


jbr

strategy
corporate finance
restructuring



‘Opereren op het
snijvlak van
de verschillende
zorgsegmenten’

Zorg samenwerkings monitor.

2023

Introductie JBR Zorgsamenwerkingsmonitor 2023

Voor u ligt de JBR Zorgsamenwerkingsmonitor 2023, het meest complete overzicht van fusies en overnames/participaties in de Nederlandse zorgsector over de jaren 2019 tot en met 2022. Sinds 2010 houdt JBR nauwgezet de monitor bij en verstrekt deze aan zorginstellingen, bestuurders, toezichthouders en medewerkers uit de zorgsector.

Uitgangspunt voor deze monitor vormen alle zorgtransacties die zorginstellingen hebben ondertekend en zijn goedgekeurd door de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) in de periode 2019-2022. Het betreft een overzicht van de transacties in de kern van de Nederlandse zorgsector. JBR heeft tevens een verdieping aangebracht in de NZa verdeling van zorgsegmenten, zodat u inzage verkrijgt in de belangrijkste ontwikkelingen per sub-segment van de Nederlandse zorgsector. De uitkomsten van deze analyses leest u in dit document.

Heeft u vragen over:

- samenwerkingen, fusies of overnames die bij uw organisatie spelen of kunnen gaan spelen;
- uitbreiding of inkrimping van uw portfolio aan activiteiten in de zorgsector;
- de complete lijst van alle geanalyseerde zorgtransacties;
- relevante trends en ontwikkelingen in uw segment en wat dat betekent voor de strategie van uw onderneming;
- de advieswerkzaamheden van JBR in de zorgsector en wat JBR voor u kan betekenen.



Caspar van der Geest

Partner Healthcare
c.vandergeest@jbr.nl
+31 (0)6 53 62 43 88



Thomas van Amerongen

Senior Consultant
Corporate Finance
t.vanamerongen@jbr.nl
+31 (0)6 31 94 77 30

Inhoudsopgave

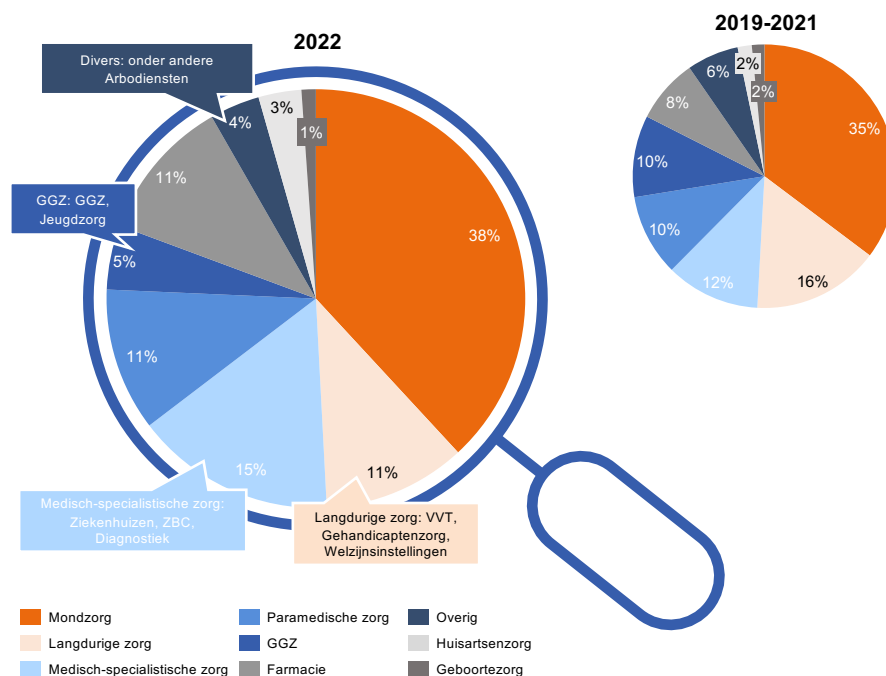
1.	De Nederlandse zorgmarkt	4
2.	Zoom-in op zorgsegmenten	
	• Mondzorg	13
	• Farmacie	15
	• GGZ	16
	• Huisartsenzorg	17
	• Medisch-specialistische zorg	18
	• Paramedische zorg	20
	• Langdurige zorg	21
3.	Appendix	
	• Bronnen en verantwoording	22
	• JBR bedrijfsprofiel	23

De zorgmonitor geeft inzicht in 700 Nederlandse zorgtransacties gedurende de periode 2019-2022

De NZa zorgconcentratiebesluiten vormen het uitgangspunt van de monitor

- Uitgangspunt voor de Zorgsamenwerkingsmonitor vormen alle goedgekeurde en gepubliceerde zorgconcentratiebesluiten door de NZa (“zorgtransacties”) die zijn ondertekend in de periode van 2019 tot en met 2022 – dit zijn in totaal 700 Nederlandse zorgtransacties*
- De zorgtransacties zijn geclassificeerd in verschillende zorgsegmenten, waarbij het segment van de targetpartij (de overgenomen partij) als leidend wordt beschouwd
- JBR heeft een verdere detaillering in de NZa zorgsegmenten aangebracht om bepaalde ontwikkelingen binnen sub-segmenten specifieker toe te kunnen lichten:
 - GGZ bevat de sub-segmenten GGZ en Jeugdzorg
 - Langdurige zorg bevat de sub-segmenten VVT, Gehandicaptenzorg en Welzijnsinstellingen
 - Medisch-specialistische zorg bevat de sub-segmenten Ziekenhuizen, ZBC en Diagnostiek
- Voor het NZa segment “Divers”, hanteert JBR een specifiek sub-segment voor Arbodiensten. Op de resterende zorgtransacties binnen “Divers” wordt niet nader ingegaan in deze monitor – dit betreft 21 transacties van voornamelijk toeleveranciers die niet direct een zorgdienst leveren (bijvoorbeeld het verkopen van hulpmiddelen of het detacheren en opleiden van personeel)
- De specifieke indeling van zorgsegmenten naar de zorgsector Care of Cure is in de Appendix weergegeven en toegelicht

