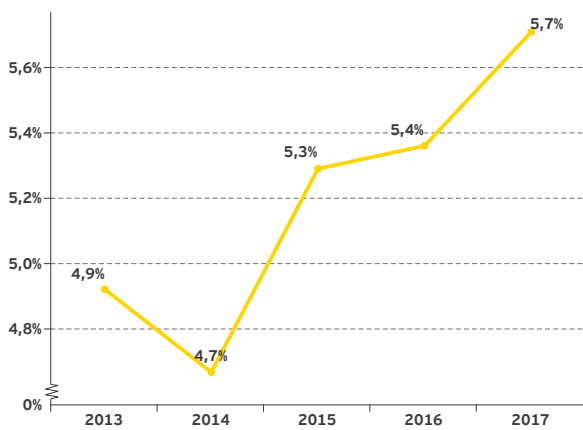
Verzuim en verloop nemen toe tot verontrustend niveau

€ 2,1 miljard in 2021, is het nog maar de vraag of er überhaupt nog mensen beschikbaar zijn om in de ouderenzorg aan de slag te gaan.

Overigens liggen verzuim en verloop ook in subsectoren als de GGZ, de jeugdzorg en de gehandicaptenzorg ongewenst hoog. Een personeelsverloop van rond de 15% is ronduit alarmerend, zeker als werknemers uitstromen naar functies buiten de zorg. Het penibele personeelsplaatje leidt tot allerlei ongewenste neveneffecten: van dienstverbanden die worden omgezet in zzp-constructies, inmenging van detacheringsbureaus en rijke instellingen die bereid zijn om hun personeel een salarisschaal meer te betalen dan elders in de subsector gebruikelijk is.

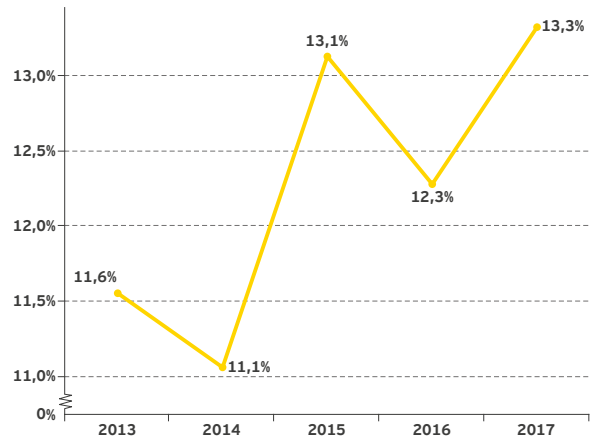
De markt voor zorgpersoneel wordt hiermee een vechtmakkt. Veel instellingen zien de verhouding tussen eigen personeel en personeel niet in loondienst veranderen terwijl ze zelf niet eens zo heel invloed op die ratio kunnen uitoefenen. Dat geldt in principe wel voor de terugdringing van het verzuim, dat in sommige subsectoren is opgelopen tot meer dan 6%. Voor de gedachtenvorming: een halvering van dat cijfer zou leiden tot een stijging van het rendement met 2%, of veel meer zorg voor hetzelfde geld.

Verzuim vertoont sinds 2014 stijgende lijn tot 5,7% in 2017



Stijging werkdruk zorgt voor hoger verzuim.

Personeelsverloop met 13,3% op hoogste niveau van laatste vijf jaren



Stijging werkdruk zorgt voor toename van het personeelsverloop.

BNG is met afstand marktleider in langlopende schulden zorgsector

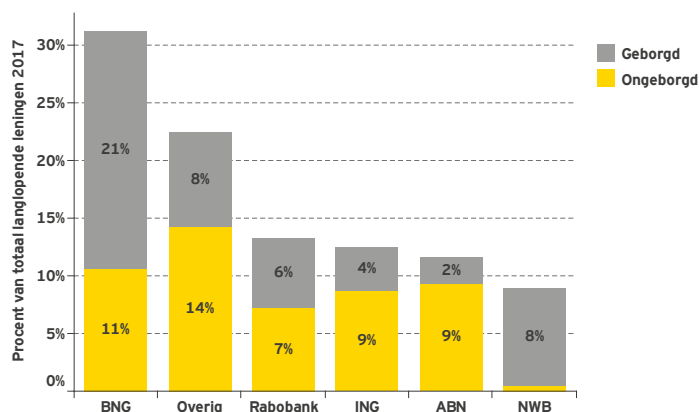
De totale langlopende schuld in de Nederlandse zorgsector bedraagt eind 2017 € 18,1 mld, waarvan circa € 9,2 mld ongeborgd is. BNG is marktleider met 31%, gevolgd door de Nederlandse grootbanken ABN AMRO, ING en Rabobank die elkaar voor wat betreft marktaandeel niet veel ontlopen.

De categorie 'Overig' bestaat uit financiers die in syndicaatverband zorginstellingen financieren, maar waarvan de samenstelling van het syndicaat op grond van de beschikbare data niet te achterhalen is.

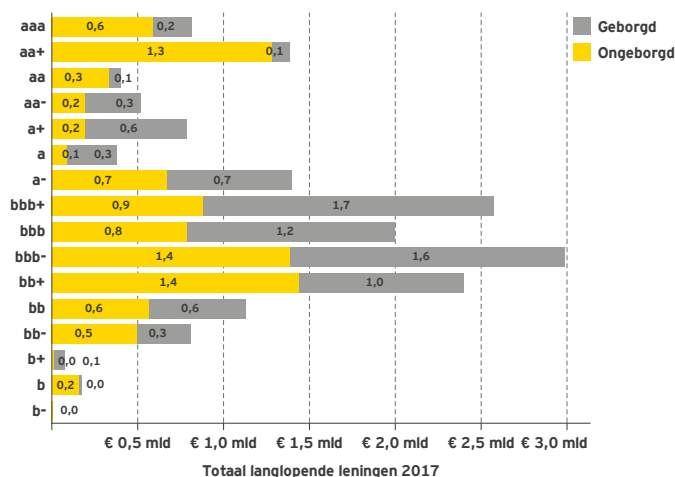
Daarnaast bestaat deze categorie uit veel financiers met relatief kleinere leningen.

Circa 69% van de langlopende schulden is verstrekt aan instellingen met een investment grade rating, wat een positieve beoordeling is van de financiële kwaliteit en terugbetalingscapaciteit van de instellingen. Dit houdt in dat voor het overige deel van de uitstaande langlopende schuld een verhoogd risico bestaat dat instellingen op enig moment mogelijk niet aan hun financiële verplichtingen kunnen voldoen.

BNG Bank is de grootste financier van de zorgsector



Circa 69% van de langlopende schulden is verstrekt aan instellingen met een investment grade rating



Belangrijkste aanbevelingen

- ▶ Nu de financiën weer op orde zijn, is het van belang om extra te investeren in personeel en digitale oplossingen. Dit is noodzakelijk om de zorg en de financiën ook in de toekomst op orde te houden.
- ▶ Grootste risico's voor de toekomst zijn een toenemend verzuim en verloop. Verlaag werkdruk, vergroot plezier en aantrekkelijkheid om verzuim en verloop te beheersen. De overheid is mede aan zet om hiervoor de middelen beschikbaar te stellen zoals nu wordt gedaan voor de ouderenzorg.
- ▶ Vergroot aandacht voor talent management om goed personeel te behouden.
- ▶ Een groot deel van de rendementen komt nog steeds uit zorgvastgoed. Vergroot de aandacht voor de zorgexploitatie nu de vastgoedexploitatie onder druk komt te staan door het vervallen van de normatieve huisvestingscomponent.
- ▶ Kies voor samenwerking in de regio. Verdeel zorgaanbod: dichtbij huis als het kan, ver weg als het moet.

Ratings in de zorg

Wat is een rating?

Een rating is een beoordeling van de financiële kwaliteit en terugbetaalcapaciteit van een bedrijf of instelling door een onafhankelijke kredietbeoordelaar, zoals Fitch. Hoe hoger de rating, hoe groter de kans dat een organisatie aan haar financiële verplichtingen kan voldoen.

Deze Nederlandse zorginstellingen hebben inmiddels een rating van Fitch

Zorginstelling	Rating
Erasmus MC (Universitair Medisch Centrum Rotterdam)	AAA
Stichting Noordwest Ziekenhuisgroep	A+
Stichting Elisabeth-TweeSteden Ziekenhuis (ETZ)	A
Stichting GGZ Noord-Holland-Noord (GGZ-NHN)	A

Wat is het nut van een beoordeling?

De rating volgt uit een gedetailleerd beoordelingsproces waarbij het (financiële) profiel van de organisatie wordt doorgelicht. De beoordeling heeft betrekking op cashflow en winst, kapitaalstructuur en financiële flexibiliteit, managementstrategie, governance en groepsstructuur. Daarnaast wordt gekeken naar het macro-economische kader en kansen en bedreigingen in de toekomst.

Met een kredietbeoordeling kan een organisatie zich op de (internationale) kapitaalmarkt profileren. Een rating is aantrekkelijk voor beleggers die hiermee de organisatie wereldwijd kunnen vergelijken met andere bedrijven en instellingen in dezelfde sector. Beleggers hebben veelal binnen vastomlijnde mandaten te maken met beperkingen ten aanzien van hun investeringskeuzes (de organisatie moet bijvoorbeeld een rating hebben en/of minimaal over een BBB rating beschikken). Fitch hanteert daarbij een schaalindeling van AAA tot D, die correspondeert met de allerhoogste investment grade tot een non-investment grade waarbij alle betalingen gestaakt worden.

Meer informatie over criteria en het ratingproces vindt u op www.fitchratings.com.

Over Fitch Ratings

Fitch Ratings is een toonaangevende aanbieder van kredietbeoordelingen, -commentaar en -onderzoek. "Wij streven ernaar door middel van onafhankelijke en toekomstgerichte kredietadviezen toegevoegde waarde te leveren die verder gaat dan ratings alleen. Wereldwijd geven wij adviezen die gebaseerd zijn op uitgebreide ervaring in de lokale markt en kennis van de kredietmarkt."
- Kathleen Plunkett, associate director Fitch Ratings.

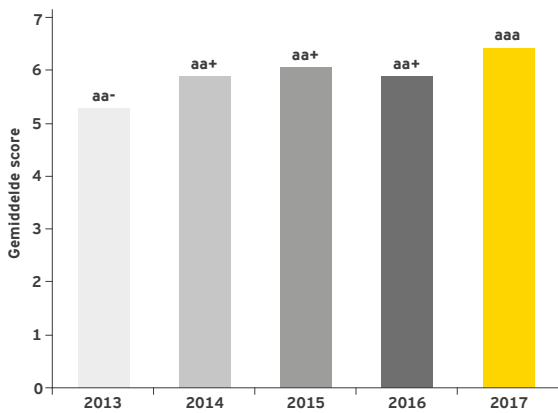
1. Universitair medische centra (UMC's)

1.1. Ratings

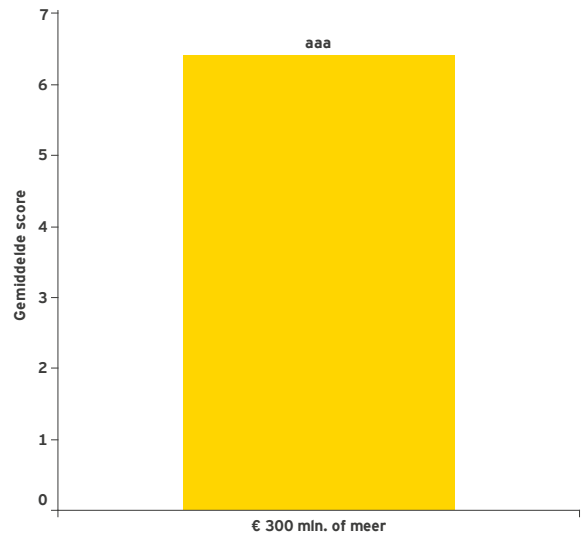
UMC's scoren met aaa de beste rating

- ▶ UMC's behalen in 2017 voor het eerst een aaa rating.
- ▶ In 2017 heeft de helft van de academische ziekenhuizen een aaa rating. De andere academische ziekenhuizen scoren een aa+ of aa.
- ▶ Het gemiddelde van UMC's ligt op een hoger niveau dan het gemiddelde van de zorgsector.
- ▶ UMC's scoren hoog op zowel operationele als financiële kengetallen. Op operationeel vlak is een hogere score behaald dan op financieel vlak.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 8.

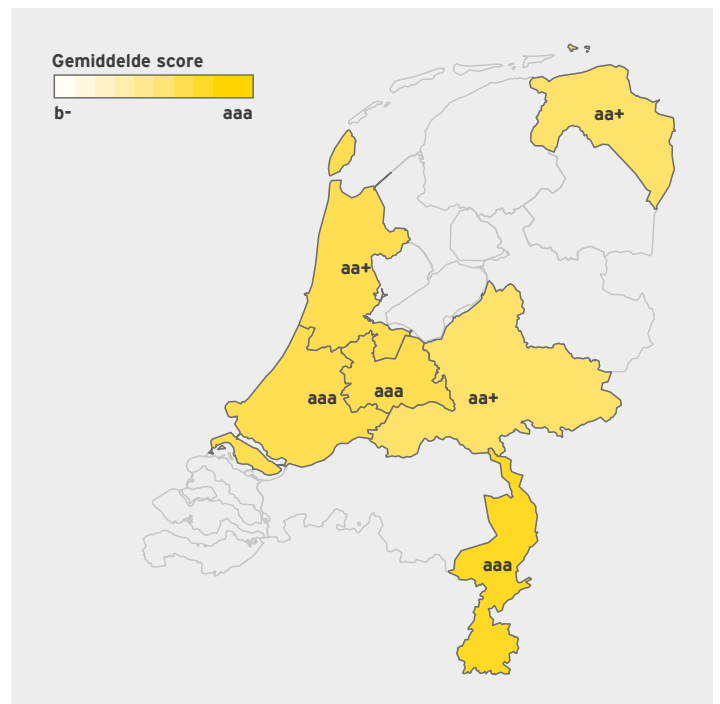
Rating



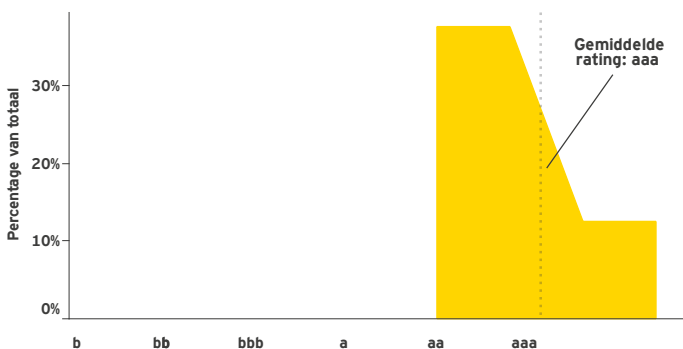
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



1.2. Financiële kengetallen

Verbeterd rendement UMC's is hoger dan het gemiddelde van de zorgsector

Rendement

Het rendement heeft zich in 2017 verbeterd in vergelijking met eerdere jaren. Bovendien is het rendement hoger dan de rest van de zorgsector (1,8%). De EBITDA-ratio is licht afgenomen ten opzichte van het voorafgaande jaar.

Het rendement is weer op het niveau van 2015. Vergeleken met 2016 nam het gemiddeld resultaat van de UMC's toe met € 3,4 miljoen (1,5%).

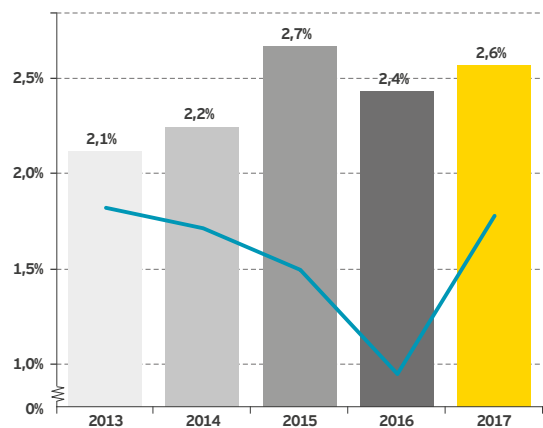
Opbrengsten

De opbrengsten zijn in 2017 toegenomen met € 555 miljoen (6,7%) naar € 8,8 miljard. Deze toename is het gevolg van hogere tarieven (prijnsindexatie), volumegroei in complexe zorg en groei in de vergoeding van dure geneesmiddelen. Tegenover de opbrengsten voor dure geneesmiddelen staat een toename van de patiëntgebonden kosten. Daarnaast is in tegenstelling tot 2017 het resultaat van 2016 in grote mate beïnvloed door de bijzondere waardevermindering van vaste activa van circa € 55 miljoen.

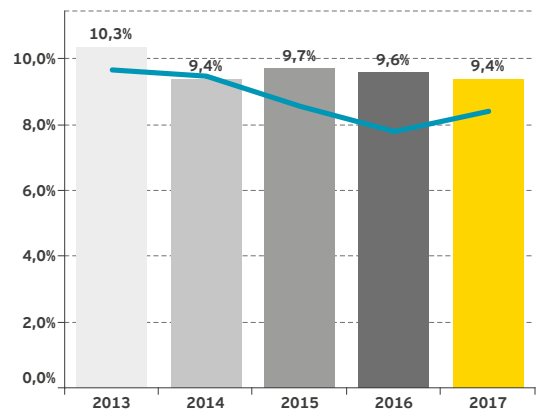
DSCR en Net debt to ebitda

De DSCR is toegenomen van 2,91 naar 3,26 en de Net debt/EBITDA steeg van 1,96 naar 2,2. De verbetering van de DSCR pakt positief uit voor het doen van nieuwe financieringsaanvragen. De DSCR is verbeterd als gevolg van een toename van de EBITDA met 4,4% en een afname van aflossingen plus rentelasten met 6,7%.

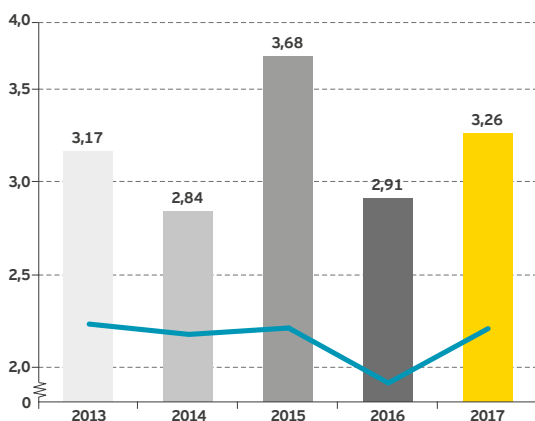
Rendement



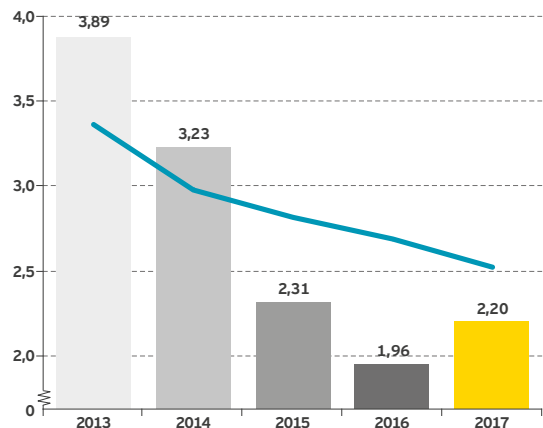
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

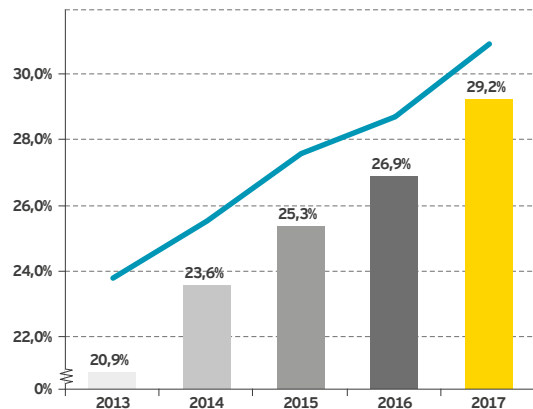


Solvabiliteit onder gemiddeld niveau van de zorgsector

Solvabiliteit

De solvabiliteit is in 2017 toegenomen van 26,9% naar 29,2% en is derhalve opnieuw sterk verbeterd. Alle acht UMC's hebben hun solvabiliteit verbeterd in vergelijking met het voorafgaande jaar. Deze verbetering volgt uit de relatief sterkere toename van het eigen vermogen met 13,8% (als gevolg van positieve resultaten) in relatie tot de toename van het balanstotaal (een toename van 4,7%). Met name het niveau van de langlopende schulden is beperkt toegenomen.

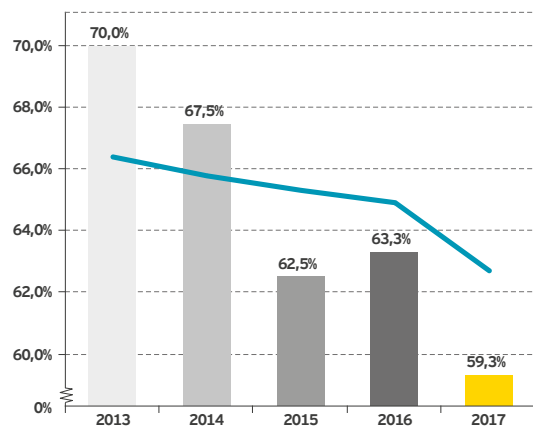
Solvabiliteit



Loan to value

De loan to value is afgenomen van 63,3% naar 59,3%. De totale waarde aan materiële vaste activa is met 6,1% relatief sterker toegenomen dan de langlopende schulden (nog geen 1% toename). In 2017 is amper sprake geweest van bijzondere waardeverminderingen, tegenover doorgevoerde impairments ter waarde van circa € 55 miljoen in 2016.

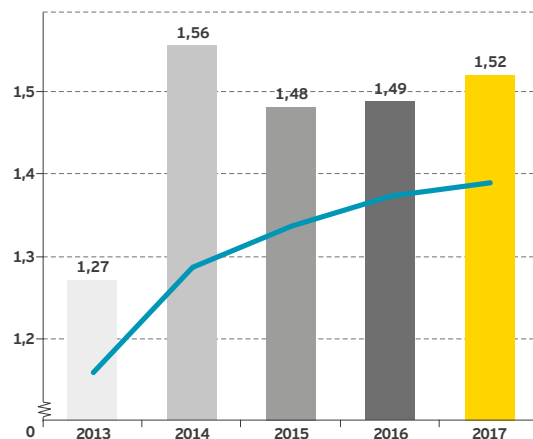
Loan to value



Current ratio

De current ratio is verbeterd naar 1,52. In 2017 zijn de beschikbare geldmiddelen ingezet om de schulden met zorgverzekeraars over eerdere jaren terug te betalen, dan wel te verrekenen met voorschotten.

Current ratio



1.3. Operationele kengetallen

Operationele kengetallen leiden tot hoge rating

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Gelet op het beperkte aantal UMC's is de concurrentiepositie goed. Mede hierdoor is sprake van een goede rating van de UMC's. Alleen in Noord- en Zuid-Holland zijn twee UMC's gevestigd. Na de fusie tussen VUmc en AMC zal vanaf 2018 alleen nog in Zuid-Holland sprake zijn van twee academische ziekenhuizen (in Rotterdam en Leiden). Een duidelijke relatie tussen concurrentiepositie en omzetgroei is niet te leggen, aangezien de verbetering van de concurrentiepositie niet zichtbaar is in de toename (dan wel afname) van de omzet.

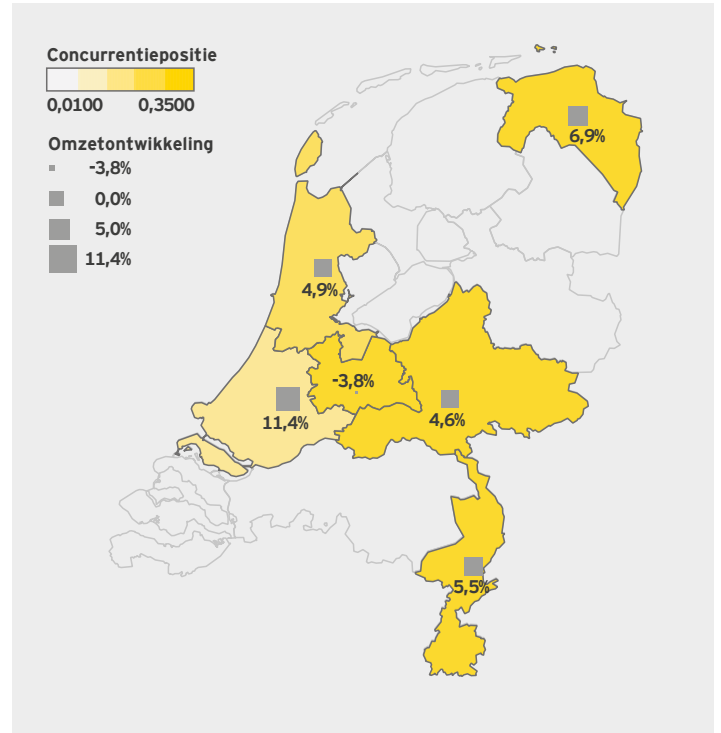
Verloop en verzuim

Het personeelsverloop bij de UMC's is licht afgenomen tot 10,8%, lager dan het gemiddelde verloop bij alle subsectoren samen (13,3%). Daar staat tegenover dat het ziekteverzuim bij de academische ziekenhuizen is toegenomen van 4,3% naar 4,5%. Daarmee blijven de UMC's nog onder het gemiddelde van de gehele zorgsector (5,7%).

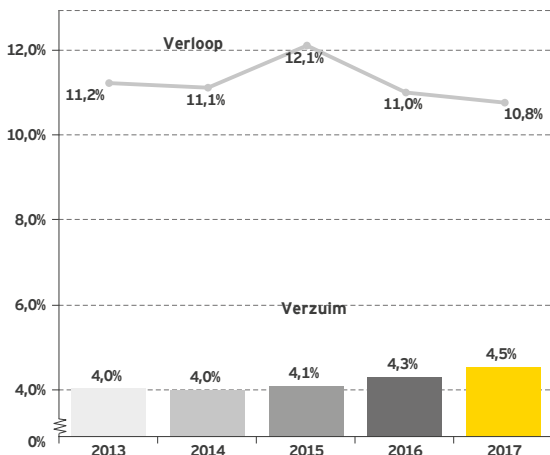
Personeelsinzet

De toename van de opbrengsten (met 6,7%) heeft geleid tot een hogere personeelsinzet in 2017. Zo stegen de personeelskosten - de grootste kostencomponent - in vergelijking met 2016 met gemiddeld 8,5%. Het totaal van de personeelskosten als percentage van de omzet nam toe doordat de opbrengsten in verhouding minder zijn gestegen. De personeelsinzet laat als percentage van de opbrengsten een toename zien van 57,4% over 2016 naar 58,7% over 2017.

