

NZa  
t.a.v. mw. dr. M.J. Kaljouw, voorzitter RvB  
Postbus 3017  
3502 GA Utrecht

<b>Datum</b>	11 mei 2017	<b>Contact</b>	dhr. drs. F. Mul
<b>Ons kenmerk</b>	20170511FM	<b>Telefoon</b>	06 – 13 20 23 15
<b>Onderwerp</b>	NHC-onderhoud en de aanpassing van het tarief van de NHC per 2018 in relatie tot de beleidsmatige context	<b>E-mail</b>	fmul@vgn.nl

Geachte mevrouw Kaljouw,

Ondergetekenden richten zich tot u, met het verzoek om een gesprek te plannen over de normatieve huisvestingscomponent (NHC).

Op woensdag 22 februari en 3 mei 2017 hebben de brancheorganisaties ActiZ, GGZ-Nederland en de VGN technisch overleg gehad bij de NZa over de NHC. Omdat er geen verder overleg meer volgt, ontvangt u hierbij onze reactie op het concept-rapport van Finance Ideas naar de vermogens-kostenvergoeding voor kapitaallasten, maar nadrukkelijk ook op de vertaling hiervan door de NZa naar het tarief van de NHC. Met name deze laatste stap – zoals concreet in het laatste overleg door de NZa werd voorgesteld, namelijk een aanpassing van de rentecomponent naar 4,65% – is niet in overeenstemming met de uitgangspunten van NHC-onderhoud. De verwerking van de rente op eigen vermogen moet volgens ons integraal meegenomen worden in de systematiek van NHC-onderhoud. We lichten dit hieronder nader toe.

### **WACC benadering juist**

In het eerste overleg hebben wij als branches betoogd dat zorgorganisaties hun vastgoedinvesteringen in toenemende mate met eigen vermogen moeten financieren. Dit is het gevolg van het hogere risicoprofiel dat zorgorganisaties hebben in het nieuwe stelsel. De component rente in de NHC zal daarom niet alleen op het vreemd vermogen, maar ook op het eigen vermogen betrekking moeten hebben, waarbij ook rekening moet worden gehouden met actuele risico-opslagen in die beide rentes.

Na het eerste overleg heeft de NZa dit goed opgepakt en Finance Ideas (FI) opdracht gegeven alsnog onderzoek te doen naar een methode – inclusief bijbehorende doorrekeningen – die aan deze realiteit recht doet. Op hoofdlijnen kunnen wij ons dan ook vinden in het concept-rapport van FI, dat steunt op de WACC benadering. Meer op detailniveau hebben wij nog wel enkele kanttekeningen, zie hiervoor de bijlage bij deze brief.

### **Verwerken van rente in de NHC niet juist toegepast**

FI weegt de kostenvoet voor vreemd vermogen (4,1%) voor 70% en de kostenvoet voor eigen vermogen (5,94%) voor 30% en komt daarmee op een totale vermogenskostenvoet (=rente in de NHC) op 4,65%. In de oorspronkelijke uitgangspunten van het NHC-onderhoud is vastgelegd dat er 'geen wijzigingen voor rente en/of inflatie plaatsvinden tenzij op de evaluatiemomenten de rente en/of de inflatie buiten de bandbreedte (nl. van +/- 0.5%) vallen'. In samenhang met de argumenten waarvoor vanaf 2012 voor deze uitgangspunten is gekozen (in essentie de stabiliteit), gelden deze uitgangspunten volgens ons onverkort bij een benadering van de vermogenskostenvoet van zowel vreemd als eigen vermogen.

Tot onze verrassing bleek aan het eind van het overleg op 3 mei dat de NZa de rente op eigen vermogen buiten beschouwing laat als het gaat om het toepassen van de bandbreedte. Dit lijkt ons in strijd met de hierboven genoemde uitgangspunten voor het onderhoud NHC.

Het is principieel onjuist om een systematiek die bedoeld was voor stabiliteit van de NHC, niet ook betrekking te laten hebben op de component rente over eigen vermogen, die bovendien sterk fluctueert. Aan de nu terecht gekozen WACC methodiek (zie de bijlage) is het inherent om gebruik te maken van schattingen. Het één op één vertalen van een uitkomst in twee decimalen naar een nieuwe vergoeding staat hiermee op gespannen voet; daarvoor dient juist de bandbreedte in de vertaling van de berekening naar de NHC zelf.

