



ZBC'S:

CONSOLIDATIE
EN TOENEMENDE
FINANCIERINGSOPTIES

Zorgsector

December 2019

Lindenaar & Co heeft sinds haar oprichting in 2005 door middel van verscheidene overname- en financieringstransacties, ruime ervaring opgedaan in de zorgsector. In deze nieuwsbrief delen wij onze visie over de steeds belangrijker rol die ZBC's in het Nederlandse zorglandschap innemen.

Algemeen

Nederland staat sinds 2005 in de top drie landen met de beste gezondheidszorg in Europa. In 2016 en 2017 stond Nederland zelfs op de eerste plek, waarna Nederland in 2018 Zwitserland voor zich moest dulden¹. Dit heeft voornamelijk te maken met de enorme druk op het gehele zorgsysteem. Dit is enerzijds het resultaat van het toenemende aantal behandelmogelijkheden, duurdere medicijnen en schaars medisch personeel. Anderzijds komt dit door de vergrijzing, waardoor er meer budget nodig is voor ouderdomsziekten en verzorgingstehuizen.

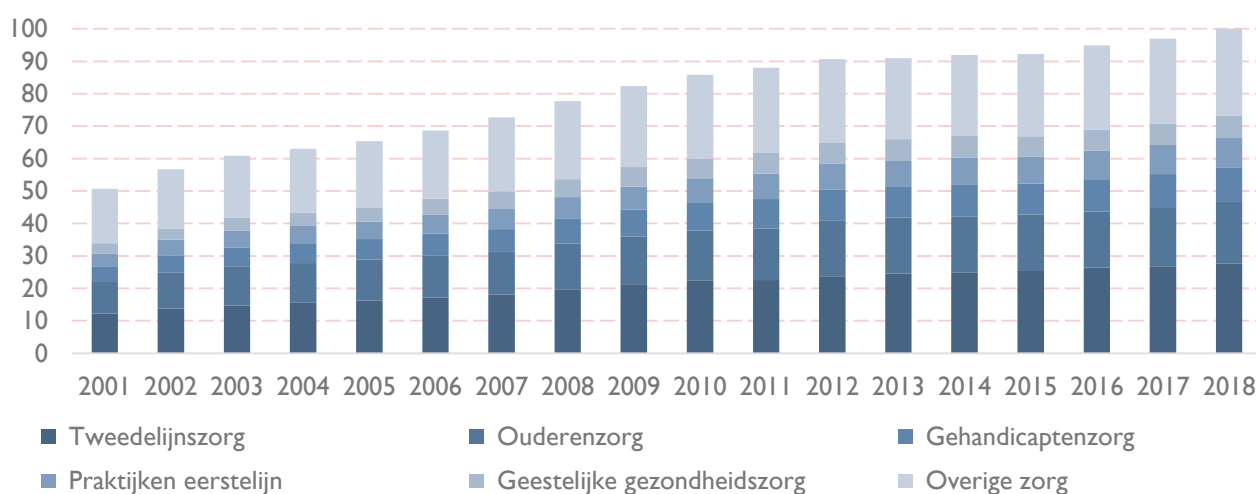
Deze ontwikkelingen hebben een stijging van de zorgkosten tot gevolg. In de periode 2001-2018 zijn de totale zorgkosten van €50,7 miljard naar €100 miljard gestegen; een stijging van 4,1% op jaarbasis (CAGR)². De tweedelijnszorg steeg in dezelfde periode van €12,2 miljard naar €27,7 miljard (+4,9% CAGR). Door de stijging van de zorgkosten staan zowel het zorgsysteem als de overheidsuitgaven onder druk. In het regeerakkoord ("Hoofdpijnenakkoord Medische-Specialistische Zorg 2019-2022") is dan ook vastgesteld dat de groei van de uitgaven voor tweedelijnszorg in 2019 nog 0,8% mag zijn en deze geleidelijk moet worden afgebouwd naar 0% in 2022. Tegelijkertijd moeten er wel meer patiënten behandeld worden. Kortom, er is een groeiende vraag naar efficiënte en effectieve (tweedelijns)zorg.