Overzicht van zorgtransacties over de periode 2019-2022

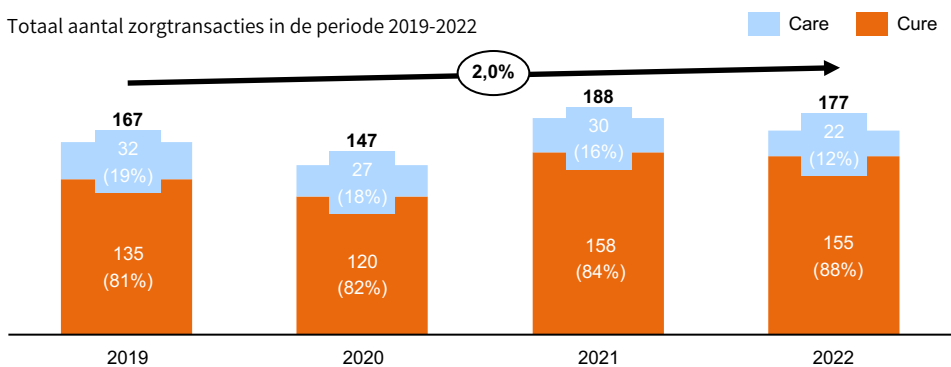


*Een aantal goedgekeurde transacties worden met terugwerkende kracht in de NZa database gepubliceerd. Mogelijk zijn er nog enkele transacties waarvan de goedkeuringsbesluiten in 2022 genomen zijn, maar die nog niet zijn gepubliceerd. JBR heeft tot 15-03-2023 alle transacties die betrekking hebben op de jaren 2019 – 2022 meegenomen in haar analyse.

Na de M&A inhaalslag in 2021 ligt het aantal transacties in 2022 op een vergelijkbaar niveau als voorgaande jaren

In de periode 2019-2022 tonen de transacties een jaarlijkse groei van 2,0%

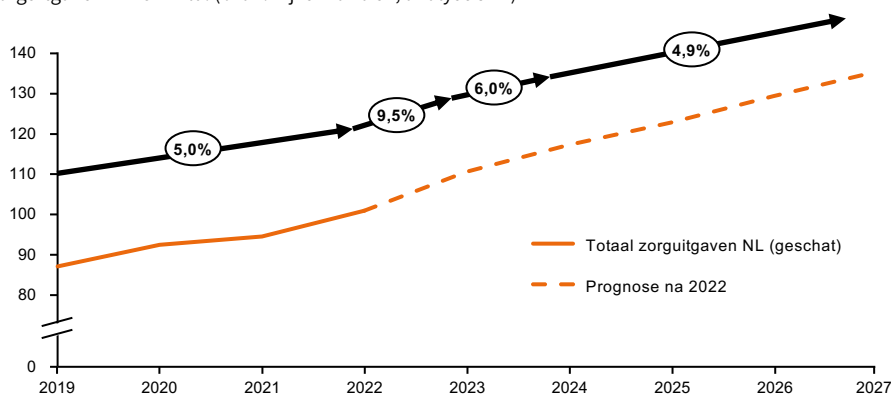
- Na de krimp in het aantal zorgtransacties in 2020 (veroorzaakt door de COVID-19 pandemie), steekt het aantal transacties in 2021 uit boven de voorgaande jaren. In vergelijking met deze inhaalslag, is in 2022 een kleine daling in het aantal transacties zichtbaar
- Echter, met een niveau van 177 transacties ligt het aantal transacties in 2022 hoger dan het gemiddelde van de afgelopen vier jaren (gemiddeld 167 transacties). Hierbij is de verhouding tussen cure en care transacties grofweg gelijk gebleven
- Mogelijk zitten er nog enkele zorgtransacties in de pijplijn bij de NZa. Dit zijn in 2022 goedgekeurde concentratiebesluiten waarvoor de NZa nog overeenstemming zoekt over de publicatie. Naar verwachting zullen deze besluiten op korte termijn worden gepubliceerd. Alle zorgtransacties met een publicatiedatum tot en met 15 maart 2023 zijn meegenomen



De zorguitgaven laten een jaarlijkse groei zien van 5% tussen 2019-2022

- De zorguitgaven zijn met gemiddeld 5% gestegen in de afgelopen vier jaar
- In 2022 is sprake van een versnelde groei van uitgaven. Deze versnelling wordt de komende twee jaar naar verwachting doorgezet. Vanaf 2025 normaliseert de groei weer naar een langjarig gemiddelde
- De groei van de zorguitgaven leidt niet automatisch tot verdere groei van het aantal transacties. De toegenomen inflatie, onzekerheid over de hoogte van de personele kosten (CAO discussies) en het nog steeds relatief hoge ziekteverzuim zijn factoren die zorgen voor een voorzichtige houding van kopers, hoewel dit per sub-segment kan verschillen

Zorguitgaven in EUR mld. (bron: Rijksfinanciën, analyse JBR)

