



finance
ideas

Onderzoek huursituaties i.r.t. nhc-vergoeding

Adviesrapport NZa

12 mei 2022

MEER IMPACT MET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL

Managementsamenvatting (I/IV)

De NZa wil onderzoeken of er afdoende redenen zijn om huur expliciet een plek te geven in de opbouw van de nhc-vergoeding

Zorgaanbieders in de geestelijke gezondheidszorg, forensische zorg en langdurige zorg zijn zelf verantwoordelijk voor de financiering, planning, ontwikkeling en het onderhoud van hun vastgoed. Hiervoor ontvangen zij de zogeheten normatieve huisvestingscomponent (nhc).

Bij de invoering van de nhc in 2012 heeft de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) een onderhoudsplan vastgesteld. In dit onderhoudsplan is opgenomen om de marktgevoelige componenten (rente/vermogenskosten en prijsindex) periodiek te monitoren en mogelijk bij te stellen indien een bandbreedte van 0,5% wordt overschreden.

In 2018 heeft er voor het eerst een herziening plaatsgevonden. Hierbij is de gemiddelde vermogenskostenvoet neerwaarts bijgesteld. De NZa overweegt om de nhc-tarieven per 2023 opnieuw te herijken. In lijn met het rapport “Advies nhc-onderhoud” (NZa, 2012) wordt daarbij in beginsel alleen gekeken naar de parameters index en vermogenskosten.

Naar aanleiding van overleg met de brancheverenigingen wenst de NZa echter aanvullend onderzoek te doen naar huursituaties. Meer concreet dient onderzocht te worden of er afdoende redenen zijn om huursituaties expliciet een plek te geven in de opbouw van de nhc-vergoeding. De NZa heeft Finance Ideas gevraagd haar hierbij te ondersteunen. Op basis van de bevindingen wenst de NZa vervolgens te bepalen of zij veranderingen in de wijze van bekostiging wenselijk en noodzakelijk acht.

Het onderzoek concentreert zich op vier deelvragen

Het onderzoek van Finance Ideas is opgebouwd aan de hand van en geeft antwoord op vier deelvragen:

1. Hoe heeft de verhouding tussen huur en eigendom bij Wlz-zorgaanbieders zich in de afgelopen jaren ontwikkeld?
2. Welke partijen verhuren vastgoed aan Wlz-zorgaanbieders, en in welke verhouding?
3. Welke rendementseis hanteren verhuurders van zorgvastgoed?
4. Wat zijn de verschillen en overeenkomsten in de scope van de nhc enerzijds en huurcontracten van Wlz-zorgaanbieders anderzijds?

Voor de beantwoording van de deelvragen heeft Finance Ideas verschillende onderzoeksmethoden gebruikt. De verhouding tussen huur en eigendom (deelvraag 1) is onderzocht aan de hand van de ZorgRating database. Hierin zijn de financiële kenmerken van circa 700 zorginstellingen opgenomen (periode 2009-2020). Inzake deelvraag 2-4 is desk research uitgevoerd en zijn interviews afgenomen met zorginstellingen (uit de deelsectoren VVT, GHZ en GGZ) en verhuurders van zorgvastgoed (woningcorporaties en commerciële beleggers).

Het aandeel huur in de vastgoedportefeuille bedraagt gemiddeld 35%

Uit de ZorgRating analyse komt naar voren dat een substantieel deel (circa 35%) van de kapitaallasten van zorginstellingen betrekking heeft op huur. Zorginstellingen huren zowel van commerciële als niet-commerciële (voornamelijk woningcorporaties) beleggers. De relatieve omvang van huur is in de afgelopen jaren licht gestegen als gevolg van dalende afschrijvings- en rentelasten (waardoor het onderdeel eigendom in belang afneemt) en stijgende huurlasten vanwege inflatie. De huurlasten in absolute zin (gecorrigeerd voor inflatie) zijn daarentegen in het achterliggende decennium licht gedaald.

Het aandeel huur verschilt per deelsector, omvang van de instelling en relatieve omvang Wlz-opbrengsten

Met betrekking tot de (ontwikkeling van de) omvang van huur geldt dat dit verschilt per deelsector, omvang van de instelling en de mate waarin de bedrijfsopbrengsten Wlz-gerelateerd zijn. Kleinere instellingen huren relatief meer én kennen de sterkste stijging in huurkosten (over de periode 2010-2020). Verder is waarneembaar dat instellingen met relatief veel Wlz-omzet relatief minder huren. In de VVT-sector zijn instellingen een kleiner deel (circa 34% in 2020) van hun kapitaallasten kwijt aan huur dan instellingen in de GHZ- en GGZ-sector (circa 38% in 2020).

Woningcorporaties zijn de grootste verhuurders van zorgvastgoed, maar de rol van commerciële beleggers neemt toe

Woningcorporaties zijn veruit de grootste verhuurders van zorgvastgoed. Deze groep bestaat zowel uit specifieke ouderenhuisvesters als reguliere woningcorporaties. Hoewel exacte cijfers ontbreken en het op instellingsniveau fors kan verschillen, lijkt het aandeel van corporaties momenteel gemiddeld 70-80% te bedragen.

De rol van commerciële beleggers op de zorgvastgoedmarkt is de achterliggende jaren sterk toegenomen en neemt in de komende jaren naar verwachting verder toe. De substantiële toename van het marktaandeel van beursgenoteerde vastgoedfondsen, institutionele beleggers en buitenlandse beleggers is een indicatie van het volwassen worden van de zorgvastgoedmarkt (Cobouw, 2022).



Managementsamenvatting (II/IV)

De rendementseis van zorgvastgoed verschilt per segment en verhuurder
Zorgvastgoedverhuurders toetsen of investeringsprojecten (in combinatie met het huurcontract) passen binnen hun rendementskader. Hierbij wordt veelal gebruik gemaakt van kengetallen als het bruto/netto aanvangsrendement (BAR/NAR) en/of de Internal Rate of Return (IRR). De BAR en NAR geven een indicatie van het exploitatierendement in het eerste jaar, terwijl de IRR betrekking heeft op zowel de kasstromen als waardeontwikkeling gedurende de gehele looptijd. Voor één of meerdere van deze rendementseisbegrippen formuleert de verhuurder een rendementseis, waarin de investering wordt getoetst.

Met betrekking tot de rendementseis die verhuurders hanteren is veel variatie zichtbaar. Er is sprake van differentiatie per segment zorgvastgoed (zoals gezondheidscentra, intramuraal zorgvastgoed en extramuraal eenheden), waarbij geldt dat meer specifiek vastgoed veelal een hogere rendementseis kent. De vereiste IRR bevindt zich over het algemeen binnen de bandbreedte van 5,5-7,5%.

De rendementseis verschilt echter niet alleen per segment, maar zeker ook per verhuurder. Uit de interviews komt een grote mate van verscheidenheid naar voren, variërend van generieke tot objectspecifieke rendementseisen, van relatief lage (2-3%) tot relatief hoge (7-9%) rendementseisen, van wel een rendementseis tot geen rendementseis (en in dat geval een alternatieve beoordelingsmethodiek, zoals het hanteren van de markthuurlij. Een belangrijke conclusie is dan ook dat de rendementseis voor zorgvastgoed sterk kan variëren (met name bij woningcorporaties), afhankelijk van de regionale omstandigheden en historische context.

In aanvulling hierop zij nog opgemerkt dat de BAR's en NAR's van zorgvastgoed de afgelopen jaren wel zijn gedaald. Dit is echter niet zozeer het gevolg van dalende huren als wel van de gestegen transactiepreisen. Er is namelijk sprake van een grote omvang beschikbaar kapitaal bij beleggers en schaarste met betrekking tot het aanbod aan investeringsmogelijkheden (resultierend in hogere prijzen).

Is er aanleiding om huursituaties een plek te geven in de nhc-vergoeding?

Op basis van de hiervoor beschreven uitkomsten van de analyse komt Finance Ideas tot de volgende aanbevelingen inzake de onderzoeksvraag.

Theoretisch gezien lijkt het niet logisch om in de nhc-vergoeding te differentiëren tussen huur en eigendom

In beginsel acht Finance Ideas het niet logisch om in de bekostiging van vastgoed nader onderscheid te maken tussen huur en eigendom. Zorginstellingen zijn namelijk in principe vrij om te kiezen voor ofwel de ene ofwel de andere financieringsvorm. In dat licht, ligt het niet voor de hand om voor een financieringsvorm die mogelijk hogere lasten met zich meebrengt een additionele vergoeding op te nemen (in de nhc).

Vanuit dit perspectief is het ook relevant te benoemen dat de rol van commerciële beleggers in de afgelopen jaren (op basis van de huidige nhc) fors is toegenomen. Klaarblijkelijk was het op basis van de nhc-vergoeding mogelijk om tot passende huuraafspraken te komen, en hebben commerciële beleggers de in belang afgenomen positie van woningcorporaties deels kunnen opvangen.

In de praktijk leiden huursituaties echter tot additionele uitdagingen

Het voornoemde neemt niet weg dat er uitdagingen zijn met betrekking tot huursituaties. Niet iedere zorginstelling is daadwerkelijk vrij in de keuze voor huur of eigendom. Afhankelijk van de financiële ratio's, liquiditeitspositie en omvang van de instelling kan het bijvoorbeeld in de praktijk niet of beperkt mogelijk zijn om externe financiering aan te trekken (en daarmee vastgoed in eigendom te realiseren).

De ontwikkeling van huur en rente (eigendom) divergeert

Daarnaast is waarneembaar dat langjarige contracturen (die zich veelal jaarlijks ontwikkelen met CPI) en markthuren (relevant voor nieuwe contracten) geen gelijke tred houden met de renteontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Hoewel de (aanvangs)rendementen zijn gedaald, is dit niet zozeer terug te zien in de huurniveaus.

Een tariefdaling van de nhc kan resulteren in probleemsituaties voor bestaande huurcontracten

Een potentiële herijking van de nhc per 2023 – op basis van een gewijzigde vermogenskostenvoet – zal naar verwachting leiden tot probleemsituaties voor bestaande huurcontracten. Veel van deze overeenkomsten zijn aangegaan voor een langere periode (vaak 10-20 jaar), waarbij de aanvangshuur jaarlijks wordt geïndexeerd met inflatie. Finance Ideas komt in de markt contracten tegen waarin rekening wordt gehouden met een mogelijke tariefherijking (in de vorm van een afslag op de nhc of aanvullende bepalingen waarin het risico van tariefdaling wordt verdeeld tussen huurder en verhuurder), maar heeft geen duidelijk beeld van de mate waarin dergelijke afspraken voorkomen.



Managementsamenvatting (III/IV)

In combinatie met de mogelijkheid dat op relatief korte termijn daadwerkelijk over de nhc-tarieven onderhandeld gaat worden, zal een mogelijke tariefdaling naar verwachting een forse impact hebben op de betaalbaarheid van de lopende huurovereenkomsten. Daarbij zij wel opgemerkt dat dit in principe een tijdelijk probleem is. Na expiratie van een bestaand huurcontract ligt het in de lijn der verwachting dat de verhuurder de tariefdaling zal verwerken in de nieuwe huurprijs, aangezien het veelal beperkt mogelijk is om – als gevolg van de beperkte alternatieve aanwendbaarheid van het specifieke vastgoed, de vigerende maatschappelijke bestemming etc. – het vastgoed tegen dezelfde huurprijs aan een andere partij te verhuren.

[Een tariefdaling van de nhc kan resulteren in het niet tot stand komen van nieuwe huurovereenkomsten of een beperkter kwaliteitsniveau](#)

Een tariefdaling zal ook impact hebben op nieuwe huurovereenkomsten. In beginsel kunnen zorginstellingen bij de totstandkoming van nieuwe contracten rekening houden met de onderhandelbaarheid en potentiële herijking van de nhc-tarieven. In combinatie met de forse stijging van de investeringskosten (waarmee verhuurders geconfronteerd worden en die zij vervolgens doorbelasten in de huurprijs) zal het echter moeilijker worden om tot passende huurafspraken te komen. Dit brengt het risico met zich mee dat deze alternatieve financieringsvorm (huur) opdroogt, hetgeen met name voor zorginstellingen die niet in de positie zijn om vastgoed in eigendom te realiseren veel impact kan hebben.

Een andere mogelijke consequentie is dat nieuwe huurovereenkomsten nog wel tot stand komen, maar dat het kwaliteitsniveau lager zal zijn (in de vorm van kleinere wooneenheden en minder functionele en technische eisen). Dit gaat uit van de veronderstelling dat ‘de markt zijn werk zal doen’ en er nieuwe oplossingen ontstaan. Het is zinvol om nader te onderzoeken of in een dergelijke situatie nog wel voldaan kan worden aan de minimale kwaliteitsvereisten die voor de huisvesting en verpleging van Wlz-cliënten noodzakelijk/wenselijk zijn.

[Het is niet goed mogelijk om binnen de huidige rekensystematiek van de nhc integraal rekening te houden met huursituaties](#)

Finance Ideas constateert dat de huidige opbouw van de nhc-vergoeding niet goed aansluit op de context waarin huursituaties veelal tot stand komen. Naar aanleiding hiervan is bezien of en hoe huur integraal een plaats kan krijgen binnen de huidige berekeningssystematiek. Hiertoe zijn de volgende mogelijkheden verkend:

- Rendementseis huur toevoegen; vermogenskostenvoet in nhc vervolgens baseren op gewogen gemiddelde WACC (eigendom) en rendementseis (huur)
- Gewijzigde verhouding EV/VV binnen vermogenskostenvoet in nhc
- Extra opslag op REV binnen vermogenskostenvoet in nhc

Finance Ideas is van oordeel dat het theoretisch niet juist is om één van de bovengenoemde opties daadwerkelijk toe te passen. Ten eerste gaat de huidige berekeningssystematiek grotendeels uit van een eigendomssituatie waarin de specifieke aspecten van huur niet goed geadresseerd kunnen worden. De WACC in de nhc is gerelateerd aan het risico van de onderneming, terwijl de rendementseis voor zorgvastgoed (huur) vaak meer gerelateerd is aan de risico's van het specifieke vastgoedproduct. Ten tweede is het niet eenvoudig om voor deze opties representatieve uitgangspunten vast te stellen. Ter illustratie: de door verhuurders gehanteerde rendementseisen voor zorgvastgoed lopen sterk uiteen, hetgeen het ingewikkeld maakt om een representatieve rendementseis te definiëren.

[Het is zinvol om na te denken over alternatieven om zorginstellingen te compenseren voor de specifieke impact van huursituaties](#)

Binnen de huidige berekeningssystematiek is het niet goed mogelijk om integraal rekening te houden met huursituaties. Gezien de beschreven specifieke omstandigheden van huur is het echter verdedigbaar om in de bekostiging na te denken over alternatieve mogelijkheden. Een voorbeeld hiervan is om de potentiële tariefherijking – op basis van de vermogenskostenvoet – te reduceren, om op deze wijze enige compensatie te bieden met betrekking tot huursituaties. Dit kan bijvoorbeeld door de potentiële daling van het nhc-tarief alleen betrekking te laten hebben op het aandeel eigendom (circa 65% van de kapitaallasten). Dit kan op de korte termijn problematiek voorkomen, maar is op de lange termijn echter geen duurzame oplossing.



Managementsamenvatting (IV/IV)

[Een ander alternatief is om alle huurcontracten te beschouwen als financial lease en dit mee te nemen in de rentevoet voor VV](#)

Een ander alternatief is om – vooruitlopend op mogelijk in de toekomst geldende regelgeving: de vertaling van standaard IFRS 16 naar richtlijnen in de RJ – alle huurcontracten (dus ook de contracten die kwalificeren als operational lease) te benaderen als financial lease. Als gevolg van de door de NZa gekozen kostprijsmethodiek inzake de rentevoet voor VV wordt in de nhc nu reeds rekening gehouden met de rentekosten van als financial lease kwalificerende huurcontracten. Het rentepercentage op financial lease ligt gemiddeld 1,8% hoger dan op bancaire langlopende leningen (gebaseerd op de DigiMV dataset voor verslagjaar 2020).