### **Herberekening vreemd vermogen**

Wij vinden bovendien dat ook opnieuw gekeken moet worden naar de berekening van de rente op het vreemd vermogen. Deze moet gebaseerd worden op een termijn die aansluit op de looptijd van de exploitatie van gebouwen en de daarmee samenhangende verplichtingen. Bovendien heeft TNO het aspect 'risico' onvoldoende meegewogen (is ongemoeid gelaten). Wij stellen u daarom voor dat u FI ook over deze component een oordeel laat vormen. Daarbij valt te bespreken of dat nog moet met het oog op de tarieven per 2018. We geven toe dat dat erg krap in de tijd wordt en als de NZa gewoon volgens het afgesproken onderhoud handelt, maakt het materieel gezien niet uit: dan blijft de rente immers op 5%. Maar ook in dat geval behoeft de kostenvoet vreemd vermogen een herberekening voor de verdere toekomst.

### **Onderhandelbaarheid**

FI constateert in het concept-rapport dat de onderhandelbaarheid geen effect heeft op de risico-opslagen. Bij deze conclusie zetten wij wel vraagtekens. Een risico-verhogende factor in de exploitatie kan niet anders dan gevolgen hebben voor de risico-waardering door banken. FI merkte in het overleg wel op dat het opstellen van een businesscase op basis van de volledige NHC niet op instemming van banken kan rekenen. Het is daarmee mogelijk c.q. waarschijnlijk dat de onderhandelbaarheid niet (primair) doorwerkt in de risico-opslag zelf, maar wel leidt tot een verlaging van de investeringsruimte. Dit zou dan bovendien kunnen leiden tot een verdere vergroting van het aandeel investering met eigen vermogen.

### Samenvattend verzoek

Wij verzoeken u met ons in gesprek te gaan over het toepassen van de bandbreedte van 0,5% op de gehele vermogenskosten vergoeding (inclusief de rente over eigen vermogen) conform NHC-onderhoud. Daarbij stellen wij ook voor om de komende tijd te benutten om tot een gedragen benadering te komen van NHC-onderhoud in de nabije toekomst, waarin tevens goed gekeken wordt naar de berekeningswijze van rente op vreemd vermogen en de effecten van de onderhandelbaarheid.

Het onderwerp NHC-onderhoud is voor ons namelijk van groot belang, niet enkel vanwege de hoogte van de vergoeding die uit de berekeningen volgt, maar vooral om de noodzakelijke stabiliteit van het systeem van kapitaallastenvergoeding met het oog op de noodzakelijke investeringen in de zorg. Bij stabiliteit gaat het om zowel betrouwbaarheid als voorspelbaarheid die nu in het geding zijn.

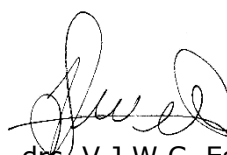
Dit weegt zwaar omdat de sector de afgelopen jaren weinig heeft kunnen investeren, door alle veranderingen en bezuinigingen. Er is dus een inhaalslag nodig. Daarbij zal de sector ook moeten investeren in duurzaamheid, nieuwe eisen aan brandveiligheid en inzet van technologie en domotica. Deze investeringen kunnen alleen tot stand komen als zorgorganisaties langlopende afspraken kunnen maken met banken, woningcorporaties en beleggers. Stabiliteit van de NHC is daarvoor van fundamenteel belang.

Uw reactie zien wij graag spoedig tegemoet.

Met vriendelijke groet,



Dr. G. Heyne  
Directeur ActiZ a.i.



drs. V.J.W.C. Esman-Peeters  
Directeur GGZ-Nederland



A.P.B.M. van Tuijn  
Voorzitter RIBW Alliantie



F. Bluiminck  
Directeur VGN

**c.c.**

**VWS** t.a.v. dhr. drs. C. van den Burg, directeur-generaal langdurige zorg

**ZN** t.a.v. mw. M. Lensink, Msc, directeur zorg

Bijlage: Reactie op concept-rapport Finance Ideas, alsmede berekening van de component vreemd vermogen

## **Bijlage**

### **Reactie op concept-rapport Finance Ideas, alsmede berekening van de component vreemd vermogen**

#### **Algemeen**

Wij delen het uitgangspunt van de WACC-systematiek (gemiddeld gewogen vermogenskostenvoet) voor het berekenen van de rente. Dit doet recht aan de realiteit van zorgorganisaties rond vastgoedfinanciering. Daarmee steunen wij de hoofdlijn van het rapport.