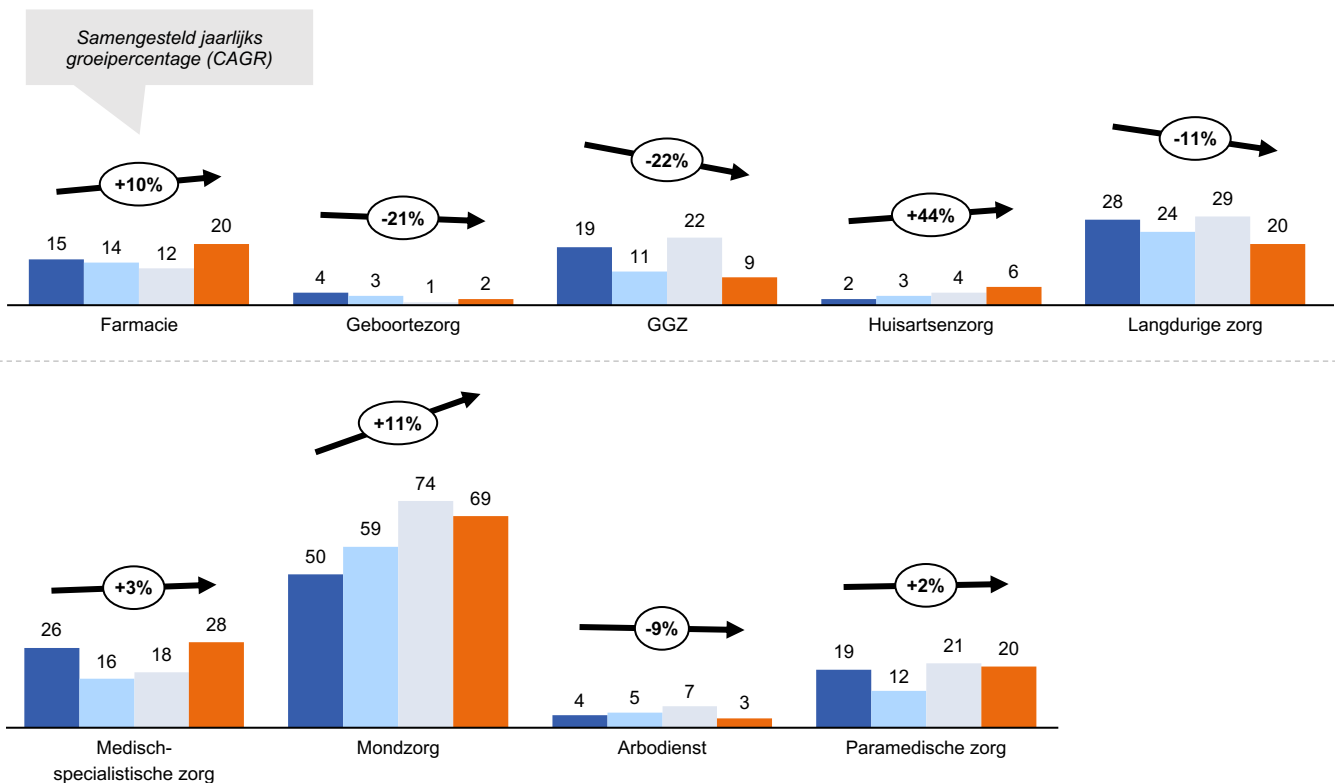


Mondzorg is in 2022 wederom het grootste segment in aantal transacties. Medisch-specialistische zorg laat in 2022 de grootste stijging zien, gevolgd door Farmacie

- Ondanks een lichte daling in het aantal Mondzorgtransacties in 2022 ten opzichte van 2021, blijft Mondzorg ook in 2022 het segment met het grootste transactievolume
- De Medisch-specialistische zorg laat een stijgend aantal transacties zien in 2022. De groei in transacties heeft met name betrekking op Oogzorg, aangejaagd door partijen zoals EMK Capital via EyeCare Group, Nordic Capital via Ober Scharrer Gruppe (Eyescan) en AAC Capital via Oogwereld
- De transacties binnen de Langdurige zorg zijn teruggevallen. In het afgelopen jaar tonen belangrijke private spelers een verlaagd investeringsniveau, mede veroorzaakt door de aanhoudende kritiek op de kwaliteit van hun zorgdiensten (in het buitenland) in combinatie met teruglopende winstgevendheid
- In de vorige editie van de Zorgmonitor voorspelde JBR een daling in het aantal GGZ gerelateerde transacties voor 2022 door de impact van het zorgprestatie model, onzekerheden omtrent strenger beleid vanuit gemeenten en aanhoudende personeelstekorten waardoor rendementen onder druk kwamen te staan. Deze voorspelling wordt bevestigd met de cijfers van 2022: het aantal transacties in het GGZ-segment is fors gedaald ten opzichte van 2021
- Huisartsenpraktijken hebben te maken met opvolgingsproblemen en ketens zoals Co-Med en Centric Health spelen hierop in. Deze partijen zijn in Nederland met 14 (Co-Med) en 9 (Centric) praktijken nog relatief klein, maar proberen met overnames voet aan de grond te krijgen. Dit is niet direct af te leiden uit het aantal transacties omdat niet alle overnames onder de NZa meldingsplicht vallen

Totaal aantal zorgtransacties ingedeeld per NZa zorgsegment in de periode 2019-2022

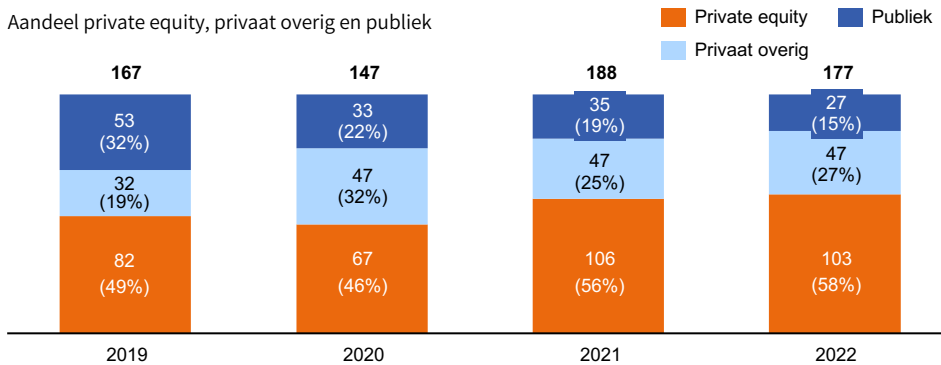
■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022