"Bij eenvoudig te herkennen gezondheidsklachten, zoals staar, carpaal tunnel syndroom of spataderen, willen patiënten goed, snel en op een persoonlijke manier geholpen worden. Dit verklaart de groei van zelfstandige behandelcentra, die door hun organisatievorm als beste in staat zijn de vraag van deze patiënten in te vullen."

- Jak Dekker | CEO Equipe Zorgbedrijven -

Figuur 1 **Zorgkosten**

In miljarden Euro's



1 Euro Health Consumer Index
2 CBS

Verschuiving in de tweedelijnszorg markt

Huidige zorgstelsel

De Nederlandse gezondheidszorg is traditioneel verdeeld in vier verschillende niveaus, namelijk:

- De “nuldelijnszorg”, de zogenaamde preventieve zorg. Dit omvat bijvoorbeeld het consultatiebureau en de opticien
- Wanneer een persoon zorg nodig heeft, gaat hij/zij eerst naar de primaire zorgverlener (“eerstelijnszorg”), bijvoorbeeld de huisarts, die als poortwachter fungeert
- Als de huisarts niet in staat is om te “helpen”, wordt de client doorverwezen naar een ziekenhuis, een kliniek (“tweedelijnszorg”), of een academisch ziekenhuis (“derdelijnszorg”)

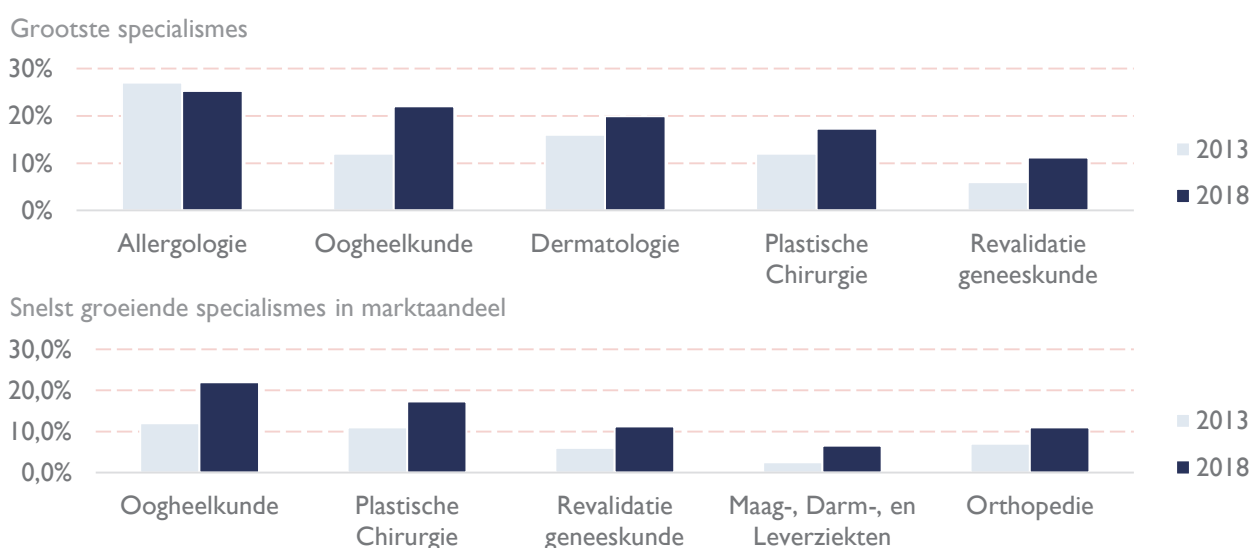
De tweedelijnszorg markt

De tweedelijnszorg wordt grofweg door twee verschillende partijen geleverd: ziekenhuizen en zelfstandige behandelcentra (ZBC's). Ziekenhuizen zijn de traditionele medisch specialistische zorgaanbieders. Echter, sinds de privatisering van de zorg zijn ZBC's een steeds belangrijkere rol gaan spelen in het zorglandschap. ZBC's vormen een alternatief voor de traditionele ziekenhuizen en leveren over het algemeen planbare en minder complexe zorg.

