

Deel 1: Individuele beoordeling

Bewaking garantierisico WFZ

Het WFZ verleent garanties op basis van een getrapte zekerheidsstructuur: risicovermogen – obligoregeling – staatsgarantie. Deelnemers zijn door de latente obligoheffing (beperkt) mederisicodragers. Om te voorkomen dat het WFZ ooit moet 'collecteren' bij zijn deelnemers worden risicobeoordelingen uitgevoerd. Deze hebben betrekking op de organisatie, het investeringsplan en de hele financieringsstructuur¹. Deze beoordeling komt bij nieuwe garantieverlening (maar ook bij periodieke herbeoordelingen) neer op een menselijke inschatting van de kans op een toekomstige garantieclaim. Anders verwoord: of een deelnemer aan zijn toekomstige rente- en aflossingsverplichtingen kan blijven voldoen (en dus kredietwaardig is).

De beoordelingen door het WFZ zijn subjectief², net zoals de daarop gebaseerde besluitvorming over het al dan niet honoreren van garantieverzoeken. De uitkomst van een garantie-aanvraag is dan ook tot op zekere hoogte onvoorspelbaar, wat helaas onvermijdelijk is. Dit neemt niet weg dat het WFZ, in wederzijds belang, graag aan zijn deelnemers zo veel mogelijk duidelijkheid geeft over het beoordelingsproces³. In dit artikel belicht ik enkele methodologische aspecten van de WFZ-kredietwaardigheidsbeoordeling. In twee volgende artikelen zal ik schetsen hoe het WFZ daarnaast risicoanalyses uitvoert op het totaal aan uitstaande garanties en het risicovermogen.

De vakliteratuur laat een enorme variëteit zien aan methoden en technieken van kredietwaardigheidsbeoordeling. Hierbij is er een principieel onderscheid te maken tussen methoden waarbij het oordeel in laatste instantie is gebaseerd op een menselijke afweging en methoden waarbij de uitkomst zonder menselijke tussenkomst direct voortvloeit uit bepaalde formules (algoritmen). We kunnen kort zijn: voor de intramurale zorg is alleen de eerste categorie toepasbaar. Zorginstellingen en het systeem waarvan ze deel uitmaken zijn niet alleen veel te complex om in econometrische formules te vangen, maar voor deugdelijke modelbouw ontbreken ook eenvoudigweg de benodigde data⁴. Overigens: zouden die data er wel zijn, dan hadden we er nog weinig aan, want in een veranderende omgeving (zoals de

zorgsector) verliezen historische gegevens als basis voor toekomstvoorspellingen al snel hun waarde. Vergelijk het maar met autorijden waarbij alleen in de achteruitkijkspiegel wordt gekeken: zodra de weg voor je wat afbuigt zit je er meteen naast. Bij risicobeoordeling van zorginstellingen komt er dus onvermijdelijk een menselijk oordeel aan te pas⁵ (waarvoor cijfermatige factoren en -analyses vanzelfsprekend wel een belangrijke basis vormen).

Op basis van een uitvoerig literatuur- en praktijkonderzoek naar kwalitatieve en kwantitatieve risicobeoordelingsmodellen is enkele jaren geleden de WFZ-methode opnieuw ingericht, om de uniformiteit, volledigheid en kwaliteit van de beoordelingen te waarborgen⁶. Er is onder meer een 'handboek' gemaakt, dat voor de analisten bij het WFZ dient als inhoudelijke leidraad voor risicoanalyses (waarom moet een bepaald aspect worden bekeken en welke specifieke aandachtspunten gelden hierbij?). Dit handboek is meer te zien als een naslagwerk, dan als een 'kookboek' met eenduidige receptuur. De vereiste breedte en diepgang van een analyse varieert immers per situatie en wordt dan ook vooraf bepaald. Daarnaast is er een standaard 'format' ingevoerd voor de risicorapportage.