Een mogelijke oplossing voor de geconstateerde problematiek inzake huursituaties is om in de rentevoet voor VV in de nhc alle huurcontracten (dus ook operational lease) mee te nemen. Ervan uitgaande dat het rentepercentage voor operational lease vergelijkbaar is met financial lease impliceert dit dat de rentevoet voor VV zal stijgen. Hiermee worden huursituaties weliswaar niet integraal meegenomen in de nhc (alleen de ‘rentelasten’ worden geadresseerd, andere huurspecifieke aspecten blijven buiten beschouwing), maar het is wel een optie binnen de bestaande systematiek van de nhc en daarmee eenvoudiger en duurzamer toepasbaar dan de hiervoor beschreven optie.

Op het moment dat zorginstellingen op termijn moeten voldoen aan de eis om operational lease te activeren, lopen de bijhorende rentelasten automatisch in de kostenvoet VV vanwege de gekozen kostprijsbenadering door de NZa op dit onderdeel. Logischerwijs zal dit ook een impact hebben op de verhouding VV/EV. Wij verwachten echter ook in een dergelijke situatie banken een verhouding van 70%/30% blijven eisen. Op termijn kan dit worden getoetst.

[Finance Ideas adviseert een bredere benadering](#)

Hoewel het buiten de scope van het onderzoek valt, adviseert Finance Ideas meer in den brede om het vraagstuk rondom herijking nhc niet solitair te benaderen. De huidige uitzonderlijke en aanzienlijke stijging van de bouwkosten heeft zowel impact op de huur- als eigendoms kant. Dit gaat een zeer grote impact hebben op de realisatie van de benodigde bouw- en duurzaamheidsopgave in de langdurige zorg.

[Het is wenselijk dat zorginstellingen in de contractvorming rekening houden met de specifieke risico's van huur](#)

In aanvulling op het voorgaande zij opgemerkt dat zorginstellingen zich ook beter bewust moeten worden van de specifieke risico's van huur. Dit impliceert dat zij in de contractvorming rekening dienen te houden met risico's van herijking, onderhandelbaarheid etc. door passende afspraken te maken en een goede spreiding aan te brengen inzake de looptijden van de contracten binnen de huurportefeuille.



Inhoudsopgave

1	Inleiding	6
2	Verhouding huur/eigendom	11
3	Verhuurders zorgvastgoed	16
4	Rendementseis zorgvastgoed	19
5	Conclusies en aanbevelingen	23
#	Bijlagen	30



1 Inleiding



De NZa wil onderzoeken of er redenen zijn om huur expliciet een plek te geven in de opbouw van de nhc-vergoeding

Aanleiding en vraagstelling

Zorgaanbieders in de geestelijke gezondheidszorg, forensische zorg en langdurige zorg zijn zelf verantwoordelijk voor de financiering, planning, ontwikkeling en het onderhoud van hun vastgoed. Hiervoor ontvangen zij de zogeheten normatieve huisvestingscomponent (nhc). De nhc I) is een integraal onderdeel van het tarief dat dient als normatieve vergoeding voor (vervangende) (nieuw)bouw en instandhouding en II) bestaat uit een geïndexeerde jaarlijkse bijdrage die voldoende is om – over de gehele levenscyclus van een nieuwbouwvoorziening – de rente-, afschrijvings- en instandhoudingsuitgaven te dekken (NZa, 2021). Dit is vastgelegd in beleidsregel BR/REG-22119a, die jaarlijks wordt geactualiseerd.

Bij de invoering van de nhc in 2012 heeft de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) een onderhoudsplan vastgesteld. In dit onderhoudsplan is opgenomen om de marktgevoelige componenten (rente en prijsindex) periodiek te monitoren en mogelijk bij te stellen indien een bandbreedte van 0,5% wordt overschreden. In het onderhoudsplan is verder opgenomen dat de normatieve investeringen alleen aangepast zullen worden in geval van aanpassing van bouwvoorschriften of eisen die vanuit de Inspectie Gezondheidszorg en Jeugd (IGJ) worden gesteld.

In 2018 heeft er voor het eerst een herziening plaatsgevonden. Hierbij is de gemiddelde vermogenskostenvoet neerwaarts bijgesteld. De NZa overweegt om de nhc-tarieven opnieuw te herijken (ingaaude per 2023). In lijn met het rapport “Advies nhc-onderhoud” (NZa, 2012) wordt daarbij in beginsel alleen gekeken naar de parameters index en rente/vermogenskosten.

Naar aanleiding van overleg met de brancheverenigingen wenst de NZa echter aanvullend onderzoek te doen naar huursituaties. Meer concreet

dient onderzocht te worden of er afdoende redenen zijn om huursituaties expliciet een plek te geven in de opbouw van de nhc-vergoeding. De NZa heeft Finance Ideas gevraagd haar hierbij te ondersteunen en de bevindingen op te leveren in een bondige rapportage. Op grond daarvan wenst de NZa vervolgens te bepalen of zij veranderingen in de wijze van bekostiging wenselijk en noodzakelijk acht.

Onderzoeksvragen

Het voorliggende onderzoek is opgebouwd aan de hand van en geeft antwoord op de volgende vier deelvragen*:

1. Hoe heeft de verhouding tussen huur en eigendom bij Wlz-zorgaanbieders zich in de afgelopen jaren ontwikkeld?
2. Welke partijen verhuren vastgoed aan Wlz-zorgaanbieders, en in welke verhouding?
3. Welke rendementseis hanteren verhuurders van zorgvastgoed?
4. Wat zijn de verschillen en overeenkomsten in de scope van de nhc enerzijds en huurcontracten van Wlz-zorgaanbieders anderzijds?

Werkwijze

Voor de beantwoording van de deelvragen gebruikt Finance Ideas verschillende onderzoeksmethoden. Deze worden onderstaand nader toegelicht.

ZorgRating analyse

In het kader van de eerste onderzoeksvraag maakt Finance Ideas gebruik van de ZorgRating database. Hierin zijn de financiële kenmerken van circa 700 zorginstellingen opgenomen (periode 2009-2020)**. Met behulp van de database kan een indicatie worden verkregen van de verhouding huur/eigendom. Daarbij wordt onderscheid gemaakt naar type deelsector, omvang van de instelling en aandeel Wlz-omzet.

Desk research

Voor de beantwoording van deelvraag 2-4 vindt (onder andere) desk research plaats. Daartoe wordt de beschikbare literatuur geraadpleegd, maar wordt tevens gebruik gemaakt van de aanwezige kennis en expertise binnen Finance Ideas. De focus binnen dit onderdeel ligt op recente marktrapporten met betrekking tot Nederlands zorgvastgoed.

Interviews

De derde onderzoeksmethode betreft het afnemen van interviews met zorginstellingen (uit de deelsectoren VVT, GHZ en GGZ) en verhuurders van zorgvastgoed (woningcorporaties en commerciële beleggers). In totaal zijn er gesprekken gevoerd met veertien organisaties, evenredig verdeeld over de verschillende subgroepen.

De vragen in de interviews concentreren zich met name rondom onderzoeksvraag 2 en 3, aangezien deze informatie slechts in beperkte mate publiek beschikbaar is. Daarnaast worden de uitkomsten van de ZorgRating analyse en desk research (inzake onderzoeksvraag 1 en 4) getoetst in de praktijk door deze thematiek ook in de interviews te betrekken.

Scope

Het onderzoek richt zich op zorginstellingen die een zorgvorm met langdurig verblijf in combinatie met persoonlijke verzorging, verpleging, begeleiding en/of behandeling aanbieden (in de VVT, GHZ en GGZ). De voorliggende analyse is gerelateerd aan de vraag of/hoe huursituaties een plek moeten krijgen in de nhc; de algehele verdere opbouw van de bekostiging (investeringsbedragen, leegstand, onderhoud; zie uitwerking op de volgende pagina) maakt derhalve geen deel uit van de analyse.

7 * Deelvraag 1, 2 en 3 worden beantwoord in hoofdstuk 2, 3 en 4. Deelvraag 4 geeft met name context en wordt uitgewerkt in het vervolg van de inleiding en bijlage 1.

** Het betreft de belangrijkste financiële gegevens uit de jaarrekeningen van zorginstellingen met een jaarlijkse omzet van minimaal € 3,5 miljoen.



De nhc is een normatieve vergoeding voor (vervangende) (nieuw)bouw en instandhouding

Toelichting

In de komende hoofdstukken wordt onderzocht of huursituaties meer expliciet een plek moeten krijgen in de opbouw van de nhc-vergoeding. In dit verband is het zinvol om de huidige berekeningssystematiek van de nhc kort nader toe te lichten. Dit plaatst de later te beschrijven ontwikkelingen in hun context en maakt inzichtelijk binnen welk kader eventuele wijzigingen moeten plaatsvinden.

Berekeningssystematiek nhc

Voor de berekening van de nhc zijn per zorgzwaartepakket (zzp) – onder andere afhankelijk van het type cliënt en de vraag of er wel/geen indicatie is voor behandeling en/of dagbesteding – investeringsbedragen bepaald die benodigd zijn voor de nieuwbouw van voorzieningen. Vervolgens worden hier diverse generieke opslagen op toegepast. Sinds 2019 is er tevens sprake van een opslag voor duurzaamheid (over de investeringskosten, exclusief grond). Afhankelijk van de benodigde oppervlakte per zzp worden er ook grondkosten ingerekend, bedoeld voor grond, interim-huisvesting en terreinvoorzieningen.

Op basis van het totale investeringsbedrag, de looptijd, de rente (beter gezegd: de vermogenskostenvoet) en het jaarlijkse indexatiepercentage wordt vervolgens het basisbedrag van de annuïtaire indexlening bepaald. Het laatstgenoemde bedrag wordt nog vermeerderd met een vergoeding voor leegstand en onderhoud. Dit resulteert ten slotte in de nhc-vergoeding per zzp per jaar, die jaarlijks wordt geïndexeerd.

De scope van de nhc ligt niet altijd in lijn met de afspraken in huurcontracten inzake investeringen en onderhoud. Dit hoeft geen issue te zijn, zo lang de vergoedingen (ook vanuit de component materieel) in lijn liggen met de kosten. In bijlage 1 wordt hier nader op ingegaan.

8 * In de kosten voor vreemd vermogen lijken – op basis van de gehanteerde rekensystematiek in de nhc – ook de rentelasten gerelateerd aan financial lease te worden meegenomen. Financial lease heeft onder meer betrekking op huurcontracten voor vastgoed, hetgeen impliceert dat in de nhc-systematiek deels rekening wordt gehouden met huursituaties. Op de omvang en impact hiervan wordt op de volgende pagina nader ingegaan.

Uitgangspunten nhc

Stap	Parameter	Uitgangspunt
3A	Bouwkosten normatief	...
3B	Bouwtijd (maanden)	18
3C	Bijkomende kosten	2,50%
3D	Directiekosten	14,00%
3E	Programma- & bestekswijzigingen	4,00%
3F	Loon- en prijsstijgingen	2,50%
3G	Rente tijdens de bouw	4,65%
3H	Investeringskosten (subtotaal)	...
	Opslag duurzaamheid *	0,18%
	Investeringskosten (subtotaal)	...
3I	Oppervlakte voorziening	...
3J	Grondkosten **	€ 369
3K	Startkosten	1,22%
3L	Investeringskosten (totaal)	...
3M	Looptijd (jaar)	30
3N	Rente	4,65%
3O	Index	2,50%
3P	Basisbedrag annuïtaire indexlening	...
3Q	Frictieleegstand	3,00%
3R	Onderhoud	0,80%
3S	Nhc	...

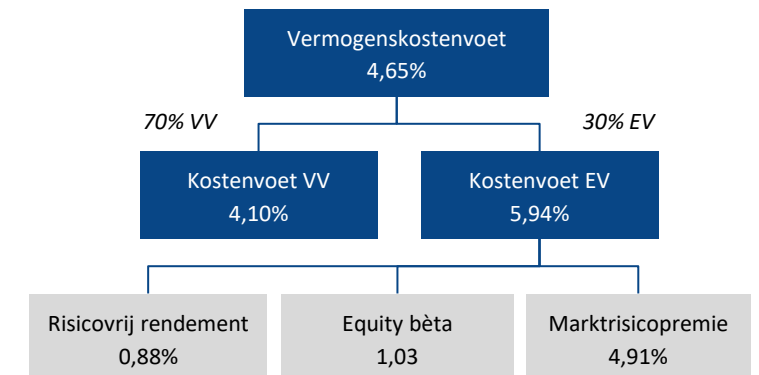
* Toegevoegd a.g.v. introductie duurzaamheidscomponent in 2019

** Aangepast naar prijspeil 2022 o.b.v. indexatie van 2,5% per jaar

Vermogenskostenvoet in nhc

Zoals uit het voorgaande is gebleken speelt de vermogenskostenvoet een belangrijke rol in de totstandkoming van het nhc-tarief. Onderstaand wordt een nadere toelichting gegeven op de methodiek waarmee deze vermogenskostenvoet (bij de herijking in 2018) is vastgesteld. De nhc gaat hierbij grotendeels uit van een eigendomssituatie*.

Investerings worden gefinancierd met eigen vermogen (EV) en/of vreemd vermogen (VV). Voor het beschikbaar stellen van dit vermogen eisen vermogensverschaffers een vergoeding. Deze vergoeding dient als compensatie voor de risico's die gepaard gaan met het verschaffen van vermogen. De vermogenskostenvoet van een onderneming is afhankelijk van de kostenvoet van het EV, de kostenvoet van het VV en de verhouding tussen EV en VV. Het rendement op het eigen vermogen (REV) wordt bepaald volgens het Capital Asset Pricing Model (CAPM). De totale vermogenskostenvoet wordt vervolgens berekend middels de Weighted Average Cost of Capital (WACC).



Zorginstellingen zijn vrij in de wijze waarop zij de nhc inzetten, en kunnen deze dus ook gebruiken om vastgoed te huren

Nhc-vergoeding kan zowel voor eigendom als huur worden ingezet

Uit de toelichting op de berekeningssystematiek van de nhc volgt dat deze grotendeels (zie ook de voetnoot op de voorgaande pagina) uitgaat van een eigendomssituatie. Zorginstellingen zijn echter vrij in de wijze waarop zij de nhc-vergoeding inzetten, en kunnen deze dus ook gebruiken om vastgoed te huren in plaats van dit in eigendom te realiseren en financieren. Dit maakt de situatie niet wezenlijk anders, aangezien de verhuurder in plaats van de zorginstelling investeert en dit vervolgens vertaalt naar de huurprijs. Het is echter wel zo dat huren ook andersoortige risico's met zich kan meebrengen (waarover later meer).

Zorginstellingen mogen zelf keuzes maken inzake het type huisvesting

Zorginstellingen kunnen daarnaast zelf kiezen in wat voor type vastgoed zij hun cliënten willen huisvesten. De nhc-vergoeding per zpp is voor alle zorgaanbieders gelijk, maar in de praktijk maken partijen – afhankelijk van de visie van henzelf én die van vastgoedverhuurders – verschillende huisvestingskeuzes. Dit varieert van specifiek intramuraal vastgoed (veelal onzelfstandige woningen) tot reguliere zelfstandige woningen (met additionele ingrepen om deze zorggeschikt te maken). De eerste categorie is veelal minder courant en daarmee risicovoller, maar daar staat tegenover dat de investeringskosten vaak lager liggen en er mogelijk een efficiëntere zorgexploitatie is te realiseren.

Keuze voor huur/eigendom is onder meer strategisch van aard

De keuze voor huur/eigendom is onder andere afhankelijk van de (vastgoed)visie en strategie van de zorginstelling. Veelal is in het strategisch vastgoedplan een bepaalde gewenste verhouding tussen huur/eigendom opgenomen en/of is benoemd voor welk type vastgoed huur/eigendom de voorkeur geniet. Dit kan bijvoorbeeld betekenen dat zorginstellingen ervoor kiezen het meer specifieke vastgoed (voor de

meest intensieve zorg) in eigendom te houden, en het meer courante vastgoed aan de markt over te laten (en vervolgens te huren).

Financiële (on)mogelijkheden kunnen leiden tot keuze voor huur

De keuze voor huur/eigendom is echter niet uitsluitend strategisch van aard, maar hangt tevens af van de financiële mogelijkheden van de betreffende zorginstelling. Over het algemeen geldt dat zowel bij huur (bijvoorbeeld bij huur van een casco gebouw) als eigendom (veelal is het niet mogelijk om 100% extern te financieren) eigen middelen worden ingezet, maar bij eigendom is de omvang daarvan veelal groter. Afhankelijk van de liquiditeitspositie kan huur/eigendom derhalve in bepaalde gevallen een meer voor de hand liggende optie zijn.