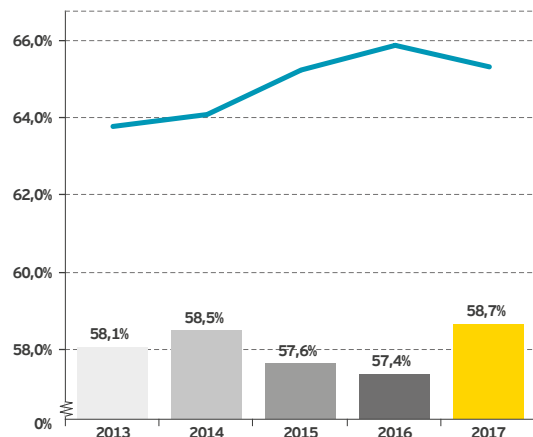
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



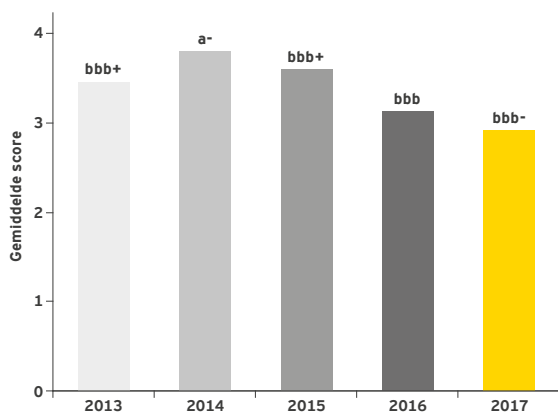
2. Topklinische ziekenhuizen

2.1. Ratings

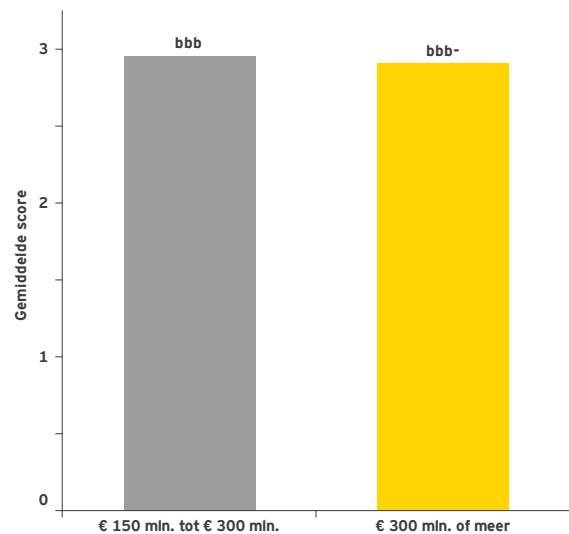
Dalende trend ratings topklinische ziekenhuizen is zorgelijk

- ▶ De rating van topklinische ziekenhuizen vertoont een dalende trend.
- ▶ Topklinische ziekenhuizen scoren vooral laag op financieel vlak, met name vanwege lage rendementen, hoge loan to value en een beperkte liquiditeitspositie.
- ▶ Op operationeel gebied scoren de instellingen iets beter, al zijn ook hier aandachtspunten ten aanzien van personeelsverloop en -verzuim.
- ▶ Er is beperkt verschil zichtbaar tussen verschillende omzetklassen.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 26.

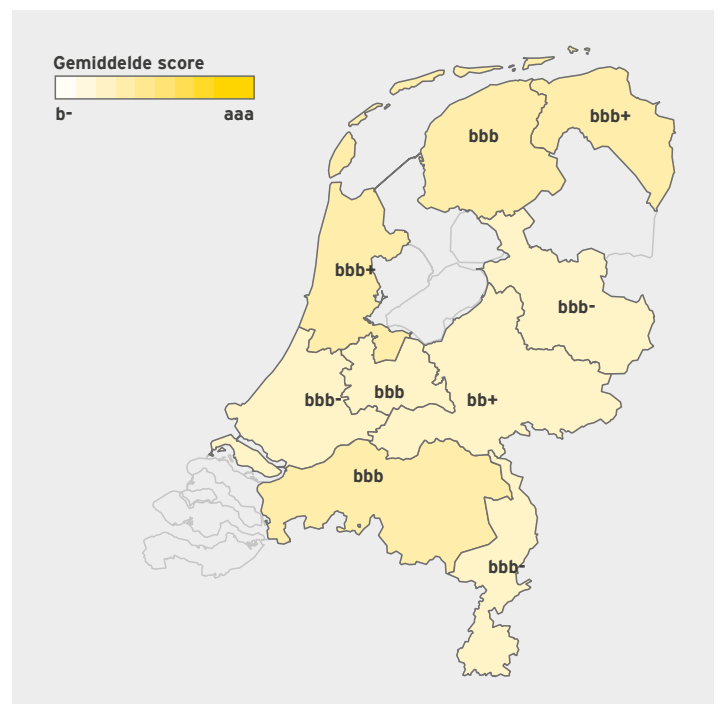
Rating



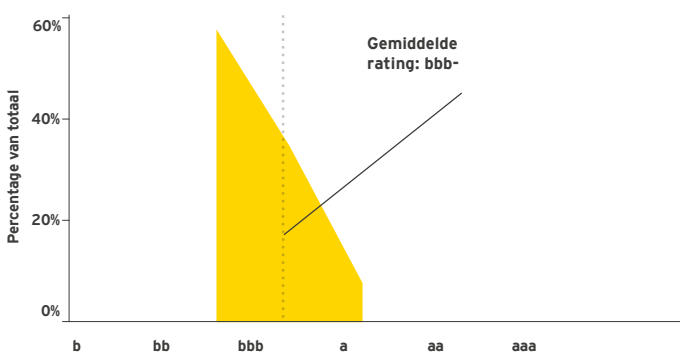
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



2.2. Financiële kengetallen

Structureel lage rendementen zichtbaar

Rendement

De EBITDA-ratio is stabiel ten opzichte van 2016 omdat de stijging van de EBITDA in 2017 in lijn ligt met de beperkte omzetstijging. De rendementen bij topklinische ziekenhuizen blijven met 1,3% ook in 2017 erg laag (2016: 1,0%). In 2016 werd het lagere rendement onder meer verklaard door de voorziening nabetaaling ORT over oude jaren. Op vier instellingen na realiseerden alle topklinische ziekenhuizen over 2017 een positief resultaat. De verliezen bij de vier instellingen worden over het algemeen niet veroorzaakt door algemene ontwikkelingen, maar hebben specifieke oorzaken zoals aanloopverliezen, reorganisatiekosten en incidentele financieringskosten.

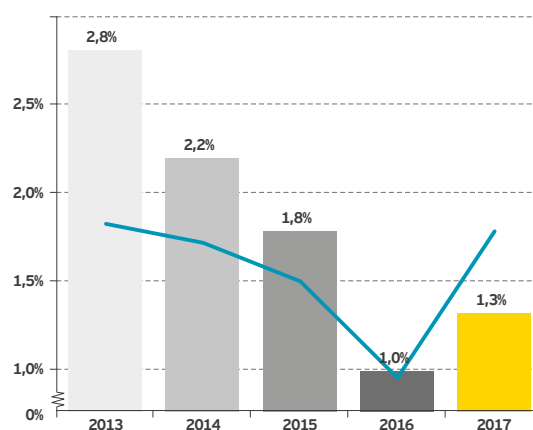
Opbrengsten

Bij topklinische ziekenhuizen is net als bij andere ziekenhuizen in 2017 een daling zichtbaar van het aantal te behandelen patiënten. Dit is het gevolg van een verschuiving van opnames in ziekenhuizen naar zorg in de eerste lijn, zoals bij de huisarts en zelfstandige behandelcentra. De patiëntgebonden kosten nemen in 2017 desondanks toe als gevolg van nieuwe en vaak duurdere behandelmethoden en nieuwe dure medicijnen. Hiertegenover staat een beperkte omzetgroei.

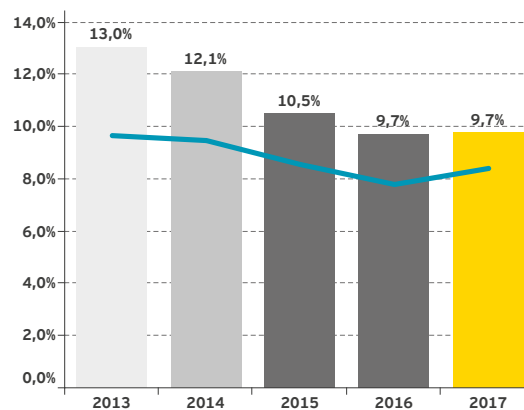
DSCR en Net debt to ebitda

De DSCR laat over de verschillende jaren een wisselend beeld zien. De DSCR in 2017 ligt, in lijn met het voorafgaande jaar, net boven de kritische grens (bancaire norm) van 1,3. De Net debt/EBITDA laat zien dat de aflossingscapaciteit van topklinische ziekenhuizen beperkt is door de minimale resultaten in de afgelopen jaren. Als deze tendens zich de komende jaren voortzet, dan zal dit impact hebben op de investeringsmogelijkheden en het aantrekken van financiering.

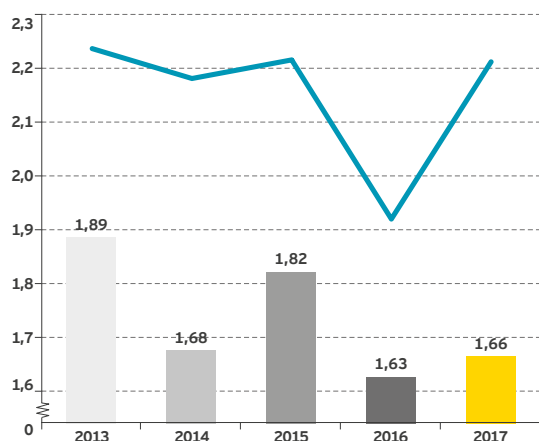
Rendement



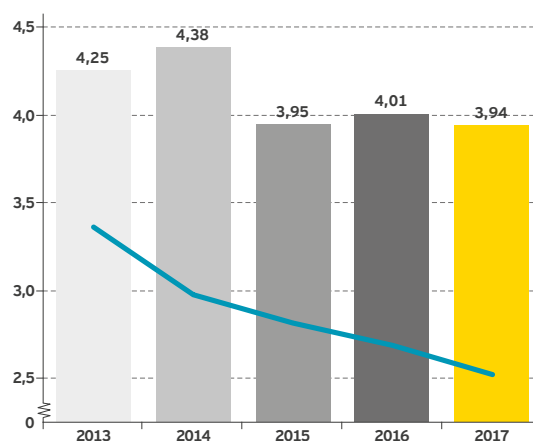
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

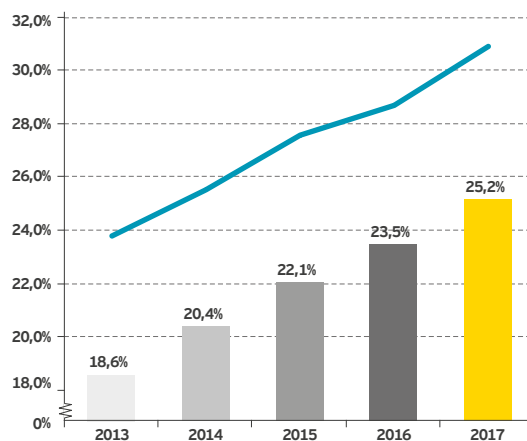


Solvabiliteit voldoet aan norm, loan to value behoort tot de hoogste van de gehele zorgsector

Solvabiliteit

De solvabiliteit laat de afgelopen jaren een stijgende trend zien en ligt eind 2017 met 25,2% voor het eerst boven de 25%. De stijging van de solvabiliteit in 2017 wordt verklaard door de positieve resultaten die aan het eigen vermogen zijn toegevoegd. Wij merken op dat er eind 2017 vijf instellingen zijn met een solvabiliteit onder de kritische grens van 20%. Twee daarvan hebben over 2017 een negatief resultaat behaald.

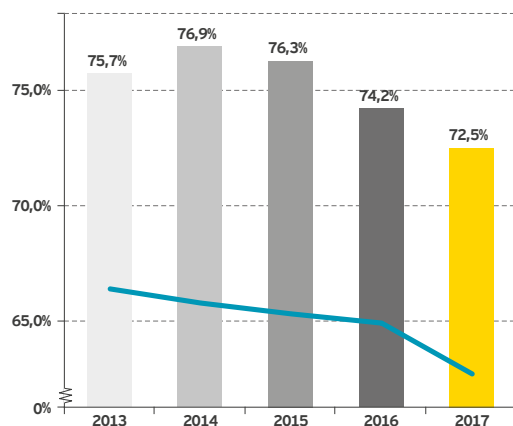
Solvabiliteit



Loan to value

De loan to value bij topklinische ziekenhuizen is met 72,5% net als in voorgaande jaren fors hoger dan de hele zorgsector (62,7%). Op de revalidatiecentra na is de loan to value zelfs de hoogste. Dit betekent dat het grootste deel van de materiële vaste activa is gefinancierd met vreemd vermogen. Vanaf 2014 is jaarlijks wel een lichte afname zichtbaar van de loan to value.

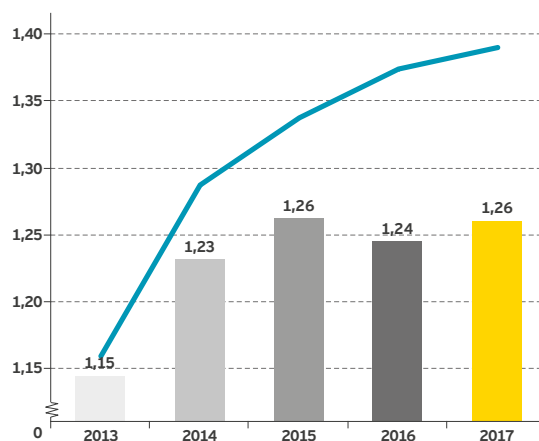
Loan to value



Current ratio

De liquiditeitspositie van topklinische ziekenhuizen is de afgelopen jaren stabiel. De current ratio ligt echter lager dan de gehele zorgsector (1,39 in 2017) en blijft een aandachtspunt voor topklinische ziekenhuizen.

Current ratio



2.3. Operationele kengetallen

Personeelsinzet topklinische ziekenhuizen laatste jaren stabiel

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

De meeste topklinische ziekenhuizen zijn in Zuid-Holland gevestigd en daar is dan ook sprake van de grootste concurrentie. Uit de grafiek blijkt dat er niet altijd een direct verband zichtbaar is tussen de concurrentiepositie en de omzetontwikkeling in een provincie. Opvallend is een omzetsdaling in Noord-Holland, terwijl in andere provincies gemiddeld gezien sprake is van een gelijkblijvende omzet of een beperkte omzetstijging. De concurrentiepositie in Friesland en Limburg is goed te noemen, maar de omzetontwikkeling is desondanks beperkt gebleven. Alleen in de provincie Groningen is sprake van een relatief sterke omzetstijging (4,4%).

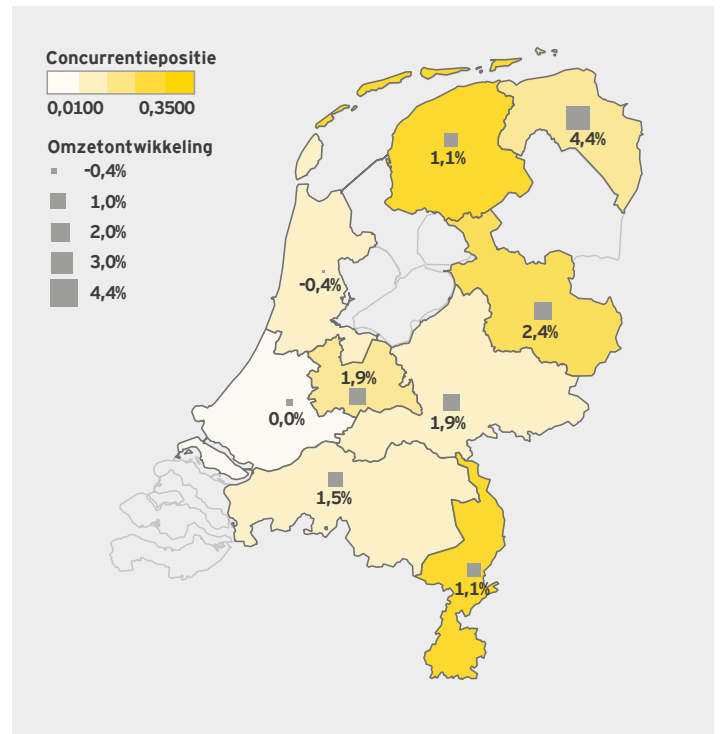
Verloop en verzuim

Het personeelsverloop en ziekteverzuim zijn belangrijke aandachtspunten voor topklinische ziekenhuizen. Er is sprake van een tekort aan zorgpersoneel en instellingen hebben moeite geschikte medewerkers te vinden. Het personeelstekort wordt opgevangen door de inhuur van extern personeel. Wij merken op dat zowel het ziekteverzuim als het personeelsverloop iets onder het landelijke gemiddelde van de zorgsector liggen.

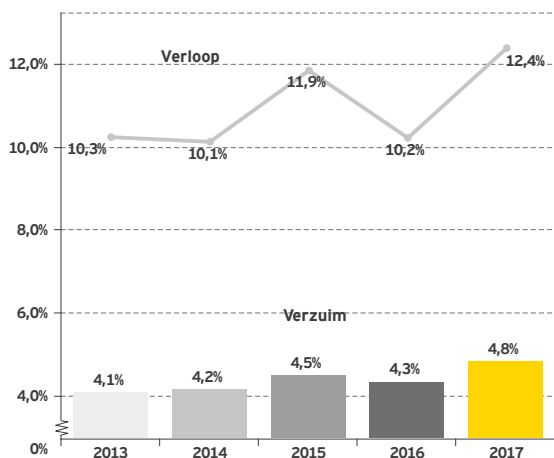
Personeelsinzet

De personeelsinzet is de afgelopen drie jaren zeer stabiel. Topklinische ziekenhuizen lijken hiermee hun capaciteitsplanning goed op orde te hebben. Ondanks problemen met het vinden van geschikt personeel zijn ze in staat de personeelsinzet in lijn te brengen met de omzetontwikkeling.

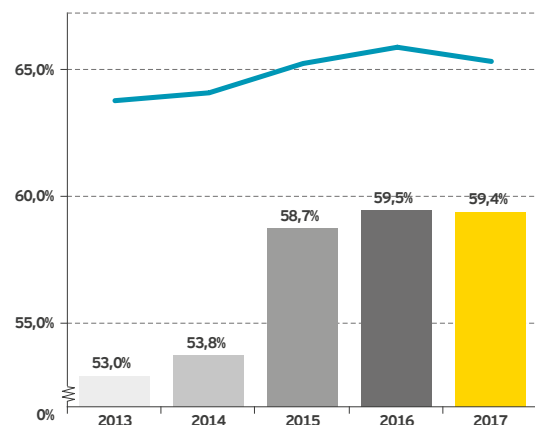
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



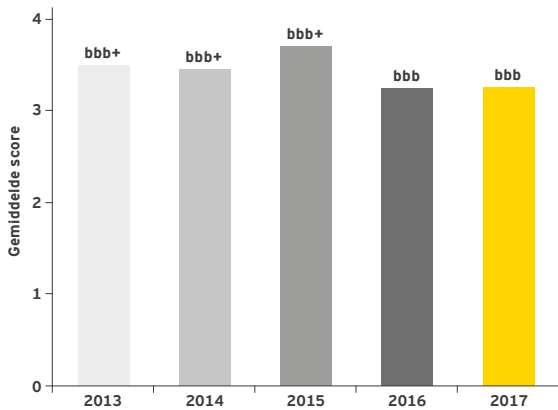
3. Algemene ziekenhuizen

3.1. Ratings

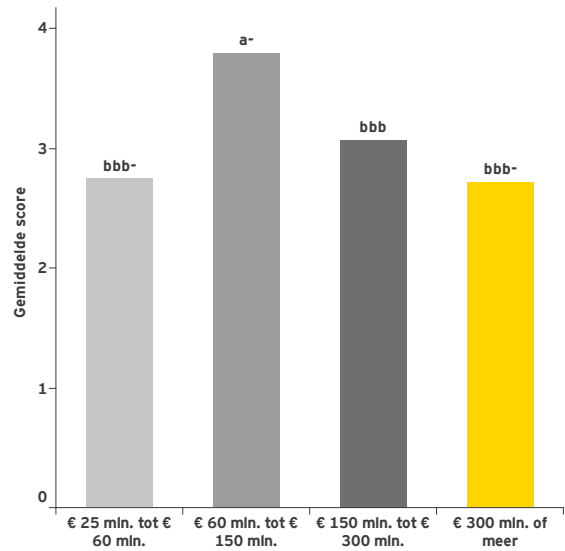
Algemene ziekenhuizen scoren met bbb stabiel

- ▶ De rating in 2017 is gelijk aan 2016.
- ▶ Algemene ziekenhuizen met een omzet van € 60 miljoen t/m € 150 miljoen hebben met a- de hoogste score in 2017.
- ▶ Het gemiddelde van de algemene ziekenhuizen ligt iets lager dan het gemiddelde van de zorgsector.
- ▶ Algemene ziekenhuizen scoren hoger op de operationele dan op de financiële kengetallen.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 38.

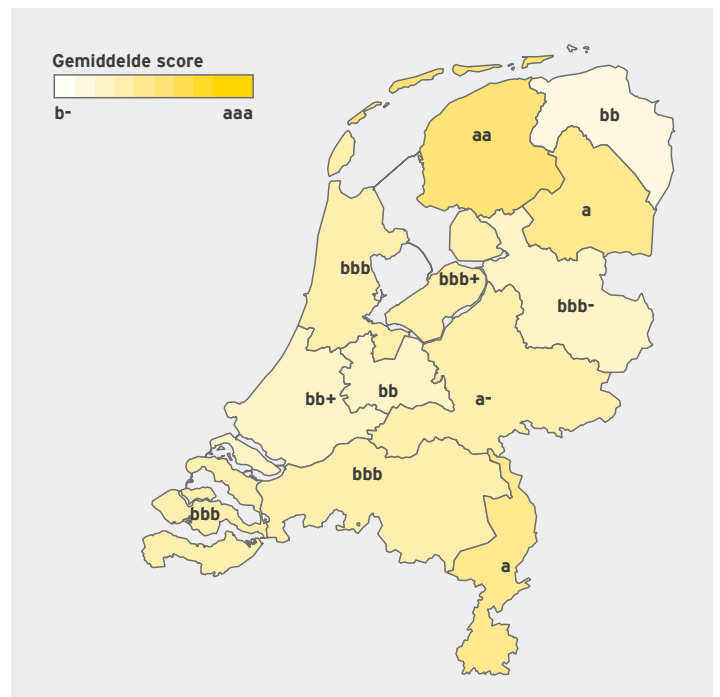
Rating



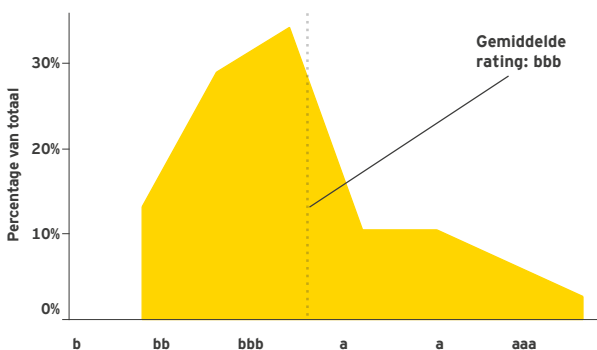
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



3.2. Financiële kengetallen

Rendement en EBITDA-ratio zijn verslechterd

Rendement

Het rendement is in vergelijking met eerdere jaren in 2017 verslechterd en lager dan het gemiddelde rendement van de gehele zorgsector (1,8%). De EBITDA-ratio is in vergelijking met 2016 afgenomen. Daarnaast nam het gemiddelde resultaat van de algemene ziekenhuizen af met € 0,5 miljoen (16,2%).

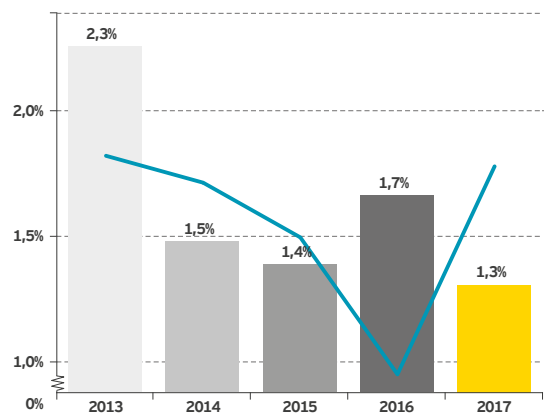
Opbrengsten

De gemiddelde opbrengsten zijn in 2017 toegenomen met € 11,6 miljoen (6,8%) naar een gemiddelde omzet per ziekenhuis van € 181,5 miljoen. Deze toename is het gevolg van hogere tarieven (prijsindexatie), volumegroei in complexe zorg en groei in de vergoeding van dure geneesmiddelen. Tegenover de toegenomen opbrengsten staat een toename van de gemiddelde personeelskosten (7,5%). Hierover verderop in dit hoofdstuk meer.

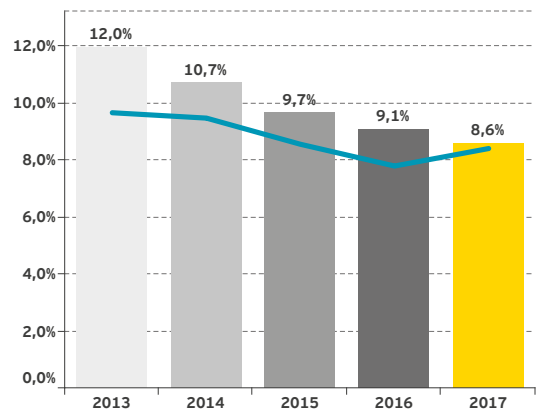
DSCR en Net debt to ebitda

De DSCR is afgenomen van 2,03 naar 1,98 en de Net debt/EBITDA is toegenomen van 2,84 naar 3,06. De verslechtering van deze ratio's kan een nadeel zijn bij nieuwe financieringsaanvragen. De DSCR is met name gedaald als gevolg van een afname van de EBITDA ten opzichte van het voorgaande jaar met 8,8% en een beperkte afname van aflossingen plus rentelasten. De Net debt/EBITDA is toegenomen als gevolg van de afname van de EBITDA.