85% van de transacties wordt gedreven door private instellingen, en meer dan 50% door private equity

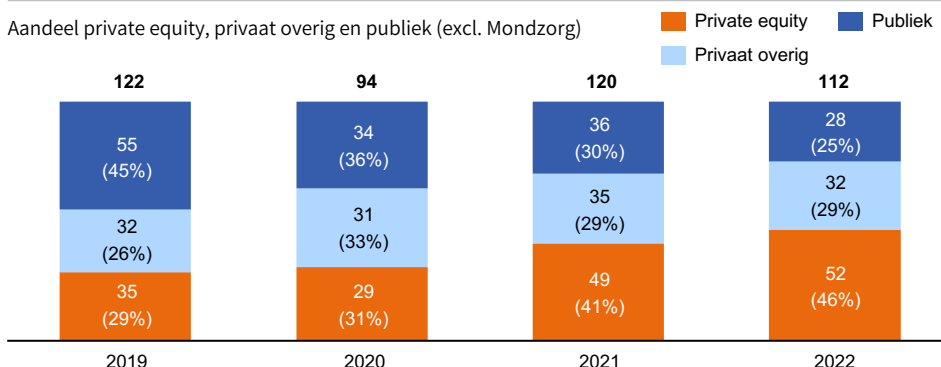
Het totale aandeel van private equity is in 2022 nagenoeg gelijk gebleven...

- In deze analyse wordt onderscheid gemaakt tussen transacties gedreven door private equity, overige private partijen en publieke organisaties. Een transactie valt in de categorie 'private equity', wanneer het kopende bedrijf een investeringsmaatschappij is of als meerderheidsaandeelhouder heeft. Een transactie valt in de categorie 'privaat overig', wanneer het kopende bedrijf een commerciële instelling is, maar niet in handen van een investeringsmaatschappij. Publieke instellingen betreffen instellingen zonder winst oogmerk, veelal stichtingen
- Vanaf 2019 neemt de omvang van publiek gedreven transacties in relatieve en absolute zin af en wordt de Nederlandse zorg-transactiemarkt in steeds grotere mate gedomineerd door private equity en overige private investeerders
- Hierdoor zal deze trend logischerwijs voortzetten de komende jaren



...maar buiten Mondzorg is het private equity aandeel groeiende

- Mondzorg vertegenwoordigt veruit het grootste aantal transacties, waardoor het segment erg bepalend is in de analyse. Daarom is de verdeling in kopers hieronder zonder mondzorgtransacties weergegeven. Het aandeel transacties met een private koper in 2022 daalt van 85% naar 75% wanneer we Mondzorg buiten beschouwing laten
- Zonder mondzorg laat het aandeel van private equity gedreven transacties een duidelijke stijging zien over de afgelopen 4 jaar: van 29% in 2019 naar 46% in 2022
- Deze trend is ook in 2022 zichtbaar: het aandeel van private equity groeide met 5 procentpunt ten opzichte van 2021. Net als vorig jaar kan het stijgende aandeel van private equity voor een groot deel verklaard worden door Medisch-specialistische zorgtransacties. Daarnaast speelden een stijging binnen de GGZ en de Paramedische zorg een rol. Op de volgende pagina wordt hier dieper op ingegaan



Private equity groeit in 2022, met name in de Medisch-specialistische zorg en de Huisartsenzorg

- Wanneer wordt ingezoomd op het aandeel van private equity-gedreven transacties per segment vallen grote verschillen tussen segmenten op
- Private equity domineert al jaren in de Mondzorg, Arbodienst en Paramedische zorg. In andere sectoren is private equity wisselend actief
- Verschillende ontwikkelingen over de jaren komen naar voren:
 - private equity vermindert haar aandeel in de GGZ markt, mede gevoed door de aanhoudende druk op het rendement binnen dit segment
 - ondanks het geringe aantal transacties in de Huisartsenzorg (6 in 2022), is het aandeel van private equity in dit segment in 2022 gegroeid ten opzichte van de voorgaande jaren
 - in 2022 hebben private equity partijen het grootste aandeel van Medisch-specialistische transacties in handen – het tegenovergestelde blijkt in de voorgaande jaren
 - private equity verliest terrein in het Mondzorg-overnamelandschap, waar strategische partijen een steeds groter aandeel nemen

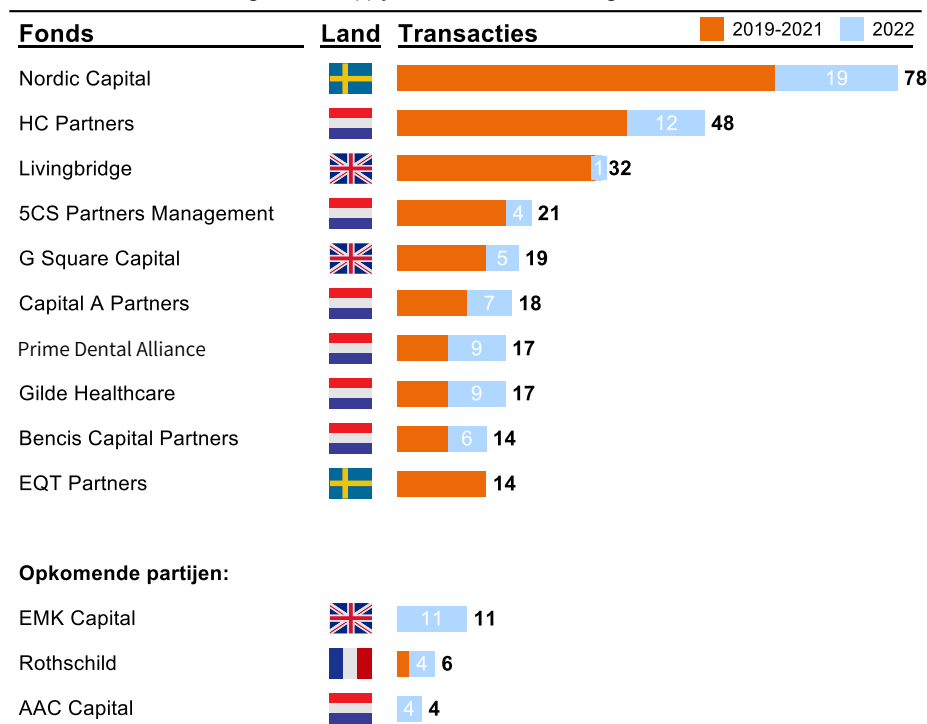
Het percentage transacties met private equity als koper, per zorgsegment