Een andere financiële overweging met betrekking tot de keuze voor huur /eigendom hangt samen met de financiële ratio's (zoals de DSCR en solvabiliteitsratio). Op het moment dat deze relatief laag zijn, zal het voor een instelling minder eenvoudig zijn om externe financiering aan te trekken, hetgeen kan resulteren in het opteren voor een huursituatie.

Huurovereenkomsten die kwalificeren als financial lease moeten worden geactiveerd op de balans

Een hiermee samenhangend aspect is dat een keuze voor huur op dit moment veelal gunstig is voor de financiële ratio's. In tegenstelling tot Europese beursgenoteerde bedrijven – die op grond van de standaard IFRS 16 sinds 2019 leasecontracten (zowel financial als operational) op de balans moeten opnemen – hoeven Nederlandse zorginstellingen huurcontracten meestal niet te activeren. De meeste huurcontracten van Nederlandse zorginstellingen kwalificeren als operational lease. Conform de huidige Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging (RJ) hoeven zorginstellingen momenteel alleen huurcontracten die voldoen aan de

bepalingen voor financial lease (artikel 292, lid 120 en 121) te activeren op de balans (als onderdeel van de vaste activa en langlopende schulden). De praktijk leert echter dat de standaarden uit de International Financial Report Standards (IFRS) in een later stadium veelal worden vertaald naar richtlijnen in de RJ, en daarmee ook gaan gelden voor zorginstellingen. In dat geval zou het voornoemde voordeel van huur ten opzichte van eigendom (gunstiger voor de financiële ratio's) komen te vervallen.

Uit de DigiMV 2020 dataset – waarin de verantwoordingsgegevens van zorginstellingen voor verslagjaar 2020 zijn opgenomen – valt af te leiden dat de omvang van financial lease relatief beperkt is. Naar schatting bedraagt financial lease circa 3-5% van de totale langlopende schulden (in de VVT-, GHZ- en GGZ-sector). Het gewogen gemiddelde rentepercentage van financial lease ligt met 4,5% echter wel substantieel hoger dan het rentepercentage op reguliere bancaire langlopende leningen (2,7%).

De NZa baseert zich inzake de rentevoet voor VV in de nhc op onderzoek van het CBS naar de gemiddelde betaalde rente (CBS, 2021). Het CBS geeft in haar publicatie aan de rentepercentages af te leiden uit het overzicht langlopende leningen uit de jaarrekeningen (waarin ook financial lease is opgenomen). Daarmee lijkt het erop dat de rente op financial lease meeloopt in de totale gemiddelde rente, waardoor in de nhc reeds deels rekening wordt gehouden met huursituaties (aangezien huurcontracten in bepaalde gevallen kwalificeren als financial lease).

De keuze huur/eigendom heeft impact op de verhouding EV/VV. In beide gevallen wordt namelijk (beperkt) met eigen middelen geïnvesteerd, maar slechts in één van beide situaties is er sprake van het aangaan van als een als vreemd vermogen kwalificerende verplichting, aangezien de meeste huurcontracten niet als financial lease worden aangemerkt.



Vastgoedverhuurders leiden de huurprijs veelal af van de nhc en toetsen deze vervolgens aan hun rendementskader

Huur kan leiden tot (een) andere (verdeling van) risico's

Een keuze voor huur kan leiden tot (een) andere (verdeling van) risico's. De zorginstelling beschikt bij een korte tot middellange huurperiode bijvoorbeeld over meer flexibiliteit. Daar staat echter tegenover dat er in mindere mate sprake is van exploitatiezekerheid (na expiratie van het contract), en ook beargumenteerd kan worden dat de flexibiliteit juist beperkter is (bij eigendom bestaat de optie tot verkoop). Met het aangaan van een huurovereenkomst worden daarnaast risico's verlegd op het gebied van onderhoud en waardeontwikkeling; deze kunnen echter zowel positief als negatief uitvallen. Per saldo lijken de financiële overwegingen het meest relevant te zijn voor de keuze huur/eigendom.

De keuze voor huur brengt echter ook andersoortige risico's met zich mee. De vermogenskosten/rendementseis van de vastgoedverhuurder kan bijvoorbeeld verschillen van die van de zorginstelling. Tevens kan de markthuurontwikkeling een ander verloop kennen dan de inflatie- en renteontwikkelingen waar in de nhc rekening mee wordt gehouden.

Huurprijs wordt veelal afgeleid van nhc en getoetst aan rendementskader

Met betrekking tot de huurprijs van zorgvastgoed worden in de praktijk veelal de verwachte nhc-opbrengsten als vertrekpunt genomen. Afhankelijk van de demarcatie (inzake investeringen en onderhoud), reserveringen (voor ondersteunende diensten) en risico's (herijking en onderhandelbaarheid tarieven) worden vervolgens een aantal afslagen toegepast. Het bedrag wat hieruit volgt wordt vervolgens veelal getoetst aan de markthuur en/of het rendementskader van de verhuurder.

De markthuur wordt vastgesteld door een externe taxateur of intern op basis van eigen onderzoek benaderd. Deze is afhankelijk van de vraag

naar en het aanbod van dergelijke woonruimte. Bij voldoende (zorg)vraag zal de markthuur vermoedelijk in de buurt van of boven (op courante locatie met een goede alternatieve aanwendbaarheid) de nhc liggen. Indien de vraag naar dit type product beperkt is, zal de markthuur van zorgvastgoed – veelal onzelfstandige woningen – vermoedelijk gebaseerd worden op het zogeheten woningwaarderingssysteem (WWS).

De vastgoedverhuurder toetst vervolgens of de voorgenomen investering/verhuring past binnen zijn rendementskader. Hierbij wordt veelal gebruikt van kengetallen als het bruto/netto aanvangsrendement (BAR/NAR) en/of de Internal Rate of Return (IRR). De BAR en NAR geven een indicatie van het exploitatierendement in het eerste jaar, terwijl de IRR betrekking heeft op zowel de kasstromen als de waardeontwikkeling gedurende de gehele looptijd.

Voor één of meerdere van deze rendementsbegrippen formuleert de vastgoedverhuurder een rendementseis, waarin de investering wordt getoetst. De berekeningswijze van de genoemde kengetallen is nader toegelicht in de hiernaast weergegeven tabel en figuur.

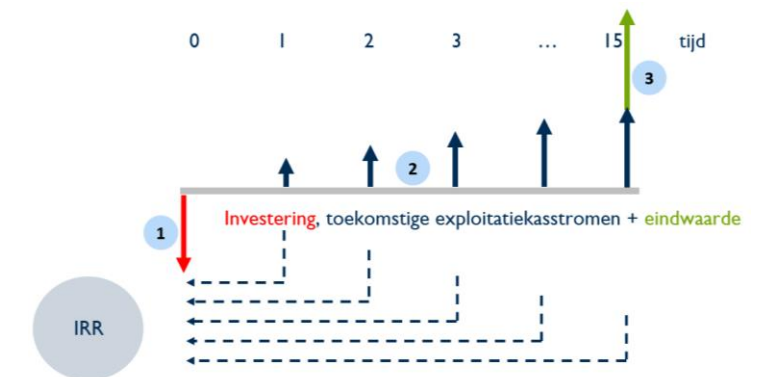
Er bestaat veel variatie inzake de afspraken in huurovereenkomsten

Ten slotte zij opgemerkt dat er veel variatie bestaat in contracten tussen zorginstellingen en verhuurders. Contracten dragen vaak sterk de sporen van de op dat moment vigerende regelgeving. Aangezien huurovereenkomsten vaak voor een langere periode worden afgesloten én er op het gebied van bekostiging in de afgelopen jaren veel dingen zijn veranderd, heeft dit duidelijk zijn weerslag op de huur(prijs)afspraken.

Vastgoedverhuurders hanteren diverse rendementskengetallen

Rendementsbegrip	Toelichting
IRR	Totaal rendement over gehele looptijd
BAR	Bruto huur jaar 1 / marktwaarde
NAR	Netto huur jaar 1 / marktwaarde

Visuele weergave berekeningssystematiek IRR





2 Verhouding huur/eigendom



De verhouding huur versus eigendom is onderzocht aan de hand van een historische kostenanalyse

Instellingen en selectiecriteria

Het doel van de ZorgRating analyse in dit hoofdstuk – gerelateerd aan onderzoeksvraag 1 – is om zicht te krijgen op de kapitaallasten (huur en eigendom) van instellingen die Wlz-zorg leveren. Om deze onderzoeksvraag te beantwoorden, zijn de volgende criteria gehanteerd om tot een representatieve groep instellingen te komen:

- Omzet \geq € 3,5 miljoen en opgenomen in ZorgRating (685 instellingen)
- Actief binnen de VVT, GHZ en GGZ sector (573 instellingen)
- Een volledige reeks aan data beschikbaar (446 instellingen)

Voor de analyse zijn de instellingen geselecteerd waarvoor een compleet beeld gedurende de gehele onderzoeksperiode (2010-2020) beschikbaar is*. Door verschillende oorzaken (fusie, oprichting, faillissement en aanpassing organisatievorm) is geen volledige reeks beschikbaar van de overige instellingen. Om ruis in de data te voorkomen zijn dergelijke instellingen uitgesloten van de analyse (ter illustratie: als gevolg van een fusie kunnen de huuruitgaven sterk stijgen, terwijl er dan geen sprake is van groei, maar enkel van het samenvoegen van huuruitgaven).

Naast het uitsluiten van instellingen omdat deze niet tot de onderzoeksgroep behoren, hebben er ook mutaties inzake de data plaatsgevonden. Onderstaand is een overzicht van deze wijzigingen opgenomen:

- In de periode voor 2016 zijn 183 instellingen met een omzet kleiner dan € 3,5 miljoen in de ZorgRating database opgenomen. Omdat de analyse van 2010 tot 2020 loopt en gebaseerd is op een volledige reeks, zijn deze instellingen verwijderd uit de dataset voor de analyse.
- Voor 90 instellingen ontbreken de huuruitgaven in bepaalde jaren. Omdat het niet voor de hand ligt dat een instelling voor één enkel jaar geen huuruitgaven heeft (en voor de overige jaren wel), zijn deze

aangevuld met de gemiddelde uitgaven aan huur van t-1 en t+1**. Vergelijkbaar met deze mutatie is een ontbrekende waarde in 2020 aangevuld met de geïndexeerde huur uit 2019 als de zorginstelling wel huuruitgaven heeft in 2017, 2018 en 2019.

- Drie instellingen hebben een doorstart gemaakt, waardoor de jaarstukken enkele jaren niet beschikbaar zijn. Deze instellingen zijn uit de analyse verwijderd.

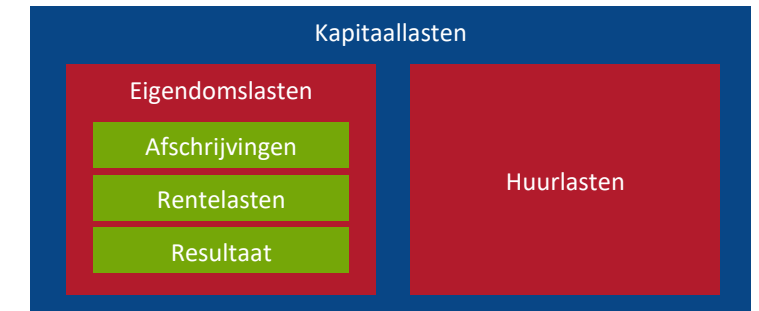
Definitie kapitaallasten

Onder kapitaallasten worden in deze analyse zowel huur- als eigendomslasten verstaan. De huurlasten zijn direct beschikbaar vanuit de jaarrekening. Zorginstellingen rapporteren de huurlasten onder de post 'huur en leasing'.

De eigendomslasten in deze analyse zijn een optelling van afschrijvingslasten, rentelasten en het resultaat. Omdat toekomstige vastgoedinvesteringen worden bekostigd vanuit de winst die een zorginstelling maakt, moet – om huur- en eigendomslasten met elkaar te kunnen vergelijken – het vastgoedresultaat aan de eigendomslasten worden toegevoegd.

Het sectorresultaat van zorginstellingen is onderhevig aan de nodige schommelingen (ter illustratie: 3,3% in 2011 tegenover 0,6% in 2016). Deze fluctuaties ontstaan door externe factoren en hebben weinig te maken met toegenomen eigendomslasten. Het resultaat is daarom genormaliseerd op basis van het rendement op eigen vermogen uit de nhc (5,94%). Omdat naar het gemiddelde eigen vermogen is gekeken, is het resultaat per instelling voor alle jaren hetzelfde. Het resultaat op basis van de gemiddelde omzet komt hierdoor op 1,38% uit.

Overzicht kapitaallasten uitgesplitst naar componenten



Beperkingen

Door het gebruik van data uit de jaarrekeningen van zorginstellingen voor de in dit hoofdstuk beschreven analyse ontstaan twee beperkingen:

- Om de huuruitgaven te kwantificeren is de post 'huur en leasing' uit de jaarrekening gebruikt. Leasing is een financieringsvorm die voornamelijk gebruikt wordt om bedrijfsmiddelen te financieren. Huur en leasing zijn niet als twee afzonderlijke posten in de jaarrekening beschikbaar. Leasing komt voornamelijk bij ziekenhuizen voor en vormt bij partijen actief in de Wlz maar een zeer beperkt aandeel van de post 'huur en leasing'. De impact hiervan op de analyse is derhalve relatief beperkt.
- Voor afschrijvingslasten is geen verdere uitsplitsing beschikbaar, waardoor afschrijvingen die betrekking hebben op inventaris en ICT (naast vastgoed) ook in de analyse zijn opgenomen. Dit vormt een beperking voor de uitkomsten van het onderzoek, aangezien hiermee de kosten voor eigendom worden overschat. De impact van deze beperking is relatief beperkt (ter indicatie: de verhouding nic/nhc+nic bedraagt in de VVT en GHZ gemiddeld respectievelijk 10% en 14%).

12 * De analyse is eveneens uitgevoerd in een situatie waar het aantal instellingen wel wijzigt; dit leidt niet tot wezenlijk andere conclusies.

** De analyse is separaat uitgevoerd zonder deze mutaties; dit leidt niet tot wezenlijk andere conclusies.



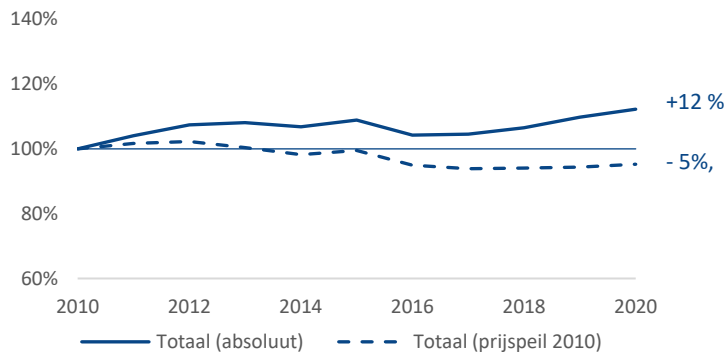
Voor zorginstellingen zijn de nominale huurkosten de afgelopen tien jaar nagenoeg gelijk gebleven

Zorginstellingen geven, gecorrigeerd voor inflatie, niet meer uit aan huur

De huuruitgaven van een vaste groep instellingen zijn tussen 2010 en 2020 gestegen van gemiddeld € 2,5 miljoen naar € 2,8 miljoen. Dit komt neer op een stijging van 1,2% per jaar. Uit de DigiMV Verantwoordingsgegevens is af te leiden dat alle zorginstellingen in 2020 gezamenlijk € 1,7 miljard hebben uitgegeven aan huur *. De jaarlijkse absolute huurstijging voor de sector bedraagt daarmee circa € 21 miljoen.

Omdat vastgoedeigenaren de huren veelal jaarlijks verhogen, zegt dit niet direct dat de huuruitgaven ook daadwerkelijk (gecorrigeerd voor inflatie) zijn toegenomen. Huurcontracten zijn veelal gekoppeld aan de consumentenprijsindex (CPI) of de indexatie van de nhc (2,5%). De huuruitgaven (prijsspeil 2010) zijn verdisconteerd tegen de CPI-cijfers, met gemiddeld 1,6% per jaar (CBS, 2022). Op basis hiervan ontstaat een ander beeld. De huuruitgaven dalen gedurende de onderzoeksperiode met 5% (gemiddeld 0,5% per jaar). Dit geeft aan dat zorginstellingen de laatste jaren nominaal niet meer zijn gaan uitgeven aan huur.