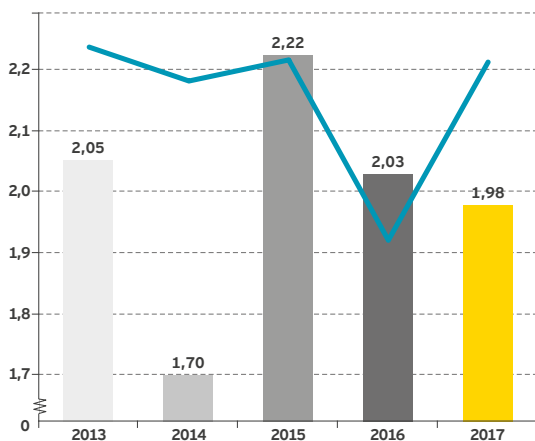
Rendement



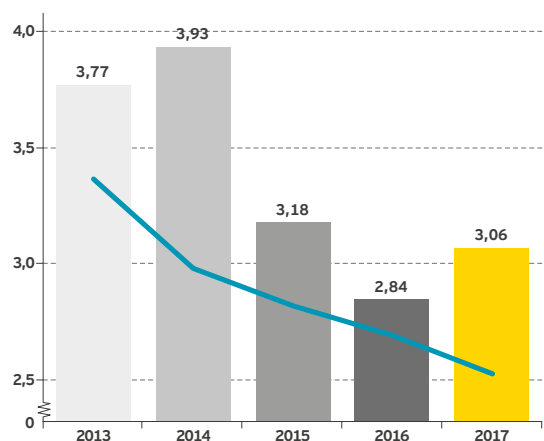
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

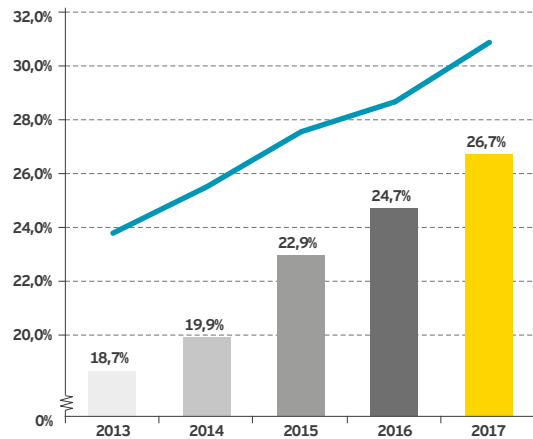


Solvabiliteit van 2013 tot en met 2017 verbeterd

Solvabiliteit

De solvabiliteit is afgelopen jaren toegenomen van 18,7% in 2013 naar 26,7% in 2017 en derhalve sterk verbeterd. Deze verbetering volgt uit de relatief sterkere toename van het eigen vermogen (als gevolg van positieve resultaten) in relatie tot de toename van het balanstotaal. De solvabiliteit van de algemene ziekenhuizen blijft nog wel achter bij het gemiddelde van de zorgsector (30,9%).

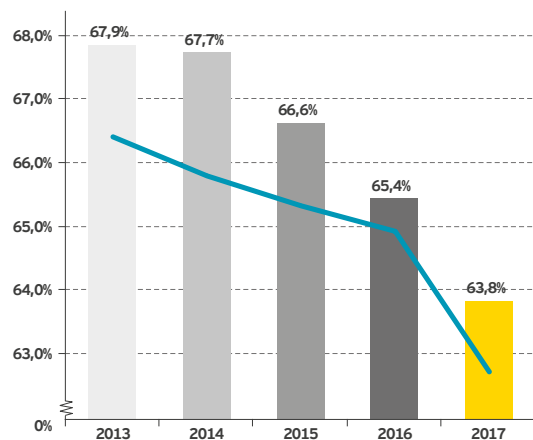
Solvabiliteit



Loan to value

De loan to value is afgenomen van 65,4% naar 63,8%. De totale waarde aan langlopende schulden is met 5,8% relatief sterker afgenomen dan de materiële vaste activa (-3,7%). In 2017 was in beperkte mate sprake van bijzondere waardeverminderingen.

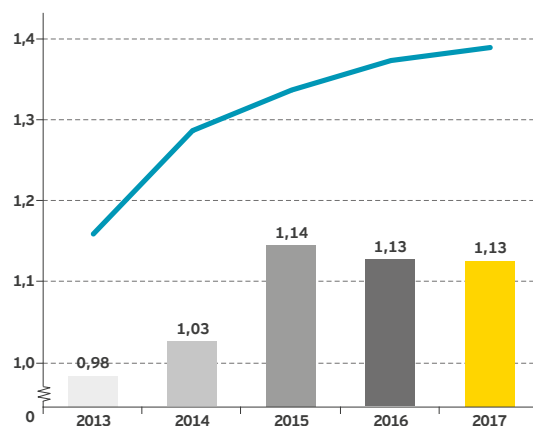
Loan to value



Current ratio

De current ratio blijft met 1,13 gelijk aan 2016 en ligt daarmee lager dan het gemiddelde van de zorgsector (1,39).

Current ratio



3.3. Operationele kengetallen

De inhuur van personeel is toegenomen

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

In Drenthe, Friesland, Flevoland en Zeeland is sprake van een goede concurrentiepositie met weinig andere ziekenhuizen in de provincie. De betere concurrentiepositie leidt veelal tot een hogere omzetgroei.

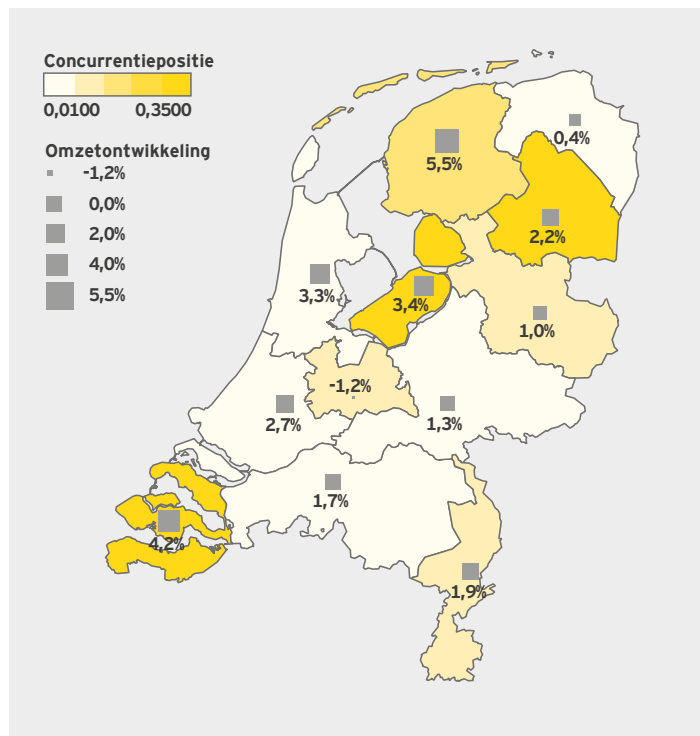
Verloop en verzuim

Het personeelsverloop is bij de algemene ziekenhuizen licht afgenomen. De algemene ziekenhuizen scoren op dit punt beter dan het gemiddelde van alle subsectoren (13,3%). Het ziekteverzuim is met 4,7% gelijk aan het voorafgaande jaar en ligt hiermee onder het gemiddelde van de gehele zorgsector (5,7%). In 2017 is een significante toename zichtbaar in de categorie personeel niet in loondienst. De extra inhuur is veroorzaakt door het tekort aan zorgpersoneel. Diverse algemene ziekenhuizen hebben aangegeven dat er vacatures openstaan die zij niet op korte termijn kunnen invullen.

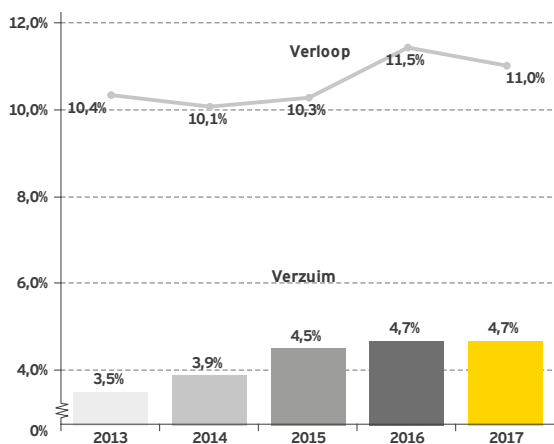
Personeelsinzet

De toename van de opbrengsten (met 6,8%) heeft geleid tot een hogere personeelsinzet in 2017. Zo stegen de personeelskosten in vergelijking met 2016 met gemiddeld 7,5%. Het totaal van de personeelskosten als percentage van de omzet nam toe doordat de opbrengsten in verhouding minder zijn gestegen. De personeelsinzet laat als percentage van de opbrengsten een toename zien van 61,7% in 2016 naar 62,1% in boekjaar 2017.

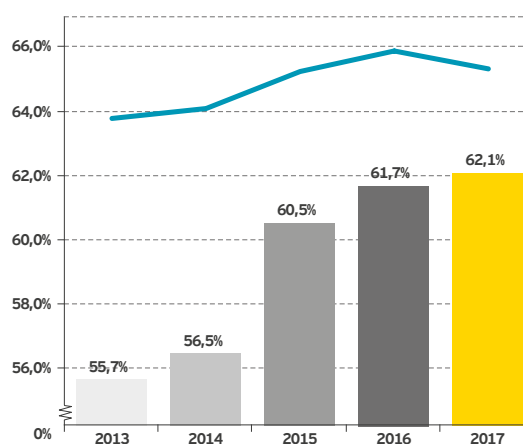
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



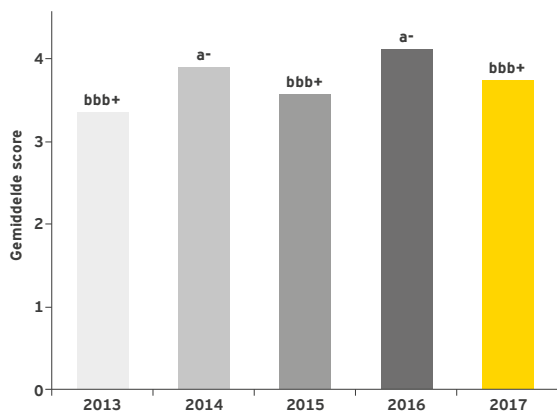
4. Revalidatiecentra

4.1. Ratings

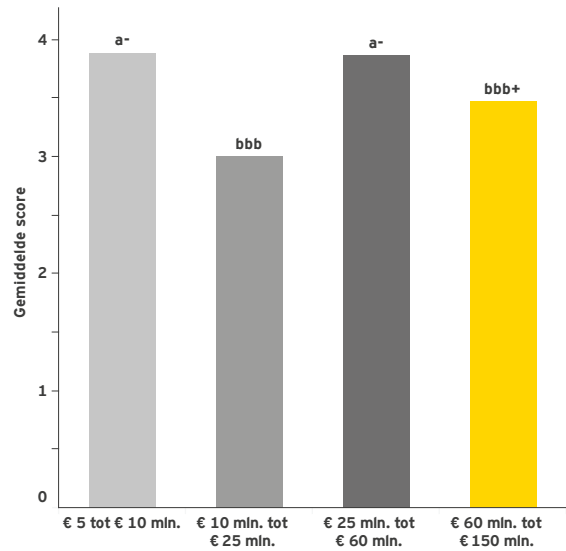
Rating revalidatiecentra op kantelpunt tussen bbb+ en a-

- ▶ De rating 2017 is met bbb+ lager dan de rating 2016 (a-).
- ▶ De rating van revalidatiecentra schommelt van jaar tot jaar tussen bbb+ en a-.
- ▶ Er zijn grote verschillen tussen de provincies, variërend van bb+ tot aa. Hiermee nemen de centra een unieke positie in.
- ▶ Er is geen duidelijk verband tussen de omvang van het centrum en de rating.
- ▶ De revalidatiecentra scoren beter op de operationele dan op de financiële kengetallen.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 16.

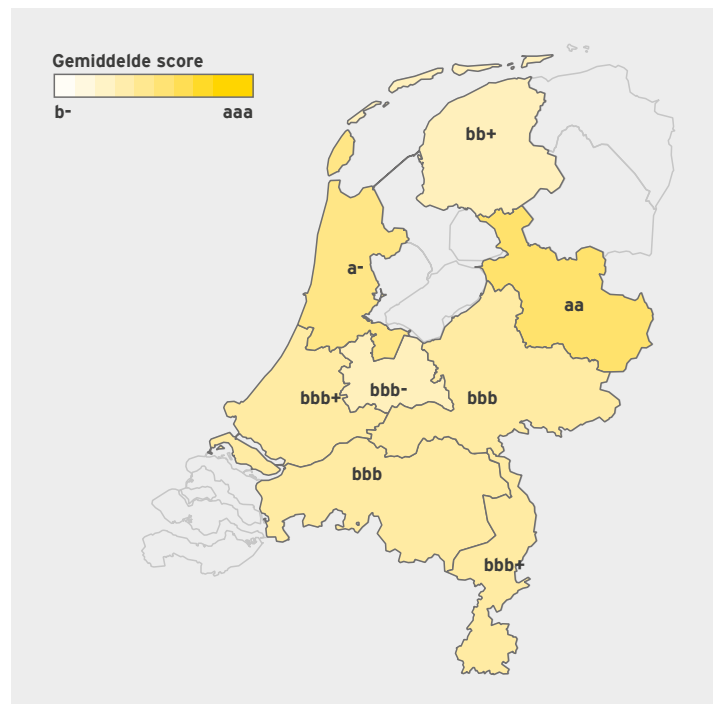
Rating



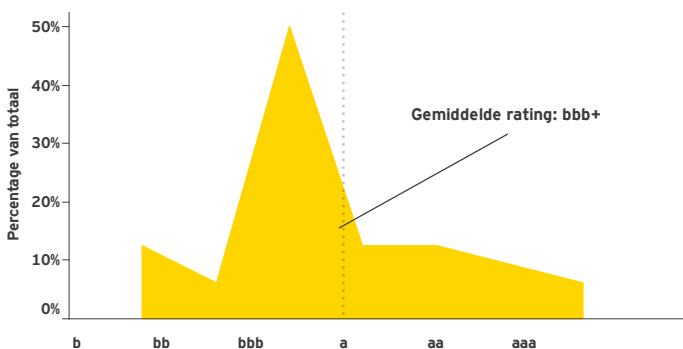
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



4.2. Financiële kengetallen

Rendement na drie jaar stabiel op 0,7%
nu toegenomen tot 1,7%

Rendement

De financiële performance van de revalidatiecentra is in 2017 verbeterd. Het rendement laat een positieve ontwikkeling zien. In 2016 was er nog sprake van vijf instellingen met een negatief resultaat, in 2017 is dit aantal afgenomen tot vier instellingen.

Opbrengsten

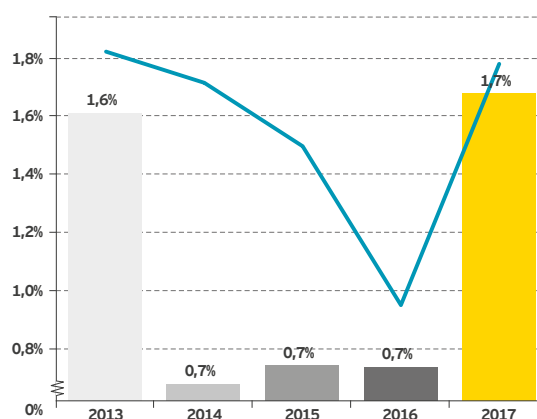
De EBITDA-ratio is in 2017 stabiel gebleven op 7,6%. De totale bedrijfsopbrengsten zijn beperkt toegenomen (+1,0%). Geen enkele instelling heeft in 2017 een bijzondere waardevermindering van het vastgoed doorgevoerd. Wel heeft één instelling een eerdere bijzondere waardevermindering teruggedraaid. De totale afboekingen op het vastgoed komen uit op € 3,2 miljoen in de periode 2013-2017 en zijn hiermee in vergelijking met andere subsectoren beperkt gebleven.

DSCR en Net debt to ebitda

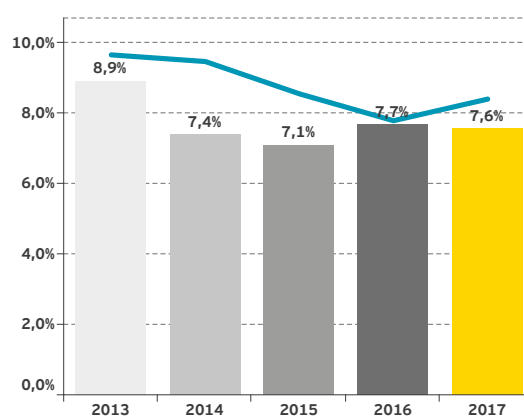
De revalidatiecentra zullen naar verwachting de komende jaren geconfronteerd worden met een aantal uitdagingen. De belangrijkste zijn de verdere daling in de tarieven voor zorgproducten, de verschuiving van intramurale naar extramurale zorg en de overgang naar modulaire bekostiging in 2020. De impact hiervan op de financiële performance en omzetontwikkeling is nog onzeker. Om de positieve trend in rendement voort te zetten, is het van belang dat revalidatiecentra focussen op innovatie en efficiënt werken door optimale inzet van capaciteit en middelen.

Zowel de ontwikkeling in de DSCR als de Net debt/EBITDA laten in 2017 een positieve trend zien ten aanzien van de rente- en aflossingscapaciteit van de revalidatiecentra.

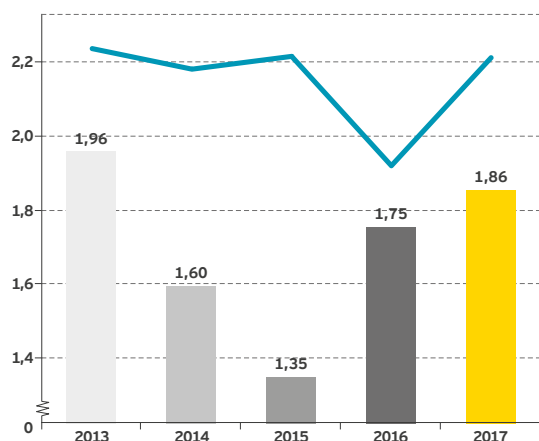
Rendement



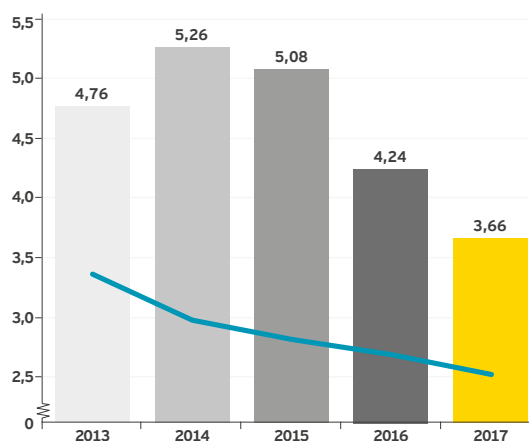
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

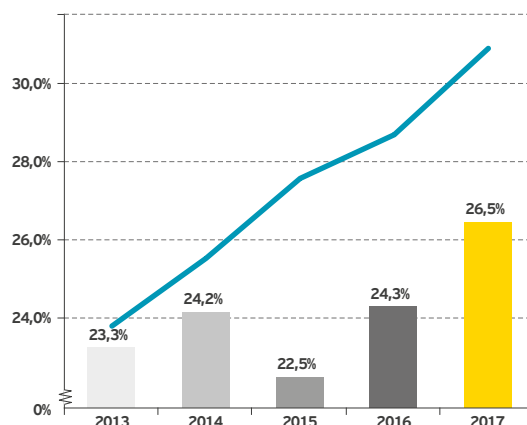


Loan to value revalidatiecentra hoogst van alle subsectoren

Solvabiliteit

Als gevolg van het positieve rendement en verkorting van de balans is de solvabiliteit in 2017 toegenomen. Deze voldoet aan de norm van 20% tot 25% die financiers doorgaans hanteren. Er is geen enkele instelling met een negatief eigen vermogen, wel is sprake van grote verschillen tussen de revalidatiecentra onderling. De instelling met de laagste solvabiliteit scoort 2%, de hoogste 46%. Een gezonde solvabiliteit is gezien de huidige en toekomstige ontwikkelingen in de revalidatie-sector van essentieel belang.

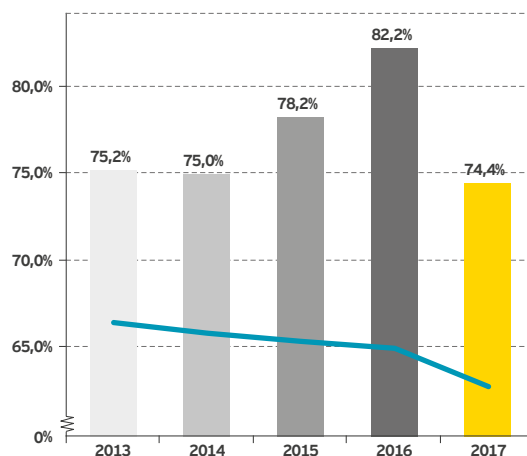
Solvabiliteit



Loan to value

De loan to value van de revalidatiecentra blijft de hoogste van alle subsectoren, op de voet gevolgd door de topklinische ziekenhuizen die eveneens boven de veelal gehanteerde norm van 70% scores. Wij adviseren de centra om indien mogelijk versneld af te lossen uit de overtollige liquide middelen. Verder zien we dat de investeringen sinds 2013 ongeveer gehalveerd zijn en dat een steeds groter deel van de investeringen uit eigen middelen worden betaald.

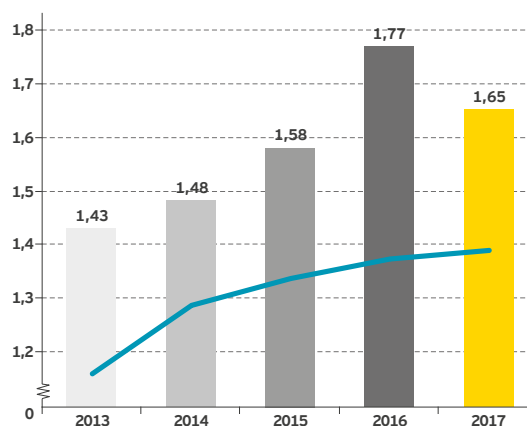
Loan to value



Current ratio

De current ratio is ondanks de daling in 2017 nog steeds boven de norm en boven het gemiddelde van de zorgsector. De grote daling heeft mede te maken met de versnelde aflossing bij enkele instellingen. Aangezien zowel de loan to value als de current ratio nog ver boven het gemiddelde van de zorgsector liggen, adviseren wij de centra om ook in 2018 waar mogelijk versneld af te lossen.

Current ratio



4.3. Operationele kengetallen

Sterke concurrentiepositie revalidatiecentra

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Er is in Nederland een beperkt aantal revalidatiecentra. Er zijn er ongeveer vijftien, per provincie variërend van nul (Groningen, Drenthe, Flevoland, Zeeland) tot drie (Noord-Holland). Er is sprake van grote verschillen in omzetgroei, variërend van 6,7% negatief (in Noord-Holland) tot 8,2% positief (in Limburg). Noord-Holland scoort met een a- rating hoog, maar opvallend is dat in deze provincie met de meeste centra tevens sprake is van een krimp. Noord-Holland scoort op financieel vlak beter dan de instellingen in de provincie Utrecht, maar dit heeft niet, zoals bij de provincie Utrecht, geleid tot een toename van de omzet bij de revalidatiecentra in Noord-Holland.

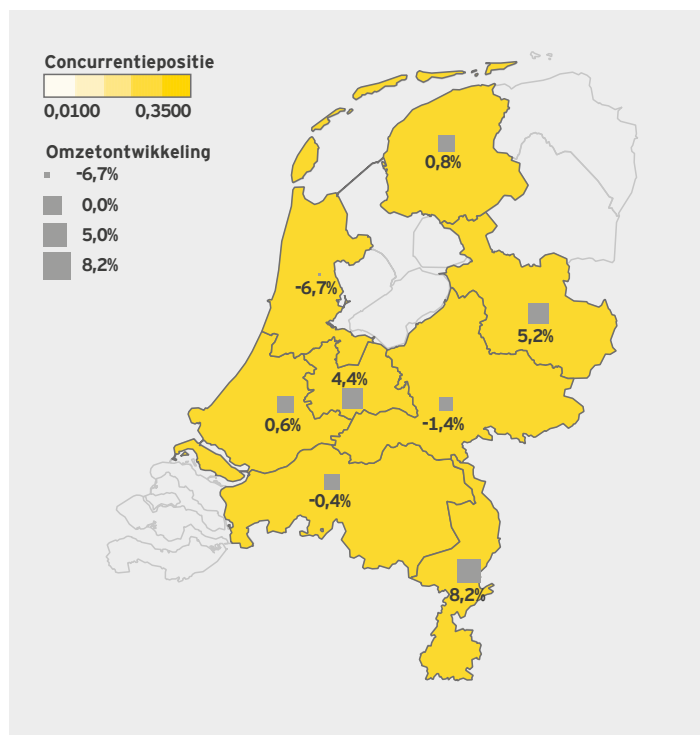
Verloop en verzuim

Overeenkomstig het algehele beeld in de zorgsector zijn ook bij de revalidatiecentra verzuim en verloop in 2017 gestegen. Het verzuimpercentage ligt echter onder het sectorbrede gemiddelde, waarbij de revalidatiecentra behoren tot de top-5 subsectoren met het laagste verzuimpercentage. Ook het verloop is in de revalidatiecentra lager dan het gemiddelde van de zorgsector.

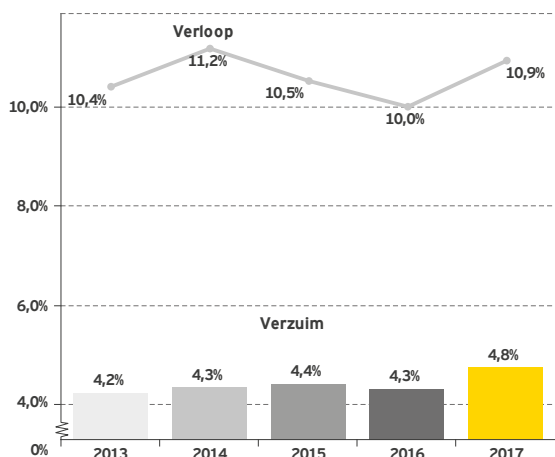
Personeelsinzet

In vergelijking met 2016 is de personeelsinzet gestegen. Dit is het gevolg van het harder stijgen van de brutolonen op basis van de bepalingen in de cao dan de stijging in opbrengsten van zorgprestaties. De opbrengsten zijn in 2017 met circa 1% toegenomen, terwijl de personeelskosten met 1,7% toenamen. De stijging in personele lasten is vooral het gevolg van de verhoging van de brutolonen; het aantal fte blijft stabiel.

