

Alternatieve financiering van de zorg

Bernhoven is niet alleen het ziekenhuis dat in maart 2020 landelijke bekendheid kreeg doordat zij als eerste zorginstelling te maken kreeg met de gevolgen van de uitbraak van het coronavirus, maar is ook uniek door personeel en stakeholders zoals huisartsen, apotheken en bewoners uit de regio in staat te stellen om via obligaties te beleggen in Bernhoven. Op deze wijze wil men een gevoel van betrokkenheid en saamhorigheid binnen de gemeenschap tot stand brengen. Voor Bernhoven is dit interessant om zo meer ruimte te krijgen om de ambities waar te maken en om Bernhoven in staat te stellen zinnige zorg aan te bieden en daarbij de kwaliteit op peil te houden. Aan Geert van den Enden, algemeen directeur van Bernhoven, de vraag waarom zij hebben gekozen voor deze afwijkende financieringsvorm.

Bernhoven heeft in 2017 een participatiefonds voor personeel en de regio geïntroduceerd. Waarom is die keuze gemaakt? Is het een succes?

“Bernhoven heeft in 2017 een financieringsstrategie ontwikkeld die past bij haar ambitie om burgers, onze medewerkers en potentiële participanten te betrekken en ‘Skin in the game’ te hebben. Om dit mogelijk te maken heeft Bernhoven haar juridische rechtsvorm omgezet van een stichting naar een BV, zodat er ‘echte’ aandeelhouders konden komen. Participatie middels aandelen is echter geen optie, omdat vanwege het huidige verbod op winstuitkering in de zorg er geen dividend uitgekeerd mag worden op de aandelen. Naast herfinanciering bij de banken is toen ruimte gecreëerd voor een beproefd instrument, namelijk obligaties.

Op het moment dat Bernhoven mogelijkheden onderzocht om kapitaal aan te trekken, vóór 2017, was er nog zicht op een mogelijkheid tot winstuitkering. Er lag een wetsvoorstel bij de Eerste Kamer waarop Bernhoven heeft besloten converteerbare obligaties uit te geven. Dit zijn obligaties die op een later moment mogelijk konden worden omgezet naar aandelen. Zodra het wetsvoorstel werd ingetrokken, verdween ook de mogelijkheid tot conversie voor nieuwe uitgiftes. Er is nu voor ruim € 9 miljoen aan obligaties uitgegeven, waarmee de uitgifte een groot succes is. De combinatie van een aantrekkelijk rentepercentage, een beperkt risico (zoals bepaald door een onafhankelijke partij), en de wetenschap dat het geld wordt geïnvesteerd in iets wat mensen belangrijk vinden, maakt deze obligaties voor velen aantrekkelijk.”

Waarom heeft Bernhoven niet gekozen voor andere financieringsvormen?

“Bernhoven heeft in haar financieringsstrategie meerdere opties ingebouwd om kapitaal aan te trekken. Naast wat oudere staatsgegarandeerde leningen en een bancaire financiering, geeft de vorm van obligaties, die tot de jaren 60 van de vorige eeuw heel gebruikelijk waren, meer zelfstandigheid ten opzichte van een financiering door banken. De obligaties worden beschouwd als achtergestelde leningen, en doordat Bernhoven haar bancaire financiering aflost met de obligaties, tellen deze obligaties via de balans mee voor de solvabiliteit. Een hogere solvabiliteit leidt ertoe dat de banken het kredietrisico van Bernhoven lager inschat, wat zich vertaalt in lagere rentelasten.

We kijken ook naar andere financieringsvormen. Voor ons zijn altijd onze visie en strategie leidend, en daar zoeken we dan een passende manier van financieren bij. Met het kapitaal dat met de obligaties is opgehaald, financieren we innovaties. Innovaties waarin de patiënt centraal staat; door goed met de patiënt en de medisch professional af



**GEERT VAN DEN ENDEN:
“WE KIJKEN OOK NAAR ANDERE
FINANCIERINGSVORMEN.”**

te stemmen waar de behoefte van de patiënt ligt, leveren we vaak betere zorg door minder te doen. Zo opereren we bijvoorbeeld minder vaak en begeleiden we patiënten op een andere wijze, door bijvoorbeeld veel meer tijd in te ruimen om samen met de patiënt de verschillende behandel mogelijkheden te doorleven en dit af te zetten tegen de kans op succes van een behandeling, of de bijwerkingen in relatie tot kwaliteit van leven. Deze werkwijze komt ook positief naar voren uit een onafhankelijk onderzoek van het CPB, Nederlandse Zorg Autoriteit (NZA) en IQ healthcare¹. Bovendien blijkt uit ander internationaal onderzoek dat de slagingskans van deze veranderingen veel groter wordt als ook personeel en burgers financieel in de zorgorganisatie participeren en op die manier betrokken zijn. Zodoende hebben we voor deze strategie gekozen, die bovendien onze financieringswensen versterkte."