Ontwikkeling huuruitgaven



In verschillende deelanalyses maakt huur wel een ontwikkeling door

De hiernaast opgenomen grafieken laten de huurontwikkeling voor een aantal doorsnedes zien. De uitsplitsing van de eerste grafiek is gebaseerd op de verhouding Wlz ten opzichte van de totale opbrengsten. Een kwart van de instellingen is in de groep met veel langdurige zorg geplaatst (Wlz > 87%); een ander kwart zit in de groep met weinig langdurige zorg (Wlz < 37%). In de middelste grafiek zijn de zorginstellingen verdeeld in een grootste en kleinste kwart en een middengroep van 50%. Grote instellingen hebben een omzet van meer dan € 77 miljoen in 2010 en € 109 miljoen in 2020; kleine instellingen hebben een omzet van minder dan € 9 miljoen in 2010 en € 16 miljoen in 2020. De onderste grafiek presenteert een doorsnede van de verschillende deelsectoren.

Huuruitgaven instellingen met weinig Wlz groeien laatste vijf jaar sterk

Opvallend is dat de groep met weinig omzet in de langdurige zorg de laatste vijf jaar meer aan huur is gaan uitgeven. Bezien over de gehele onderzoeksperiode groeien de huuruitgaven – gecorrigeerd voor inflatie – met 10% (1,0% per jaar). De groep met instellingen met veel langdurige zorg (daling van 11%) zijn het meest relevant voor deze analyse, aangezien hier relatief de meeste nhc-opbrengsten terechtkomen.

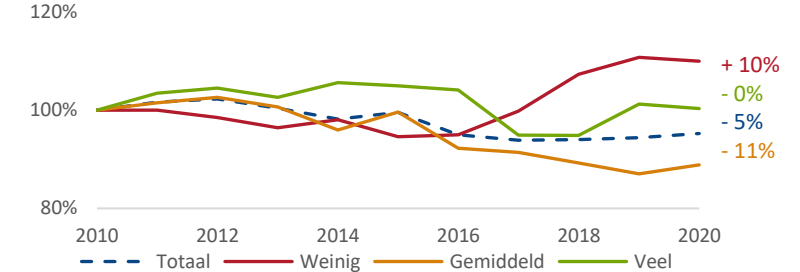
Kleinere instellingen besteden vastgoed vaker uit

Voor de kleinere instellingen zijn de afgelopen jaren meer gaan huren. In de onderzoeksperiode zijn de huuruitgaven voor deze groep – gecorrigeerd voor inflatie – met 12% gestegen (1,2% per jaar).

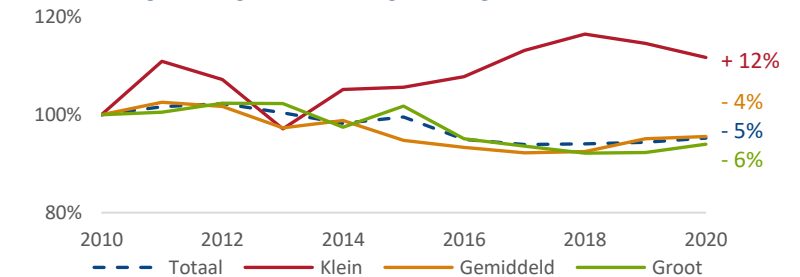
Gehandicapten instellingen besteden meer aan huur

Gekeken naar de verschillende deelsectoren zijn instellingen actief in de gehandicaptenzorg 11% meer aan huur gaan uitgeven (1,1% per jaar).

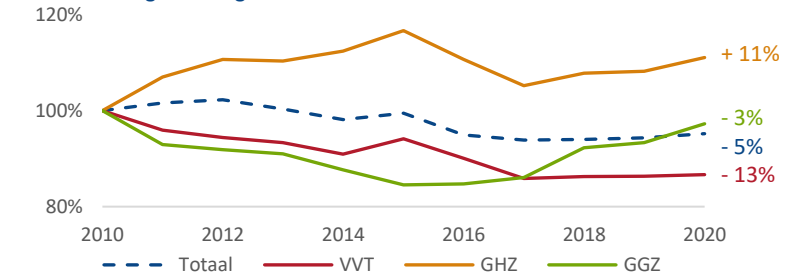
Ontwikkeling huuruitgaven – Aandeel Wlz



Ontwikkeling huuruitgaven – Omvang instelling



Ontwikkeling huuruitgaven - Deelsector



Vooral kleine instellingen met weinig langdurige zorg zijn meer aan huur gaan uitgeven

Toename het grootste bij kleine instellingen met weinig langdurige zorg

Onderstaande tabel laat de gemiddelde huuruitgaven ontwikkeling per jaar voor een aantal verdiepende doorsnedes zien (periode 2010-2020). Hiervoor zijn alle zorginstellingen eerst in buckets naar omvang geplaatst (25% klein, 25% groot en 50% gemiddeld). Vervolgens is deze doorsnede verder verdiept naar het aandeel langdurige zorg (25% weinig, 25% veel en 50% gemiddeld).

Vooral kleine instellingen met weinig omzet in de langdurige zorg zijn de afgelopen tien jaar meer gaan uitgeven aan huur. Gecorrigeerd voor inflatie stegen de huuruitgaven met gemiddeld 4,9% per jaar. De afgelopen vijf jaar groeiden de huuruitgaven in deze groep zelfs met 7,3% per jaar (zie bijlage 2). In de doorsnede grote instellingen met een gemiddeld aandeel langdurige zorg zijn de uitgaven voor huur het hardst gedaald. De afgelopen tien jaar daalden de huuruitgaven gecorrigeerd voor inflatie met 1,3% per jaar.

Ontwikkeling gemiddelde huuruitgaven per jaar (2010-2020)

Omvang instelling	Aandeel langdurige zorg		
	Weinig	Gemiddeld	Veel
Groot	1,0%	-1,3%	-0,2%
Gemiddeld	0,0%	-0,2%	-1,1%
Klein	4,9%	-0,1%	1,8%

Omzet groeit sneller dan huuruitgaven

In de grafieken ter rechterzijde zijn de uitgaven voor huur afgezet tegen de totale bedrijfsopbrengsten. Hiervoor zijn dezelfde doorsnedes als op de vorige pagina gehanteerd.

De huur afgezet tegen de omzet daalt van 4,1% in 2010 naar 3,3% in 2020. De omzet van zorginstellingen is gedurende de onderzoeksperiode in absolute zin met 4,2% per jaar toegenomen; gecorrigeerd voor inflatie is dit 2,1%. De daling van de huur ten opzichte van de omzet wordt voornamelijk veroorzaakt door een sneller stijgende omzet.

Huuruitgaven bij instellingen met weinig langdurige zorg sterkst gestegen

In 2010 geven instellingen met weinig langdurige zorg 3,4% van de omzet uit aan huur tegenover een sectorgemiddelde van 4,1%. Huuruitgaven van kleine instellingen zijn de afgelopen jaren sterker gestegen. Het verschil tussen instellingen met weinig langdurige zorg en het sectorgemiddelde is in 2020 afgenomen (weinig langdurige zorg: 3,0% tegenover 3,3% sectorgemiddelde).

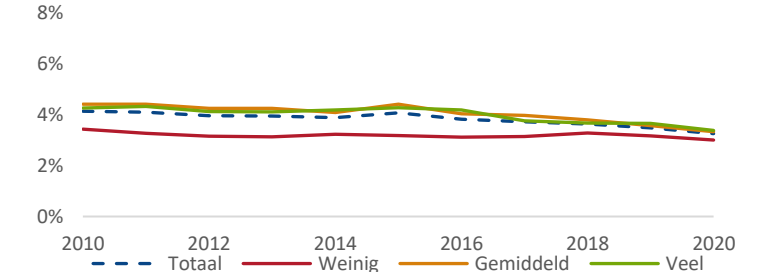
Kleine instellingen geven meer uit aan huur

Gedurende de onderzoeksperiode geven kleine instellingen gemiddeld 5,7% van de omzet uit aan huur. Dit is meer dan het sectorgemiddelde van 3,8% (in de periode 2010-2020). Kleinere instellingen geven gemiddeld meer uit aan huur dan grotere instellingen.

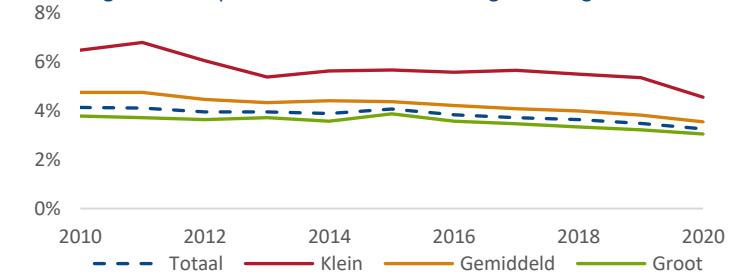
Weinig verschil in huuruitgaven tussen deelsectoren

Tussen de verschillende deelsectoren is – gezien over de gehele onderzoeksperiode – beperkt verschil zichtbaar tussen VVT (3,9%) en GHZ (4,0%); de ratio in de GGZ ligt met 3,3% wel lager. De verschillen tussen de deelsectoren zijn in de afgelopen vijf jaar afgenomen.

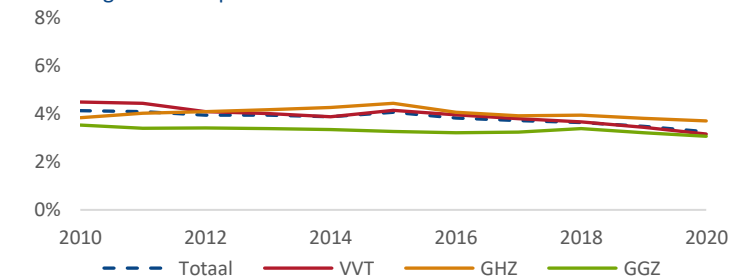
Huuruitgaven ten opzichte van omzet – Aandeel Wlz



Huuruitgaven ten opzichte van omzet – Omvang instelling



Huuruitgaven ten opzichte van omzet – Deelsector



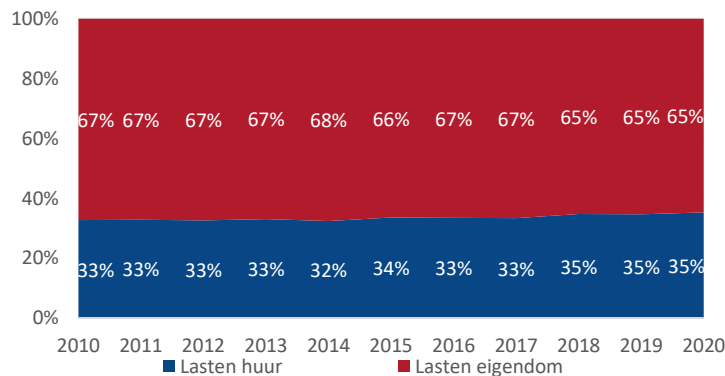
Door dalende eigendomslasten is huur voor zorginstellingen relatief gezien substantiëler geworden

Aandeel huurkosten is de afgelopen vijf jaar gestegen

Aangezien de nhc-vergoeding de totale kapitaallasten dekken, is de verhouding tussen eigendom (rente, afschrijven en resultaat) en huur eveneens relevant. In onderstaande grafiek zijn de lasten voor huur en eigendom met elkaar vergeleken door te kijken naar de totale lasten voor huur en eigendom ten opzichte van de totale kapitaallasten. In bijlage 3 is een analyse uitgevoerd naar aandeel Wlz, omvang instelling en type deelsector.

In 2015 gaven zorginstellingen 33% van hun kapitaallasten uit aan huur. In 2020 is dit toegenomen naar 35%. Dit impliceert dat de uitgaven aan vastgoed in eigendom de laatste jaren zijn afgenomen, aangezien eerder is geconstateerd dat zorginstellingen, gecorrigeerd voor inflatie, niet meer zijn gaan uitgeven aan huur. In de eerste vijf jaar van de onderzoeksperiode is de verhouding huur en eigendom zo goed als gelijk gebleven (33% huur in 2010 ten opzichte van 34% in 2015).

Huur en eigendom ten opzichte van kapitaallasten



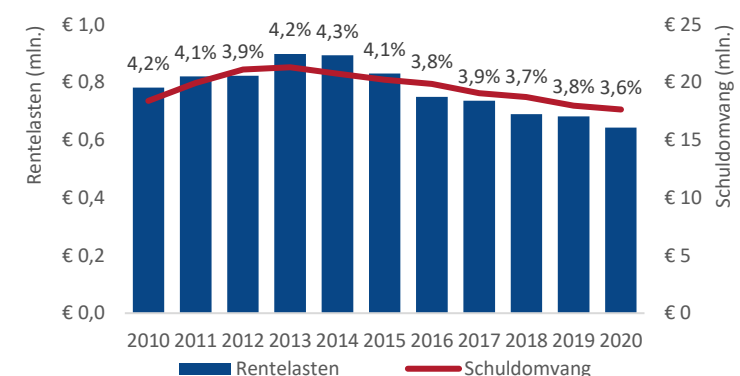
De rente-uitgaven zijn zowel in absolute als relatieve zin gedaald

Een belangrijke ontwikkeling van de afgelopen jaren, die bijdraagt aan de gedaalde eigendomslasten, is de daling van de rentelasten die zorginstellingen betalen. De oorzaak van dalende rentelasten is tweeledig:

- Het gemiddelde rentepercentage van zorginstellingen is lager geworden. De gemiddelde betaalde rente over de leningportefeuille (rente-uitgaven over schuldovang) is gedaald van 4,2% in 2010 naar 3,6% in 2020.
- De schuldpositie van zorginstellingen bij banken is afgenomen. De gemiddelde langlopende schulden dalen van € 18,3 miljoen in 2010 naar € 17,6 miljoen in 2020 (daling van gemiddeld 0,4% per jaar).

Als gevolg van bovenstaande twee effecten daalt de gemiddelde rentelast in de onderzoeksperiode van € 830.000 in 2015 naar € 640.000 in 2020 (daling van gemiddeld 4,5% per jaar).

Rente-uitgaven uitgedrukt in schuldovang en rentepercentage

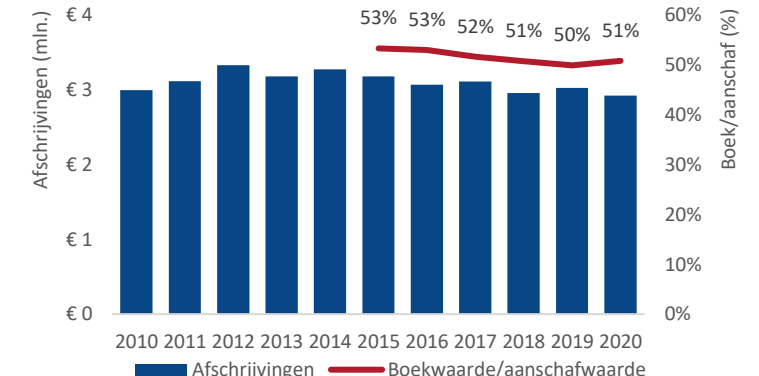


De afschrijvingslasten zijn eveneens gedaald

Een andere belangrijke ontwikkeling die bijdraagt aan de gedaalde eigendomslasten, is de daling van de afschrijvingslasten. De gemiddelde afschrijvingslast is gedaald van € 3,2 miljoen in 2015 naar € 2,9 miljoen in 2020 (daling van gemiddeld 0,8% per jaar).

Het lagere investeringsniveau dat zorginstellingen de afgelopen jaren hebben, draagt hier mogelijk aan bij. Dit lagere investeringsniveau wordt zichtbaar aan de hand van de boekwaarde/aanschafwaarde ratio*. De afgelopen vijf jaar is deze ratio gedaald van 53% in 2015 naar 51% in 2020.

Afschrijvingslasten en investeringsniveau



15 * Aangezien de ZorgRating database geen data over boekwaarde en aanschafwaarde vóór 2015 beschikbaar heeft, is de boekwaarde/aanschafwaarde ratio in de periode 2010-2014 niet weergegeven in de figuur ter rechterzijde op deze pagina.