L&Co ziet dat het marktaandeel van ZBC's groeit. Zo hadden ZBC's in 2013 een marktaandeel van rond de 9%, in 2018 was dit bijna 13% en naar verwachting zal dit percentage verder stijgen. Het betreft hier met name planbare zorg. Zo zijn allergologie en oogheelkunde de twee grootste specialisaties met een ZBC marktaandeel van respectievelijk 25% en 22%³. Daarnaast zijn dermatologie, plastische chirurgie en revalidatiegeneeskunde specialisaties waar ZBC's eveneens een aanzienlijk marktaandeel hebben met respectievelijk 20%, 17% en 11%.

In de periode 2013-2018 waren de specialisaties oogheelkunde en plastische chirurgie de hardste groeiers in marktaandeel. Er wordt verwacht dat de groei in marktaandeel van ZBC's vooral bij oogheelkunde, dermatologie, plastische chirurgie, urologie en reumatologie, alle vijf planbare zorg, zal doorzetten in de komende jaren.

Figuur 2 Aandeel van klinieken per specialisme



Waarom groeit het marktaandeel van ZBC's

Zoals beschreven is het marktaandeel voor ZBC's groeiend. In figuur 3 is het aantal patiënten dat een ZBC bezocht weergegeven⁴. Hier is duidelijk te zien dat binnen de gehele tweedelijnszorg markt het aandeel van ZBC's met bijna 4% is toegenomen in de periode van 2013-2018. Dit wordt gedreven door enerzijds een bewustere keuze van de patiënt en anderzijds sturing door de zorgverzekeraars.

De geïnformeerde patiënt

Waar voorheen de standaard was om naar het ziekenhuis te gaan voor alle tweedelijnszorg, kiezen patiënten steeds vaker voor zorg bij een ZBC. Dit wordt veroorzaakt door onder andere de groeiende bewustwording van de patiënt en steeds betere informatie als het gaat om kwaliteit, patiënttevredenheid en wachttijden. Deze trend is met name te zien bij planbare, minder complexe zorg, waarbij de patiënt voldoende tijd heeft om vooronderzoek te doen en verschillende zorgaanbieders te vergelijken. Dit verklaart waarom patiënten voor specialisaties als oogheelkunde, dermatologie en plastische chirurgie steeds vaker een bewustere keuze kunnen én willen maken.

De sturing van zorgverzekeraars

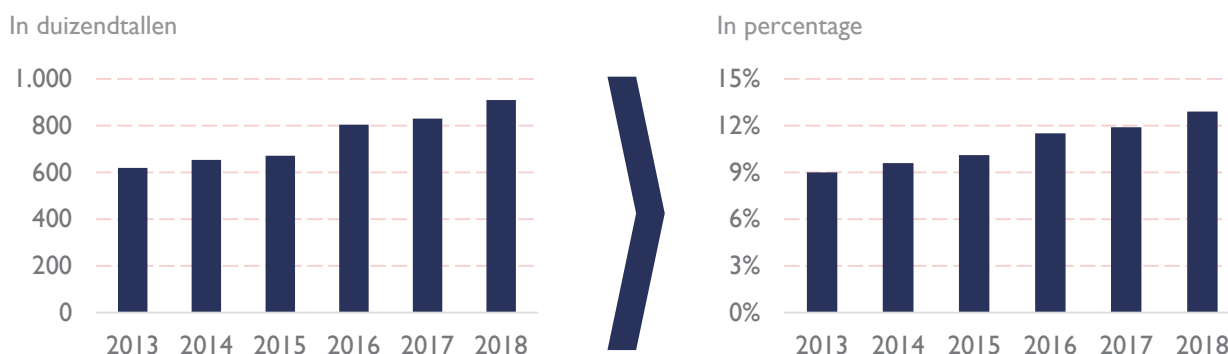
Ook de zorgverzekeraars dragen bij aan de groei in de ZBC markt, aangezien zij in de toonaangevende ZBC's een partner zien voor het terugdringen van wachttijden en zorgkosten. Door hun verantwoordelijkheid om optimaal zorg in te kopen bij zorgaanbieders, dienen zij slim om te gaan met de schaarste van zorgbudgetten en medisch personeel. Doordat een ZBC zich focust op één (of enkele) specialisatie(s), is de zorgomgeving optimaal ingericht om kwaliteit te verhogen, het behandelingsproces efficiënter in te richten en daarbij de medisch specialist een maximaal aantal patiënten te laten behandelen. Daardoor leiden zowel efficiency als kwaliteit tot lagere kosten (o.a. lagere complicatiescores, minder herstelingsrepen, etc.). De administratieve werkzaamheden binnen een ZBC zijn veelal zo ingericht dat de medisch specialist enkel de noodzakelijke administratie dient te doen en verder ontzorgd wordt door taakdelegatie.