Ons commentaar zit in de berekening van enkele componenten van de WACC. Daarbij nemen we ook de component rente vreemd vermogen mee, die door Finance Ideas buiten beschouwing is gelaten. Ook gaan we hier kort in op de vertaling van de WACC naar een NHC.

#### **Commentaar**

##### ***a) Verhouding eigen vermogen/ vreemd vermogen***

De verhouding van 30% eigen vermogen en 70% vreemd vermogen is redelijk dicht bij de werkelijkheid. Wij delen wel nadrukkelijk de opmerking dat het deel eigen vermogen eerder omhoog gaat dan omlaag (pag. 20), mede gelet op de groeiende risico's rond onderhandelbaarheid (zie verderop). Gelet op de toekomstbestendigheid en in aansluiting op de vastgoedmarkt (er worden ook geen zorggebouwen meer bekostigd) is daarom 35% reëler. Veel zorgorganisaties in de care moeten ook rekening houden met verdere extramuralisering waardoor het (zorg)vastgoed in toenemende mate als onderdeel van de gewone vastgoedmarkt wordt gefinancierd. Ook in het licht van de waardering van het zorgvastgoed in de sector op basis van lagere bedrijfswaarde of historische kosten en niet de hogere marktwaarde leidt tot een hoger aandeel eigen vermogen dan op basis van een WACC benadering berekend zou moeten worden.

##### ***b) Berekening risicovrije rente eigen vermogen***

Deze is voor 50% gebaseerd op de spotrente van 10-jaars Nederlandse staatslening. Hoewel deze voor het bepalen van de actuele risicovrije rente een goede graadmeter kan zijn, lijkt ons het, gelet op de behoefte aan een stabiele NHC vergoeding, geen goed uitgangspunt. Immers, zelfs bij kleine wijzigingen hierin zal de NHC dan al meebewegen.

Dit vraagt om een andere basis als uitgangspunt waarbij de sterke volatiliteit op de kapitaalmarkt beter gedempt wordt.

##### ***c) Berekening vreemd vermogen***

Deze heeft Finance Ideas – gelet op de opdrachtformulering van de NZa - buiten beschouwing gelaten. NHC-onderhoud heeft deze indertijd op 5% gezet, waarbij IRS toen 4,04 was en de risico-opslag vastgesteld is op 0,96. Wij achten het noodzakelijk dat die risico-opslag ook herijkt wordt.

Bovendien zou 15 jaar als lange rente reëler zijn omdat huurcontracten veelal ook een looptijd hebben van minimaal 15 jaar.

***d) Gevolgen onderhandelbaarheid***

De conclusie van Finance Ideas dat onderhandelbaarheid geen gevolgen heeft voor de risico-opslag delen wij niet en kunnen we ook logisch niet volgen. De conclusie is niet gebaseerd op empirisch onderzoek maar op enkele interviews met de grote banken en lijkt bovendien niet in lijn met een recent rapport van de Nederlandse Vereniging van Banken "financiering van zorginstellingen". Een risico-verhogende factor in de exploitatie (als de NHC onderhandelbaar wordt) kan alleen maar leiden tot een verwerking van dit risico in de financiering door banken.

Als deze niet in een risico-opslag op de rente over vreemd vermogen wordt verwerkt (waar deze herijking overigens geen rekening mee heeft gehouden), zal deze doorwerken in de omvang van het in te brengen eigen vermogen (Loan to Value). Het lijkt ons dan logisch uit te gaan van de verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen van 65%/35% in plaats van 70/30%.

***e) Vertaling van NHC componenten naar NHC-tarief - methodiek***

Wij vinden het belangrijk om te benadrukken dat het (her)berekenen van parameters voor de NHC, zoals de rentecomponent en de index een eerste stap is. De vertaling naar een normatieve NHC vergoeding waarbij ook de andere componenten opnieuw gewogen en eventueel berekend worden, is daarbij een tweede stap met een afzonderlijke afweging.