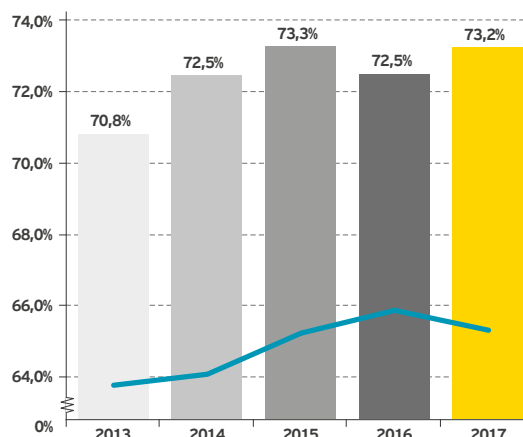
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



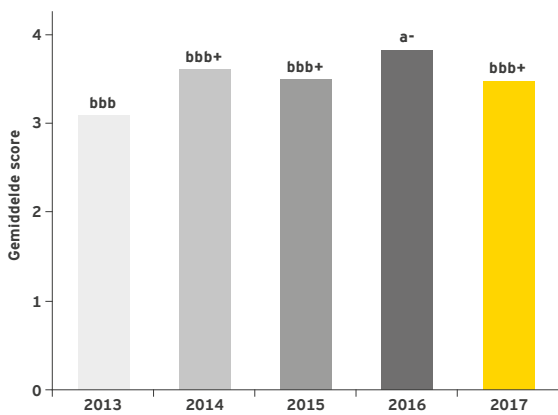
5. Zelfstandige behandelcentra

5.1. Ratings

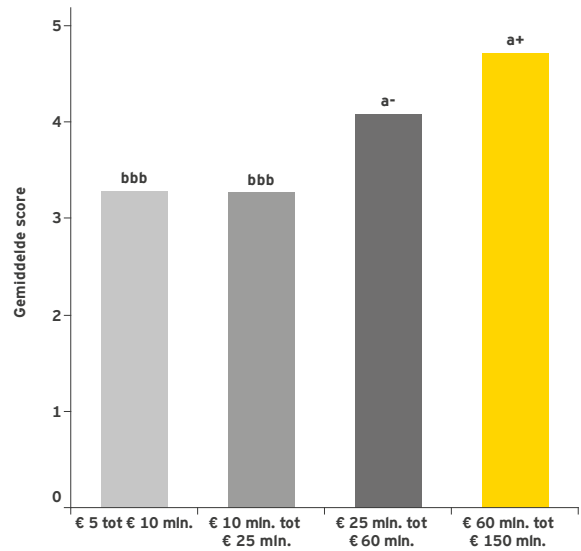
Rating ZBC-instellingen op bbb+

- ▶ ZBC's hebben een gemiddelde rating van bbb+, vergelijkbaar met de zorgsector in brede zin.
- ▶ Er is sprake van een verslechtering in vergelijking met 2016.
- ▶ In 2017 heeft 42% van de ZBC's een goede rating (a- en hoger).
- ▶ Grotere ZBC's doen het beter dan kleinere ZBC's.
- ▶ ZBC's scoren beter op de operationele dan op de financiële kengetallen.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 34.

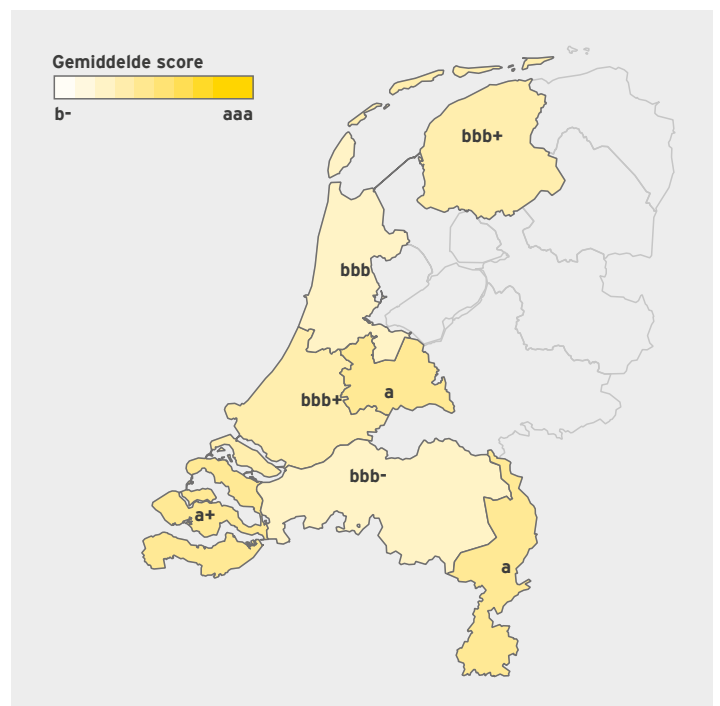
Rating



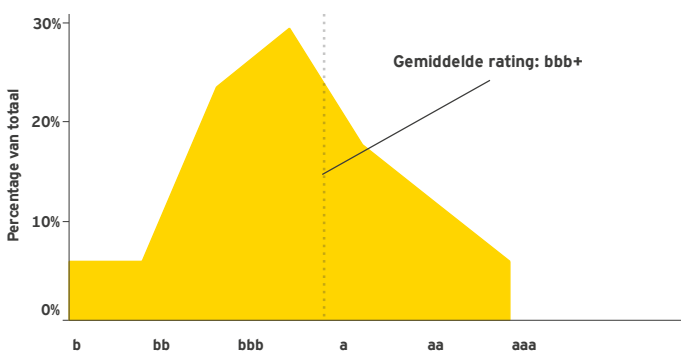
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



5.2. Financiële kengetallen

Rendement ZBC's verbeterd als gevolg van eenmalige posten

Rendement

Het rendement van ZBC's is in 2017 weliswaar verbeterd tot 1,1%, maar blijft achter op de rest van de zorgsector (1,8%). De EBITDA-ratio bleef ongewijzigd in vergelijking met een jaar eerder. Het resultaat van het grootste behandelcentrum in deze benchmark is in 2017 verbeterd met € 9,5 miljoen. De toename van dit resultaat is de hoofdoorzaak voor de verbetering van het rendement.

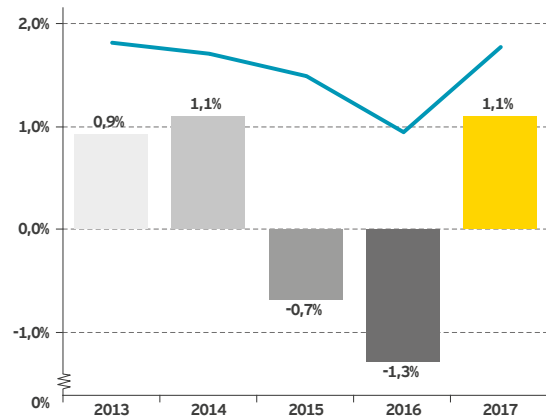
Tarieven en vastgoed

ZBC's hebben doorgaans te maken met lagere prijzen dan ziekenhuizen. Uiteraard moeten wij dit beoordelen binnen de context van de structuur: het kan zijn dat de daadwerkelijke resultaten in de werkmaatschappijen worden verantwoord en niet in de toegelaten zorginstellingen. Net als in voorafgaande jaren waren er ook in 2017 geen bijzondere waardeverminderingen omdat behandelcentra vaak geen eigen vastgoed hebben. Ze huren van ziekenhuizen of andere verhuurders, waardoor het niveau van de langlopende lening lager is dan 10% van het balanstotaal.

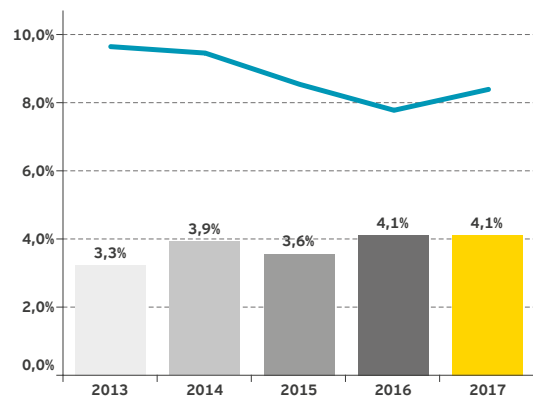
DSCR en Net debt to ebitda

Daarnaast vindt financiering plaats binnen het concern en wordt geen rente berekend over de rekening courant verhoudingen met groepsmaatschappijen. Door de afwijkende financiële structuur - waaronder een lage schuldenlast - zijn meerdere kengetallen heel gevoelig voor de EBITDA. Hierdoor wijken de DSCR en de Net debt/EBITDA significant af van het gemiddelde van de gehele zorgsector. De DSCR is verbeterd van 3,95 naar 5,75, als gevolg van een toename van de EBITDA met 26,6% en afname van aflossingen plus rentelasten met 12,9%. De Net debt/EBITDA ligt in lijn met een jaar eerder.

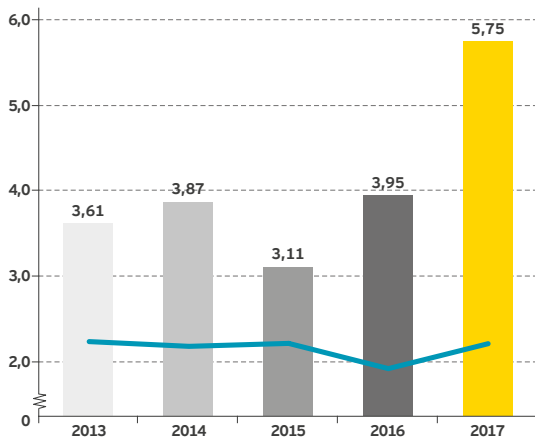
Rendement



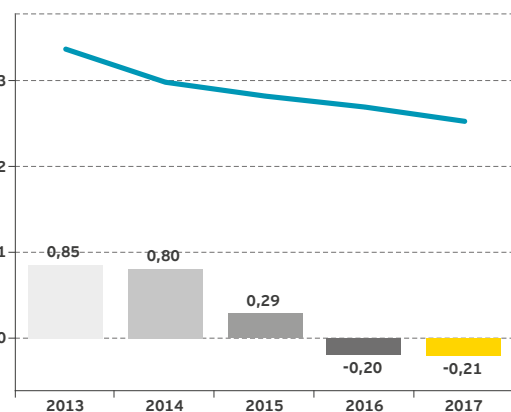
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda



Solvabiliteit onder gemiddeld niveau van de zorgsector

Solvabiliteit

Als gevolg van de positieve resultaten over 2017 is het eigen vermogen toegenomen. De solvabiliteit bij ZBC's ligt aanmerkelijk lager dan in de andere subsectoren. Ook scoren de behandelcentra onder de gebruikelijke norm van banken (20%) voor solvabiliteit. Hiervoor zijn diverse oorzaken:

- ▶ Behandelcentra bestaan minder lang dan ziekenhuizen en hebben daarom minder opgebouwd.
- ▶ Het resultaat ligt op een lager niveau.
- ▶ Door de structuur bouwen de behandelcentra hun vermogen mogelijk op een andere plaats binnen het concern op.
- ▶ Dividenduitkeringen leiden tot lagere vermogens.

Loan to value

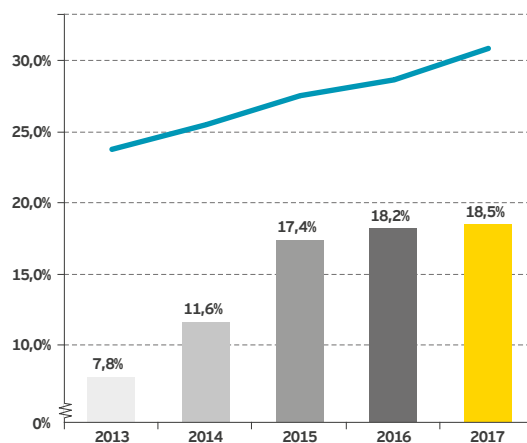
De loan to value blijft redelijk gelijk maar ligt lager dan het gemiddelde van de zorgsector (63%). De langlopende schulden bedragen slechts een beperkt gedeelte van het balanstotaal van ZBC's (nog geen 10%).

Current ratio

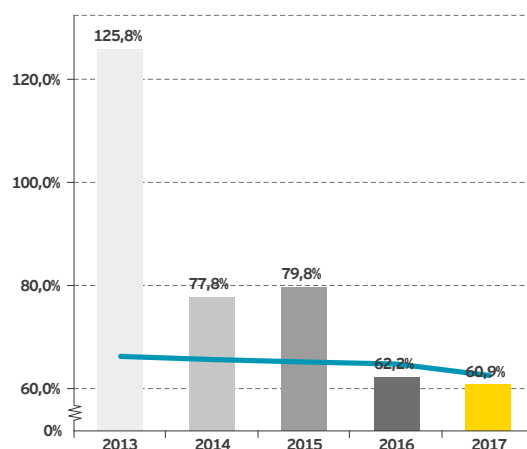
De current ratio is de afgelopen jaren redelijk stabiel geweest en is in 2017 licht verbeterd. In tegenstelling tot de solvabiliteit is de current ratio (norm van 1) boven het niveau van de gebruikelijke bedrijfseconomische norm.

In vergelijking met het gemiddelde van de gehele zorgsector is de current ratio van ZBC's laag. Dit komt doordat de behandelcentra (veelal de toegelaten instellingen) gefinancierd worden door middel van kortlopende schulden (rekening courant met groepsmaatschappijen) in plaats van via een langlopende lening bij een kredietinstelling.

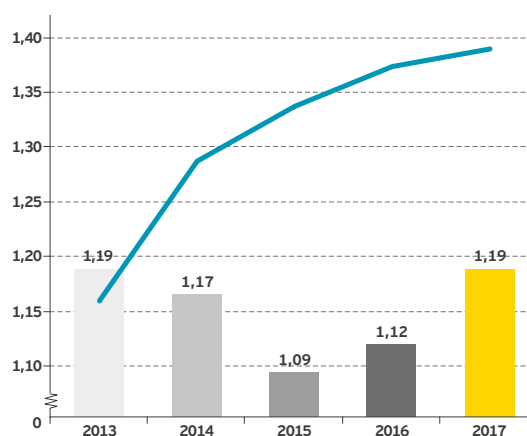
Solvabiliteit



Loan to value



Current ratio



5.3. Operationele kengetallen

Verloop- en verzuimpercentage zijn bij behandelcentra laag

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

In Friesland is sprake van een goede concurrentiepositie (relatief weinig concurrenten in dezelfde provincie) en de grootste omzetgroei. In Noord-Holland en Zuid-Holland zijn de meeste behandelcentra actief. Opvallend is dat de concurrentiepositie in Zuid-Holland redelijk te noemen is (leidend tot een bbb+ score) hoewel de concurrentie in de provincie groot is.

Verloop en verzuim

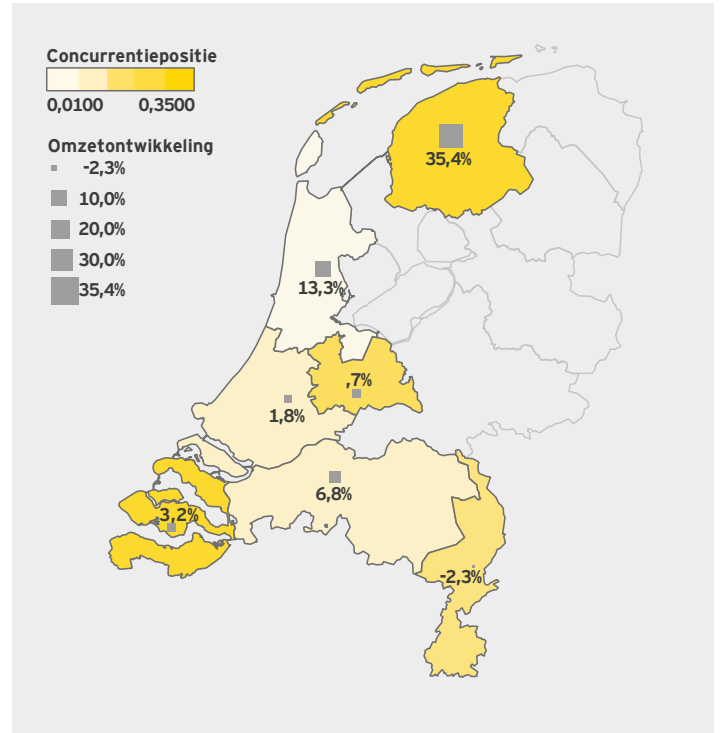
De verloop- en verzuimpercentages van de ZBC's liggen onder het gemiddelde van de zorgsector. Opvallend is wel de toename van het verzuimpercentage met 47,8% ten opzichte van 2016. Drie behandelcentra hebben een ziekteverzuim boven de 10% in 2017 (in 2016 één instelling).

Personeelsinzet

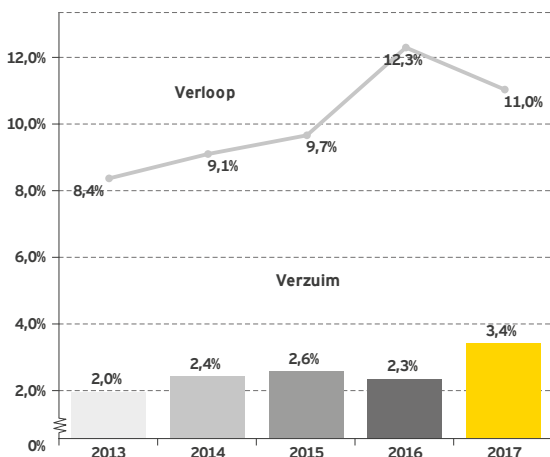
De personeelsinzet is de afgelopen drie jaren licht afgenomen en ligt fors lager dan het gemiddelde van de zorgsector. Dit heeft onder andere de volgende oorzaken:

- ▶ Het verdienmodel van behandelcentra is gebaseerd op *lean & mean* opereren. Ze hebben geen lange historie en dus geen personele erfenis.
- ▶ Soms zijn personeelsleden in dienst bij de werkmaatschappijen en huurt de toegelaten instelling hen in via een dienstverleningsovereenkomst. Zo worden er geen personeelskosten verantwoord.

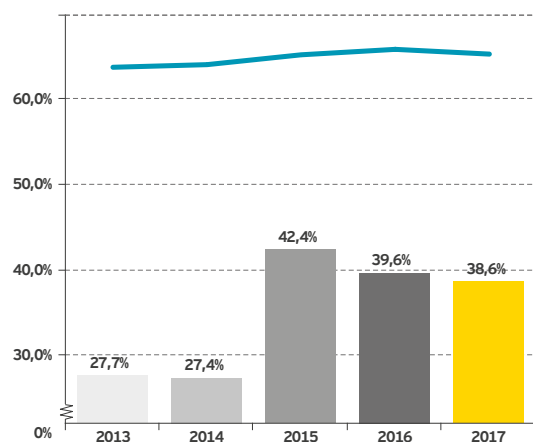
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



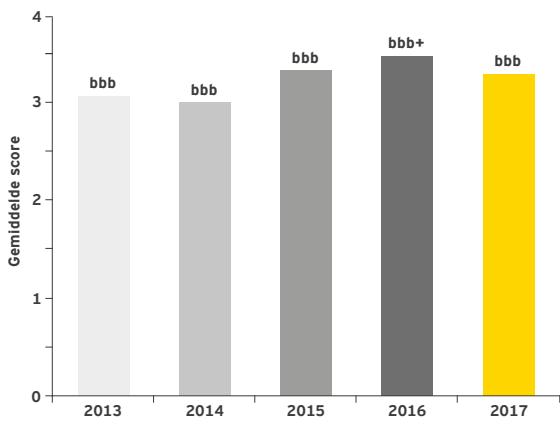
6. Geestelijke gezondheidszorg

6.1. Ratings

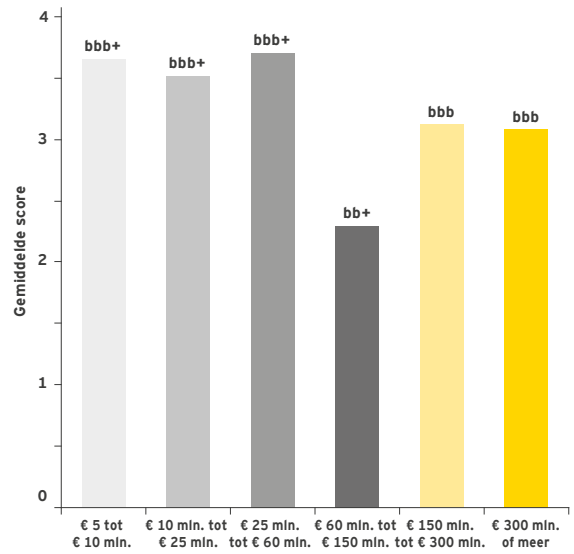
Rating GGZ stabiel op bbb

- ▶ De rating van de subsector GGZ is stabiel op bbb.
- ▶ Er is sprake van een lichte verslechtering ten opzichte van 2016 toen de rating eenmalig bbb+ was.
- ▶ Er zijn geen grote verschillen tussen de provincies.
- ▶ Kleinere instellingen doen het beter dan grotere instellingen.
- ▶ Het gemiddelde van de GGZ is lager dan het gemiddelde van de zorgsector.
- ▶ De GGZ scoort beter op de financiële dan op de operationele kengetallen.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 89.

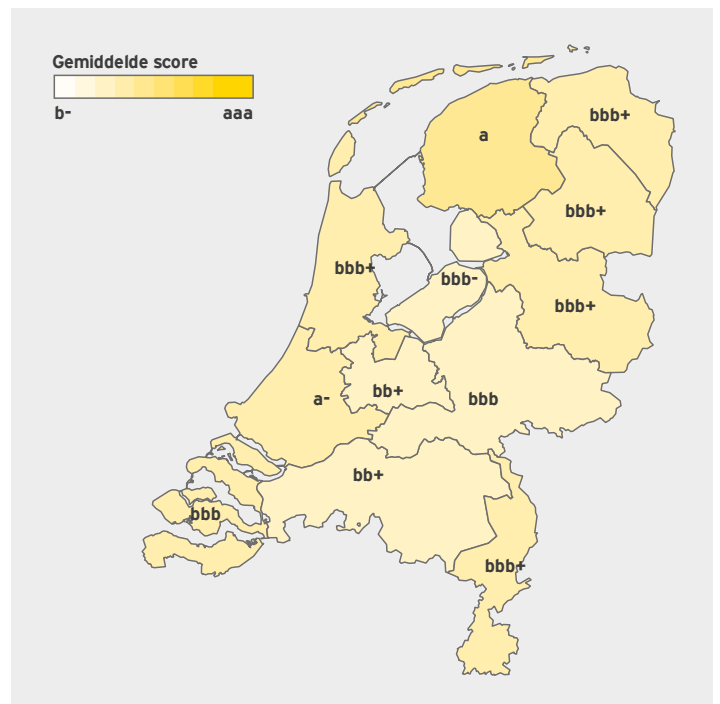
Rating



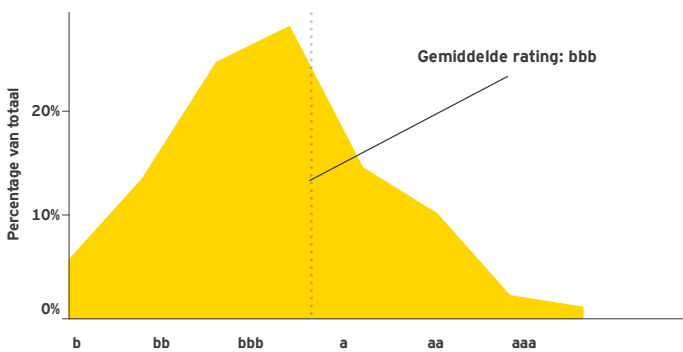
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



6.2. Financiële kengetallen

Rendement GGZ verbeterd, onder andere door eenmalige baten

Rendement

Na jaren van transitie in de wijze van bekostiging, omvangrijke afbouw van intramurale bedden en administratieve lastenverzekering, lijkt de GGZ in stabielere vaarwater terecht te zijn gekomen. Het gemiddeld gerealiseerde rendement is in 2017 verbeterd en nagenoeg op het niveau van 2015. Verder is er een verbetering waarneembaar van de EBITDA-ratio. Een groot gedeelte van de GGZ-instellingen heeft de afgelopen jaren diverse reorganisaties doorgevoerd om de personele formatie en de kostenstructuur op orde te krijgen. De positieve effecten hiervan zijn in 2017 zichtbaar.

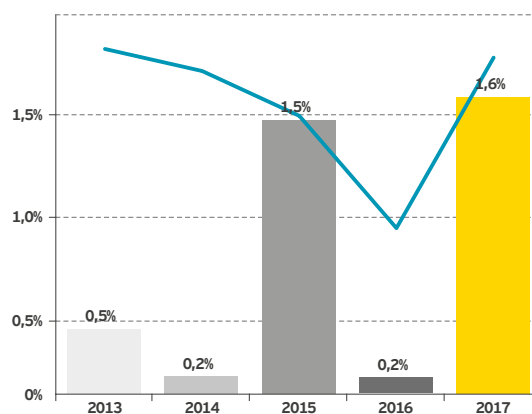
Incidentele baten en lagere afschrijvingslasten.

De positieve resultaten zijn beïnvloed door incidentele baten. De afrekeningen van oude schadelastjaren met zorgverzekeraars leiden in veel gevallen tot vrijval van deze voorzieningen. Tevens constateren wij in de praktijk dat GGZ-aanbieders de contractafspraken en het registratieproces beter op orde krijgen, waardoor afboekingen afnemen. Ook zien we dat als gevolg van de afbouw van intramurale bedden vastgoed is verkocht met boekwinsten tot gevolg. Bovendien hebben instellingen in voorgaande jaren investeringen uitgesteld wat leidt tot lagere afschrijvingslasten.

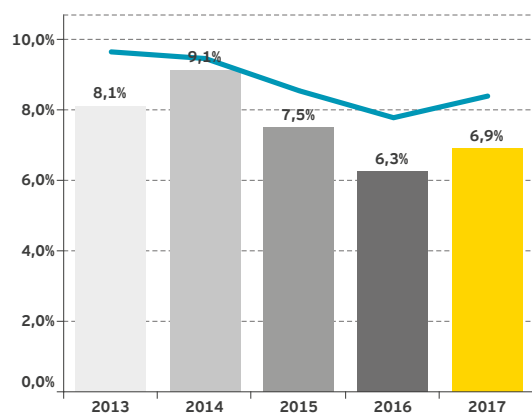
DSCR en Net debt to ebitda

De DSCR en de Net debt/EBITDA laten een positief beeld zien ten aanzien van de rente- en aflossingscapaciteit van GGZ-instellingen. Een verbetering van deze ratio's beïnvloedt de mogelijkheden voor nieuwe financieringsaanvragen in positieve zin. De DSCR is verhoogd, terwijl de financiële lasten zijn afgenomen. Dit duidt erop dat de kostenvoet voor vreemd vermogen in 2017 is gedaald.