Aandeel PE	2019	2020	2021	2022	# 2022
Farmacie	7%	21%	-	-	20
Geboortezorg	-	-	-	50%	2
GGZ	32%	18%	41%	11%	9
Huisartsenzorg	-	-	50%	67%	6
Langdurige zorg	4%	4%	-	10%	20
Medisch-specialistische zorg	15%	25%	44%	79%	28
Mondzorg	98%	69%	82%	74%	69
Arbodienst	50%	80%	86%	100%	3
Paramedische zorg	100%	92%	95%	95%	20

De 10 meest actieve private equity partijen zijn verantwoordelijk voor 40% van alle zorgovernames in de afgelopen 4 jaar

- In de figuur hieronder zijn de 10 meest actieve investeringsmaatschappijen weergegeven. Daarnaast zijn drie opkomende partijen uitgelicht. Het Zweedse Nordic Capital spant de kroon en is met portefeuillebedrijven als Top Mondzorg (Dental Clinics), Equipe en Eyescan voornamelijk actief binnen de Mondzorg en Medisch-specialistische zorg
- Het Nederlandse HC Partners (voorheen Harbour Capital Partners) is voornamelijk actief binnen Fysiotherapie en Mondzorg middels haar platformen Fysio Groep Nederland (FGN) en De Tandartsengroep
- Livingbridge is een Brits investeringsfonds. Al haar Nederlandse transacties zijn Mondzorg-gerelateerd via haar platform Fresh Tandartsen, waar een pas op de plaats is gemaakt in 2022
- Wanneer we inzoomen op investeringsjaar 2022, zijn met name Nordic Capital, HC Partners, Prima Dental Alliance, Gilde Healthcare en Bencis Capital Partners zeer actief geweest
- Een opvallende nieuwe toetreders in de Nederlandse zorgmarkt is EMK Capital – een Britse investeringspartij. Al haar transacties hebben betrekking op de oogzorg (opticiens, in enkele gevallen in combinatie met audiciens)

De meest actieve investeringsmaatschappijen in de Nederlandse zorgmarkt

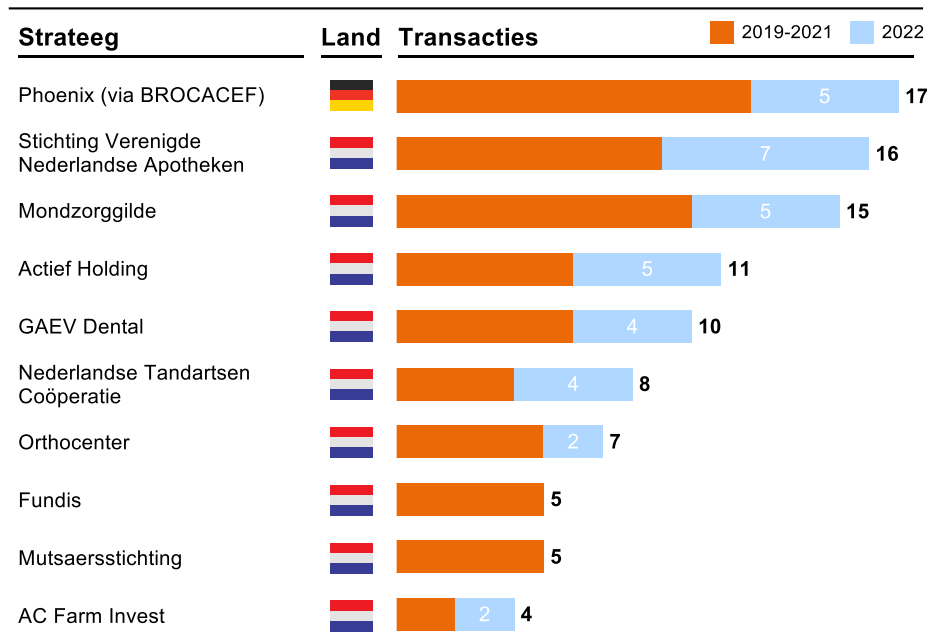


*Het Nederlandse Gate Invest heeft net als Bencis en EQT 14 overnames gedaan, maar valt omwille van alfabetische volgorde buiten de top 10 in dit overzicht

De 10 meest actieve strategische spelers hebben ~16% van de transacties in handen