Pensioenfondsen willen steeds duurzamer beleggen. Is hierover gesproken met pensioenfondsen? En zo ja, waarom zijn zij niet geïnteresseerd?

"Er is gesproken met verschillende pensioenfondsen en uitvoerders. Door gelden van deelnemers te beleggen in een zorginstelling is er sprake van een prachtige circulaire financiering. Circulaire financiering kan de zorgsector in algemene zin goed gebruiken, zeker in relatie tot de Basel-regelgeving, specifiek die regels die toezien op de balansverhoudingen tot vastgoed voor de zorg. Bovendien zal de overheid niet toestaan dat de sector omvalt en stelt zowel expliciet als ook impliciet garanties ter beschikking, zo is in 2020 eens te meer gebleken in de coronacrisis. Hoewel pensioenfondsen positief waren over het initiatief, heeft dit er niet toe geleid dat pensioenfondsen actief hebben geparticipeerd. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat pensioenfondsen liever grotere tickets willen. In het geval van Bernhoven ging het om ongeveer € 115 miljoen. Dit laatste zou echter opgelost kunnen worden door zorgobligaties aan te bieden in een groter fonds. Dit hebben we aan de pensioenfondsen voorgesteld, maar op dat moment waren de pensioenfondsen hier nog niet ontvankelijk voor."

OP DAT MOMENT WAREN DE PENSIOENFONDSEN HIER NOG NIET ONTVANKELIJK VOOR

Bernhoven heeft ervoor gekozen om haar obligaties uit te geven door het platform Andersfinancier.nl van ILFA. Zij beschikken over een vergunning als beleggingsonderneming en staan hiermee onder doorlopend toezicht van DNB en AFM. Verder laten we ons ondersteunen door externe juristen en laten we jaarlijks een onafhankelijke creditrating uitvoeren. Wij zijn een zorginstelling en onze kernexpertise ligt niet bij het uitgeven van obligaties met alle daarbij komende waarborgen, zoals onder andere de Wft die stelt. Door deze professionele ondersteuning willen we ons onderscheiden in aanpak en maximaal transparant zijn naar onze obligatiehouders."

De rentevergoeding op de obligatielening is 4%. Waarom ligt deze vergoeding fors hoger dan de rente? Wat is het risico voor de participanten?

"De obligatie is achtergesteld bij de banken, maar concurrerend aan de overige crediteuren. Dit maakt dat een iets hogere rentevergoeding passend is. De hoogte is destijds op 'at arms length' bepaald. Een direct gevolg van de obligatielening was dat de opslagen op de bankfinanciering zijn afgenomen. Het meerdere dat Bernhoven betaalt over een relatief klein deel van haar financiering levert hierdoor in totaal een flinke besparing op."

Wat is de solvabiliteit die een ziekenhuis minimaal nodig heeft en wat is een gewenst niveau?

"Deze vraag zal afhankelijk van de insteek verschillend worden beantwoord. Uiteraard is het verstandig een buffer aan te houden. Tien jaar geleden dachten we dat ongeveer 15% solvabiliteit ruim voldoende was, maar tegenwoordig zien financiële instellingen graag een solvabiliteit van 25% bij ziekenhuizen."

Een zorginstelling is een maatschappelijke instelling en vanuit dat oogpunt gezien is winst en solvabiliteit niet persé nodig. Immers, wanneer er een vergoeding staat tegenover de maatschappelijke taak, dan vertegenwoordigt een hoge solvabiliteit 'dood' vermogen wat niet beschikbaar is voor die maatschappelijke taak. Een overheidsinstelling wordt ook niet beoordeeld op haar solvabiliteit, maar krijgt resultaatverantwoordelijkheid en budget. Hier zit dan ook een deel van de spagaat in de discussie over marktwerking in de zorg, en tegen die achtergrond kan je vraagtekens zetten bij een (te) hoge solvabiliteit."

Na het faillissement van Slotervaart en Lelystad is er door de NZA monitoring ingesteld die faillissement van ziekenhuizen moet voorkomen. Theoretisch is faillissement nog mogelijk, maar eigenlijk alleen wanneer de overheid hierin een bewust besluit neemt. Hoge solvabiliteit beschermt meestal niet voldoende bij een dreigend faillissement: in bijna alle gevallen is een te kleine cashflow de oorzaak."