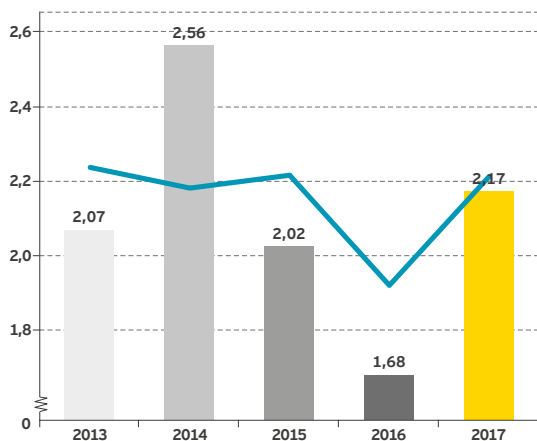
Rendement



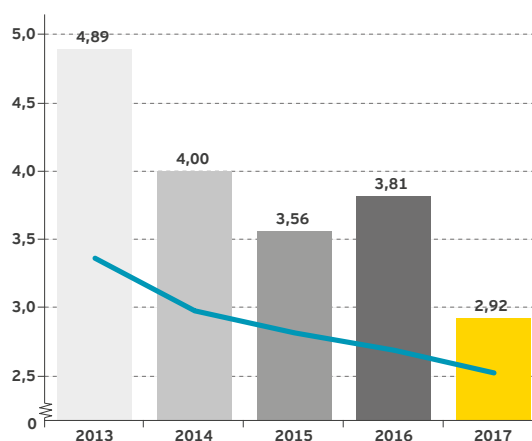
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

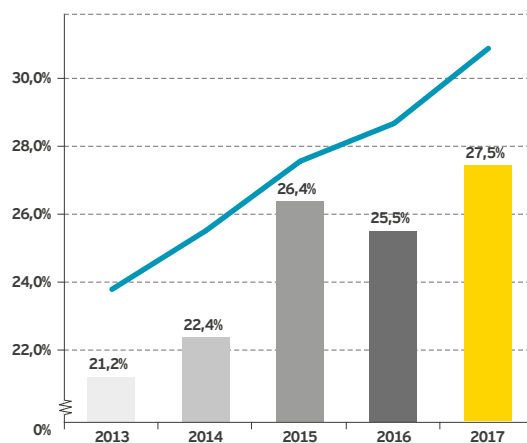


Solvabiliteit GGZ verbeterd door positieve rendement en beter balansmanagement

Solvabiliteit

Als gevolg van het positieve rendement is het eigen vermogen van GGZ-instellingen toegenomen. Daarnaast is door de afrekeningen met zorgverzekeraars het balanstotaal afgenomen. Door deze effecten is de solvabiliteit in 2017 toegenomen. De solvabiliteit voldoet aan de norm die financiers (20% tot 25%) doorgaans hanteren, maar blijft nog wel achter bij het gemiddelde van de zorgsector dat inmiddels de 30% gepasseerd is. Van de instellingen met meer dan € 10 miljoen omzet hebben twee instellingen een negatief eigen vermogen. In 2016 was hiervan nog sprake bij drie instellingen. Het vermogensniveau is in 2017 eveneens toegenomen als gevolg van de toevoeging van de positieve resultaten aan het eigen vermogen. Een gezond weerstandsvermogen is essentieel om goed te kunnen reageren op toekomstige tegenvallers en macro-economische ontwikkelingen.

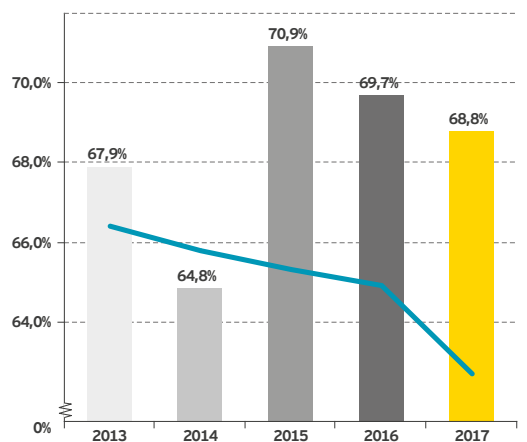
Solvabiliteit



Loan to value

Na jaren van dalingen zijn de investeringen in 2017 weer toegenomen. In 2013 bedroeg het aandeel van de investeringen in de totale omvang van de materiële vaste activa 10%, in 2016 was dit 6% en in 2017 8%. Mede hierdoor is de loan to value afgenomen tot 68,8%, nog altijd fors hoger dan voor de zorgsector als geheel (63%). Om de subsector ook op de lange termijn toekomstbestendig te houden, zullen GGZ-instellingen moeten blijven investeren in onder meer ICT en innovatie (eHealth, Value Based Healthcare, et cetera).

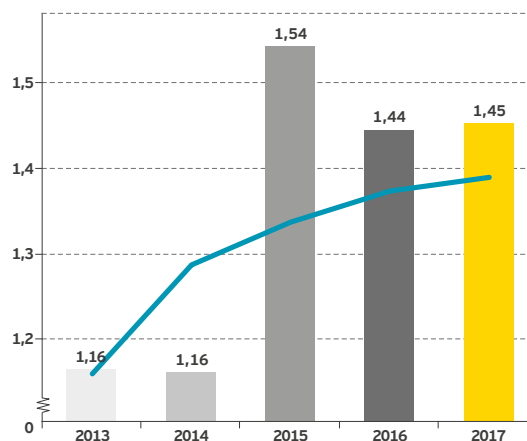
Loan to value



Current ratio

De current ratio blijft gelijk aan die van 2016 en ligt met 1,45 hoger dan het gemiddelde van de zorgsector (1,39).

Current ratio



6.3. Operationele kengetallen

Verloop en verzuim geven aanleiding tot zorg

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Het zijn vooral de noordelijke provincies waar sprake is van een goede concurrentiepositie (relatief weinig concurrenten). Dat zien we ook in Zeeland. In Zuid-Holland en Brabant zijn de meeste GGZ-instellingen actief waardoor de concurrentiepositie daar slechter is. Opvallend genoeg zien we die concurrentiepositie ook terug in de omzetontwikkeling. In de provincies met weinig concurrentie is die over het algemeen hoger (in Drenthe bijvoorbeeld 24,4%) dan in de provincies met veel concurrentie (3,8% in Brabant).

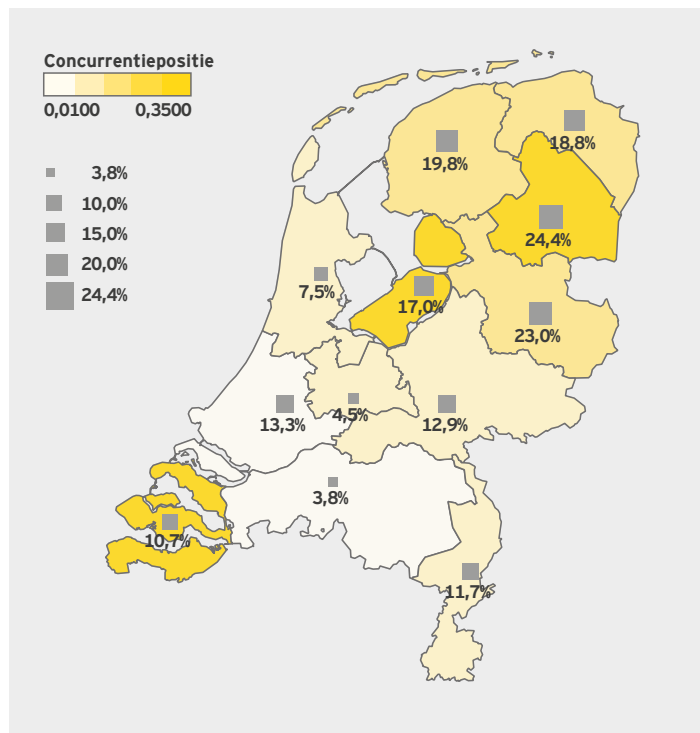
Verloop en verzuim

De verloop- en verzuimpercentages van GGZ-instellingen geven aanleiding tot zorg. Het verzuim is de afgelopen vijf jaar niet zo hoog geweest. Daarnaast ligt het verloop ruim boven het gemiddelde. Medewerkers van GGZ-instellingen zijn de afgelopen jaren geconfronteerd met een sterk toegenomen administratieve lastendruk, verhoging van de zorgwaarde als gevolg van vergaande ambulantisering en een tekort aan personeel. Het tekort aan hoogopgeleid personeel zal de komende jaren verder oplopen. Deze ontwikkelingen leidt tot een hoge werkdruk in de GGZ wat mogelijk verzuim en uitstroom tot gevolg heeft.

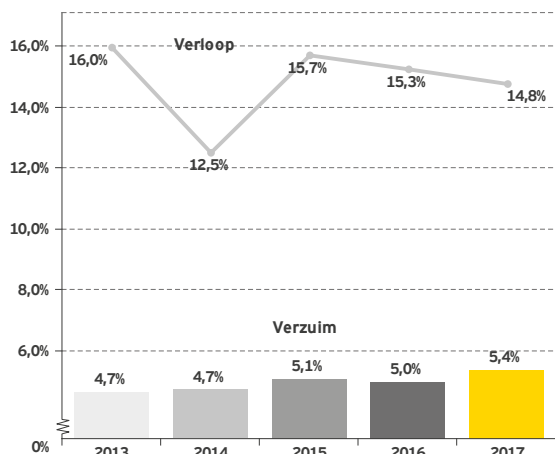
Personeelsinzet

De personeelsinzet is vergelijkbaar met die van 2016 terwijl een daling was verwacht. In 2016 was namelijk sprake van de vorming van reserveringen voor de nabetaling van de ORT over vakantiedagen en in 2017 zijn de opbrengsten hoger door de vrijval van voorzieningen en boekwinsten op de verkoop van vastgoed. GGZ-instellingen hebben in toenemende mate te maken met stijgende personele lasten als gevolg van moeilijk vervulbare vacatures (psychiaters, klinisch psychologen en GZ-psychologen) en toegenomen regeldruk (ondersteunende diensten).

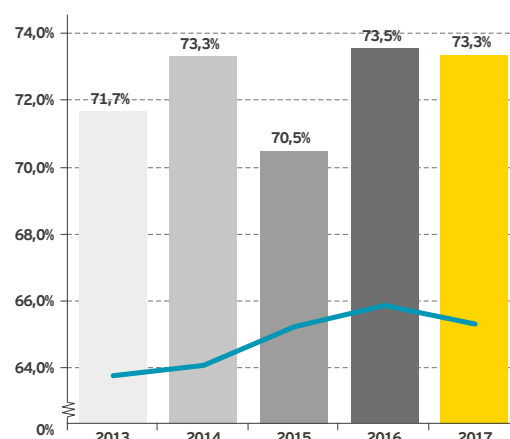
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



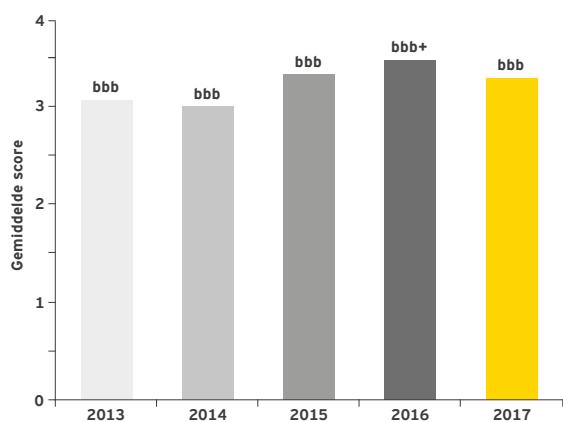
7. Jeugdzorg

7.1. Ratings

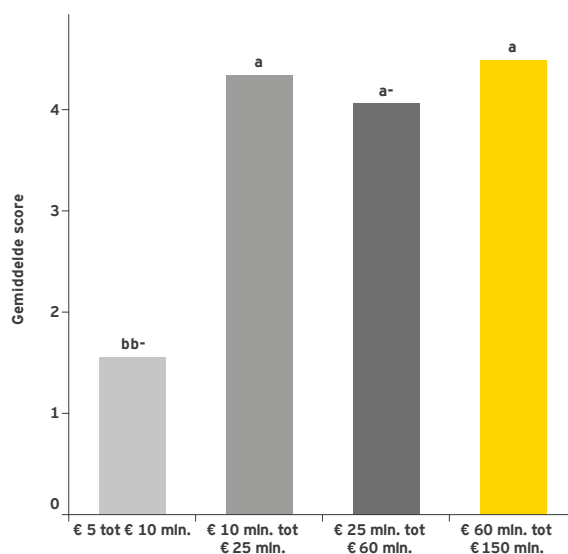
Grote verschillen tussen regio's en instellingen

- ▶ De rating van jeugdzorginstellingen is na de decentralisatie in 2015 licht verbeterd.
- ▶ De operationele performance blijft achter bij de financiële performance, met name veroorzaakt door een hoog personeelsverloop en een relatief hoog ziekteverzuim.
- ▶ Er is grote diversiteit in ratings tussen de instellingen en regio's (van b+ tot aa+). Enkele noordelijke provincies doen het beduidend beter.
- ▶ In het algemeen scoren de grotere instellingen iets beter.
- ▶ De liquiditeitspositie blijft een aandachtspunt.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 26.

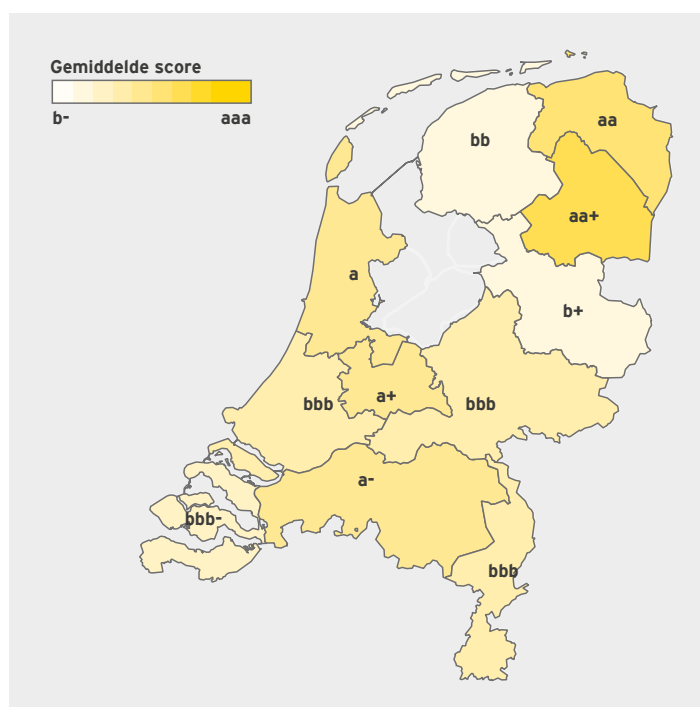
Rating



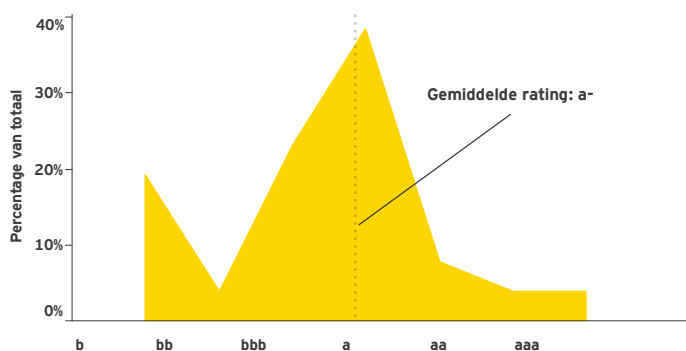
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



7.2. Financiële kengetallen

Rendement jeugdzorg stabiliseert

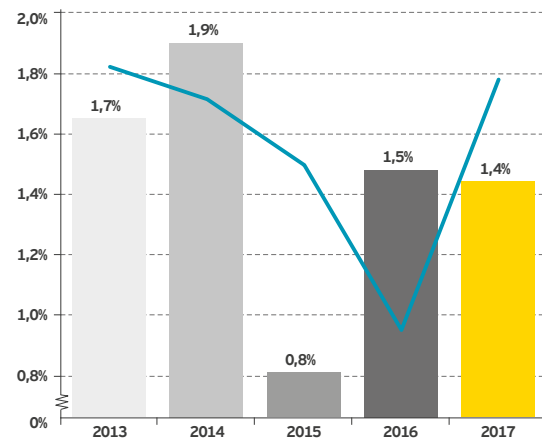
Rendement

Het rendement bij jeugdzorginstellingen is, na de dip in 2015 door de decentralisatie, in 2017 stabiel in vergelijking met 2016. Ook de EBITDA-ratio is redelijk stabiel, maar daalt licht naar 3,3%. Wij merken op dat het rendement (rendement en EBITDA-ratio) bij jeugdzorginstellingen in 2017 achterloopt op het gemiddelde rendement in de gehele sector. Mogelijk wordt dit verklaard door de grote tariefdruk die jeugdzorginstellingen ervaren. In 2017 hebben zes instellingen te maken met rode cijfers. Verbetering van het rendement in de komende jaren blijft daarom een aandachtspunt voor jeugdzorginstellingen.

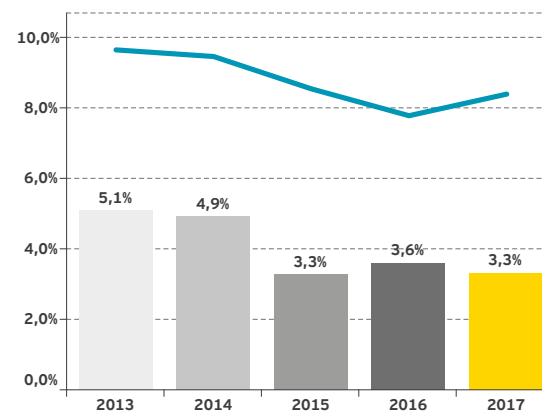
DSCR en Net debt to ebitda

De DSCR bij jeugdzorginstellingen is gedaald van 4,22 naar 3,64, maar bevindt zich nog steeds ruim boven het gemiddelde van de gehele sector (2,21). De dalende trend van de DSCR in 2017 is in lijn met de daling van de EBITDA-ratio. De Net debt/EBITDA is vanaf 2015 negatief bij jeugdzorginstellingen. Dit komt omdat de instellingen per saldo een negatieve nettoschuld hebben. Oftewel: zij bezitten meer vorderingen dan schulden. De jeugdzorginstellingen zijn daarom over het algemeen goed in staat om aan hun rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen.

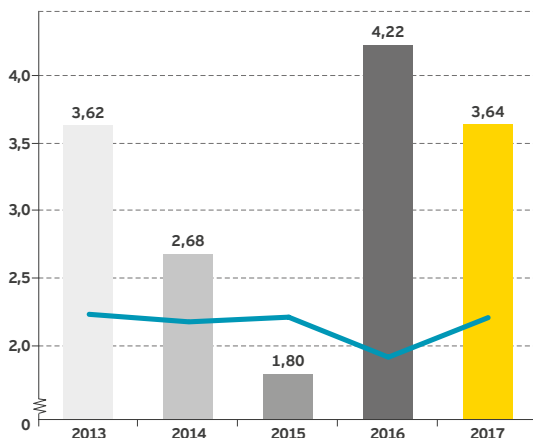
Rendement



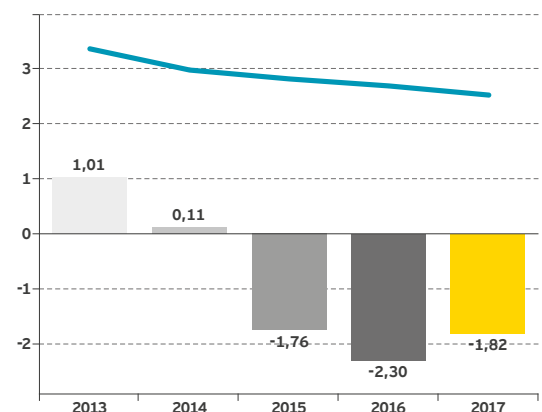
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

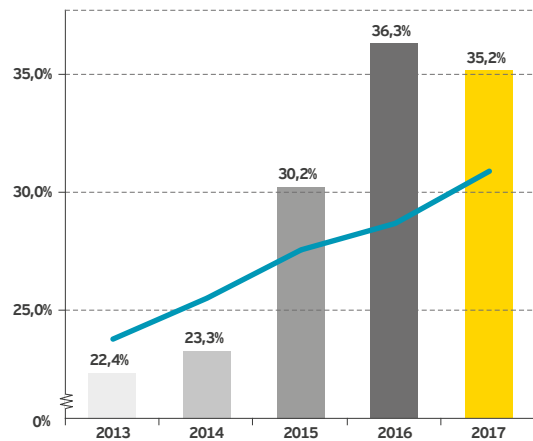


Solvabiliteit jeugdzorg voldoende, druk op liquiditeiten blijft

Solvabiliteit

De solvabiliteit neemt licht af van 36,3% in 2016 naar 35,2% in 2017 en de jeugdzorg voldoet daarmee aan de normen die door banken worden gesteld. De financiering van onderhanden trajecten blijft echter de grootste uitdaging voor jeugdzorginstellingen en ook de banktegoeden zijn over het algemeen nog zeer beperkt.

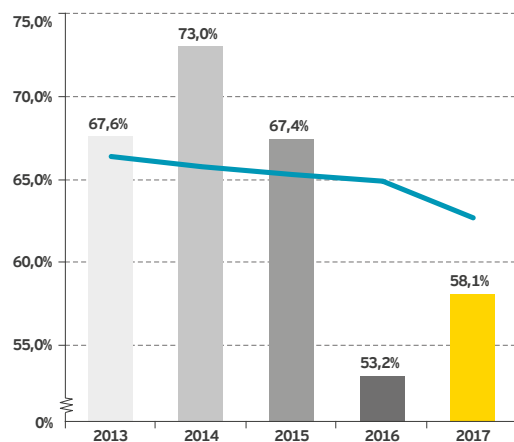
Solvabiliteit



Loan to value

De loan to value is na een dalende trend in de afgelopen drie jaren weer toegenomen. In de jaren 2015 en 2016 is sprake geweest van forse aflossingen op de langlopende schulden. Deze trend heeft zich in 2017 niet doorgezet. De uitkomst van de loan to value draagt in 2017, ondanks de toename naar 58,1%, voor de jeugdzorg positief bij aan de totale rating.

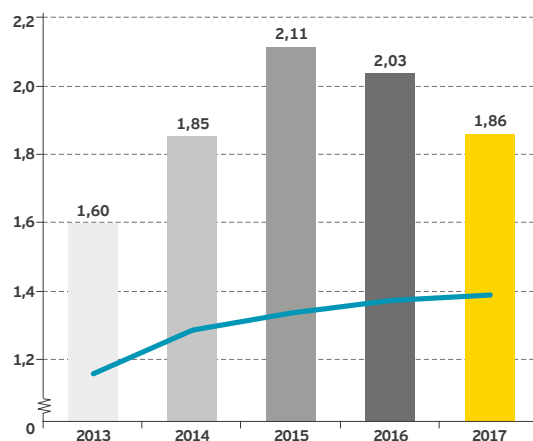
Loan to value



Current ratio

De liquiditeitspositie van de instellingen is licht gedaald tot 1,86 eind 2017. Een verklaring hiervoor is de beperkte bevoorschotting die jeugdzorginstellingen ontvangen van gemeenten, terwijl ook de banken dit niet financieren. De liquiditeitspositie blijft daarom een belangrijk aandachtspunt voor jeugdzorginstellingen.

Current ratio



7.3. Operationele kengetallen

Verzuim jeugdzorg hoogste van alle subsectoren

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Instellingen in Noord-Nederland hebben over het algemeen de beste concurrentiepositie en hebben hierdoor ook gemiddeld gezien grote omzetstijgingen kunnen realiseren. Dit geldt met name voor de provincies Drenthe en Groningen.

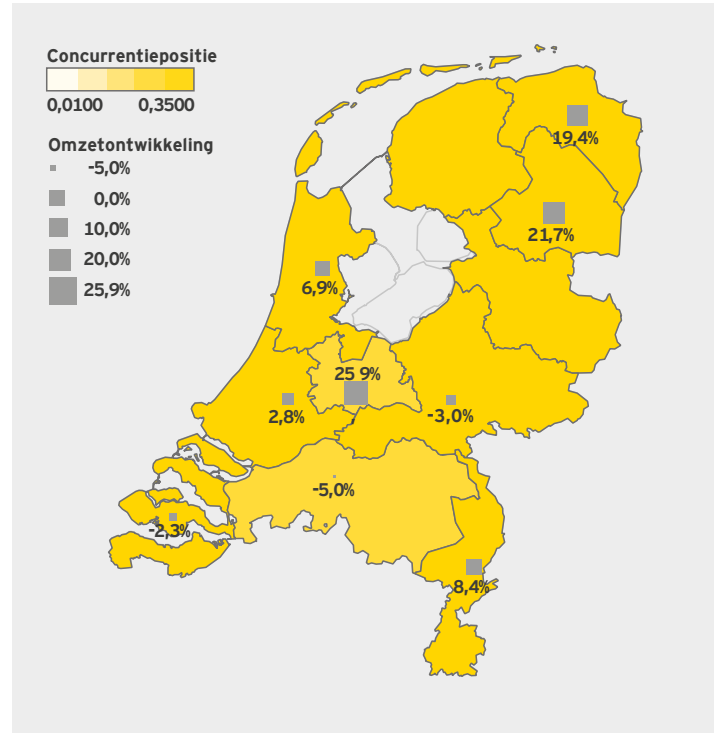
Verloop en verzuim

Jeugdzorginstellingen hebben te maken met een toenemend personeelsverloop (15,7%) en ziekteverzuim (6,9%). Wij adviseren jeugdzorginstellingen om de werkdruk te verlagen om verzuim en verloop te beheersen. Daarnaast dienen instellingen aandacht te hebben voor talent management om goed personeel te behouden.

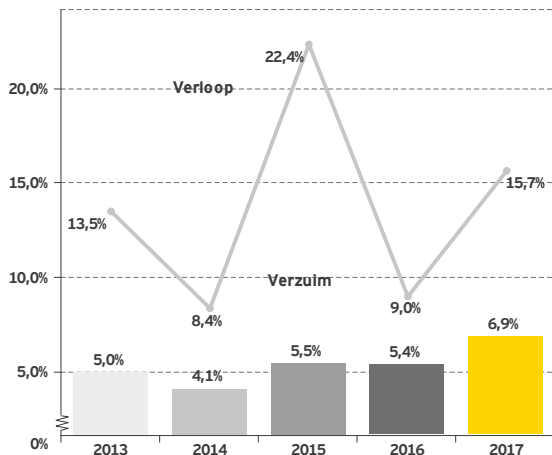
Personeelsinzet

De personeelsinzet in verhouding tot de opbrengsten is in 2017 gedaald van 71% naar 68,2%. De daling is opvallend, al is de personeelsinzet vergeleken met andere subsectoren in de jeugdzorg gemiddeld gezien nog steeds hoog. De daling van de personeelsinzet is mogelijk het gevolg van het hiervoor genoemde personeelsverloop.