Zorgverzekeraars zijn met name geneigd ZBC's te contacteren vanaf een bepaalde omvang, omdat zij van de bovenstaande schaalvoordelen kunnen profiteren en makkelijker kunnen voldoen aan alle wet- en regelgeving.

"ZBC's leveren een belangrijke bijdrage aan procesverbeteringen in de medisch specialistische zorg, meestal gepaard gaande met een betere kwaliteit. De procesverbetering zorgt tevens voor hogere patiënt- en klanttevredenheid en lagere zorgkosten. Daarmee leveren de ZBC's een bijdrage aan de maatschappelijke uitdaging om de zorgkosten in Nederland in bedwang te houden."

- Jannes Janssens | CEO Eyescan -

Figuur 3 Aantal patiënten die een zelfstandige kliniek bezochten



Gaat groei ZBC ten koste van de ziekenhuizen?

Financiering van de zorg loopt via de Zorgverzekeringswet en vindt plaats vanuit het Zorgverzekeringsfonds. De zorgverzekeraars gaan jaarlijks in gesprek met zorgaanbieders om het aantal behandelingen en de prijs van de verschillende behandelingen (DOT's) vast te stellen, het zogenaamde omzetplafond of budget.

De afgesproken doelstelling om de kosten van de zorg niet verder te laten stijgen, heeft tot gevolg dat groei van ZBC's ten koste moet gaan van het omzetplafond van andere zorgaanbieders.

ZBC's zijn relatief nieuw en hebben hun organisatie optimaal afgestemd op de specifieke zorg die zij leveren en het aantal behandelingen dat zij verrichten. Ziekenhuizen hebben een van oudsher zeer kapitaalintensieve organisatie, vaak met kostbaar eigen vastgoed. Door de veel bredere aanbieding van zorg zijn de kapitaalslasten van een ziekenhuis per definitie fors hoger dan die van een ZBC. Een ziekenhuis die haar omzetplafond ziet dalen en/of financieel aantrekkelijke planbare omzet kwijtraakt aan ZBC's, zal toenemende problemen krijgen met het dekken van haar kapitaalslasten. Voor zorgverzekeraars zal deze ontwikkeling een steeds belangrijkere overweging worden bij het toekennen van zorgbudgetten.

Zowel academische als algemene ziekenhuizen nemen steeds meer het initiatief om planbare zorg efficiënter te organiseren. Met name academische ziekenhuizen, waarvan de kapitaalslasten over het algemeen hoger zijn dan die van algemene ziekenhuizen, oriënteren zich op het onderbrengen van tweedelijnszorg bij algemene ziekenhuizen en/of ZBC's, wat door zorgverzekeraars actief wordt gestimuleerd.