BERNHOVEN DRIJFT OP DE KRACHT VAN PARTICIPATIE

Het financieel resultaat van Bernhoven over afgelopen jaren oogt stabiel en het eigen vermogen groeit gestaag. Waarom is ervoor gekozen extern geld aan te boren, kan het eigen vermogen niet worden gebruikt om de gewenste innovaties te bekostigen?

"Dat kan zeker, maar Bernhoven drijft op de kracht van participatie. Medisch specialisten en werknemers van Bernhoven hebben vanaf het begin de kans gekregen om financieel te participeren in Bernhoven en doen dit in groten getale. En sinds enige tijd dus ook burgers en bedrijven. Op deze manier vergroten we de betrokkenheid bij de organisatie en veranderingen die we doorvoeren. Bovendien is het de ambitie van Bernhoven om steeds zelfstandiger van banken te kunnen opereren, die veelal nog (verouderde) ratio-financieringen toepassen. Bovendien biedt het waarborgfonds van de zorg (WfZ) weinig soelaas voor ons ziekenhuis, omdat de eisen van toelating zo hoog zijn, dat je feitelijk alleen in aanmerking komt als er geen risico meer is. Kennelijk is de triple-A status van het waarborgfonds en het minimaliseren van het risico voor de bestaande deelnemers van het WfZ belangrijker dan het ledigen van financieringsbehoeftes bij zorginstellingen die juist extra geholpen zouden zijn door de borging. Nota bene: de WfZ borging is vooral mogelijk gemaakt met publiek geld. Kortom, een noodzaak voor hogere solvabiliteit is noodzakelijk vanuit het beoordelingskader van de financiers om financiering te kunnen krijgen."

Deelname van burgers door obligaties vergroot dus de financiële ruimte voor Bernhoven. Mogelijk zetten we het kapitaal in de toekomst ook breder in voor innovaties; hier zal een aparte uitgifte voor worden gedaan. Verder merken we een steeds grotere belangstelling van andere zorgpartners in de regio en van bedrijven en families. Dit jaar is daar al veel belangstelling, meer dan € 1 miljoen, voor, zonder dat we actief aan het promoten zijn."

Bernhoven was het eerste ziekenhuis dat met de uitbraak van Covid-19 in maart 2020 zwaar werd getroffen. Wat was het effect hiervan op de financieringsbehoefte?

"Bernhoven heeft in die eerste fase het hele ziekenhuis moeten stilleggen om de coronazorg te kunnen bieden. Door het heel snel wegvallen van de 'normale' zorgomzet, was het nodig om extra bevoorschotting van zorgverzekeraars te krijgen. De betaaltitels (codes op basis waarvan ziekenhuizen zorgbehandelingen bij verzekeraars kunnen declareren) zijn in de zorg sterk gereguleerd. Als gevolg hiervan duurde het vrij lang voordat er een betaaltitel kwam om de 'Covid-zorg' te kunnen factureren. De extra kosten voor ons ziekenhuis waren ruim € 7 miljoen, dit tegen een normale marge van 1-1,5% op ongeveer € 200 miljoen omzet. Deze zorg hebben wij toch kunnen leveren doordat de NZA en Zorgverzekeraars Nederland de garantie hebben afgegeven dat de facturen betaald zouden gaan worden."

Uiteindelijk is betalingsregeling voor Covid-zorg pas in april 2021 voor Bernhoven rondgekomen, bijna dertien maanden na dato. Deze

langdurige periode van onzekerheid geeft spanning op de ratiofinanciering, financiering waarvan de voorwaarden in ratio's als een solvabiliteitsratio zijn afgesproken – er zijn vrijstellingen nodig – en bij andere stakeholders. Er bleek een liquiditeitsbehoefte waarin door verzekeraars is voorzien, en er zijn aanvullende inkomsten gekomen van overheidswege voor incidentele kosten zoals extra IC-capaciteit en de uit te keren zorgbonus voor het personeel. Ondanks alle compensaties is als gevolg van de crisis de volledige marge in 2020 verdampt. Bernhoven vindt dit vanuit het maatschappelijk belang goed te verdedigen, maar het rijmt niet met de marktwerking die er zou zijn. Als die marktwerking er echt zou zijn, zouden we in 2020 een extreem goed financieel resultaat moeten kunnen hebben realiseren, immers de vraag was oneindig en het aanbod schaars."

Zorg is een aandachtsgebied van actuarissen. Is er voor actuarissen een rol weggelegd bij de financiering of de beleggingen van een gezondheidsorganisatie?

"Daar zie ik zeker kansen. In de eerste plaats maken zorginstellingen relatief weinig gebruik van de kennis van actuarissen. De kennis over bijvoorbeeld een ORSA zou uitstekend te combineren zijn met het risicomanagement binnen een zorginstelling. Bovendien zijn competenties als scenariodenken en bedachte scenario's kunnen objectiveren enorm belangrijk voor verdere professionalisering van de zorgorganisatie."