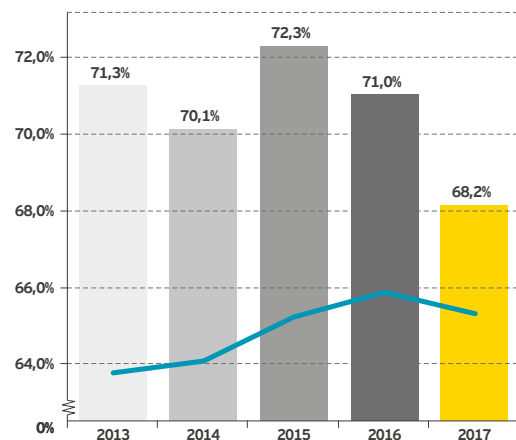
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



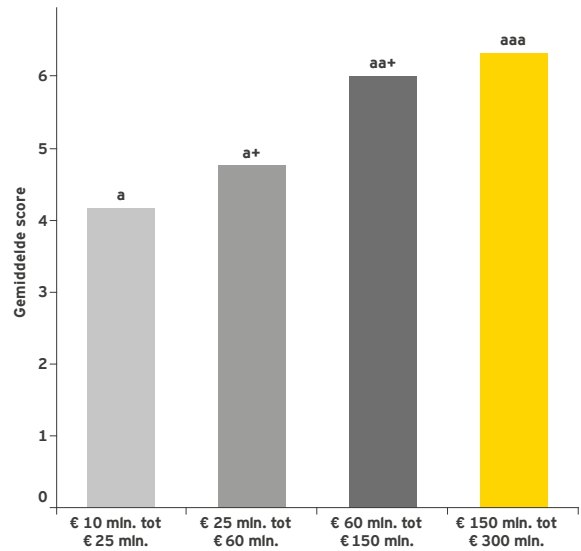
8. Regionale instellingen voor beschermd wonen

8.1. Ratings

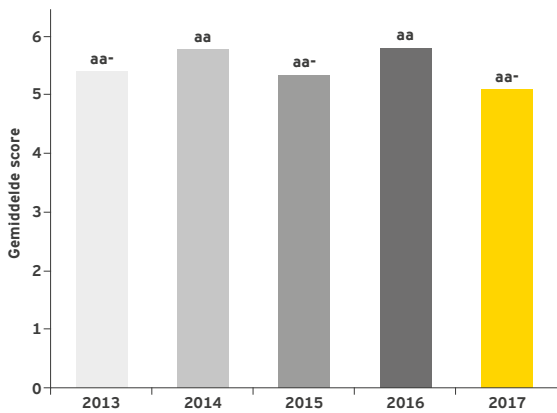
RIBW's halen op UMC's na de beste rating

- ▶ Uit de ratings komt naar voren dat RIBW's een onveranderd sterke financiële positie en structuur hebben.
- ▶ De rating van de RIWB's is iets gedaald en is over 2017 uitgekomen op aa-. Dit is hoger dan de gemiddelde rating van bbb+ in de gehele sector.
- ▶ Hoe groter de instelling, des te beter de rating.
- ▶ De operationele performance blijft achter bij de financiële performance. Oorzaken zijn een hoog personeelsverloop en een relatief hoog ziekteverzuim.
- ▶ Alle regio's scoren een a- rating of hoger. De rating van de provincie Utrecht is met aaa het hoogst van Nederland.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 17.

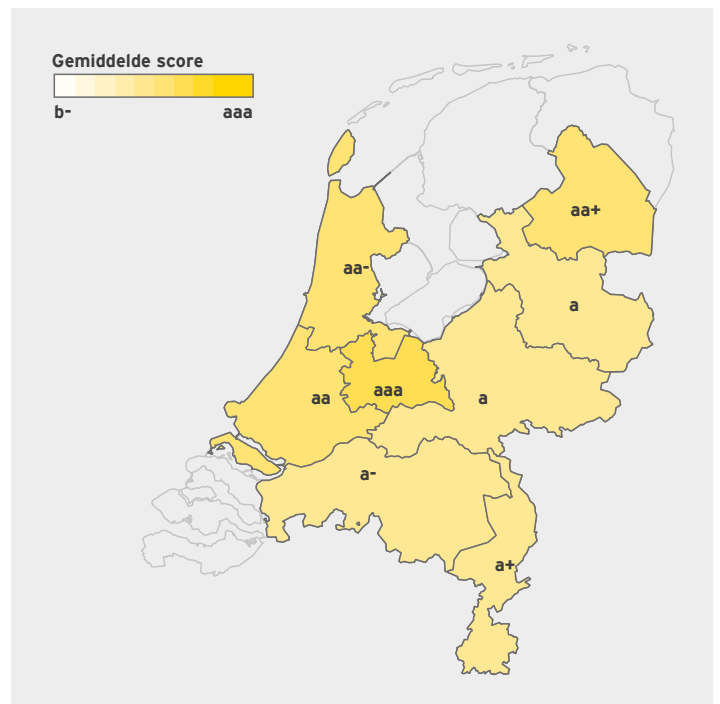
Rating 2017 per omzetklasse



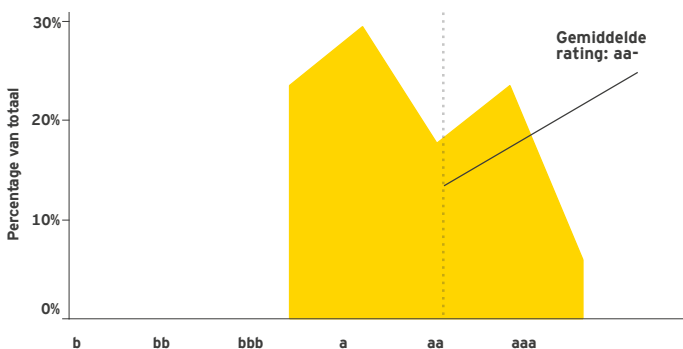
Rating



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



8.2. Financiële kengetallen

Rendement en EBITDA in 2017 verder gestegen

Rendement

Het rendement over 2017 is gestegen van 2,5 naar 3,2%. Ook de EBITDA-ratio laat een stijging zien: van 6,0% naar 6,3%. Ondanks de hoge huidige rendementen zullen de RIBW's hun vastgoed- en personeelsbeleid toekomstbestendig moeten maken om ook in de komende jaren goede rendementen te behalen. Op die manier spelen ze in op de volgende ontwikkelingen:

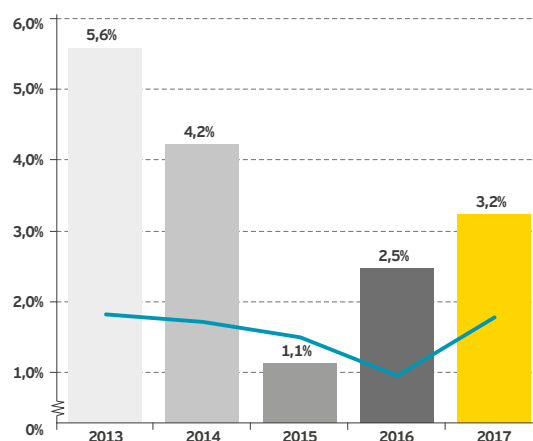
- ▶ Meer mensen gaan zelfstandig wonen en zullen intensief ambulante begeleiding gaan worden.
- ▶ Wij verwachten in de komende jaren tariefdruk bij RIBW's die van invloed kunnen zijn op de rendementen.

DSCR en Net debt to ebitda

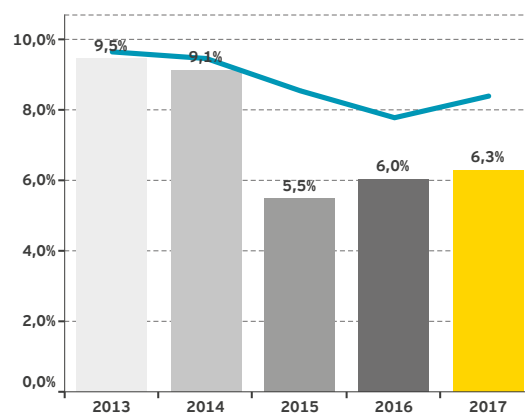
De DSCR van RIBW-instellingen is met 5,14 in 2017 hoger dan in andere subsectoren. Er is wel sprake van een verslechtering van de DSCR in 2017 en grote fluctuaties in de DSCR over de afgelopen jaren. Deze fluctuaties worden onder meer verklaard door het beperkte aantal RIBW-instellingen in Nederland. Daarnaast heeft een aantal instellingen (zeven in 2017) geen externe financiering en de ratio is hierdoor nihil. Grote mutaties bij een enkele instelling hebben daarmee een grote invloed op de DSCR. Dat maakt het lastig om een gedegen uitspraak te doen over de trends die de grafiek laat zien.

De Net debt/EBITDA is net als in eerdere jaren negatief. Dit komt omdat de RIBW's per saldo een negatieve nettoschuld hebben. Oftewel: zij hebben meer liquiditeiten dan schulden. De instellingen zijn daarom al jaren heel goed in staat om aan hun rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen. Een groot deel van de instellingen heeft die verplichtingen overigens niet.

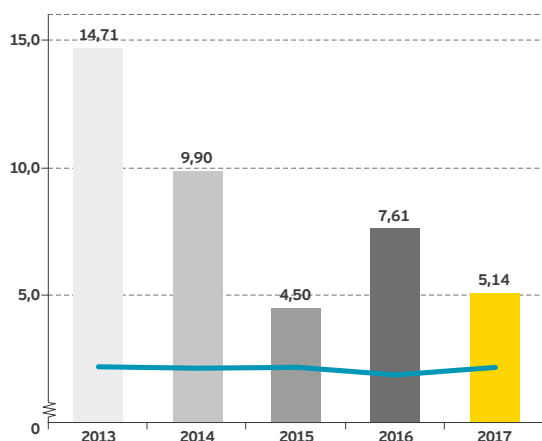
Rendement



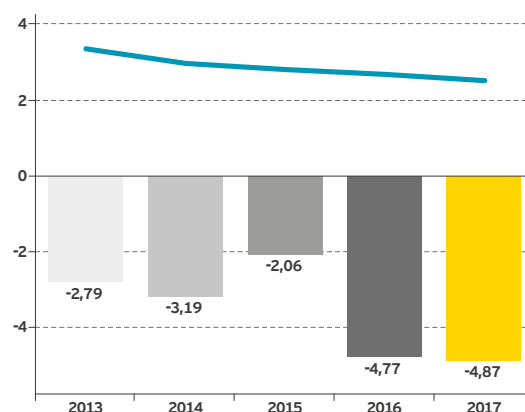
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

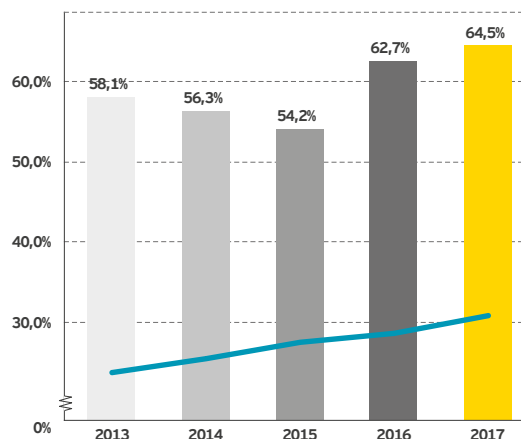


Solvabiliteit van bijna 65% hoogste van alle subsectoren

Solvabiliteit

Ook in 2017 is de solvabiliteit van RIBW's gestegen en daarmee blijft de solvabiliteit op een hoog niveau. De stijging van de solvabiliteit wordt verklaard door de goede resultaten van RIBW's in 2017. Slechts drie instellingen laten in dat jaar een negatief resultaat zien.

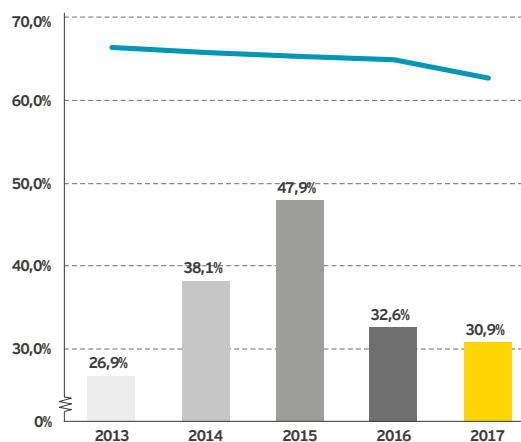
Solvabiliteit



Loan to value

De leverage laat zien dat slechts 30,9% van de materiële vaste activa met langlopend vreemd vermogen is gefinancierd. Dat is laag in vergelijking met andere subsectoren. Door de goede vermogenspositie is het voor RIBW-instellingen mogelijk om deze materiële vaste activa deels met eigen vermogen te financieren.

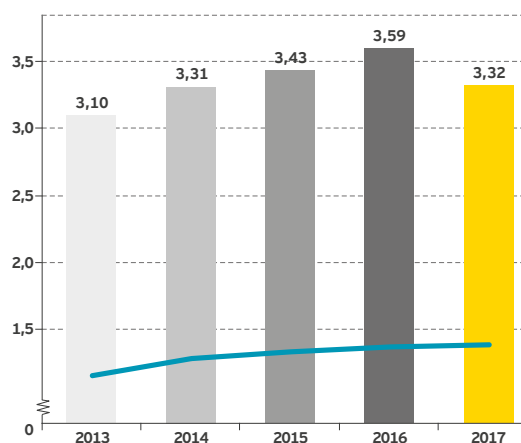
Loan to value



Current ratio

De current ratio is in 2017 stabiel gebleven op 3,32 en is ruim het dubbele van de zorgsector als geheel (1,39). Het gemiddelde banksaldo bij de instellingen bedraagt eind 2017 € 24,0 miljoen. Dit saldo is aanzienlijk gestegen in vergelijking met 2016, toen het nog € 18,7 miljoen bedroeg. Het heeft echter niet geleid tot een stijging van de current ratio. Gezien de omvang van de liquide middelen en de lage rentestand blijft het van belang om op dit punt een langetermijnvisie te ontwikkelen.

Current ratio



8.3. Operationele kengetallen

Door regionale indeling van de instellingen is concurrentiepositie sterk

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Alle RIBW-instellingen hebben een sterke concurrentiepositie als gevolg van het beperkte aantal RIBW-instellingen in ons land. Alleen in de provincies Zuid-Holland en Noord-Holland is met drie instellingen sprake van enige concurrentie. Instellingen in deze provincies lopen daarmee een groter risico dan instellingen elders. In Noord-Nederland is slechts één RIBW-instelling gevestigd. Uit de getoonde landkaart is af te lezen dat de sterke concurrentiepositie niet in alle provincies leidt tot een verbetering van de totale omzet.

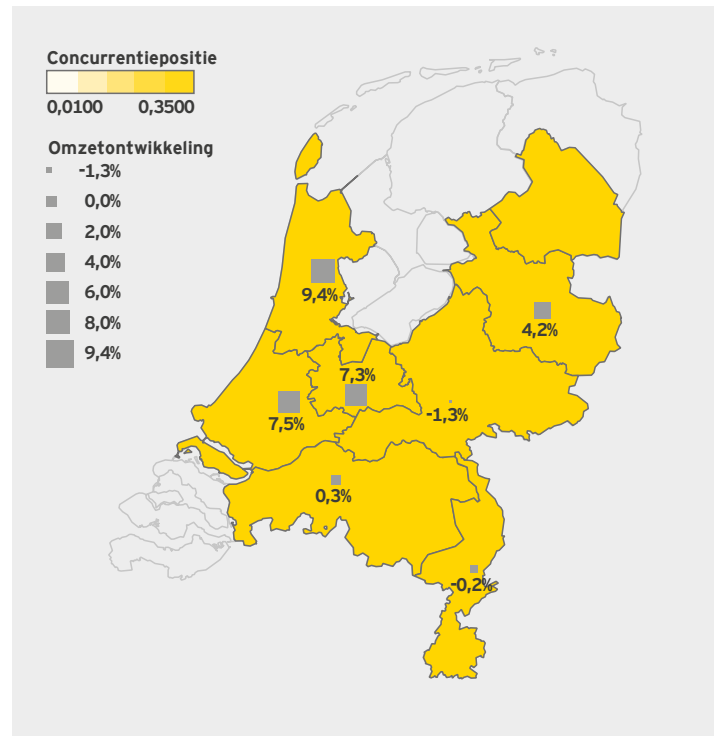
Verloop en verzuim

Het verzuim bij RIBW-instellingen is gestegen van 5,6% in 2016 naar 6,1% in 2017. Daarnaast is het personeelsverloop toegenomen van 11,5% naar 13,4%. Hiermee is het verzuim bij RIBW-instellingen hoger dan het gemiddelde in de gehele sector (5,7%) en het personeelsverloop is hoog te noemen. De uitdagingen voor RIBW-instellingen voor de komende jaren zijn terugdringing van het ziekteverzuim en behoud van goed personeel.

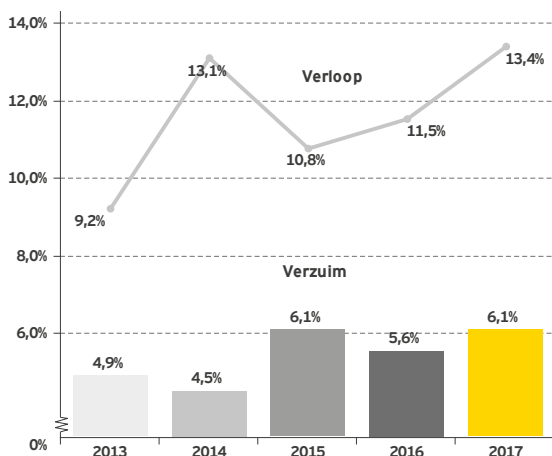
Personeelsinzet

De personeelsinzet in verhouding tot de opbrengsten is gestegen naar 67,1% in 2017. Dit houdt verband met het hoge ziekteverzuim en een hoog personeelsverloop. Hierdoor is ook in 2017 inhuur van personeel noodzakelijk geweest. De hoogte van de personeelsinzet is een van de aandachtspunten voor RIBW-instellingen. Door een verdere stijging van deze ratio kan de winstgevendheid in het geding komen.

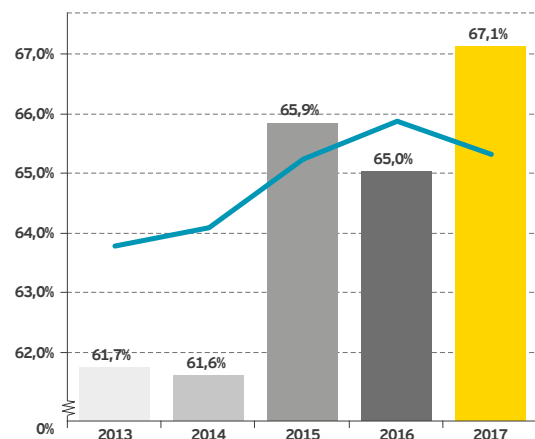
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



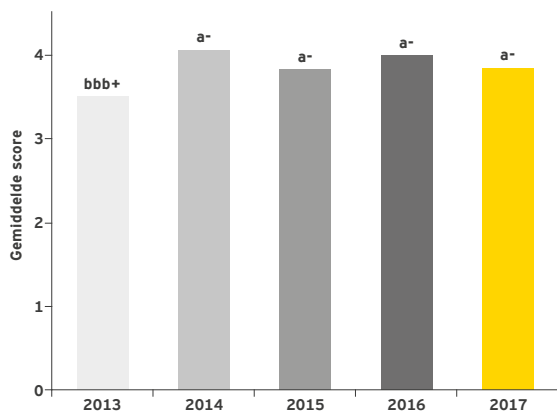
9. Gehandicaptenzorg

9.1. Ratings

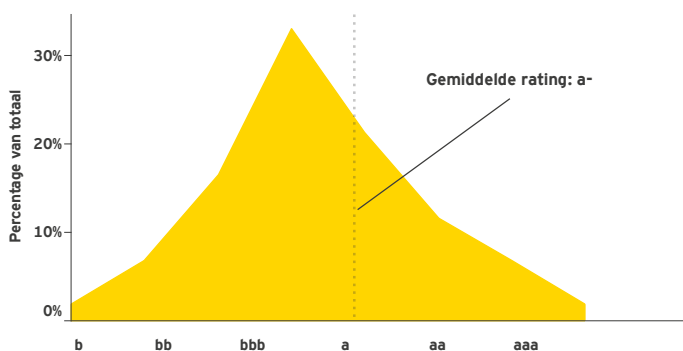
Rating gehandicaptenzorg stabiel op a-

- ▶ De rating van de gehandicaptenzorg is stabiel op a-.
- ▶ De marge ten opzichte van rating bbb+ is heel klein.
- ▶ De gehandicaptenzorg scoort beter op de financiële dan op de operationele kengetallen.
- ▶ Er zijn geen grote verschillen tussen de provincies (minimaal bbb+ en maximaal a).
- ▶ Dat geldt ook voor de ratings per omzetklasse.
- ▶ Er zijn zes instellingen met een aaa rating (hier zit geen top-10 instelling tussen).
- ▶ De gemiddelde rating is a- en bbb+ is de meest voorkomende waarneming.
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 103.

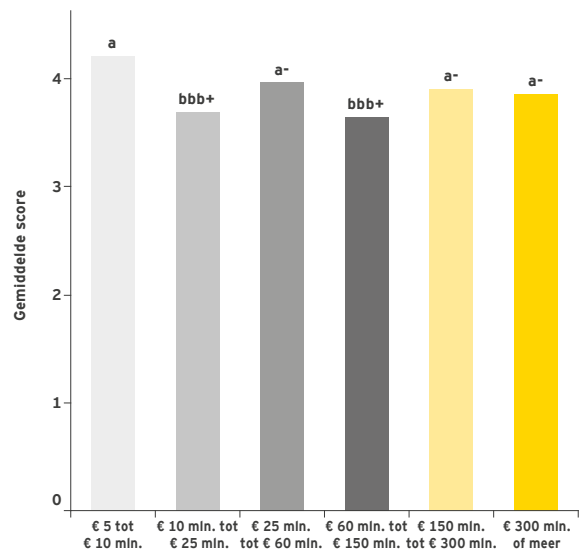
Rating



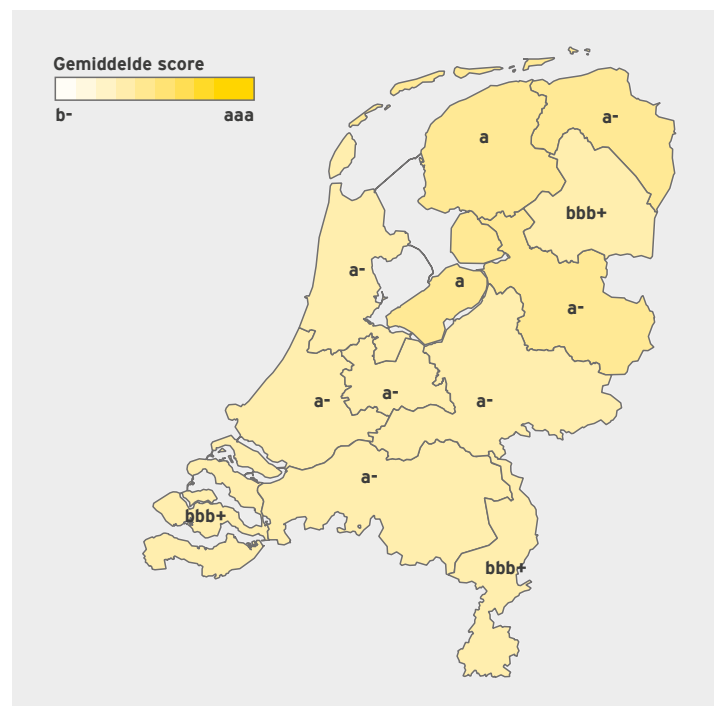
Gemiddelde rating



Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



9.2. Financiële kengetallen

Rendement 2017 weer op niveau van 2014 en 2015

Rendement

De gehandicaptenzorg heeft de afgelopen jaren stabiele rendementen gerealiseerd. Het jaar 2016 was daarop een uitzondering toen het rendement lager was als gevolg van de reservering voor de ORT-nabetaling over vakantiedagen. In 2017 ligt het met ruim 2% weer op het oude niveau. Hoewel de gehandicaptenzorg in zijn geheel op het gebied van rendement goed scoort, zijn de verschillen tussen de instellingen aanzienlijk. Zo heeft in 2017 bijna 20% van de instellingen (groter dan € 10 miljoen) een negatief resultaat behaald.

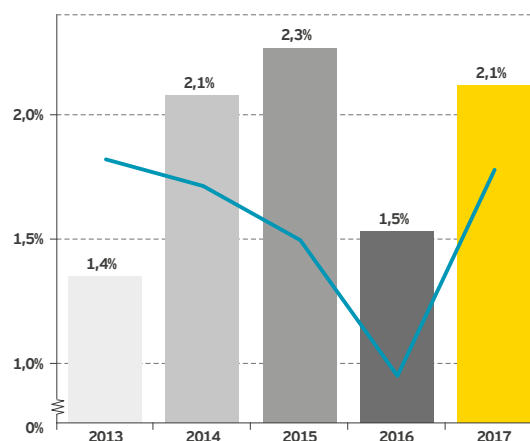
Vastgoed

Wij constateren in de praktijk dat instellingen moeite hebben om de zorgexploitatie sluitend te krijgen en teren op de (afnemende) opbrengsten uit kapitaallasten. De afgelopen jaren is er door de instellingen miljoenen afgeboekt op het vastgoed (in de periode 2013-2017 in totaal € 226 miljoen). De afboeking in 2017 bedraagt circa € 16 miljoen en is hiermee bijna gehalveerd in vergelijking met de afboeking in 2016 (€ 31 miljoen). Dit draagt bij aan een verbetering van het rendement.