- Onder de strategen is het Duitse Phoenix Group de meest actieve partij binnen de zorgmarkt. Phoenix is een farmaceutische groothandel met activiteiten in meer dan 25 Europese landen. Via de Nederlandse keten BENU Apotheken is het bedrijf de afgelopen jaren medeverantwoordelijk geweest voor consolidatie binnen de Farmacie
- De Stichting Verenigde Nederlandse Apotheken (VNA) richt zich op ketenvorming binnen de Farmacie, waarbij de stichting startende apothekers de mogelijkheid biedt zelfstandig apotheken over te nemen door een geleidelijke overdracht van de apotheek. VNA probeert op deze manier de kwaliteit van zelfstandige apothekers te waarborgen en vergroten
- Mondzorggilde Nederland is in 2017 ontstaan als gilde-concept waarin samenwerking en deling van tandheelkundige kennis en kunde centraal staat. Het is de meest actieve strategische partij binnen de Mondzorg
- Daarnaast komen Actief Holding en GEAV Dental met hun activiteit in 2022 naar voren. Actief Holding richt zich met haar overnames op extramurale zorg (VVT/Langdurige zorg). GEAV Dental (voorheen Predental) positioneert zich net als Mondzorggilde als alternatief voor PE-gedreven ketens in de Mondzorg. Hetzelfde geldt voor de Nederlandse Tandartsen Coöperatie
- Vergeleken met investeringsmaatschappijen doen de meest actieve strategische spelers minder overnames. Dit weerspiegelt de financiële slagkracht van investeringsmaatschappijen, die over het algemeen meer middelen voor overnames tot hun beschikking hebben

De meest actieve strategische spelers in de Nederlandse zorgmarkt

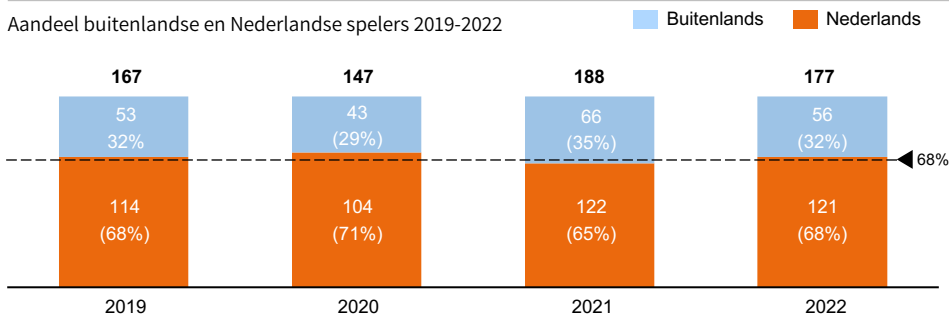


*Het Franse Korian, het Franse Orpea en de Nederlandse stichting 's Heeren Loo Zorggroep hebben net als AC Farm Invest 4 overnames gedaan, maar vallen omwille van alfabetische volgorde buiten de top 10 in dit overzicht

In de afgelopen 4 jaar zijn buitenlandse partijen verantwoordelijk geweest voor **meer dan 200 transacties (32%)** in de Nederlandse zorgsector

Het aandeel van buitenlandse partijen schommelt rond de 30 procent

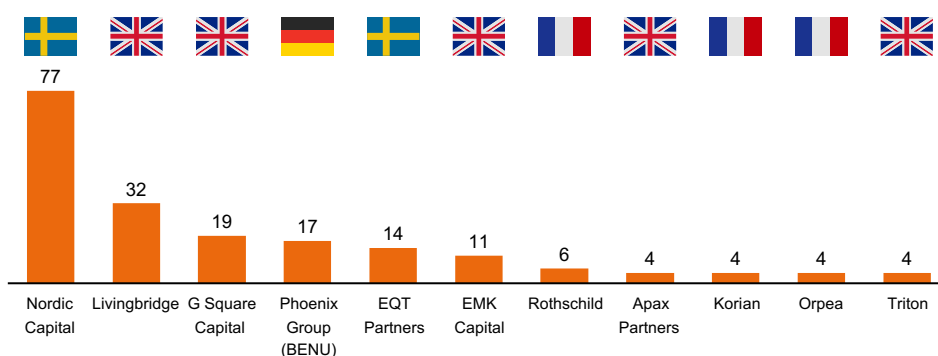
- In deze editie van het Zorgmonitor worden kopers als buitenlands aangemerkt wanneer ze een buitenlandse oprichting, buitenlands hoofdkantoor of buitenlandse eigenaar hebben
- De onderstaande grafiek toont de verhouding tussen buitenlandse en Nederlandse kopers. In de afgelopen 4 jaar schommelt het aandeel van buitenlandse partijen binnen de Nederlandse zorgtransactiemarkt tussen de 29% en 35% (gemiddeld 32%)
- Het aandeel van buitenlandse kopers is daarmee relatief stabiel over de afgelopen jaren. Echter, doordat al jaren achtereenvolgend bij circa 30% van de Nederlandse zorgtransacties een buitenlandse partij betrokken is (en veelal als koper), neemt het totale aantal buitenlandse partijen wel toe



De top 10 wordt gedomineerd door investeringsmaatschappijen

- De onderstaande grafiek laat de 10 meest actieve buitenlandse partijen wat betreft transacties in de Nederlandse zorgmarkt zien. Dit zijn voornamelijk private equity partijen. Enkel Phoenix Group, Korian en Orpea zijn strategische partijen
- Opvallend is het aandeel van Britse investeringsfondsen. Maar liefst vijf van de tien ondernemingen zijn van Britse komaf. Daarnaast zijn de twee Zweedse partijen Nordic Capital en EQT Partners zeer actief binnen de Nederlandse zorgsector
- De 3 meest actieve buitenlandse investeringsfondsen richten zich voornamelijk op de Mondzorg. De Phoenix Group is een strategische partij gericht op ketenvorming binnen Farmacie

Top 10 meest actieve buitenlandse partijen in 2019-2022



Naast het consolidatiespel binnen Farmacie en Mondzorg, zien buitenlandse kopers ook mogelijkheden binnen Medisch-specialistische zorg en Huisartsenzorg