3 Verhuurders zorgvastgoed



Zorginstellingen huren hun vastgoed van zowel commerciële beleggers als woningcorporaties

Veel zorginstellingen huren (een deel van hun) vastgoed

Uit het voorgaande hoofdstuk is gebleken dat zorginstellingen een substantieel deel van hun vastgoedportefeuille huren van derden. In dit deel van de analyse wordt getracht meer zicht te krijgen op deze verhuurders van zorgvastgoed. Het is van belang om een indicatie te krijgen van de verhouding tussen de verschillende typen verhuurders, aangezien de verwachting is dat de rendementseis (en daarmee de huurprijs) die deze partijen hanteren van elkaar verschilt.

Zorginstellingen huren van diverse typen vastgoedeigenaren

In de praktijk is waarneembaar dat zorginstellingen die actief zijn in de langdurige zorg zowel vastgoed huren van woningcorporaties als commerciële beleggers. De eerste groep bestaat zowel uit specifieke ouderenhuisvesters (woningcorporaties met als primaire doelgroep ouderen) als reguliere woningcorporaties (verhuurders met als brede doelgroep mensen met een smalle beurs).

Specifieke ouderenhuisvesters – zoals Woonzorg Nederland, Habion en SOR – hebben zich vrijwel uitsluitend toegelegd op het ontwikkelen en beheren van vastgoed voor ouderen (met of zonder zorgvraag). Het aantal van dit type sociale huisvesters is echter beperkt.

Reguliere woningcorporaties verhuren als onderdeel van hun kerntaken eveneens zorgvastgoed, maar de omvang van deze deelpartefeuille verschilt sterk per organisatie. Gezien het feit dat Nederland 288 woningcorporaties telt – die circa 2,4 miljoen woonegelegenheden verhuren – (ILT, 2022) zijn deze organisaties traditioneel een belangrijke partner gebleken voor zorginstellingen als het gaat om de ontwikkeling van zorgvastgoed.

De tweede groep bestaat zowel uit particuliere als institutionele beleggers. Deze commerciële beleggers zijn veelal middels separate fondsen actief in verschillende vastgoedcategorieën. In de achterliggende jaren is de zorgvastgoedmarkt in toenemende mate volwassen geworden, hetgeen onder meer zichtbaar is in het sterk gestegen beleggingsvolume.

Woningcorporaties zijn veruit de grootste verhuurders van zorgvastgoed

In het kader van het voorliggende onderzoek is geen publiek beschikbare database voorhanden waarin de verhouding tussen de verschillende typen vastgoedeigenaren waarvan zorginstellingen huren tot uitdrukking komt. Om toch een indicatie te krijgen van de verhuursituatie is desk research uitgevoerd en zijn interviews afgenomen met een select aantal zorginstellingen, actief in de verschillende deelsectoren in de langdurige zorg (zie pagina 29 voor een overzicht van de geïnterviewde partijen).

Woningcorporaties zijn veruit de grootste verhuurders van (woon)zorgvastgoed. Enkele jaren geleden was de marktomvang van zorginstellingen, woningcorporaties en commerciële beleggers respectievelijk € 47, € 25 en € 3 miljard (Woonzorg Nederland, 2019). Voor woningcorporaties betrof dit circa 10% van hun totale belegd vermogen (Finance Ideas, 2018). Meer dan 80% van de Nederlandse woningcorporaties heeft zorgvastgoed in haar bezit (Finance Ideas, 2019), en circa 60% van het Rotterdamse zorgvastgoed is in handen van woningcorporaties (Stuurgroep Zorgvastgoed, 2021).

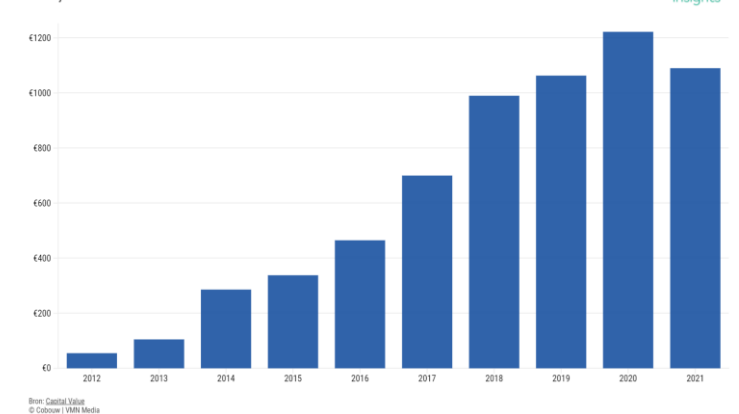
Een vergelijkbaar beeld komt naar voren uit een survey onder zorginstellingen (Fizi & Finance Ideas, 2018). Daarin geeft 88% van de respondenten aan (onder andere) te huren van woningcorporaties. Het aantal zorginstellingen wat (onder andere) huurt van commerciële vastgoedbeleggers bedraagt 18%.

Het transactievolume in zorgvastgoed is enorm toegenomen

In de achterliggende tien jaar is het jaarlijkse beleggingsvolume in zorgvastgoed fors gestegen (zie figuur). Zorgvastgoed wordt door beleggers gezien als een assetcategorie met een aantrekkelijk risico-/rendementsprofiel (Cobouw, 2022).

In tegenstelling tot de voorgaande jaren zijn het aantal transacties en het transactievolume in 2021 gedaald. Mogelijk betreft dit een correctie die verband houdt met de in 2021 verhoogde overdrachtsbelasting. De stagnatie van het transactievolume heeft niet zozeer te maken met een afnemende vraag – beleggers hebben de komende drie jaar € 7 miljard aan kapitaal beschikbaar voor Nederlands zorgvastgoed – als wel met het beperkte aanbod aan investeringsmogelijkheden (Cobouw, 2022).

Transactievolume zorgvastgoed, 2012-2021
In miljoenen €



Bron: Cobouw (2022)

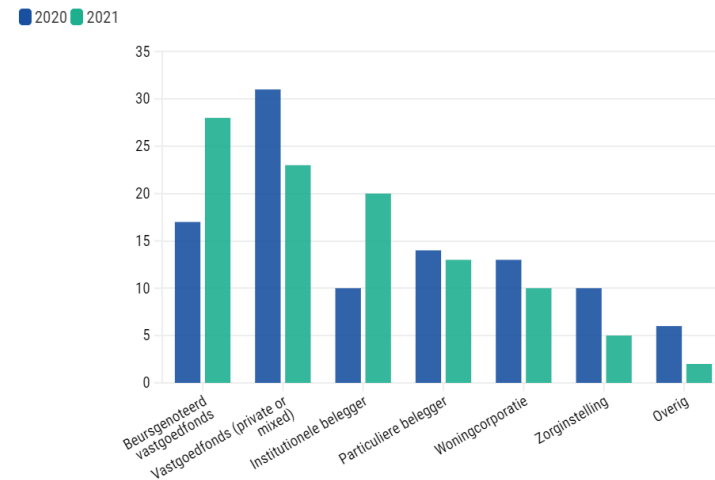


Woningcorporaties zijn de grootste verhuurders van zorgvastgoed, maar de rol van commerciële beleggers neemt toe

Het (zorgvastgoed)aandeel van commerciële beleggers is fors gegroeid. Circa 85% van het transactievolume in 2021 komt voor rekening van Nederlandse en buitenlandse commerciële beleggers. In de jaren ervoor is eenzelfde beeld waarneembaar. Dit impliceert dat de rol van commerciële beleggers sterk is toegenomen en een uitwerking heeft op de verhouding waarin zorginstellingen huren van woningcorporaties en commerciële beleggers. De substantiële toename van het marktaandeel van beursgenoteerde vastgoedfondsen en institutionele beleggers – maar ook van buitenlandse beleggers, die in 2021 37% van het transactievolume voor hun rekening namen – is tevens een indicatie van het volwassen worden van de zorgvastgoedmarkt (Cobouw, 2022).

Beleggingsvolume zorgvastgoed naar type koper, 2020-2021

In % (van totaal)



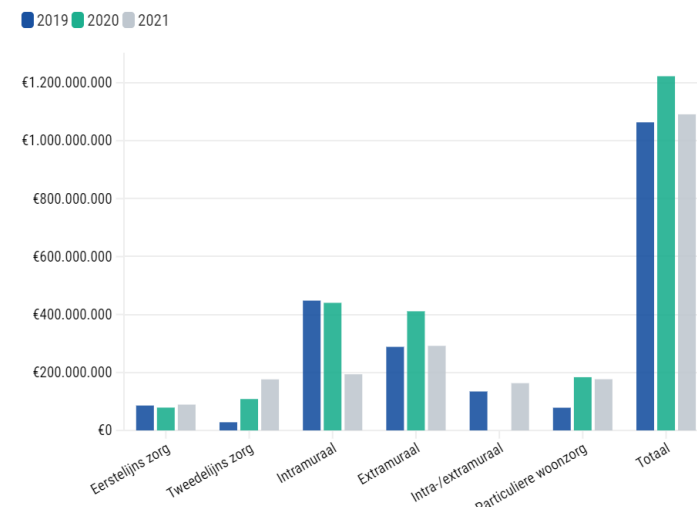
Bron: Cobouw (2022)

Beleggers investeren in verschillende segmenten

De vastgoedcategorie zorgvastgoed wordt in de markt nader gespecificeerd naar verschillende segmenten (zie figuur). Vanuit het perspectief van het voorliggende onderzoek is met name de categorie intramuraal (en in mindere mate ook de categorie extramuraal) relevant. De andere typen vastgoed zijn namelijk niet gerelateerd aan de langdurige zorg (en daarmee aan de nhc). Zoals op de voorgaande pagina reeds naar voren kwam, is de recente daling van het beleggingsvolume niet zozeer te wijten aan een afgenomen vraag naar zorgvastgoed, maar eerder aan een beperkt aanbod van investeringsmogelijkheden.

Beleggingsvolume per type zorgvastgoed, 2019-2021

In €



Bron: Cobouw (2022)

De verhouding commerciële/niet-commerciële beleggers kan sterk verschillen, afhankelijk van de regionale omstandigheden en context

Uit de interviews die in het kader van het voorliggende onderzoek hebben plaatsgevonden, komt een gemêleerd beeld naar voren. Zorginstellingen huren momenteel duidelijk meer van woningcorporaties dan van commerciële beleggers. De rol van laatstgenoemde groep wordt echter groter, mede doordat zorginstellingen niet altijd meer terecht kunnen bij woningcorporaties vanwege de grote bouwopgave waar deze groep zich voor geplaatst ziet. Tevens geldt dat een deel van de woningcorporaties voornemens is om het zorgvastgoed af te stoten (Capital Value, 2018), hetgeen uit de transacties van de afgelopen jaren ook daadwerkelijk is gebleken. Een ander genoemd aspect in de interviews is dat commerciële beleggers de laatste jaren eerder bereid zijn om specifiek zorgvastgoed te ontwikkelen; woningcorporaties zetten daarentegen in toenemende mate in op (weliswaar zorggeschikte) woningen, die niet altijd passen bij de visie van de zorginstelling.

De meeste geïnterviewde zorginstellingen geven aan dat de verhouding tussen commerciële en niet-commerciële beleggers (inzake het huurdeel van de vastgoedportefeuille) zich bevindt tussen de 20%/80% en 30%/70%. Een andere respondent gaf aan dat vrijwel al het vastgoed wordt gehuurd van woningcorporaties. Daar staat tegenover dat een andere zorginstelling benoemde alleen te huren van commerciële beleggers, aangezien de woningcorporaties in hun regio geen capaciteit hebben/prioriteit geven aan het realiseren van zorgvastgoed.

Een belangrijke conclusie op basis van de interviews is dat de verhouding commerciële versus niet-commerciële beleggers (inzake de huurportefeuille van zorginstellingen) sterk kan verschillen, afhankelijk van de lokale/regionale omstandigheden en historische context.



4 Rendementseis zorgvastgoed



De aanvangsrendementen van zorgvastgoed verschillen per segment en zijn de afgelopen jaren gedaald

De huurprijs is mede afhankelijk van de gehanteerde rendementseis. Zorginstellingen huren vastgoed van verschillende typen verhuurders. In het vorige hoofdstuk kwam naar voren dat met name gehuurd wordt van woningcorporaties (reguliere en ouderenspecifieke sociale huisvesters), maar in toenemende mate ook van commerciële beleggers (particuliere en institutionele beleggers, zowel vanuit Nederland als het buitenland). In dit hoofdstuk wordt onderzocht welke rendementseis maatschappelijke en commerciële beleggers hanteren voor zorgvastgoed.

Vastgoedverhuurders hanteren verschillende rendementsbegrippen

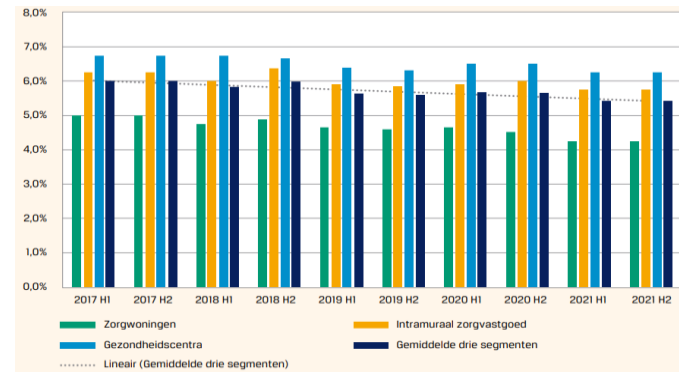
In beginsel richt de analyse inzake de rendementseis zich primair op het vereiste totale looptijdrendement (IRR). Dit rendementsbegrip komt het meest overeen met de in de nhc-systematiek gehanteerde WACC-benadering. In veel publieke bronnen (marktrapporten) worden echter andere rendementsbegrippen gehanteerd, zoals de BAR en NAR. Deze kengetallen geven niet direct een beeld van de vereiste IRR, maar geven (bezien over een langere periode) wel een indicatie van de ontwikkeling die rendementseisen van vastgoedverhuurders hebben doorgemaakt.

Aanvangsrendementen verschillen per segment (van zorgvastgoed)

Diverse marktpartijen publiceren periodiek de gerealiseerde bruto en/of netto aanvangsrendementen van zorgvastgoed. Hierbij wordt veelal onderscheid gemaakt tussen verschillende segmenten. De meest gehanteerde indeling bevat eerstelijns gezondheidscentra, tweedelijns gezondheidscentra, intramuraal zorgvastgoed, extramuraal (woon)zorgvastgoed en particulier (woon)zorgvastgoed.

In de figuur in de kolom hiernaast is de meerjarige ontwikkeling van de BAR's voor verschillende zorgvastgoedsegmenten weergegeven. Ultimo 2021 bedroegen deze respectievelijk 3,5-5,0% (zorgwoningen), 5,0-6,5%

(intramuraal zorgvastgoed)* en 5,5-7,0% (gezondheidscentra) (Taxatie Instituut Zorgvastgoed (2022)).

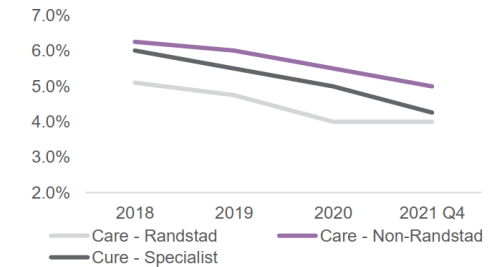


Bron: Munten (2022)

In de drie figuren ter rechterzijde zijn de NAR's weergegeven vanuit een aantal verschillende marktpartijen. Het gaat daarbij om zogeheten prime yields, ofwel de NAR's van het meest courante vastgoed, op de beste locaties, met solvabele huurders en langjarige huurcontracten. In het kader van het voorliggende onderzoek zijn met name de categorieën intramuraal vastgoed, particulier (woon)zorgvastgoed en extramuraal (woon)zorgvastgoed relevant.

Uit de figuren (met betrekking tot zowel BAR als NAR) kan worden afgeleid dat de aanvangsrendementen I) recent zijn gedaald of stabiel zijn gebleven, II) er duidelijk onderscheid bestaat tussen de verschillende segmenten en III) dat er sprake is van een spread (van circa 100 basispunten) tussen care locaties binnen en buiten de Randstad. In zijn algemeenheid geldt hoe minder specifiek (en dus meer gelijkend op reguliere woningen), hoe lager de aanvangsrendementen.