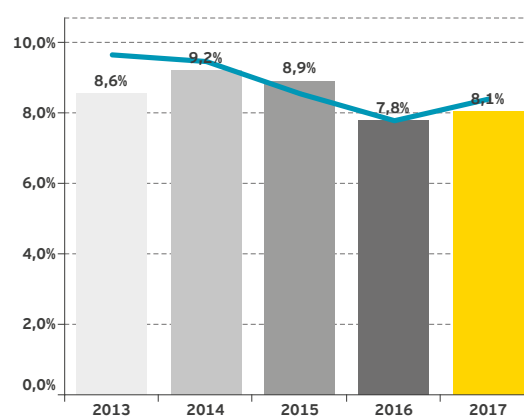
DSCR en Net debt to ebitda

Zowel de ontwikkeling in de DSCR als de Net debt/EBITDA laten in 2017 een positieve trend zien, na een hapering in 2016. Die werd met name veroorzaakt door de eerdergenoemde incidentele last ten aanzien van de ORT-nabetaling. Ondanks de gezonde rente- en aflossingscapaciteit zijn de investeringen de laatste jaren achtergebleven. In 2013 bedroegen de totale investeringen in de gehandicaptenzorg nog € 700 miljoen, in 2016 was dit afgenomen tot € 440 miljoen. In 2017 is er voor het eerst weer meer geïnvesteerd (€ 510 miljoen).

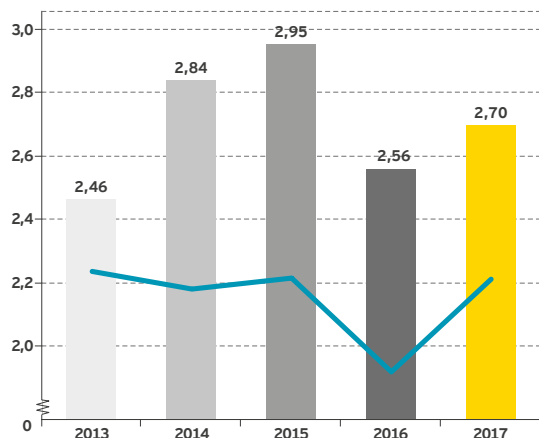
Rendement



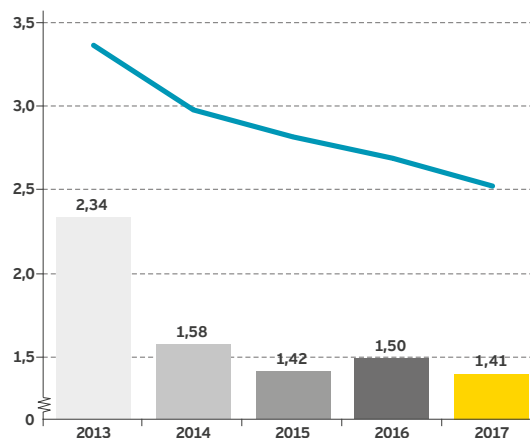
EBITDA-ratio



DSCR



Net debt to ebitda

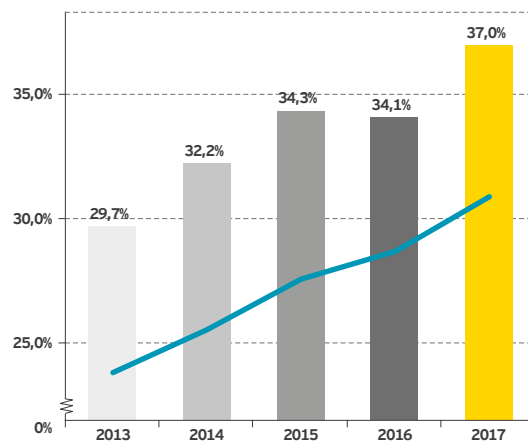


Solvabiliteit gehandicaptenzorg gezond

Solvabiliteit

De solvabiliteit van de gehandicaptenzorg is gezond en in 2017 bovendien verder verbeterd als gevolg van het positieve rendement. Ook beter balansmanagement heeft hieraan bijgedragen. In vergelijking met de overige subsectoren scoren alleen de regionale instellingen voor beschermd wonen beter op solvabiliteit. Verder heeft één instelling (groter dan € 10 miljoen) een negatief eigen vermogen (2016: nul instellingen).

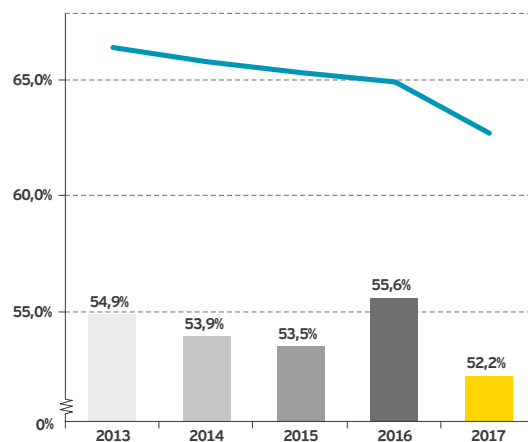
Solvabiliteit



Loan to value

Iets meer dan de helft van de materiële vaste activa is gefinancierd met langlopend vreemd vermogen. Dit is in vergelijking met andere subsectoren laag. Het gemiddelde van de gehele zorgsector is 63%. Mede door de goede solvabiliteit van de gehandicaptenzorg wordt een relatief groot deel van de materiële vaste activa met eigen middelen gefinancierd.

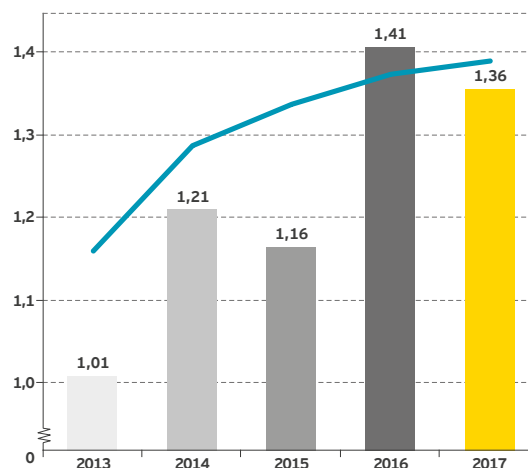
Loan to value



Current ratio

De current ratio is iets lager dan die van 2016. Ook is de current ratio lager dan die van de zorgsector als geheel (1,39). Dit is al enkele jaren het geval en komt vooral door de eigen middelen die worden aangewend voor investeringen in vaste activa. Hiermee is de current ratio een spiegelbeeld van de loan to value. Overigens merken wij op dat de achterstand ten opzichte van de zorgsector wel voor een groot deel is ingelopen.

Current ratio



9.3. Operationele kengetallen

Personeelskosten zeer stabiel, zorgen over toenemend en hoog verzuim

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Het zijn vooral de noordelijke provincies waar sprake is van een goede concurrentiepositie (relatief weinig concurrenten in dezelfde provincie). Ook in Zeeland zien we dat terug. Dit beeld is vergelijkbaar met andere subsectoren. Anders dan bijvoorbeeld de geestelijke gezondheidszorg zien we bij de gehandicaptenzorg geen correlatie tussen de concurrentiepositie en de omzetontwikkeling. Waarschijnlijk komt dit omdat de gehandicaptenzorg in tegenstelling tot de geestelijke gezondheidszorg nog voornamelijk WLZ-gefinancierd is.

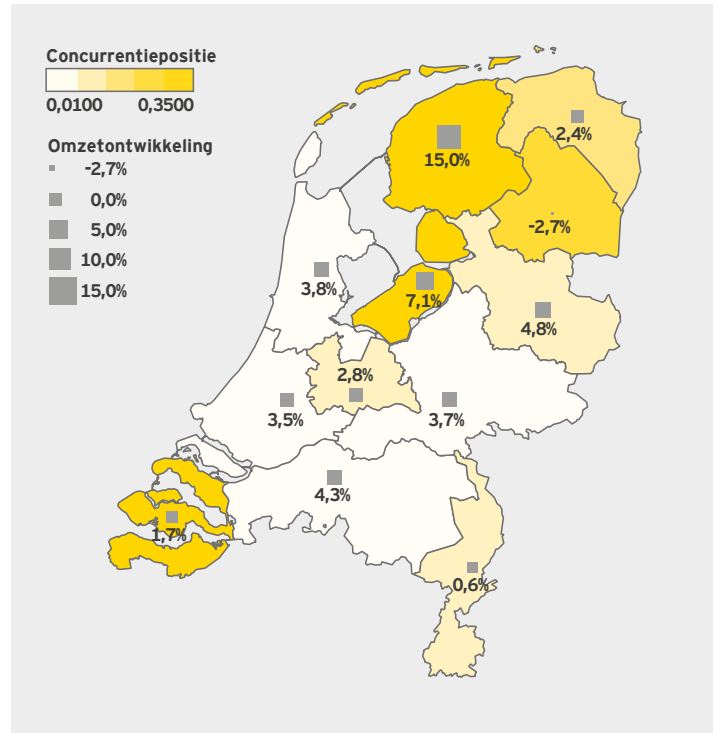
Verloop en verzuim

Het verzuim en het verloop zijn in 2017 toegenomen. De gehandicaptenzorg scoort op het gebied van verzuim slechter dan gemiddeld en behoort tot de top-5 subsectoren met het hoogste verzuimpercentage. Medewerkers ervaren dat cliënten steeds agressiever reageren op hun begeleiders, waardoor zij zich minder veilig voelen op het werk. De stress die dit gevoel van onveiligheid met zich meebrengt, kan een verklaring zijn voor het hoge verzuimpercentage.

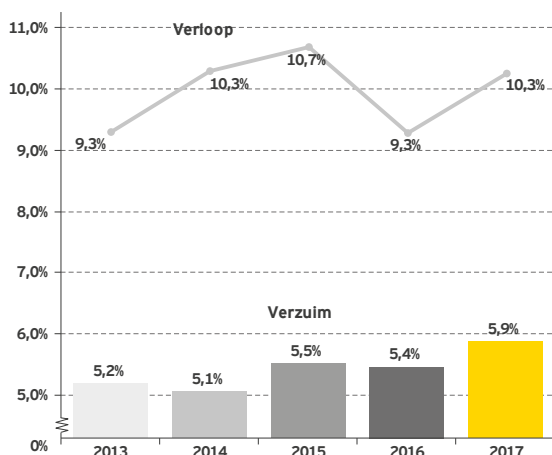
Personeelsinzet

De personeelsinzet laat de afgelopen jaren een stabiel beeld zien. De stijging in opbrengsten (circa 1%) in 2017 weegt niet op tegen de verhoging personeelskosten (conform CAO). In 2016 zijn de personeelskosten incidenteel toegenomen als gevolg van de reservering voor de nabetaaling van de ORT over vakantiedagen.

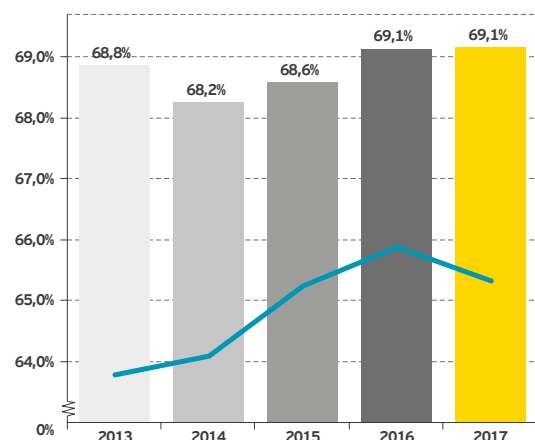
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



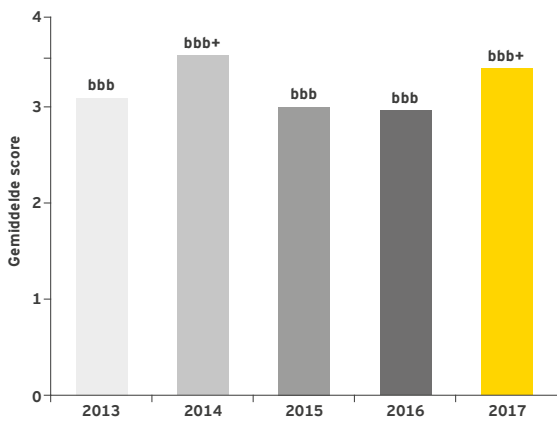
10. Ouderenzorg (VVT)

10.1. Ratings

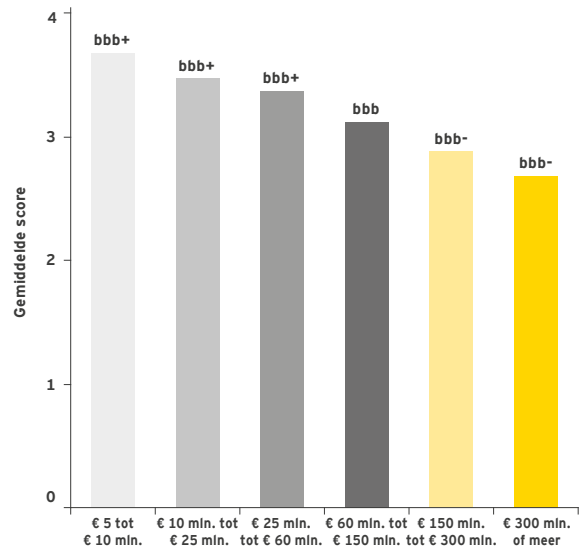
Rating ouderenzorg stijgt naar bbb+

- ▶ De rating van de ouderenzorg is toegenomen naar bbb+ maar is nog iets lager dan de overall rating in de zorgsector.
- ▶ Provincies met een hoge rating komen voor in het noordelijke deel van Nederland.
- ▶ Kleinere instellingen scoren beter dan grotere instellingen.
- ▶ Goede ratings komen vooral voor bij kleinere instellingen (tot € 60 miljoen omzet)
- ▶ De ouderenzorg scoort fors beter op de financiële dan op de operationele kengetallen
- ▶ Het aantal onderzochte instellingen is 305.

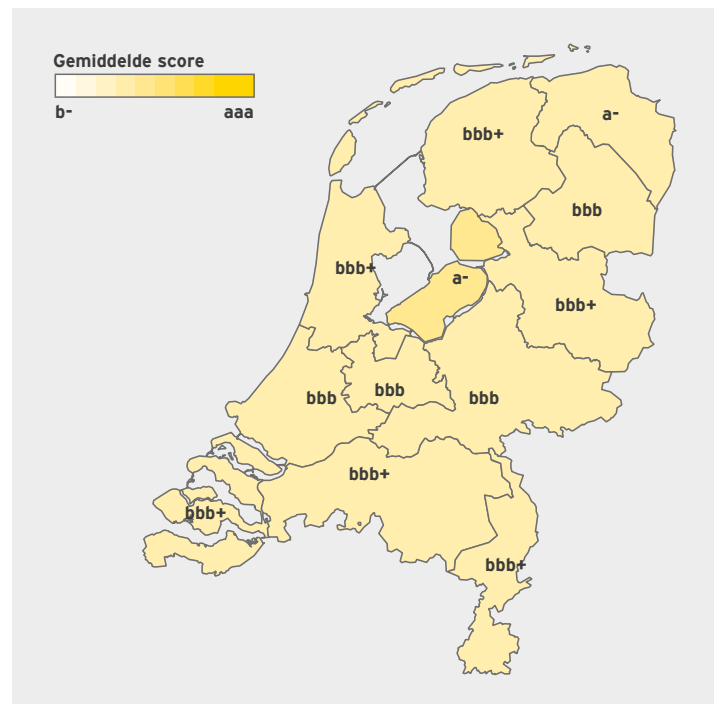
Rating



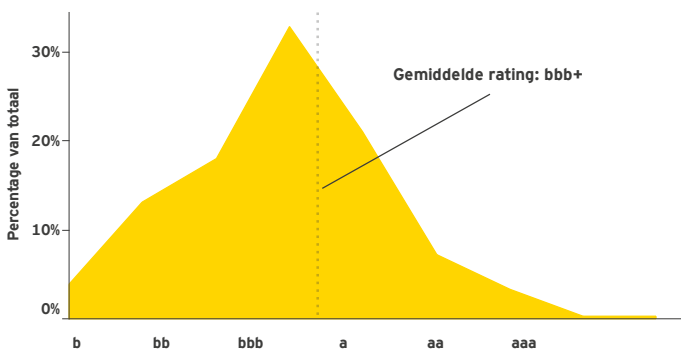
Rating 2017 per omzetklasse



Rating 2017 per provincie



Gemiddelde rating



10.2. Financiële kengetallen

Rendement ouderenzorg weer positief door extra middelen

Rendement

Het rendement en EBITDA-ratio is in 2017 sterk verbeterd. Het negatieve resultaat in 2016 is veroorzaakt door de reservering ORT over de verlofdagen. Het verbeterde resultaat over 2017 is een gevolg van de omzettoename. De omzetgroei in 2017 is gerealiseerd door extra toegekende middelen vanuit 'Waardigheid en Trots' en Kwaliteitsimpuls (incidenteel € 100 miljoen en structureel € 100 miljoen). Ten behoeve van de inzet van personeel in de ouderenzorg zullen extra middelen (€ 2,1 miljard) beschikbaar worden gesteld, maar de vraag is of dat personeel er ook is. Er is door de overheid te weinig geld gereserveerd voor thema's als opleiding en omscholing.

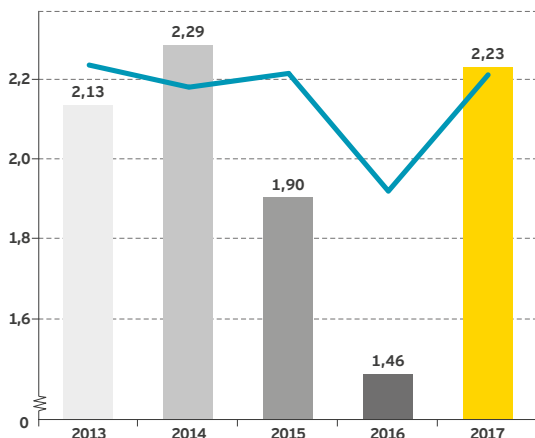
Vastgoed

De huidige positieve trends dienen genuanceerd te worden met de constatering dat een groot deel van het resultaat nog altijd voortkomt uit het vastgoed. Het feit dat in 2017 nog 17% van de instellingen rode cijfers schrijft, betekent dat nog lang niet alle instellingen erin zijn geslaagd om de opbrengsten- en kostenstructuur in balans te brengen. Vooral instellingen met thuiszorg hebben hier last van. Verder valt op dat in 2017 afboekingen op vastgoed weer zijn opgelopen tot € 28 miljoen (2016: € 13 miljoen).

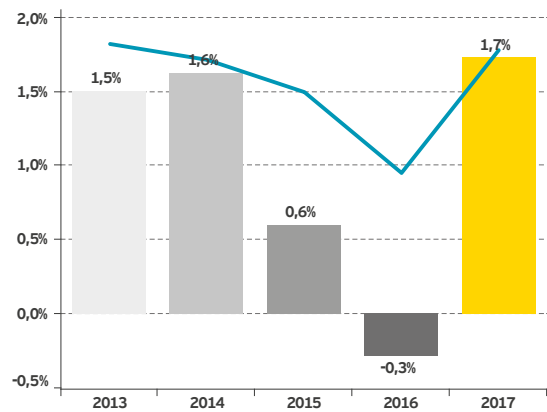
DSCR en Net debt to ebitda

In 2017 is de negatieve trend van de afgelopen jaren verbroken en is een duidelijke verbetering zichtbaar in de DSCR en de Net Debt/EBITDA. Dit geeft instellingen meer ruimte voor investeringen en groot onderhoud. De afgelopen jaren zijn de instellingen voorzichtig geweest met investeren. Dit komt ook door de afbouw van de voormalige verzorgingshuizen. In 2013 bedroegen de investeringen nog € 1,4 miljard terwijl er in 2016 deze investeringen zijn gehalveerd. In 2017 is weer meer geïnvesteerd (€ 825 miljoen).

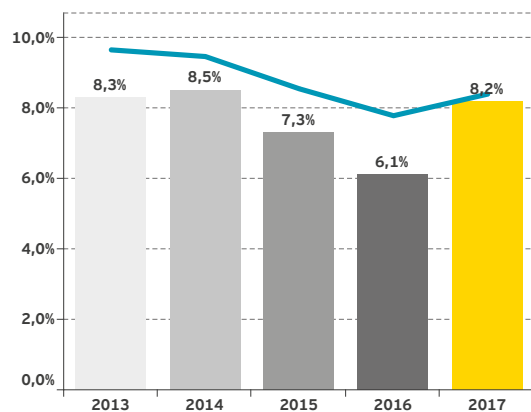
DSCR



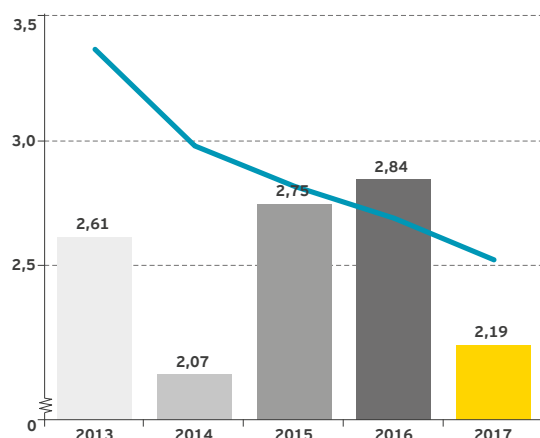
Rendement



EBITDA-ratio



Net debt to ebitda

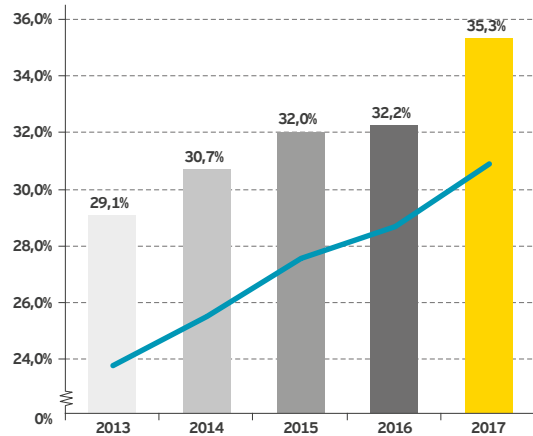


Solvabiliteit ouderenzorg in top-3 van subsectoren

Solvabiliteit

De vermogenspositie van de ouderenzorginstellingen is sterk toegenomen en behoort tot de top-3 van de subsectoren. De gemiddelde solvabiliteitsratio stijgt door het positieve rendement over 2017 en ligt ruim boven de norm van 20%-25% die financiers doorgaans hanteren. Naast het rendement heeft ook een lager balanstotaal bijgedragen aan de stijging in 2017.

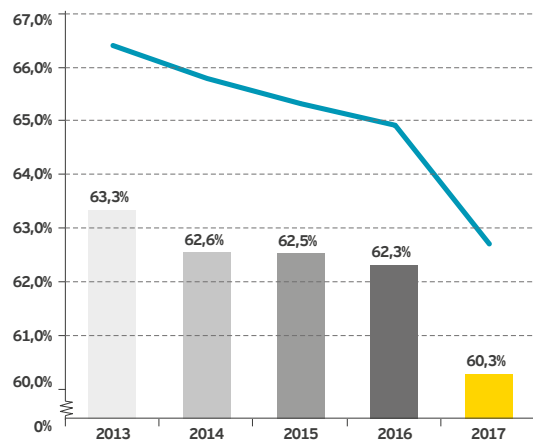
Solvabiliteit



Loan to value

De ratio loan to value, de mate waarin de materiële vaste activa met langlopend vreemd vermogen zijn gefinancierd, daalt licht in 2017. Deze dalende trend is reeds jaren zichtbaar als gevolg van afnemende investeringen die hun oorsprong vinden in het scheiden van wonen en zorg (afbouw van de verzorgingshuizen).

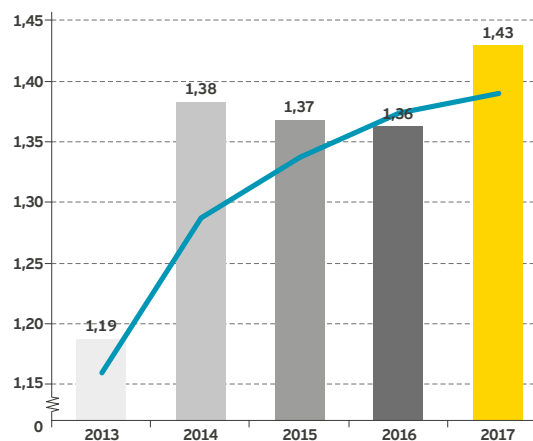
Loan to value



Current ratio

Nadat de current ratio in de voorgaande drie jaren nagenoeg stabiel is gebleven, neemt deze in 2017 licht toe.

Current ratio



10.3. Operationele kengetallen

Veel concurrentie, hoog verzuim en hoog verloop leiden tot een lagere rating

Concurrentiepositie en omzetontwikkeling

Van alle subsectoren kent de ouderenzorg het grootste aantal instellingen. Hierdoor is de concurrentiepositie van instellingen minder goed. Ook bij deze subsector zien we dat met name de noordelijke provincies en Flevoland minder last van concurrentie hebben. In die provincies leidt dat vaak tot hogere omzetgroei.

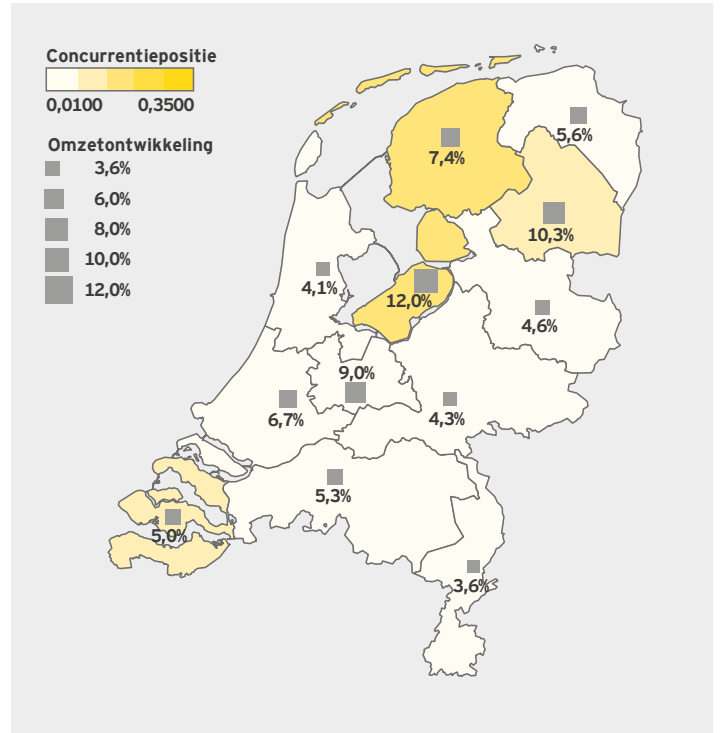
Verloop en verzuim

Overeenkomstig het algehele beeld in de zorgsector zijn in de ouderenzorg het verzuim en het verloop in 2017 gestegen. De percentages zijn zorgwekkend. Zowel het verzuim- als verloopcijfer behoren tot de hoogste drie van de tien subsectoren. Ten aanzien van het verzuim scoren alleen de RIBW- en jeugdzorginstellingen slechter. Bij het verloop zijn dit alleen de GGZ- en jeugdzorg-instellingen. De toename van de zorgwaarde in combinatie met het lage aantal afgestudeerde HBO-verpleegkundigen zorgt ervoor dat er momenteel duizenden lastig in te vullen vacatures openstaan. De ouderenzorg staat voor de enorme uitdaging om de komende jaren gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden.