Samenwerking, betere zorg, lagere kosten

Dé manier om betere zorg te realiseren tegen lagere kosten lijkt het partnershipmodel. Er ontstaat in toenemende mate samenwerking tussen academische ziekenhuizen, algemene ziekenhuizen en ZBC's. Ziekenhuizen brengen planbare zorg onder bij ZBC's en krijgen daarvoor een vergoeding in de vorm van geld (lumpsum) of een aandelenbelang.

Als locatie voor de samenwerking wordt in toenemende mate gekozen voor het zogenaamde "shop-in-shop" concept, waarbij de ZBC actief wordt binnen het ziekenhuis. Voor beide partijen heeft deze samenwerking aanzienlijke voordelen.

Voordelen "shop-in-shop" voor het ziekenhuis:

- Huurpenningen, waarmee de kapitaalslasten blijvend worden gedekt
- Zicht en invloed op kwaliteit van de zorg
- Opbrengst; lumpsum of vanuit het medeaandeelhouderschap

Voordelen "shop-in-shop" voor de ZBC:

- Lagere investering
- "Vliegende" start met artsen, ondersteunend personeel, budget en locatie
- Back-up vanuit het ziekenhuis bij calamiteiten

"In 2018 is Gate Invest groeipartner geworden van FysioHolland, waarbij we met onze investering de ondernemer ondersteunen in een buy & build strategie, waardoor FysioHolland inmiddels naar 130 locaties is gegroeid. Deze schaal stimuleert innovatie, ontzorging van fysiotherapeuten en meer ruimte voor specialistische zorg."

- Mathieu Zwinkels | Partner Gate Invest -

Consolidatie en toenemende financieringsopties

Contracteringsproces en financiering

In de eerste helft van dit decennium hadden ziekenhuizen en ZBC's een grote, seizoensgebonden liquiditeitsbehoefte als gevolg van het onderhandelingsproces met de zorgverzekeraars. Indien ziekenhuizen door de lengte van de contractonderhandelingen in financiële krapte dreigden te komen, konden ziekenhuizen vaak een voorschot krijgen van de zorgverzekeraars. Voor ZBC's lag dat moeilijker en waren derhalve vaker afhankelijk van bancaire kredieten om de contractonderhandelingsperiode te overbruggen. Inmiddels vinden de contractonderhandelingen vroegtijdig plaats en worden contractvoorwaarden veelal voor de start van een contractjaar overeengekomen, waardoor de behoefte aan bevoorschotting en overbrugging afgenomen is.

Groeifinanciering ZBC's

Door het wegvallen van de behoefte aan financiering tijdens de contractonderhandelingen is er meer ruimte ontstaan om groei te financieren. Steeds meer ZBC's gebruiken de ontstane financieringsruimte voor i) investeringen in extra capaciteit in bestaande vestigingen, ii) opening van nieuwe vestigingen en/of iii) overnames van andere klinieken.

Voor de eerste twee categorieën worden vaak leases of bancaire financiering aangetrokken, omdat er veelal sprake is van voldoende zekerheden. De derde categorie vraagt om cashflowfinanciering. Daarnaast zien wij dat ook alternatieve financiers, zowel achtergestelde financiers als direct debt funds, interesse tonen in met name de grotere ZBC ketens. De herfinanciering van Bergman Clinics in 2017 door ICG is daar een voorbeeld van.

Private equity

Groeimogelijkheden zorgen dat niet alleen strategische partijen acquisities doen, maar ook steeds meer nationale en internationale private equity partijen actief zijn geworden.

NMP was in 2011 één van de eerste partijen die via NL Healthcare Clinics de consolidatieslag in ZBC land begon. Begin 2019 keurde ACM de fusie tussen Bergman Clinics en NL Healthcare Clinics goed. Verder verwierf GIMV in 2015 een belang in Equipe Zorgbedrijven en in november 2019 heeft Eyescan de krachten gebundeld met het Duitse Ober Scharrer Gruppe, dat onder leiding van Nordic Capital een pan-Europees zorgnetwerk bouwt.