Net Initial Yield development



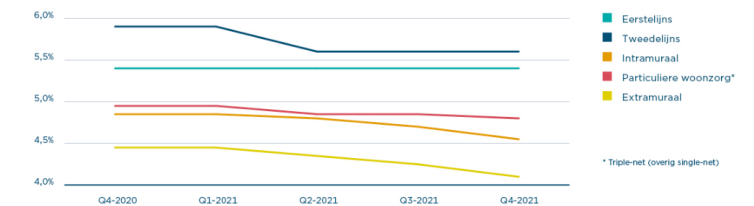
Bron: JLL (2022)

Ontwikkeling prime netto-aanvangsrendementen zorgvastgoed

	Eerstelijns gezondheidscentra	Tweedelijns gezondheidscentra	Intramuraal vastgoed	Extramuraal (woon)zorgvastgoed	Particulier (woon)zorgvastgoed
Q4 2021	4,70% ↓	5,40% ↓	4,50% ↓	3,60% →	4,40% ↓
Q4 2020	5,15%	5,50%	4,60%	3,60%	4,60%

Bron: CBRE (2022)

YIELDSHIFT (LAATSTE KWARTAAL, PRIME YIELDS EN PER SEGMENT)



Bron: Syntus Achmea (2022)

20 * Deze bandbreedte ligt in lijn met de verhouding tussen de nhc-vergoeding gedeeld door de in de nhc-berekening opgenomen investeringskosten (o.b.v. tarieven 2022, zzp7 vg, 100% bezetting) van 5,6%. Bij een eventuele tariefdaling van de nhc met 7-8% daalt deze ratio naar 5,2%.



De verwachte IRR van zorgvastgoed ligt rond de 7%, maar is sterk afhankelijk van het betreffende segment

De yield compressie van zorgvastgoed is groter dan die van andere vastgoedsegmenten

In de (eerste) figuur hiernaast wordt de ontwikkeling van de BAR over een langere periode en voor meerdere typen vastgoed weergegeven. Hieruit kan worden afgeleid dat zorgvastgoed de afgelopen jaren steeds populairder is geworden. Er is sprake van een grote omvang beschikbaar kapitaal bij beleggers en schaarste met betrekking tot het aanbod aan investeringsmogelijkheden. Dit leidt tot hogere transactieprizen, en bij stabiele of minder sterk stijgende huren resulteert dit in lagere aanvangsrendementen. Beleggers schatten het risico van zorgvastgoed lager in en zijn bereid meer te betalen. Voor zorginstellingen betekenen lagere rendementseisen daarmee niet automatisch dat de huren ook dalen; deze zijn nog steeds afgeleid van de nhc/gebaseerd op markthuur.

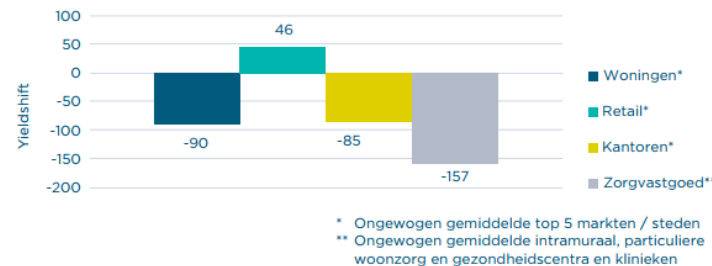
De BAR is in de periode 2016-2021 met 157 basispunten gedaald. Hierbij moet worden aangetekend dat dit met name wordt veroorzaakt door een BAR-daling van particulier woonzorgvastgoed; zie daartoe ook de NAR-ontwikkeling in de tweede figuur (Syntrus Achmea, 2021 & Syntrus Achmea, 2020). De andere beleggingscategorieën laten eveneens een yield compressie zien als gevolg van de toegenomen vraag naar alternatieve beleggingen (Munten, 2022).

Zorgvastgoed kent een relatief aantrekkelijke risicopremie

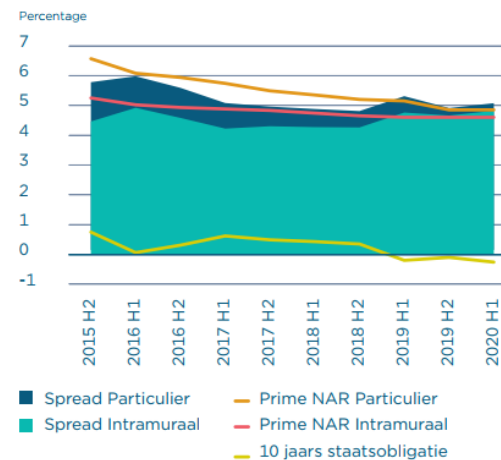
In de tweede figuur worden de NAR's en de spreads/risicopremies (= NAR minus langlopende rente) voor twee vormen van zorgvastgoed (particulier en intramuraal) weergegeven. Ondanks het feit dat de aanvangsrendementen de afgelopen jaren zijn gedaald, is er nog steeds sprake van een voor beleggers relatief aantrekkelijke risicopremie, mede veroorzaakt door het feit dat de langlopende rente de afgelopen jaren is gedaald. Ten opzichte van andere vastgoedcategorieën (zoals woningen,

winkels en kantoren) is er sprake van een substantiële extra premie (= NAR minus langlopende rente). De prime NAR's voor dergelijke beleggingssegmenten liggen namelijk rond de 3,0%, dus fors lager dan de 4,5-5,0%* voor intramuraal zorgvastgoed (Syntrus Achmea, 2020).

Yieldshift (verschil prime BAR k.k. in basispunten, 2016-2021, per vastgoedmarkt)



Bron: Syntrus Achmea (2021)



Bron: Syntrus Achmea (2020)

Onderlinge relaties van de verschillende rendementsbegrippen

Zoals uit de voorgaande analyse is gebleken, publiceren marktpartijen hoofdzakelijk in termen van bruto en netto aanvangsrendementen als het gaat om de waardering/financiële prestaties van zorgvastgoed. Onderstaand wordt nader ingegaan op de wijze waarop de verschillende rendementsbegrippen zich tot elkaar verhouden.

In algemene zin kan gesteld worden dat de NAR circa 10-20% lager ligt dan de BAR (als gevolg van de exploitatiekosten). De verwachte IRR (totale rendement over de gehele looptijd) is veelal grofweg gelijk aan de NAR plus inflatie. Voor (met name specifiek) zorgvastgoed worden namelijk vaak langjarige, aan inflatie gekoppelde huurcontracten afgesloten. Een hogere indirecte waardegroei is in dat geval slechts beperkt mogelijk (maar kan wel ontstaan, bijvoorbeeld als gevolg van stijgende markthuren). Daar staat tegenover dat het directe rendement hoger ligt dan bij reguliere woningen (Syntrus Achmea, 2020). Indien wordt uitgegaan van een lange termijn inflatie van 2,1%, betekent dit dat de verwachte IRR van zorgvastgoed in H2 2021 gemiddeld tussen de 6,3% en 7,7% ligt (Munten, 2022). Meer woongerelateerde producten komen lager uit (vanwege het lagere risico), terwijl meer specifiek zorgvastgoed (zoals een gezondheidscentrum) daarentegen juist een hogere verwachte IRR kent. In het kader van het voorliggende onderzoek inzake de nhc zijn met name de IRR's van het extra- en intramurale zorgvastgoed relevant.

Type zorgvastgoed	Verwachte IRR**
Extramurale zorgwoningen	5,3-6,6%
Intramuraal zorgvastgoed	6,6-8,0%
Gezondheidscentra	7,1-8,4%
<i>Totaal (belegging in gelijke delen gespreid over de drie segmenten)</i>	<i>6,3-7,7%</i>

* Zie figuur 3 en 4 op de voorgaande pagina en figuur 2 op deze pagina.

21 ** Munten (2022) hanteert de volgende methodiek voor de berekening van de verwachte IRR: $\text{bandbreedte van de BAR} \times 90\% = \text{bandbreedte van de NAR}$, $\text{bandbreedte van de NAR} + 2,1\% (\text{inflatie}) = \text{bandbreedte van de verwachte IRR}$. In het artikel van Munten is alleen het gemiddelde voor al het zorgvastgoed berekend; Finance Ideas heeft op basis van de voornoemde werkwijze ook de verwachte IRR's voor alle segmenten van zorgvastgoed berekend en deze opgenomen in de tabel op deze pagina.



De rendementseisen die verhuurders hanteren voor zorgvastgoed blijken in de praktijk fors te verschillen

[Uit interviews komt een wisselend beeld naar voren met betrekking tot de gehanteerde rendementseisen voor zorgvastgoed](#)

In het kader van het voorliggende onderzoek zijn verhuurders van zorgvastgoed (woningcorporaties en commerciële beleggers) en zorginstellingen (vanuit de verschillende deelsectoren) bevestigd op de rendementseisen die zij hanteren/waar zij in de praktijk mee worden geconfronteerd. Uit de interviews die tot op heden hebben plaatsgevonden komt een wisselend beeld naar voren.

[Rendementseisen reguliere woningcorporaties](#)

Uit de interviews met reguliere woningcorporaties – bij wie een deel van de portefeuille bestaat uit zorgvastgoed – komt naar voren dat er veelal geen specifieke rendementseis voor zorgvastgoed wordt gehanteerd. De gehanteerde methodieken voor het beoordelen van dergelijke projecten lopen uiteen van het spiegelen van de verwachte IRR aan een generieke rendementseis (veelal op basis van de WACC, bij de geïnterviewden circa 3-4%*) tot het vergelijken met de IRR van een relevante norminvestering. De gemene deler is dat in de praktijk vaak een lager rendement wordt geaccepteerd, mits er gegronde maatschappelijke/volkshuisvestelijke redenen voor zijn. Een andere woningcorporatie geeft aan geen gebruik te maken van een rendementseis, maar de markthuurlaan vanuit een taxatierapport als uitgangspunt te nemen voor de huurprijzen.

Uit de interviews met zorginstellingen komt naar voren dat er ook corporaties zijn die wel een specifieke, relatief hoge rendementseis (van circa 7%) voor zorgvastgoed hanteren. Daar staat tegenover dat een andere zorginstelling aangeeft samen te werken met een corporatie die een rendementseis van 2-3% hanteert. De belangrijkste conclusie met betrekking tot de rendementseis van reguliere woningcorporaties is dan ook dat deze landelijk sterk kan variëren.

Een mogelijk aanknopingspunt voor het vaststellen van een rendementseis is het zogeheten “Handboek modelmatig waarderen marktwaarde” (ILT, 2021). Daarin is voorgeschreven hoe alle (zowel reguliere als specifieke) woningcorporaties hun vastgoed op marktwaarde moeten waarderen**. In dit waarderingshandboek zijn ook – afhankelijk van bouwjaar-klasse en regio – disconteringsvoeten opgenomen voor zowel extra- als intramuraal zorgvastgoed (zie onderstaande tabel).

Type zorgvastgoed	Disconteringsvoet
Extramurale zorgseenheden	6,4-7,8%
Intramuraal zorgvastgoed	8,4-10,3%

Hoewel dit niet uit de interviews naar voren komt, is het mogelijk dat er woningcorporaties zijn die bij de vaststelling van rendementseisen gebruik maken van de inzichten uit het waarderingshandboek. Hierbij zij wel opgemerkt dat corporaties voor intramuraal zorgvastgoed in de praktijk vaak de full-versie (waarin op onderdelen afgeweken mag worden van het waarderingshandboek) toepassen, aangezien dit type heterogeen vastgoed minder goed modelmatig te benaderen is dan meer homogeen vastgoed (zoals reguliere woningen).

[Rendementseisen specifieke woningcorporaties \(doelgroep senioren\)](#)

Uit de interviews met specifieke woningcorporaties komt eveneens een wisselend beeld naar voren. De rendementseisbenadering loopt uiteen van een gedetailleerd rendementseismodel (waarin op basis van de object- en locatiekenmerken een rendementseis wordt berekend) tot het hanteren van een generieke rendementseis. De bandbreedte bij de eerstgenoemde benadering is 4,5-9,0% (sterk afhankelijk van locatie, type vastgoed, looptijd huurcontract en kredietwaardigheid huurder); de

generieke rendementseis in de tweede benadering bedraagt circa 4,0% (hoewel in de exit yield wel rekening wordt gehouden met kenmerken als type vastgoed en locatie, waardoor dit indirect alsnog effect heeft op de rendementsberekening in relatie tot de rendementseis).

[Rendementseisen commerciële beleggers](#)

Uit de interviews komt naar voren dat de rendementseisen van commerciële beleggers circa 5,5-7,5% bedragen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van een risico-/rendementsmodel, waarin op basis van een substantieel aantal onderliggende factoren (type vastgoed, alternatieve aanwendbaarheid, locatie, demografie, personeel etc.) een rendementseis wordt berekend.

Hierbij zij opgemerkt dat de gehanteerde percentages veelal ook een gewogen gemiddelde zijn van de rendementseisen van verschillende segmenten. De meeste commerciële partijen beleggen met name in extramurale zorgwoningen en intramuraal zorgvastgoed. In zijn algemeenheid geldt, hoe sterker de allocatie naar meer woongerelateerde producten, hoe lager de rendementseis die gehanteerd wordt. De rendementseis voor intramuraal zorgvastgoed bevindt aan de bovenkant van de eerder genoemde bandbreedte.

Deze bandbreedte komt naar voren uit de interviews met commerciële beleggers, maar blijkt ook uit de praktijk (de geïnterviewde zorginstellingen bevestigen het door de beleggers geschetste beeld).

22 * Evenals bij zorginstellingen zijn bij woningcorporaties de rentelasten gedaald, hetgeen tot uitdrukking komt in een lagere WACC. Overigens kan de WACC per woningcorporatie verschillen, afhankelijk van de rentelasten en het gewenste REV.

** Een woningcorporatie is verplicht om bij de waardering op marktwaarde (ten behoeve van de jaarrekening) de voorschriften uit het jaarlijks geactualiseerde waarderingshandboek te volgen. Daarbij hebben zij in beginsel de keuze tussen de basisversie (alle parameters uit het waarderingshandboek volgen) of de full-versie (met inschakeling van een externe taxateur mag op maximaal dertien voorgeschreven vrijheidsgraden/parameters worden afgeweken van de parameters uit het waarderingshandboek).



A high-angle photograph of a business meeting. Several people's hands are visible, interacting with documents on a table. The documents feature various charts, including bar graphs, pie charts, and line graphs. Some hands are holding blue pens, and others are pointing at specific data points. There are also colorful sticky notes (yellow, orange, pink) placed on the papers. A coffee cup is visible in the upper left corner. The overall scene suggests a collaborative work environment focused on data analysis and decision-making.

5 Conclusies en aanbevelingen

Conclusies en aanbevelingen (I/III)

Is er aanleiding om huursituaties een plek te geven in de nhc-vergoeding?

Uit de voorgaande hoofdstukken is naar voren gekomen hoe zorginstellingen zich bewegen op de (zorg)vastgoedmarkt. Niet alleen is aandacht besteed aan de verhouding tussen huur en eigendom, maar ook aan het type verhuurders en de rendementseisen die zij hanteren. Op basis van de uitkomsten van de analyse worden op deze pagina conclusies getrokken en aanbevelingen verstrekt. Deze zijn gerelateerd aan de vraag of er afdoende redenen zijn om huursituaties expliciet een plek te geven in de opbouw van de nhc-vergoeding.

Het aandeel huur in de vastgoedportefeuille bedraagt gemiddeld 35%

Een substantieel deel (circa 35%) van de kapitaallasten van zorginstellingen heeft betrekking op huur. Zorginstellingen huren zowel van commerciële als niet-commerciële (voornamelijk woningcorporaties) beleggers. De relatieve omvang van huur (analyse op basis van kosten) is in de afgelopen jaren licht gestegen als gevolg van dalende afschrijvings- en rentelasten (waardoor het onderdeel eigendom in belang afneemt). De huurlasten in absolute zin (gecorrigeerd voor inflatie) zijn daarentegen in het achterliggende decennium licht gedaald.

Het aandeel huur verschilt per deelsector, omvang van de instelling en relatieve omvang Wlz-opbrengsten

Met betrekking tot de (ontwikkeling van de) omvang van huur geldt dat dit verschilt per deelsector, omvang van de instelling en de mate waarin de bedrijfsopbrengsten Wlz-gerelateerd zijn. Kleinere instellingen huren relatief meer én kennen de sterkste stijging in huurkosten (over de periode 2010-2020). Verder is waarneembaar dat instellingen met relatief veel Wlz-omzet relatief minder huren. In de VVT-sector zijn instellingen een kleiner deel (circa 34% in 2020) van hun kapitaallasten kwijt aan huur dan instellingen in de GHZ- en GGZ-sector (circa 38% in 2020).