- De figuur hieronder toont het percentage transacties met een buitenlandse koper per NZa segment over de jaren heen
- Over alle jaren gemeten is het buitenlandse aandeel het grootst binnen Mondzorg – gevolgd door Medisch-specialistische zorg, Huisartsenzorg en in mindere mate Farmacie
- Een aantal ontwikkelingen over de jaren vallen op:
 - het aandeel van buitenlandse kopers is binnen Mondzorg en Farmacie teruggevallen in 2022
 - ondanks het geringe aantal transacties binnen de Huisartsenzorg (6 transacties in 2022), stijgt het aandeel transacties buitenlandse kopers. Alle buitenlandse overnames staan op naam van Centric Health, een Iers huisartsenconglomeraat wat in handen is van de Franse investeringsmaatschappij Rothschild
 - het aandeel buitenlandse kopers binnen Langdurige zorg is in 2022 teruggevallen, wat samenvalt met een vermindering in het totale aantal transacties. Dit kan worden verklaard door de verminderde activiteit van de dominante spelers binnen dit segment, Orpea en Korian, die beide Frans zijn
 - binnen Medisch-specialistische zorg is een groeiend aandeel van buitenlandse kopers zichtbaar – aangejaagd door EMK Capital via Eyescan (11 van de 19 transacties in 2022)

























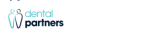



Het percentage transacties met private equity als koper, per zorgsegment

% Buitenlands	2019	2020	2021	2022	# 2022
Farmacie	27%	21%	58%	25%	20
Geboortezorg	-	-	-	-	2
GGZ	-	-	23%	11%	9
Huisartsenzorg	-	-	50%	67%	6
Langdurige zorg	4%	25%	14%	10%	20
Medisch-specialistische zorg	19%	31%	61%	68%	28
Mondzorg	86%	49%	50%	32%	69
Arbodienst	-	-	-	-	3
Paramedische zorg	-	-	-	15%	20

Ketenvorming in de Mondzorg wordt steeds meer gedomineerd door Private Equity. Van de ruim vierduizend Nederlandse klinieken zijn er inmiddels ca. 500 in handen van PE

- Binnen de zorgmarkt loopt Mondzorg voorop wat betreft consolidatie. Er begint zich een duidelijk landschap van consoliderende partijen te vormen, waarvan de meest actieve partijen op deze pagina zijn uitgelicht.
- Top Mondzorg en Colosseum Dental zijn de grootste ketens, maar ook andere partijen breiden zich zeer actief uit. Veelal zit private equity wordt de uitbreidingsdrift van deze platformen. Als reactie hierop ontstaan er de laatste jaren steeds meer strategische ketens, die zich als alternatief voor de private equity platformen positioneren. Dit biedt meer keuze voor de zelfstandige tandarts die praktijkverkoop overweegt, maar zich niet bij private equity wil aansluiten
- Dental Clinics, TopOrtho, Proclin, MondzorgPlus, Omnios, MKA Groep, Gerident, Excent Tandtechniek, Mondzorgplus en Pro-Da zijn de overnemende platformen vallende onder de gemeenschappelijke noemer: TopMondzorg. Ieder van de voorgenoemde organisaties heeft haar eigen focusgebied. Met deze buy-and-build strategie heeft Nordic Capital via TopMondzorg de meest complete Mondzorgketen van Nederland neergezet. TopMondzorg valt op haar beurt weer onder het Europese European Dental Group (EDG)

Overzicht van de meest actieve overnameplatformen in de Nederlandse Mondzorg

Platform	Eigenaar	Land	Aantal klinieken in Nederland	Aantal overnames 2019-2022
	Nordic Capital		100+	64
	Jacobs Holding		100+	15
	Zelfstandig		52	7
	Livingbridge		39	32
	Zelfstandig		30+	17
	G Square Capital		28	19
	Gilde Healthcare		25	16
	HC Partners		20	13
	Zelfstandig		19	15
	5CS Partners		15	21
	Zelfstandig		15	10
	Zelfstandig		10	8
	Zelfstandig		6	4
	Bencis Capital Partners		3	5

Note: Informatie over het aantal klinieken is afkomstig van de websites van de desbetreffende platformen. Wanneer een platform meer overnames dan klinieken heeft, kan dit verklaard worden door ofwel verouderde informatie op hun website, ofwel het samenvoegen van overgenomen klinieken

Door ketenvorming binnen de Mondzorg groeit het aantal transacties met gemiddeld 9% per jaar over de periode 2019-2022

TopMondzorg is veruit de grootste consolidator binnen de Mondzorg

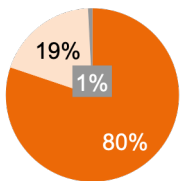
- Met 14 transacties heeft TopMondzorg als platformbedrijf van Nordic Capital de meeste transacties verricht in 2022, gevolgd door Prime Dental Alliance en Tandarts Today van Gilde Healthcare
- Waar Fresh Tandartsen in voorgaande jaren erg actief was met haar transacties in de Mondzorgsector, stagneerde dit in 2022 met slechts één overname. Over de periode 2019-2022 komt Fresh op de tweede plaats. TopMondzorg staat over deze periode ruim bovenaan in het overnamerijtje
- Gilde Healthcare is in 2021 ingestapt in Tandarts Today. Sindsdien heeft het platformbedrijf al 14 acquisities voltooid

Inmiddels worden bestaande platformen doorverkocht aan nieuwe spelers

- Curaeos was tot voor kort een Europese Mondzorggroep actief in Nederland, Italië, Duitsland, Denemarken en België. In augustus 2021 verkocht grootaandeelhouder EQT partners haar aandelen in Curaeos aan Jacobs Holding, dat Curaeos heeft geïntegreerd in Colosseum Dental Group. Door deze twee ketens te bundelen vergroot Colosseum Dental group haar positie in de Nederlandse Mondzorgmarkt en versterkt het haar positie als marktleider in Europa