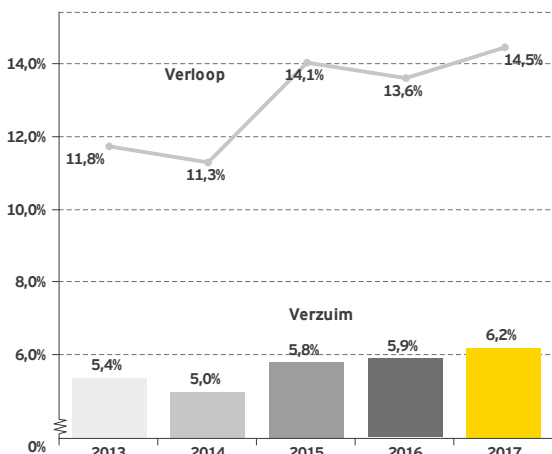
Personeelsinzet

De personeelskosten als percentage van de opbrengsten zijn in 2017 gedaald en liggen daarmee weer in lijn met de ratio's in de jaren daarvoor. Het kengetal 2016 is beïnvloed door de incidentele last als gevolg van de regeling die in de cao 2016-2018 is overeengekomen omtrent doorbetaling van onregelmatigheidstoelage gedurende verlof over de periode 2012-2016. Hierdoor heeft de ouderenzorg over 2016 zelfs rode cijfers geschreven.

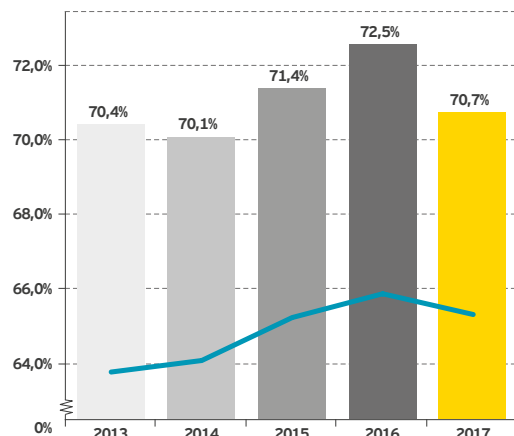
Concurrentiepositie en omzetontwikkeling



Verloop en verzuim



Personeelsinzet



11. Financiering van de zorg

BNG Bank is de grootste financier van de zorgsector

Methodiek

Nieuw in deze barometer is een analyse over de financiering van de Nederlandse zorgsector. In deze analyse gaan wij in op de marktaandelen van de banken, de positie van het Waarborgfonds voor de Zorg (WFZ) en de ontwikkeling van de rentepercentages. Daarnaast worden deze inzichten gekoppeld aan de ratings van de verschillende subsectoren. Van 694 zorginstellingen is de langlopende rentedragende schuld ultimo 2017 in beeld gebracht. Het betreft alleen de langlopende

schulden (geen financiering van werkkapitaal) op basis van de financieringsspecificatie uit de jaarrekening 2017. Overige financiers (zoals de Europese Investeringsbank of institutionele beleggers) zijn opgenomen in de categorie 'Overig'. Daarnaast bevat deze categorie syndicaatleningen waarvan niet kon worden vastgesteld welke kredietinstellingen binnen het syndicaat hebben gefinancierd.

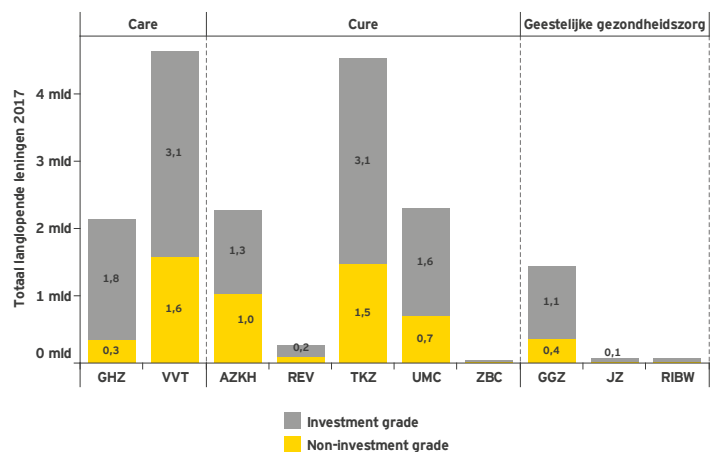
De totale langlopende schuld in de Nederlandse zorgsector bedraagt € 18,1 mld.

De totale langlopende schuld in de Nederlandse zorgsector bedraagt € 18,1 miljard. Daarvan is bijna 54% uitgeleend aan zorginstellingen in de cure. De sector ouderenzorg (VVT) heeft in 2017 de hoogste positie uitstaande schulden van alle subsectoren. Circa 69% van de uitstaande schuld is verstrekt aan instellingen met een investment grade rating. De subsectoren in de cure tonen een gemengd beeld, waarbij de langlopende schulden van de topklinische ziekenhuizen een hoger risicoprofiel laten zien dan de UMC's en de algemene ziekenhuizen.

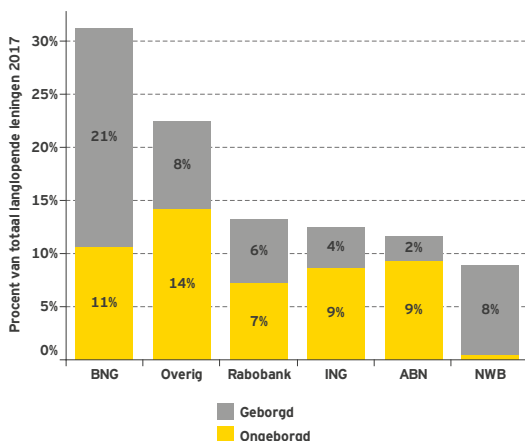
BNG Bank is de grootste financier van de zorgsector voor geborgde leningen

Voor geborgde leningen (in totaal € 8,9 miljard) heeft BNG het grootste aandeel. Voor de ongeborgde leningen (van in totaal € 9,2 miljard) hebben de overige verstrekkers van leningen en leningen die in syndicaatverband zijn verstrekt het grootste aandeel.

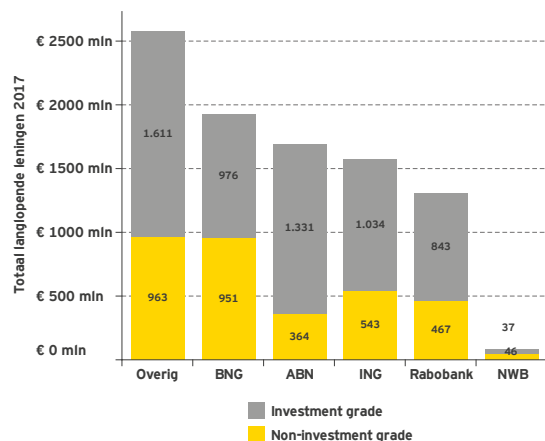
Totaal langlopende schulden 2017 per sector



Langlopende schulden 2017 naar financier



Totaal langlopende schulden ongeborgd naar financier

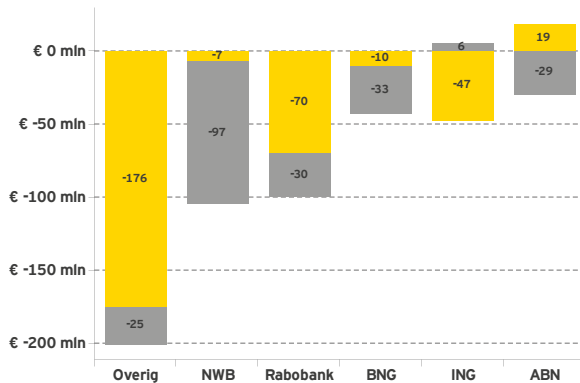


In 2017 nam de totale langlopende schuld af met € 0,5 miljard

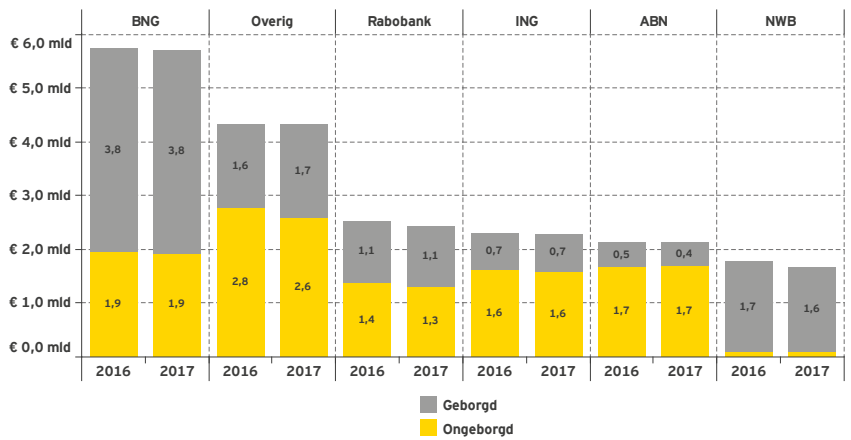
Alle banken hebben de uitstaande langlopende leningen zien dalen omdat het aantal aflossingen op de langlopende schulden hoger is dan de nieuw verstrekte langlopende leningen. De onderlinge verschillen zijn echter beperkt. Daardoor is het aandeel in de totale langlopende schulden tussen de banken onderling nauwelijks gewijzigd.

Ook de verhouding tussen geborgde en ongeborgde leningen is in 2017 nagenoeg gelijk gebleven.

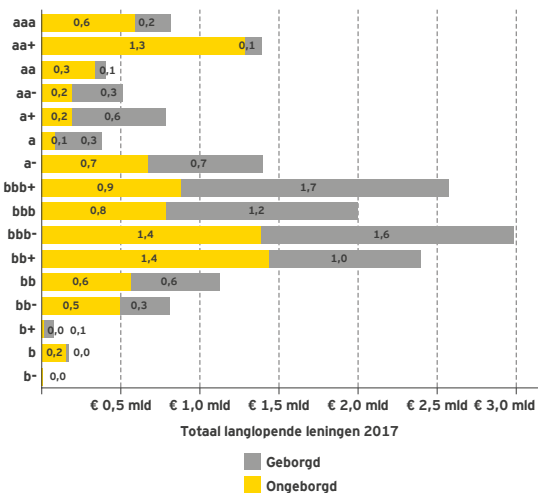
Mutatie langlopende schulden 2017 naar financier



Ontwikkeling langlopende schulden per financier



Totaal langlopende schulden 2017 naar rating-score



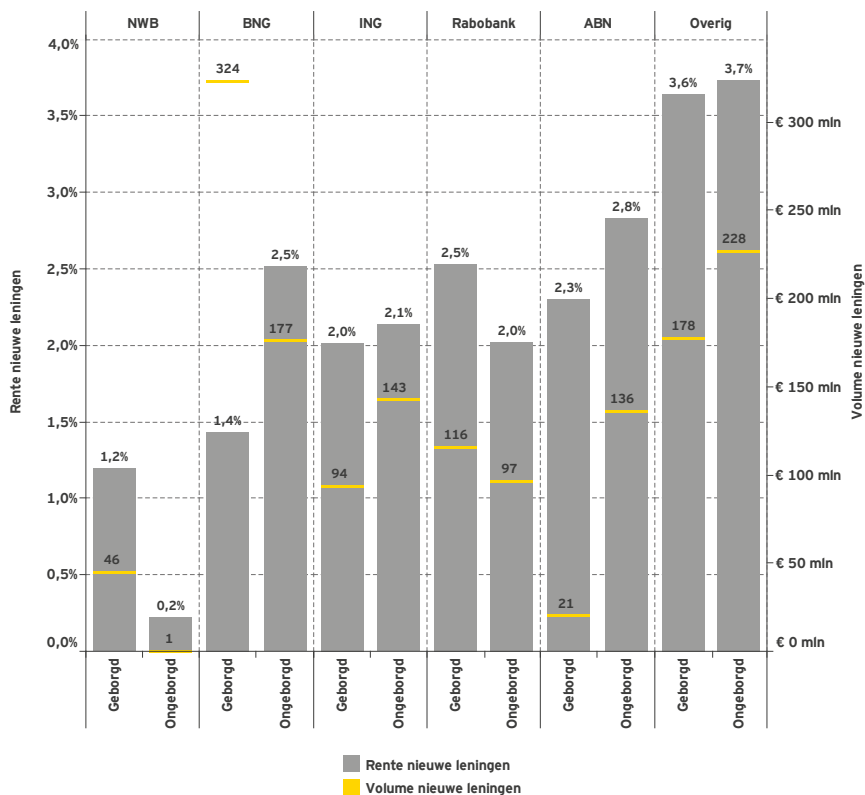
Uiteenlopende rentepercentages op nieuwe leningen zichtbaar tussen sectoren

De rente van nieuwe ongeborgde leningen in 2017 laat een wisselend beeld zien. Voor de GGZ-instellingen lijken de verbeterde rendementen nog niet te hebben geresulteerd in lagere rentepercentages.

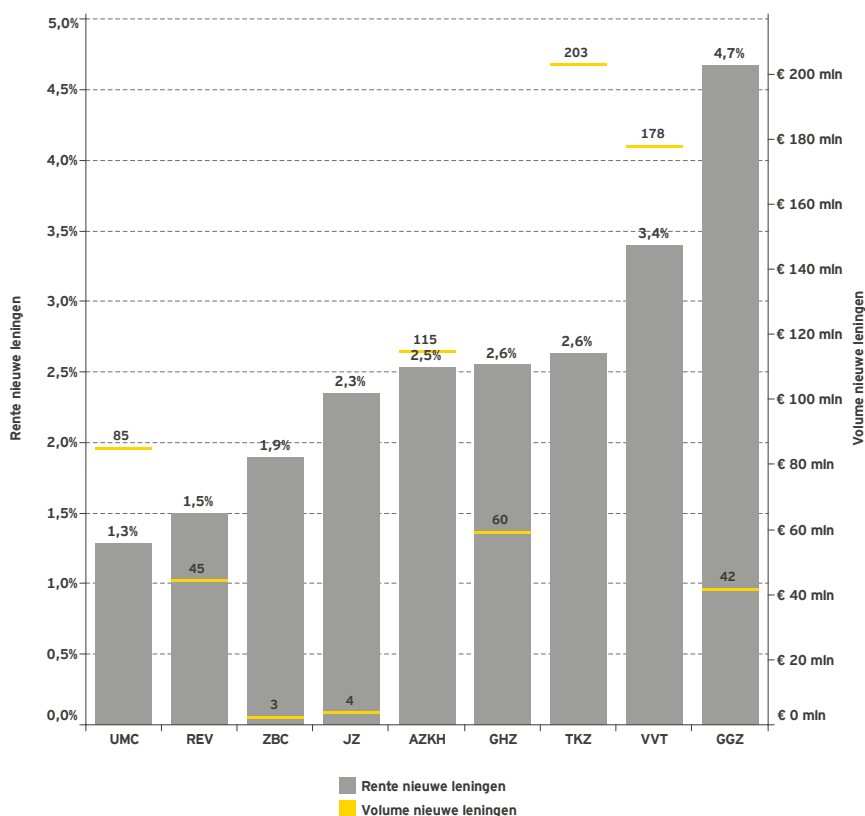
Hierbij moet wel worden opgemerkt dat het volume aan nieuwe leningen in de GGZ beperkt en daarmee niet representatief is. In lijn met de goede rating voor UMC's is ook de rente voor de nieuwe ongeborgde leningen voor die subsector het laagst van alle subsectoren. In 2017 is sprake van een afname van de geborgde langlopende leningen. Wat opvalt is dat met name instellingen met een investment grade rating gebruikt hebben gemaakt van een borging.

In 2017 was het rentevoordeel op geborgde leningen gemiddeld zo'n 110 basispunten.

Rente en volume nieuwe leningen 2017 naar financier



Rente en volume nieuwe leningen 2017 ongeborgd per sector



Methodiek rating EY Montesquieu

Inleiding

EY Montesquieu heeft een eigen ratingmethodologie, afgeleid van de methodiek van Fitch. Wij maken uitsluitend gebruik van openbaar beschikbare informatie. Ruim tien jaar ervaring in het beoordelen van de haalbaarheid van businesscases in de zorgsector - als basis voor veel succesvolle financieringstrajecten - draagt bij aan de opzet van deze methodiek. De in deze barometer gehanteerde rating geeft inzicht in gerealiseerde financiële en operationele kwaliteit. De ervaring leert dat banken onze beoordeling als zeer waardevolle input gebruiken bij financieringstrajecten.

Opbouw

De rating wordt opgebouwd uit acht financiële en vier operationele kengetallen. Aan ieder kengetal worden 0, 2, 5 of 10 punten toegekend. Voor financiële performance kunnen maximaal tachtig punten behaald worden en voor operationele performance veertig punten. In totaal kunnen dus maximaal honderdtwintig punten toegekend worden. De totale score bepaalt welke rating van toepassing is. Ieder kengetal weegt even zwaar mee. Onderstaande tabel toont de verdeling van punten over de rating.

Rating															
b-	b	b+	bb-	bb	bb+	bbb-	bbb	bbb+	a-	a	a+	aa-	aa	aa+	aaa
< 5	< 10	< 15	< 20	< 25	< 30	< 35	< 40	< 45	< 50	< 55	< 60	< 65	< 70	< 75	≥ 75

Financiële kengetallen

Kengetal	Berekeningswijze
Rendement	Nettoresultaat / opbrengsten
EBITDA-marge	EBITDA / opbrengsten
DSCR	EBITDA / (rentelasten + aflossingen)
Net debt / EBITDA	Nettoschuld / EBITDA
Solvabiliteit	Eigen vermogen / totaal vermogen
Loan to value	Langlopende schulden / materiële vaste activa
Current ratio	Vlottende activa / kortlopende schulden
Omzetontwikkeling	Opbrengsten uit zorgprestaties 2017 / opbrengsten uit zorgprestaties 2016

Operationele kengetallen

Kengetal	Berekeningswijze
Concurrentiepositie	Bedrijfsopbrengsten t.o.v. het totaal en in de subsector en provincie waar de instelling opereert
Verloop	Uitstroom fte / totaal fte
Verzuim	Zoals gerapporteerd in DigiMV
Personeelsinzet	Personeelskosten / opbrengsten

Afkortingen

Begrippen

- DSCR = Debt Service Coverage Ratio
 EBITDA = Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization
 Bedrijfsresultaat +/- afschrijvingen +/- bijzondere waardeverminderingen
 Net debt = Langlopende schulden +/- schulden kredietinstellingen +/- aflossingsverplichting +/- Liquide middelen

Subsectoren

- UMC = Universitaire Medische Centra
 TKZ = Topklinische Ziekenhuizen
 AZ = Algemene Ziekenhuizen
 REV = Revalidatie instellingen
 ZBC = Zelfstandige behandelcentra
 GGZ = Geestelijke Gezondheidszorg
 JZ = Jeugdzorg
 RIBW = Regionale Instellingen voor Beschermd Wonen
 GHZ = Gehandicaptenzorg
 VVT = Verpleging, Verzorging en Thuiszorg

Benchmark- en ratingrapport op maat

Benchmark- en ratingrapport op maat

Naast deze Barometer Nederlandse Gezondheidszorg 2018 over de Nederlandse zorgsector, hebben wij ook financiële benchmarks op instellingsniveau ontwikkeld. Graag attenderen wij u op de mogelijkheid om een specifiek op maat gemaakte benchmarkrapportage bij ons op te vragen.

De kenmerken van onze benchmarks op een rij:

- ▶ Vergelijking van uw instelling met de (sub)sector.
- ▶ Vergelijking van uw instelling met verschillende omvangscriteria in aansluiting op de NVTZ-omzetklassen.
- ▶ Vergelijking van uw instelling met de provincie waarin u actief bent.
- ▶ Vergelijking van uw instelling met een selecte groep instellingen, zogenoemde peers (maximaal tien instellingen).

Twee soorten rapportages

Wij bieden twee verschillende rapportages aan:

- ▶ Basisrapport (kosteloos). Voor het samenstellen van deze rapportage hebben wij gebruik gemaakt van de historische en openbare gegevens van DigiMV. Dit is dezelfde dataset die ook voor deze barometer is gebruikt.
- ▶ Rating readiness rapport (€ 12.500). Voor het opstellen van dit rapport maken wij niet alleen gebruik van de openbare informatie, maar ook van uw eigen toekomstgerichte informatie zoals meerjarenprognoses en -plannen. Hiertoe zal een medewerker van EY Montesquieu uw instelling bezoeken en enkele interviews afnemen. Dit leidt tot een rapportage op maat met een gedetailleerde rating als opmaat voor een Fitch-rating.

Heeft u interesse in een dergelijke benchmark? Laat ons dit weten via health.care@nl.ey.com. In een persoonlijk gesprek lichten wij deze rapportage graag toe.

EY sector Health Care
Health.Care@nl.ey.com
+31 88 407 40 55

Contactpersonen

Assurance



Drs. M.J. (Mark) Noordhoff RA
Sectorvoorzitter Health Care
& Life Sciences
Assurance partner, Groningen
+31 88 407 25 70
mark.noordhoff@nl.ey.com



Drs. R.H.W.H. (Rob) Leensen RA
Assurance partner, Arnhem
+31 88 407 61 57
rob.leensen@nl.ey.com



Drs. R.P.J.J. (Ralph) Poulssen
Associate partner EY Montesquieu
+31 88 407 35 25
ralph.poulssen@nl.ey.com



G.W. (Bert) Hilverda RA
Assurance partner, Den Haag
+31 88 407 40 77
bert.hilverda@nl.ey.com



J.C.S.E. (Jan) Hendriks RA
Assurance partner, Eindhoven
+31 88 407 46 92
jan.hendriks@nl.ey.com



M.J. (Marieke) Poelen
Assurance partner, Eindhoven
+31 88 407 46 48
marieke.poelen@nl.ey.com



Drs. R.L.A. (Richard) Eveleens RA
Assurance partner, Den Haag
+31 88 407 40 81
richard.eveleens@nl.ey.com



Drs. J.J. (Jaap) van Bennekom RA
Assurance partner, Utrecht
+31 88 407 61 50
jaap.van.bennekom@nl.ey.com



Y.M. (Yvonne) Jansen RA
Assurance partner, Amsterdam
+31 88 407 18 67
yvonne.jansen@nl.ey.com



Drs. J. (Jules) Verhagen RA
Assurance partner, Amsterdam
+31 88 407 18 88
jules.verhagen@nl.ey.com



J.J. (Jaap) Kooistra RA
Assurance partner, Groningen
+31 88 407 26 68
jaap.kooistra@nl.ey.com



J. (Jan) Zwaan RA
Associate partner, Amsterdam
+31 88 407 12 29
jan.zwaan@nl.ey.com



drs. Egbertjan Duker
Associate partner, Amsterdam
+31 88 407 61 62
egbertjan.duker@nl.ey.com



Drs. G.J.P. (Gilbert) den Brok
Associate partner, Arnhem
+31 88 407 61 63
gilbert.den.brok@nl.ey.com



Drs. M. (Maarten) Verschoor RA
Assurance partner, Rotterdam
+31 88 407 85 91
maarten.verschoor@nl.ey.com

Tax



mr. M.J.W. (Mark) van der Geld
Tax partner, Amsterdam
+31 88 407 10 98
mark.van.der.geld@nl.ey.com

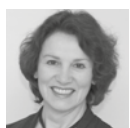


Mr. M.H.J. (Meindert) Eisenburger
Associate partner tax, Den Haag
+31 88 407 38 46
meindert.eisenburger@nl.ey.com



Mr. J.W. (Jan) Andringa
Partner HVG, Den Haag
+31 88 407 03 12
jan.andringa@hollandlaw.nl

Advisory



Dr. M.E.M. (Monique) van Dijen
Health Advisory partner, Amsterdam
+31 88 407 29 01
monique.van.dijen@nl.ey.com



drs. L.H.M. (Lieke) Verstegen
IT Advisory partner, Amsterdam
+31 88 407 30 96
lieke.verstegen@nl.ey.com

Transaction Advisory Services



Drs. F.M.P. (Patrick) Boertien RA
Transaction Advisory partner, Zwolle
+31 88 407 94 18
patrick.boertien@nl.ey.com



Drs. E.R. (Dolf) Bruins Slot RA
Transaction Advisory Partner
+31 88 407 14 24
dolf.bruins.slot@nl.ey.com

Business development



B. (Bart) Breggeman
Senior Business Development
Manager Health
+31 88 407 24 68
bart.breggeman@nl.ey.com

Over EY

EY is wereldwijd toonaangevend op de gebieden assurance, tax, transaction en advisory services. Met de inzichten en de hoogwaardige diensten die wij bieden, dragen wij bij aan het versterken van het vertrouwen in de kapitaalmarkten en economieën overal ter wereld. Wij brengen toonaangevende leiders voort die door samen te werken onze beloften aan al onze stakeholders waarmaken. Daarmee spelen wij een cruciale rol bij het creëren van een beter functionerende wereld voor onze mensen, onze cliënten en de maatschappij.

De aanduiding EY verwijst naar de wereldwijde organisatie en mogelijk naar een of meer lidfirma's van Ernst & Young Global Limited (EYG), die elk een afzonderlijke rechtspersoon zijn. EYG is een UK company limited by guarantee en verleent zelf geen diensten aan cliënten. Voor meer informatie over onze organisatie, kijk op ey.com.

Over de sectorgroep Health Care

De professionals van de sectorgroep Health Care maken deel uit van een wereldwijd netwerk dat zorgprofessionals uit Assurance, Tax, Transactions en Advisory samenbrengt en anticipeert op trends, de gevolgen daarvan overziet en een visie ontwikkelt om op adequate wijze op kritische sectorvraagstukken te reageren. Deze multidisciplinaire benadering en bewezen kennis van de zorgsector, zowel nationaal als internationaal, stelt ons in staat om u te helpen uw strategische doelen te behalen en op koers te blijven.

© 2018 Ernst & Young Accountants LLP.
Alle rechten voorbehouden.

ED None
155010315



Deze publicatie bevat informatie in samengevatte vorm en is daarom enkel bedoeld als algemene leidraad. Ze is niet bedoeld om te dienen als een substituuat voor gedetailleerd onderzoek of voor het aanwenden van een professioneel oordeel. Noch EYGM Limited, noch enig ander lid van de wereldwijde EY organisatie kan aansprakelijk worden gesteld voor het verlies van iemand die handelde of die ervan afzag te handelen ten gevolge van enige informatie in deze publicatie. Bij elke specifieke aangelegenheid dient steeds een geschikte adviseur geraadpleegd te worden.

ey.nl/health