Woningcorporaties zijn de grootste verhuurders van zorgvastgoed, maar de rol van commerciële beleggers neemt toe

Woningcorporaties zijn veruit de grootste verhuurders van zorgvastgoed. Hoewel exacte cijfers ontbreken en het op instellingsniveau fors kan verschillen, lijkt het aandeel van corporaties 70-80% te bedragen. De rol van commerciële beleggers op deze markt neemt echter sterk toe.

De rendementseis van zorgvastgoed verschilt per segment en verhuurder

Met betrekking tot de rendementseis die verhuurders hanteren is eveneens veel variatie zichtbaar. Er is sprake van differentiatie per segment zorgvastgoed (zoals gezondheidscentra, intramuraal zorgvastgoed en extramuraal eenheden), waarbij geldt dat meer specifiek vastgoed veelal een hogere rendementseis kent. De vereiste IRR bevindt zich over het algemeen binnen de bandbreedte van 5,5-7,5%.

De rendementseis verschilt echter niet alleen per segment, maar zeker ook per verhuurder. Uit de interviews komt een grote mate van verscheidenheid naar voren, variërend van generieke tot objectspecifieke rendementseisen, van relatief lage (2-3%) tot relatief hoge (7-9%) rendementseisen, van wel een rendementseis tot geen rendementseis (en in dat geval een alternatieve beoordelingsmethodiek, zoals het hanteren van de markthuurlast). Een belangrijke conclusie is dan ook dat de rendementseis voor zorgvastgoed sterk kan variëren (met name bij woningcorporaties), afhankelijk van de regionale omstandigheden en historische context. In aanvulling hierop zij nog opgemerkt dat de BAR's en NAR's van zorgvastgoed de afgelopen jaren wel zijn gedaald. Dit is echter niet zozeer het gevolg van dalende huren als wel van de gestegen transactiepreizen. Er is namelijk sprake van een grote omvang beschikbaar kapitaal bij beleggers en schaarste met betrekking tot het aanbod aan investeringsmogelijkheden (resultierend in hogere prijzen).

Theoretisch gezien lijkt het niet logisch om in de nhc-vergoeding te differentiëren tussen huur en eigendom

In beginsel acht Finance Ideas het niet logisch om in de bekostiging van vastgoed nader onderscheid te maken tussen huur en eigendom. Zorginstellingen zijn namelijk in principe vrij om te kiezen voor ofwel de ene ofwel de andere financieringsvorm. In dat licht ligt het niet voor de hand om voor een financieringsvorm die mogelijk hogere lasten met zich meebrengt een additionele vergoeding op te nemen (in de nhc).

Vanuit dit perspectief is het ook relevant te benoemen dat de rol van commerciële beleggers in de afgelopen jaren (op basis van de huidige nhc) fors is toegenomen. Klaarblijkelijk was het op basis van de nhc-vergoeding mogelijk om tot passende huurafspraken te komen, en hebben commerciële beleggers de in belang afgenomen positie van woningcorporaties deels kunnen opvangen.

In de praktijk leiden huursituaties echter tot additionele uitdagingen

Het voornoemde neemt niet weg dat er uitdagingen zijn met betrekking tot huursituaties. Niet iedere zorginstelling is daadwerkelijk vrij in de keuze voor huur of eigendom. Afhankelijk van de financiële ratio's, liquiditeitspositie en omvang van de instelling kan het bijvoorbeeld in de praktijk niet of beperkt mogelijk zijn om externe financiering aan te trekken (en daarmee vastgoed in eigendom te realiseren).

De ontwikkeling van huur en rente (eigendom) divergeert

Daarnaast is waarneembaar dat langjarige contracturen (die zich veelal jaarlijks ontwikkelen met CPI) en markthuren (relevant voor nieuwe contracten) geen gelijke tred houden met de renteontwikkelingen op de kapitaalmarkt. Hoewel de (aanvangs)rendementen zijn gedaald, is dit niet zozeer terug te zien in de huurniveaus.

Conclusies en aanbevelingen (II/III)

De onderhandelingspositie van zorginstellingen bij het aangaan van huurovereenkomsten is relatief beperkt

Een ander relevant aspect met betrekking tot huursituaties is gerelateerd aan de onderhandelingspositie van zorginstellingen. Als gevolg van het feit dat de nhc-tarieven openbaar zijn, hebben verhuurders een informatievoordeel aangezien zij goed kunnen inschatten welke vergoeding zorginstellingen voor vastgoed ontvangen. In combinatie met het gegeven dat grondposities bij huursituaties veelal niet in eigendom zijn van zorginstellingen (uitgezonderd sale & lease back transacties) ontstaat er bij het sluiten van huurcontracten geen volledige concurrentie, hetgeen in de huurprijs tot uitdrukking kan komen. Bij het realiseren van vastgoed in eigendom (waarbij veelal externe financiering wordt aangetrokken) is hier in mindere mate sprake van.

Een tariefdaling van de nhc kan resulteren in probleemsituaties voor bestaande huurcontracten

Een potentiële herijking van de nhc per 2023 van circa 7-8% – op basis van een gewijzigde vermogenskostenvoet – zal naar verwachting leiden tot probleemsituaties voor bestaande huurcontracten. Veel van deze overeenkomsten zijn aangegaan voor een langere periode (vaak 10-20 jaar), waarbij de aanvangshuur jaarlijks wordt geïndexeerd met inflatie. Finance Ideas komt in de markt contracten tegen waarin rekening wordt gehouden met een mogelijke tariefherijking (in de vorm van een afslag op de nhc of aanvullende bepalingen waarin het risico van tariefdaling wordt verdeeld tussen huurder en verhuurder), maar heeft geen duidelijk beeld van de mate waarin dergelijke afspraken voorkomen.

In combinatie met de mogelijkheid dat op relatief korte termijn daadwerkelijk over de nhc-tarieven onderhandeld gaat worden, zal een mogelijke tariefherijking naar verwachting een forse impact hebben op

de betaalbaarheid van de lopende huurovereenkomsten. Daarbij zij wel opgemerkt dat dit in principe een tijdelijk probleem is. Na expiratie van een bestaand huurcontract ligt het in de lijn der verwachting dat de verhuurder de tariefdaling zal verwerken in de nieuwe huurprijs, aangezien het veelal beperkt mogelijk is om – als gevolg van de beperkte alternatieve aanwendbaarheid van het specifieke vastgoed, de vigerende maatschappelijke bestemming etc. – het vastgoed tegen dezelfde huurprijs aan een andere partij te verhuren.

Een tariefdaling van de nhc kan resulteren in het niet tot stand komen van nieuwe huurovereenkomsten of een beperkter kwaliteitsniveau

Een tariefdaling zal ook impact hebben op nieuwe huurovereenkomsten. In beginsel kunnen zorginstellingen bij de totstandkoming van nieuwe contracten rekening houden met de onderhandelbaarheid* en potentiële herijking van de nhc-tarieven. In combinatie met de forse stijging van de investeringskosten (waarmee verhuurders geconfronteerd worden en die zij vervolgens doorbelasten in de huurprijs) zal het echter moeilijker worden om tot passende huurafspraken te komen. Dit brengt het risico met zich mee dat deze alternatieve financieringsvorm (huur) opdroogt, hetgeen met name voor zorginstellingen die niet in de positie zijn om vastgoed in eigendom te realiseren veel impact kan hebben.

Een andere mogelijke consequentie is dat nieuwe huurovereenkomsten nog wel tot stand komen, maar dat het kwaliteitsniveau lager zal zijn (in de vorm van kleinere wooneenheden en minder functionele en technische eisen). Dit gaat uit van de veronderstelling dat ‘de markt zijn werk zal doen’ en er nieuwe oplossingen ontstaan. Het is zinvol om nader te onderzoeken of in een dergelijke situatie nog wel voldaan kan worden aan de minimale kwaliteitsvereisten die voor de huisvesting en verpleging van Wlz-cliënten noodzakelijk/wenselijk zijn.

Het is niet goed mogelijk om binnen de huidige rekensystematiek van de nhc integraal rekening te houden met huursituaties

Finance Ideas constateert dat de huidige opbouw van de nhc-vergoeding niet goed aansluit op de context waarin huursituaties veelal tot stand komen. Naar aanleiding hiervan is bezien of en hoe huur integraal een plaats kan krijgen binnen de huidige berekeningssystematiek. Hiertoe zijn de volgende mogelijkheden verkend:

- Rendementseis huur toevoegen; vermogenskostenvoet in nhc vervolgens baseren op gewogen gemiddelde WACC (eigendom) en rendementseis (huur)
- Gewijzigde verhouding EV/VV binnen vermogenskostenvoet in nhc
- Extra opslag op REV binnen vermogenskostenvoet in nhc

Finance Ideas is van oordeel dat het theoretisch niet juist is om één van de bovengenoemde opties daadwerkelijk toe te passen. Ten eerste gaat de huidige berekeningssystematiek grotendeels uit van een eigendomssituatie waarin de specifieke aspecten van huur niet goed geadresseerd kunnen worden. De WACC in de nhc is gerelateerd aan het risico van de onderneming, terwijl de rendementseis voor zorgvastgoed (huur) vaak meer gerelateerd is aan de risico's van het specifieke vastgoedproduct. Ten tweede is het niet eenvoudig om voor deze opties representatieve uitgangspunten vast te stellen. Ter illustratie: de door verhuurders gehanteerde rendementseisen voor zorgvastgoed lopen sterk uiteen, hetgeen het ingewikkeld maakt om een representatieve rendementseis te definiëren.

25 * De integraliteit van de Wlz-tarieven impliceert onder meer dat alle componenten (loon, materieel, nhc, nic) van het tarief in feite reeds onderhandelbaar zijn. In de praktijk wordt door zorgkantoren en zorginstellingen op dit moment nog niet onderhandeld over de hoogte van de NHC- en NIC-tarieven. Uit het vorig jaar gepubliceerde Inkoopkader valt echter af te leiden dat dit voor de toekomst wel wordt overwogen (ZN, 2021).



Conclusies en aanbevelingen (III/III)

Het is zinvol om na te denken over alternatieven om zorginstellingen te compenseren voor de specifieke impact van huursituaties

Binnen de huidige berekeningssystematiek is het niet goed mogelijk om integraal rekening te houden met huursituaties. Gezien de beschreven specifieke omstandigheden van huur is het echter verdedigbaar om in de bekostiging na te denken over alternatieve mogelijkheden. Een voorbeeld hiervan is om de potentiële tariefherijking van circa 7-8% – op basis van de vermogenskostenvoet – te reduceren, om op deze wijze enige compensatie te bieden met betrekking tot huursituaties. Dit kan bijvoorbeeld door de potentiële herijking van het nhc-tarief alleen betrekking te laten hebben op het aandeel eigendom (circa 65% van de kapitaallasten). Dit kan op de korte termijn problematiek voorkomen, maar is op de lange termijn echter geen duurzame oplossing.

Een ander alternatief is om alle huurcontracten te beschouwen als financial lease en dit mee te nemen in de rentevoet voor VV

Een ander alternatief is om – vooruitlopend op mogelijk in de toekomst geldende regelgeving: de vertaling van standaard IFRS 16 naar richtlijnen in de RJ – alle huurcontracten (dus ook de contracten die kwalificeren als operational lease) te benaderen als financial lease. Als gevolg van de door de NZa gekozen kostprijsmethodiek inzake de rentevoet voor VV wordt in de nhc nu reeds rekening gehouden met de rentekosten van als financial lease kwalificerende huurcontracten. Het rentepercentage op financial lease ligt gemiddeld 1,8% hoger dan op bancaire langlopende leningen (gebaseerd op de DigiMV dataset voor verslagjaar 2020).

Een mogelijke oplossing voor de geconstateerde problematiek inzake huursituaties is om in de rentevoet voor VV in de nhc alle huurcontracten (dus ook operational lease) mee te nemen. Ervan uitgaande dat het rentepercentage voor operational lease vergelijkbaar is met financial

lease impliceert dit dat de totale rentevoet voor VV met circa 0,6%* zal stijgen. Hiermee worden huursituaties weliswaar niet integraal meegenomen in de nhc (alleen de 'rentelasten' worden geadresseerd, andere huurspecifieke aspecten blijven buiten beschouwing), maar het is wel een optie binnen de bestaande systematiek van de nhc en daarmee eenvoudiger en duurzamer toepasbaar dan de hiervoor beschreven optie. Op het moment dat zorginstellingen op termijn moeten voldoen aan de eis om operational lease te activeren, lopen de bijhorende rentelasten automatisch in de kostenvoet VV vanwege de gekozen kostprijsbenadering door de NZa op dit onderdeel. Logischerwijs zal dit ook een impact hebben op de verhouding VV/EV. Wij verwachten echter ook in een dergelijke situatie banken een verhouding van 70%/30% blijven eisen. Op termijn kan dit worden getoetst.

Finance Ideas adviseert een bredere benadering

Hoewel het buiten de scope van het onderzoek valt, adviseert Finance Ideas meer in den brede om het vraagstuk rondom herijking nhc niet solitair te benaderen. De huidige uitzonderlijke en aanzienlijke stijging van de bouwkosten heeft zowel impact op de huur- als eigendomskant. Dit gaat een zeer grote impact hebben op de realisatie van de benodigde bouw- en duurzaamheidsopgave in de langdurige zorg.

Het is wenselijk dat zorginstellingen in de contractvorming rekening houden met de specifieke risico's van huur

In aanvulling op het voorgaande zij opgemerkt dat zorginstellingen zich ook beter bewust moeten worden van de specifieke risico's van huur. Dit impliceert dat zij in de contractvorming rekening dienen te houden met risico's van herijking, onderhandelbaarheid etc. door passende afspraken te maken en een goede spreiding aan te brengen inzake de looptijden van de contracten binnen de huurportefeuille.

26 * De totale omvang van huur en eigendom bedraagt naar schatting respectievelijk 35% en 65% (zie hoofdstuk 2); de omvang van financial lease bedraagt circa 3-5% (zie hoofdstuk 1) en is reeds onderdeel van kosten eigendom (65%). Het verschil tussen de gemiddelde rente van financial lease (4,5%) en die van reguliere bancaire langlopende leningen bedraagt circa 1,8% (zie hoofdstuk 1). Het meenemen van operational lease in de rentevoet voor VV kan als volgt worden benaderd: $35\% * 1,8\% = 0,6\%$.





Contact opnemen

Finance Ideas B.V.
Weg der Verenigde Naties 1
3527 KT Utrecht
Telefoon: 030 – 232 0480

info@finance-ideas.nl
finance-ideas.nl

Pim Diepstraten
Pim.Diepstraten@Finance-Ideas.nl

Corstiaan Verweij
Corstiaan.Verweij@finance-ideas.nl

MEER IMPACT MET MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL

Geraadpleegde bronnen

Capital Value (2018). *Portefeuillestrategie corporaties met betrekking tot zorgvastgoed*.

CBS (2022). *Jaarmutatie consumentenprijsindex; vanaf 1963*. Geraadpleegd op 20 april 2022, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/cijfers/detail/70936ned>

CBS (2021). *Ontwikkelingen rente Wlz-zorginstellingen 1995-2019*. Geraadpleegd op 5 mei 2022, van <https://www.cbs.nl/nl-nl/longread/aanvullende-statistische-diensten/2021/ontwikkelingen-rente-wlz-zorginstellingen-1995-2019?onepage=true#c-4--Lang-krediet>

CBRE (2022). *Real Estate Market Outlook 2022*.

Cobouw (2022). *Grote vraag bij beleggers naar zorgvastgoed*. Geraadpleegd op 19 april 2022, van <https://www.cobouw.nl/303543/grote-vraag-bij-beleggers-naar-zorgvastgoed>

Finance Ideas (2019). *Woningcorporaties in Nederland de grootste bezitter van woon-zorgvastgoed*. Geraadpleegd op 19 april 2022, van <https://finance-ideas.nl/woningcorporaties-grootste-bezitter-woon-zorgvastgoed/>

Finance Ideas (2018). *Woon-zorgvastgoed belangrijke maar complexe taak woningcorporaties*. Geraadpleegd op 19 april 2022, van <https://finance-ideas.nl/woon-zorgvastgoed-belangrijke-maar-complexe-taak-woningcorporaties/>

Fizi & Finance Ideas (2018). *Financiële Zorgthermometer - 3e kwartaal 2018*.

ILT (2022). *Staat van de corporatiesector 2021*.