Belangrijke aspecten

Enkele belangrijke aspecten hiervan zijn:

- **Tussenconclusies per cluster van deelonderwerpen**
Bij een uitvoerige analyse komt een veelheid van



WFZ
Waarborgfonds
voor de Zorgsector

Herman Bellers,
directeur WFZ



aspecten aan de orde. Gelet op de beperkte menselijke ‘verwerkingscapaciteit’ brengt dit het gevaar met zich mee dat het zicht op hoofd- en bijzaken zoek raakt, dan wel dat voor de lezer de eindconclusie moeilijk te herleiden is naar de achterliggende factoren. Clustering van deelbevindingen geeft ook meer inzicht in de (impliciete) relatieve weging van de verschillende factoren en biedt daardoor een betere basis voor een zinvolle discussie.

- **Explicitering van de beoordelingscriteria**
Zodra ‘fact-finding’ overgaat in oordelen, worden per definitie expliciet of impliciet bepaalde normen gehanteerd. Deze kunnen per persoon uiteenlopen. Om de uniformiteit te bevorderen, worden de criteria voor de financiële factoren zoveel mogelijk vooraf expliciet vastgesteld; voor de kwalitatieve factoren worden de afwegingen zodanig beargumenteerd dat deze voor de lezer inzichtelijk zijn (en aanknopingspunten bieden voor een eventueel andere oordeelvorming).

- **Het expliciete benoemen van de ‘top 3’ risico’s en sterke punten**

Ook dit dient om de transparantie en kwaliteit van de afwegingen te bevorderen.

Stellingen

De clustering van deelbevindingen mondt concreet uit in het beantwoorden van 7 stellingen:

1. Het integrale risicoprofiel van de WFZ-deelnemer is relatief laag⁷.
2. De financiële huishouding van de organisatie is structureel gezond en biedt een vertrouwenwekkend perspectief voor de nabije toekomst.
3. De organisatie heeft qua omvang en kwaliteit/samenstelling voldoende buffer voor financiële tegenvallers, rekening houdend met het integrale risicoprofiel.
4. Het sturings- en beheersingsinstrumentarium is adequaat, gelet op de aard en omvang van de organisatie.

5. Het bestuur is in staat de organisatiedoelstellingen te realiseren en de organisatie adequaat te laten reageren op onzekere toekomstige veranderingen.
6. Het investeringsplan is (met betrekking tot de inhoudelijke onderbouwing, financiële haalbaarheid en robuustheid) overtuigend en vertrouwenwekkend.
7. De financieringsstructuur (waar onder de liquiditeitspositie) bergt geen risico's in zich voor de organisatie of het WFZ.

Elk van deze zeven deelconclusies wordt weergegeven in de vorm van een rapportcijfer op een zespuntsschaal (mee oneens 1-2-3-4-5-6 mee eens). Dit is om de duidelijkheid te bevorderen en vage kwalificaties als 'redelijk', 'adequaat', 'onder de maat' en dergelijke te vermijden. Het uitdrukken van een oordeel in een getal neemt het subjectieve karakter daarvan niet weg⁸. De cijfers worden verder dan ook niet gemiddeld, opgeteld of in een formule met vaste wegingsfactoren gestopt. Het relatieve belang van elke beoordelingscategorie is immers context-afhankelijk. Zoals S&P het formuleert: *There are no formulae for combining scores to arrive at a rating conclusion.*

Besluitvorming

Op basis van de risicoanalyse stelt de relatiebeheerder een advies op ten behoeve van de beoordelingscommissie, waar de uiteindelijke besluitvorming ligt. Hierbij wordt ingegaan op de bevindingen van de risicoanalist, en relevante aanvullende informatie (bijvoorbeeld of het investeringsplan het commitment heeft van zorgverzekeraars). De beoordelingscommissie bestaat uit de directeur WFZ en de twee afdelingshoofden. In aanwezigheid van de verantwoordelijke relatiebeheerder en analist wordt het dossier besproken en een besluit genomen over het verzoek.