Mogelijk kunnen verzekeraars zorginstellingen ook financieel helpen, bijvoorbeeld door schatkistbankieren de overliquiditeit bij verzekeraars aan te wenden voor de zorginstellingen. Zorginstellingen moeten nu vaak tegen hoge kosten geld aantrekken."

VANUIT HET PERSPECTIEF VAN VERZEKERINGSRISICO VEEL IN TE ONTDEKKEN ALS HET GAAT OM RISICOMITIGATIE

Tenslotte zie ik dat actuarissen nu vooral bij de financiële stakeholders binnen de zorgsector actief zijn. Het eigenlijke (verzekerings-) risico – althans datgene wat je uiteindelijk verzekerd – ligt echter bij de zorginstelling of de zorgaanbieder. Daar is denk ik ook vanuit het perspectief van (verzekerings-) risico veel in te ontdekken als het gaat om risicomitigatie en de rekenkracht van de actuaaris."

Waar liggen voor actuarissen de uitdagingen in de sector Zorg?

"Een uitdaging is om de risicoafdekking anders te gaan beschouwen. Momenteel vindt risicoafdekking plaats bij de verschillende stakeholders in de waardeketen van de organisatie van de zorg. De zorg wordt hierdoor onnodig duur. Zo worden in de balans van zorgverzekeraars scenario's afgedekt, doen de financier en het pensioenfonds dat ook op de balans, en uiteindelijk houdt de zorgorganisatie zelf ook haar nodige buffers op de balans aan. Feitelijk is de kans heel klein dat een risico zich bij alle stakeholders gelijktijdig voordoet. Door dit bijvoorbeeld te poolen dan wel te delen is mogelijk een lagere afdekking qua risicodekking nodig, of kunnen circulaire producten worden ontwikkeld. Rekening houdend met de sterke garanties die de overheid aan de zorg geeft, zijn hier goede mogelijkheden om kapitaal efficiënter in te zetten."

Met het geld dat via de obligatieregeling is opgehaald, wordt gezocht naar manieren om de zorg op innovatieve wijze efficiënter in te richten. Kunt u voorbeelden geven van maatregelen die niet onder de noemer 'kostenbesparing' vallen, maar waardoor de zorg wel efficiënter is geworden / gaat worden?

"Zoals gezegd gebruiken wij het opgehaalde geld door de obligaties voor het aflossen van onze hypothecaire leningen. Manieren waarvan wij weten uit voorbeelden elders in de wereld en talloze studies dat er nu in de ziekenhuizen zorg wordt verleend die ook anders gegeven kan worden en door andere professionals. Het grootste volume daarvan zijn de chronische patiënten. Wanneer we er in slagen om die groep veel meer te laten begeleiden door andere zorgprofessionals dan de medisch specialist en mogelijk ook niet meer in de ziekenhuizen,

creëren we minimaal twee voordelen: a) de zorg wordt beter en efficiënter, en wellicht belangrijker, b) we kunnen de verwachte grote groei veel beter aan, zonder dat we de kosten laten stijgen of onvoldoende mensen zouden hebben om de zorg te verlenen. Dit zet bovendien de professional in zijn kracht, de arts houdt supervisie en een grotere groep verpleegkundig specialisten zou de grote groep patiënten kunnen begeleiden."

Vanuit het zorgnetwerk organiseer je zo de gezondheidszorg op de plek en de manier en het moment dat het meest passend is, al dan niet in het ziekenhuis of op een locatie dicht bij huis of digitaal, maar veel waarschijnlijker in een hybride vorm van die drie. Het zou interessant zijn om vanuit de expertise van de actuaaris daar ook eens wat rekenmodellen voor te maken, hierbij in ieder geval onze uitnodiging daartoe om dat samen verder te onderzoeken." ■

1 – Evaluatie programma's door Beatrixziekenhuis en Bernhoven (juni 2020).



Geert van den Enden studeerde Logistiek en Economie aan de Internationale School voor Economie in Rotterdam. Daarna haalde hij zijn MBA aan de Portsmouth University. Van den Enden begon zijn carrière in de Nederlandse havens, waar hij zich bezighield met de logistiek van de havens en de verkeersstromen. Hij vervulde deze rol als consultant bij Cap Gemini. Vervolgens werkte hij als financieel directeur bij het Vlietlandziekenhuis en daarna bij de Sint-Maartenskliniek. In 2014 werd hij financieel directeur bij Bernhoven. Eind 2016 werd hij daar ook benoemd tot operationeel directeur.