ILT (2021). *Handboek modelmatig waarderen marktwaarde – Actualisatie peildatum 31 december 2021*.

JLL (2022). *Healthcare Market Report Netherlands Q4 2021*.

Munten, J. (2022). Beleggen met impact in Nederlands zorgvastgoed. *VBA Journaal*, 149, 48-51.

NZa (2021). *Beleidsregel normatieve huisvestingscomponent (nhc) en normatieve inventariscomponent (nic) gespecialiseerde ggz, forensische zorg en langdurige zorg - BR/REG-22119a*.

NZa (2018). *Verantwoordingsdocument – Prestaties en tarieven langdurige zorg – Fase 2: van kosten naar tarieven*.

NZa (2012). *Advies nhc-onderhoud. Langdurige intramurale zorg*.

Stuurgroep Zorgvastgoed (2021). *Toegankelijkheid van toekomstig woonzorg aanbod voor ouderen onder druk*. In opdracht van het Ministerie van VWS en ConForte.

Syntrus Achmea (2022). *Zorgvastgoed*. Geraadpleegd op 20 april 2022, van <https://investmentupdates.realestate-mortgages.achmea.nl/2021-q4/zorgvastgoed/>

Syntrus Achmea (2021). *Outlook 2022-2024*.

Syntrus Achmea (2020). *Focus: Intramuraal zorgvastgoed*.

Taxatie Instituut Zorgvastgoed (2022). *Marktupdate 2021 H2*.

Woonzorg Nederland (2019). *Zorgzame stad*. Geraadpleegd op 19 april 2022, van <https://www.woonzorg.nl/uploads/Download/bestand/54/54e94a5d908b895be945d67984564897.pdf>

ZN (2021). *Maatwerk in de regio – inkoopkader langdurige zorg 2021-2023 – aanvulling voor 2022*.



Geïnterviewde organisaties/personen

Zorginstelling – VVT

Aafje : Johan Eijkenaar (Concern Controller)
Carintreggeland : Ria Paus-Droste (Manager Financiën en Control), Eric Temmink (Directeur Wonen)
Cordaan : Sophie Keulemans-ter Kuile (Directeur Huisvesting)

Zorginstelling - GHZ

Ipse de Bruggen : Linda Schwartzmans (Manager Services Vastgoed), Tobias Wolfgram (Portefeuillemanager Vastgoed)
's Heeren Loo : Léon van de Heg (Manager Bedrijfsvoering Vastgoed)
Siza : Peter van der Hout (Directeur Vastgoed), Jelle de Jong (Senior Vastgoed Controller)

Zorginstelling – GGZ

GGNet : Petra Eichelsheim (Directeur Bedrijfsvoering)

Vastgoedverhuurder – commerciële belegger

Bouwinvest : Erwin Drenth (Director Dutch Healthcare Investments)
Syntus Achmea : Daan Tettero (Fund Manager Healthcare)

Vastgoedverhuurder – woningcorporatie (regulier)

Domesta : Tom Bloeming (Senior Asset Manager)
Mooiland : Pieter Keeman (Senior Asset Manager)
Vestia : Bart Hoppenbrouwer (Manager Bedrijfshuisvesting en Zorgvastgoed, Sophie Procé (Asset Manager)

Vastgoedverhuurder – woningcorporatie (ouderenhuisvester)

Habion : Jaap van Berkel (Adjunct-directeur Portefeuillemanagement)
Woonzorg Nederland : Freek Koersvelt (Manager Zorgvastgoed), Judith Tillie (Manager Vastgoedsturing)



Bijlagen



Onderhoudsdemarcaties zijn een complex onderwerp en er bestaat geen duidelijke ‘best practice’

De verdeling van verantwoordelijkheden met betrekking tot onderhoud en instandhoudingsinvesteringen vormt een complex maar belangrijk onderdeel van het huurcontract. In de praktijk worden veel verschillende verdelingen toegepast. Als gevolg daarvan kan niet worden gesteld dat er één ‘juiste’ of ‘optimale’ demarcatie bestaat ten aanzien van verantwoordelijkheden voor huurder en verhuurder. In de praktijk is zichtbaar dat vaak is aangesloten bij de bekostigingsmethodiek ten tijde van het aangaan van het huurcontract. De figuur hiernaast bevat een algemeen gangbare classificatie van onderhoudsuitgaven. Hieronder wordt voor twee hoofdvormen van huurcontracten besproken hoe daarin wordt omgegaan met de drie categorieën van onderhoud. De contractvormen betreffen kostprijsuurcontracten en de ROZ-2015 modelovereenkomst voor kantoor-/bedrijfsruimte.

Categorieën van onderhoud

In het algemeen worden drie soorten onderhoud onderscheiden. Het betreft groot (instandhoudings)onderhoud, periodiek (planmatig) onderhoud en klein (dagelijks) onderhoud.

In onderhoudsdemarcaties ligt het groot (instandhoudings)onderhoud altijd bij de verhuurder. Dit onderhoud wordt gedekt vanuit de huurprijs. Zorginstellingen vinden dekking voor deze kosten in de nhc. Bij kostprijsuurcontracten vanuit het nacalculatiestelsel is vaak bepaald dat dekking moet worden gevonden in de zogenoemde trekkingsrechten. Aangezien deze sinds de introductie van de nhc niet meer bestaan, kan dit tot discussie leiden. Met name in gevallen waarin als gevolg van tussentijdse investeringen met bijbehorende huurverhoging een huurniveau is ontstaan dat op of boven de nhc-vergoeding ligt, bestaat zowel bij de huurder als de verhuurder geen ruimte voor groot (instandhoudings)onderhoud. Bij huurovereenkomsten die volgens een

Categorie onderhoud	In ROZ-model bij verhuurder	In ROZ-model bij huurder
Groot instandhoudingsonderhoud (in NZa-definitie: ‘kleinschalig jaarlijkse instandhouding’)*	Verhuurder	Huurder
Planmatig (periodiek) onderhoud (in NZa-definitie: ‘regulier onderhoud’)	Verhuurder	Huurder ** Uitzondering: buitenschilderwerk bij verhuurder
Klein (dagelijks) onderhoud	Huurder	Huurder

ROZ-model zijn afgesloten ten tijde van de nhc-bekostiging speelt dit probleem geen rol omdat de kosten voor groot (instandhoudings)onderhoud via de nhc in de huurprijs zijn verwerkt.

Het periodiek (planmatig) onderhoud (NZa: ‘regulier onderhoud’) ligt bij kostprijsuurcontracten veelal bij de verhuurder. Dekking werd gevonden in de jaarlijkse bijdrage voor klein instandhoudingsonderhoud die ten tijde van de nacalculatie van toepassing was en in de vergoeding voor de materiële kosten. In de huidige integrale bekostiging is dekking van deze kosten opgenomen in de materiële component van het zzp-tarief en – in tegenstelling tot wat vaak wordt aangenomen – niet in de nhc. In de praktijk wordt de vergoeding voor ‘onderhoudskosten en dotaties aan

voorziening groot onderhoud’ vaak niet doorgegeven aan de verhuurder, terwijl deze wel de kosten van dit type onderhoud draagt. Langzaam maar zeker wordt breder bekend dat inconsistentie bestaat, waarbij gezien de sterke prijsstijgingen van onderhoud de druk op zorginstellingen naar onze verwachting oploopt om de onderhoudsvergoeding vanuit de materiële kosten (deels) ter beschikking te stellen als dekking voor onderhoud dat nu bij de verhuurder ligt.

Klein (dagelijks) onderhoud ligt in vrijwel alle onderhoudsdemarcaties bij de huurder. Dit type onderhoud wordt blijkens de toelichting van de NZa (zie voetnoot) deels bekostigd vanuit de nhc (lekkende kranen en kapot deurbeslag) en deels vanuit materiële kosten (bijv. vervanging lampen).

31 * De NZa-terminologie in het Verantwoordingsdocument – Prestaties en tarieven langdurige zorg – Fase 2: van kosten naar tarieven (2018) is wat verwarrend: in de toelichting bij dit type onderhoud worden zowel kleine reparaties aan kranen en deurbeslag als grootschalige zaken zoals vervanging van werktuigbouwkundige en elektrotechnische installaties genoemd. Reparaties aan kranen en deurbeslag valt in de praktijk vrijwel altijd onder klein huurdersonderhoud.



Zolang vergoedingen en kosten en risico in balans zijn, is onderhoud vaak geen discussiepunt meer

De rol van onderhoud in de businesscase van gehuurd vastgoed

Ten aanzien van onderhoud in de businesscase van zorgvastgoed moet onderscheid worden gemaakt in bestaande situatie en nieuwe businesscases.

Zoals eerder al gesteld, zijn in de bestaande praktijk met name de kostprijscontracten de aanleiding tot discussie tussen huurders en verhuurders. De gebruikelijke onderhoudsdemarcatie past niet meer bij de huidige bekostigingssystematiek, wat tot uitdrukking komt zodra grote instandhoudingsinvesteringen moeten worden uitgevoerd. De huurder maakt geen aanspraak meer op trekingsrechten en de verhuurder is niet genegen om de uitgaven voor eigen rekening te nemen. Dit is uiteindelijk echter een probleem dat niet bij alle zorginstellingen van toepassing is, en het probleem is van tijdelijke aard. Zodra een moderne huurovereenkomst – bijvoorbeeld op basis van het ROZ-model – is afgesloten, bestaat geen discussie meer over een extra bijdrage bij groot (instandhoudings)onderhoud.

Bij nieuwe businesscases en huurcontracten wordt de discussie over de onderhoudsdemarcatie enkel voor aanvang van het contract gevoerd. Daarbij zijn twee stappen van toepassing. Eerst wordt bepaald wat tot het gehuurde behoort. Haast traditionele discussiepunten daarbij zijn bijvoorbeeld domotica, vaste inrichting van algemene ruimten zoals keukens en balies, en zonwering. Bij alles wat niet tot het gehuurde behoort, is de huurder verantwoordelijk voor onderhoud en vervanging. In de praktijk worden zowel situaties aangetroffen waarbij de verhuurder voor vrijwel alles verantwoordelijk is, als situaties waarin de huurder een zo goed als casco gebouw opgeleverd krijgt en zelf verantwoordelijk is voor de volledige afbouw van het interieur en de vaste inrichting.

Ten aanzien van de staat van oplevering van een nieuw gebouw is geen duidelijke trend zichtbaar richting ofwel casco oplevering ofwel het opleveren inclusief interieur en vaste inrichting. Naar indruk van Finance Ideas is met name de visie van de verhuurder hierin leidend: in het algemeen zien wij dat zorginstellingen een voorkeur hebben voor oplevering van een gebouw inclusief interieur en vaste inrichting, maar dat verhuurders soms terughoudend zijn om die wens in te willigen omdat zij bijvoorbeeld niet gebonden willen zijn aan het moeten uitvoeren van onderhoud aan vaste inrichting.

Nadat is bepaald wat tot het gehuurde behoort, wordt afgesproken welke partij verantwoordelijk is voor welk onderhoud. Bij de ROZ-modelovereenkomst ligt relatief veel onderhoud bij de huurder. De verhuurder is ruwweg alleen verantwoordelijk voor casco, installaties en buitenschilderwerk. Al het overige planmatig (periodiek) onderhoud ligt bij de huurder. In de praktijk biedt de ROZ-modelovereenkomst ook ruimte om een andere demarcatie af te spreken en daar wordt met name in de samenwerking tussen woningcorporaties en zorginstellingen ook gebruik van gemaakt. Bij beleggers wordt in het algemeen sterker gehecht aan de ROZ-demarcatie.

Single net, double net en triple net

In huurovereenkomsten worden niet alleen afspraken gemaakt over de onderhoudsdemarcatie. Het is ook mogelijk dat kosten van belastingen bij de huurder worden gelegd (single net) en dat daarnaast kosten van verzekeringen bij de huurder worden gelegd (double net). Indien de huurder ook verantwoordelijk is voor al het onderhoud dan spreken we van triple net. Dit laatste komt in de praktijk ook bij zorgvastgoed voor (met name bij specifiek, particulier woonzorgvastgoed), maar de indruk

van Finance Ideas is dat de grote meerderheid van verhuurders met name het onderhoud aan het casco en installaties het liefst in eigen beheer houdt om voldoende en kwalitatief hoogwaardig onderhoud te kunnen waarborgen. De standaard algemene bepalingen van de ROZ-modelovereenkomst 2015 gaan uit van een single net overeenkomst. In kostprijshuurovereenkomsten met woningcorporaties worden vaak single net afspraken aangetroffen, maar ziet Finance Ideas dat in de praktijk de belastingen toch worden betaald door de woningcorporatie en (onbewust) niet worden doorbelast.

In de praktijk is vooral consistentie tussen vergoeding en kostendrager van belang

Bij het doorrekenen van businesscases wordt in de praktijk veelal gebruik gemaakt van ervaringscijfers als het gaat om onderhoud. Finance Ideas ziet vrijwel nooit een gebouwgebonden meerjarenonderhoudsbegroting voorafgaand aan realisatie van een project. De discussie tussen huurder en verhuurder gaat vooral over consistentie tussen wie welke vergoeding ontvangt en wie de bijbehorende kosten draagt. De elementen in dit gesprek zijn de onderhoudscomponent uit de nhc (0,8% van de bouwkosten per jaar) en de onderhoudsvergoeding uit de materiële kosten van de zzp. Zodra hier overeenstemming over bestaat, is onderhoud in het algemeen geen discussiepunt meer. Voor belastingen en verzekeringen geldt in principe hetzelfde uitgangspunt: zolang de partij die de kosten draagt ook de vergoeding ontvangt, ontstaat een toekomstbestendige situatie.



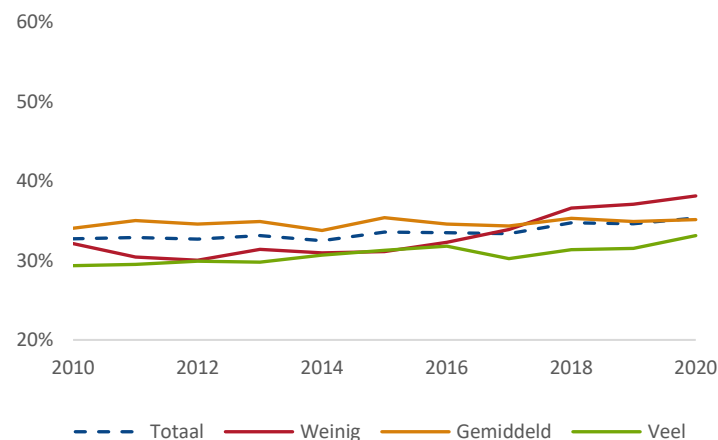
Vooral kleine instellingen met een laag aandeel Wlz zijn de afgelopen vijf jaar meer gaan huren

Ontwikkeling gemiddelde huuruitgaven per jaar (2015-2020)

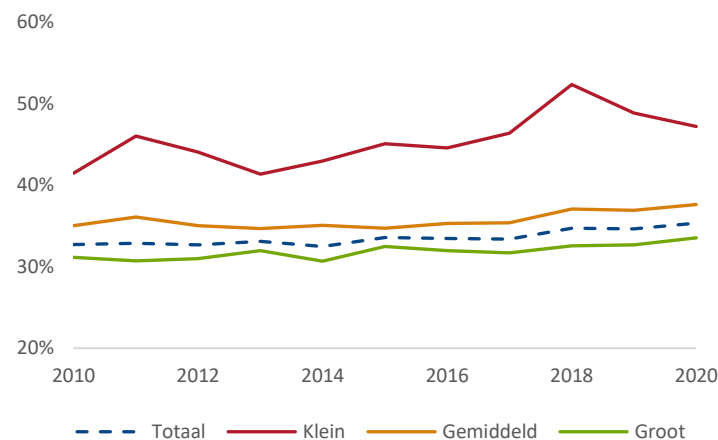
		Aandeel langdurige zorg		
		Weinig	Gemiddeld	Veel
Omvang instelling	Groot	2,7%	-3,0%	-2,3%
	Gemiddeld	3,9%	-0,4%	-1,6%
	Klein	7,3%	-2,0%	3,0%

Kleine instellingen geven, ten opzichte van de totale kapitaallasten, meer uit aan huur dan grote instellingen

Huur ten opzichte van kapitaallasten – Aandeel Wlz



Huur ten opzichte van kapitaallasten – Omvang instelling



Huur ten opzichte van kapitaallasten – Deelsector