Los van de precieze vormgeving, komt een risicobeoordeling bij een garantieverzoek in essentie neer op het beantwoorden van de vraag: hoe schatten we (op basis van wat we momenteel weten en verwachten) voor de komende jaren de situatie in voor deze deelnemer (binnen en buiten de organisatie) en lijkt tegen die achtergrond het investeringsplan haalbaar en betaalbaar? Analyses van cijfers uit het heden en het verleden, prospectieve meerjarenramingen en scenario-analyses geven op zichzelf geen antwoord op die vraag, maar vormen slechts de basis voor een gezamenlijke discussie en meningsvorming hierover.

Resumerend

Kredietwaardigheid- en risicobeoordeling is geen exacte wetenschap, maar een oordeelsvorming gebaseerd op uitvoerige (kwantitatieve en kwalitatieve) analyse. De omgeving waarin een zorginstelling zijn taak uitvoert is hierbij van grote invloed op het risicoprofiel van de organisatie. Die omgeving – die in belangrijke mate wordt beïnvloed door overheidsbeleid – is complex en voortdurend aan verandering onderhevig. Hierbij zijn de consequenties van die veranderingen vaak onzeker of onbekend, zeker op langere termijn. Die voortdurend veranderende context betekent dat de aard en inhoud van het risicobeoordelingsproces mee moeten veranderen. Risicobeoordeling is niet statisch, maar een voortdurend *work in progress*. ◆

¹ Denk bij dit laatste bijvoorbeeld aan derivaten, herfinanciering- en renterisico's in lopende en nieuwe bancaire contracten.

² Zowel Fitch, Moody's als S&P (de meest bekende 'rating agencies') omschrijven de uitkomst van hun beoordelingen dan ook expliciet als 'an opinion'.

³ Hoe het proces van borging in de praktijk verloopt en welke beoordelingsaspecten daarbij aan de orde komen staat beschreven op de website van het WFZ (www.wfz.nl) en is samengevat in de notities 'Borgingsverzoek - proces' en 'Pro's en contra's bij beoordeling borgingsverzoek' (beide te vinden onder 'Publicaties/overige publicaties'). Kortheidshalve verwijs ik hier naar die publicaties.

⁴ Om te beginnen is het totale aantal instellingen beperkt. Verder kennen we in de intramurale zorg slechts een handjevol daadwerkelijke faillissementen. Ook als alle 'verkapte faillissementen' (in de vorm van 'samenwerkingen'/overnames/fusies) en tijdelijke crisissituaties er bij worden betrokken resteert nog steeds een 'defaultbestand' dat te beperkt is om daaraan deugdelijke statistische relaties te kunnen extraheren (nog afgezien van de methodologische redenen waarom dit niet verstandig zou zijn).

⁵ Dit geldt niet alleen voor de zorgsector, maar meer in het algemeen. Moody's stelt dan ook: "Any attempt to reduce credit analysis to a fixed methodology would be misleading and would result in serious mistakes".

⁶ Hierbij is de RisicoDiagnoseMethode van J.I.M. Halman (1994; 2008) als referentiekader gehanteerd.

⁷ Elke van de zeven deelconclusies incorporeert zoals gezegd de bevindingen op een aantal onderliggende aandachtsgebieden. Ter illustratie: bij deelconclusie 1 zijn dat de volgende:

- Algemene beschrijving (omvang / type zorg / capaciteit / aantal locaties / relevante wetenswaardigheden)
- Juridische structuur / eigendomsstructuur
- Risicoprofiel huidige activiteiten
- Risicoprofiel huidige vastgoedsituatie
- Risicoprofiel ondernemingsstrategie

⁸ Het zijn en blijven ordinale scores. Het uitdrukken in cijfers transformeert dit niet tot interval of ratio-gegevens.