Ook revalidatie en fysiotherapie zijn populair bij investeringsmaatschappijen. AAC Capital neemt in 2018 Fysius over en Gate Invest heeft geïnvesteerd in FysioHolland. In 2019 investeert Capital-A in TopzorgGroep, een keten met 16 praktijken met alle specialisaties op het gebied van fysiotherapie en leefstijl,

Toekomstvisie

L&Co verwacht dat de huidige consolidatie voort zal duren, omdat ZBC's door hun specialisatie kosten-efficiënter en kwalitatief betere zorg kunnen leveren en derhalve meer budgetruimte van de zorgverzekeraars krijgen. Daarnaast maken schaalvoordelen op gebieden, zoals administratie, kwaliteitsbewaking en compliance ZBC's geschikte kandidaten voor private equity partijen met een buy-and-build strategie.

Wilt u een keer vrijblijvend van gedachten wisselen over wat wij voor u kunnen betekenen op het vlak van M&A en financieringen? Dan kunt u altijd contact met ons opnemen.

“Als investeerder in TopzorgGroep geloven wij in de groeipotentie en positionering van TopzorgGroep in de multidisciplinaire eerstelijnszorg. Met een focus op autonome groei en buy and build willen wij samen met het management TopzorgGroep laten groeien tot een toonaangevende speler in Nederland.”

- Jurcell Virginia | Partner Capital A -

Over Lindenaar & Co

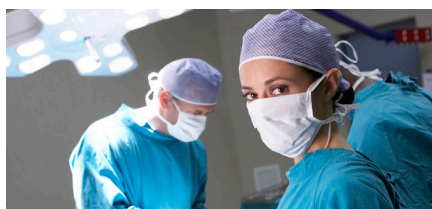
Opggericht in 2005, als één van de eerste onafhankelijke corporate finance boutiques, adviseren wij onze klanten op het gebied van overnames en (her)financieringen. Met onze uitgebreide transactie-ervaring en constructieve durf komen wij tot een eerlijk en gedegen advies en streven we er iedere keer naar om de verwachtingen van de klant te overtreffen.

Deals in de ZBC markt



Verkoop Eyescan aan Ober Scharrer Gruppe / Nordic

Lindenaar & Co heeft Eyescan, een keten van oogklinieken, geadviseerd bij het verkopen van een belang aan Ober Scharrer Gruppe, een Duitse keten van oogklinieken, en haar investeerder Nordic Capital.



Verkoop Equipe Zorgbedrijven aan Gimv

Lindenaar & Co heeft Equipe Zorgbedrijven, een pionier op het vlak van private gezondheidszorg, geadviseerd bij het verkopen van een belang aan GIMV, een Europese investeringsmaatschappij genoteerd op de Euronext Brussel.

Lindenaar & Co heeft een groot aantal klanten in verschillende sectoren geadviseerd bij overnames en (her)financieringen, waaronder:

Gimv

eyescan

nationale
nederlandeneNose
companybencis
capital partners

IHC

Aethon
talent in goede banen

declaree

equipe
zorgbedrijven

SWISS-SENSE

Mentha Capital

NORDIC CAPITAL

dZ deventer
ziekenhuisDA VINCI
KLINIEKKLINIPATH
GOODS IN PATHOLOGYsolarclarity
importeur & groothandel

Voor meer informatie, bijpraten of een vrijblijvende kennismaking:

LINDENAAR&CO Corporate Finance

Lindenaar & Co Corporate Finance

Emmalaan 25
3581 HN Utrecht
T: +31 (0)30 223 2100
www.lindenaar-cf.com

Paul Lindenaar

Partner

M: +31 (0)6 138 00 292
paul@lindenaar-cf.com

Meile Salverda

Director

M: +31 (0)6 537 12 660
meile@lindenaar-cf.com

Max Kisman

Analyst

M: +31 (0)6 409 69 312
max@lindenaar-cf.com

Dominique Nolen

Analyst

M: +31 (0)6 487 34 223
dominique@lindenaar-cf.com