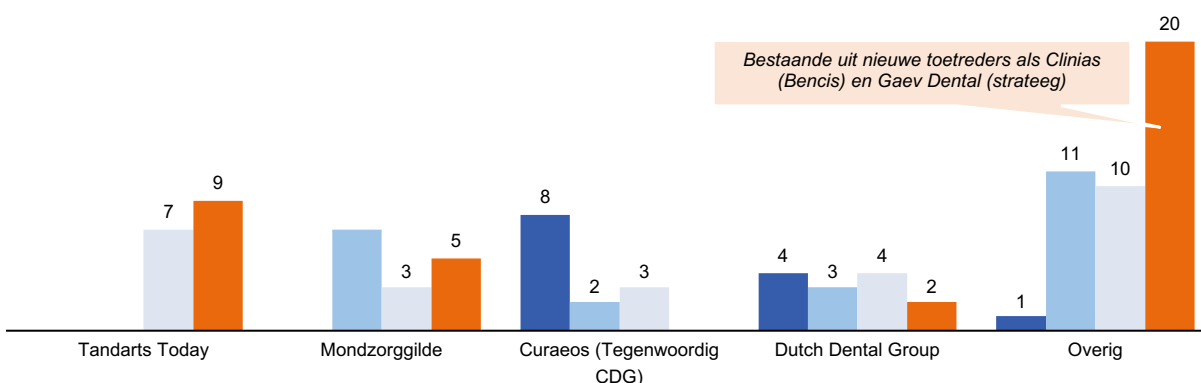
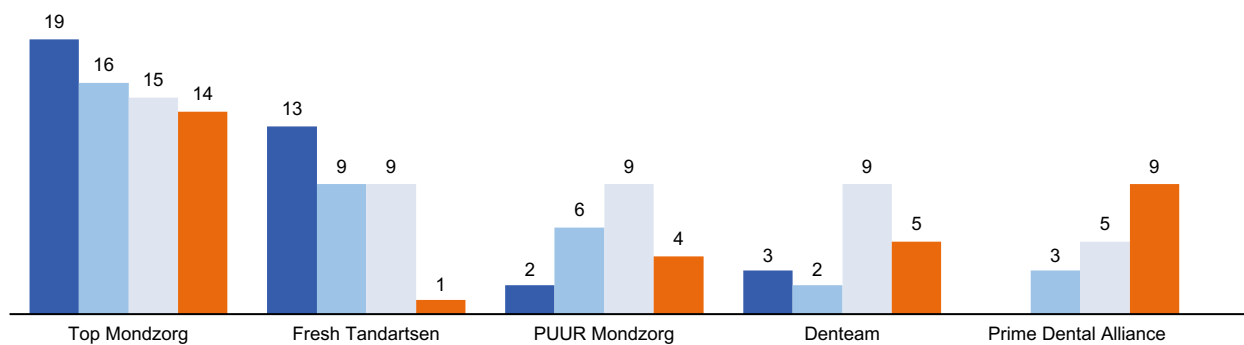
Transactie distributie 2019-2022

Private equity Privaat Overig Publiek



Verloop Mondzorgtransacties van top-10 platformbedrijven met de meeste transacties gedurende 2019-2022

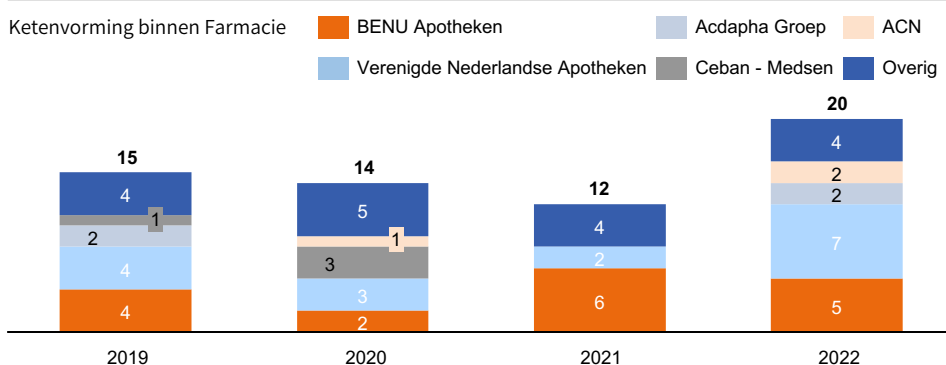
2019 2020 2021 2022



Binnen Farmacie wordt de ketenvorming door dominante strategische spelers voortgezet

BENU apotheken en Stichting VNA zijn wederom dominant in 2022

- Over de periode 2019-2021 hebben BENU Apotheken (onderdeel van de Phoenix Groep) en de Stichting Verenigde Nederlandse Apotheken (VNA) de meeste transacties ondernomen. Ook in 2022 was dit het weer geval. Samen zijn ze verantwoordelijk voor meer dan de helft van de Farmacietransacties in 2022
- Daarnaast valt op dat Medsen (via Ceban in de portefeuille van Bencis Capital Partners) en Apotheek Combinatie Nederland in 2022 beide een tweetal transacties hebben ondernomen – na een tijdelijke stop in 2020 en / of 2021



Groei van farmaceutische kosten en toenemende druk op tarieven

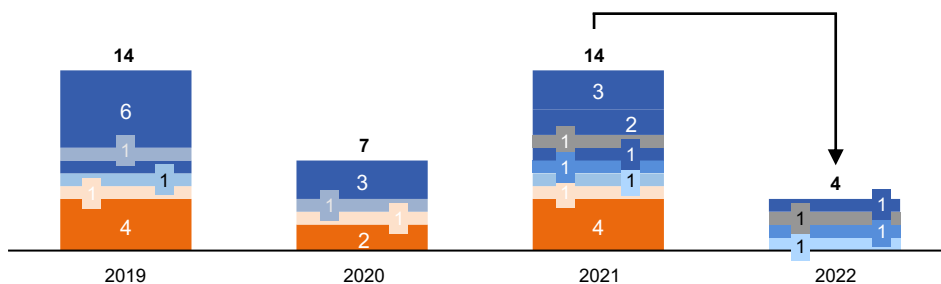
- De dubbele vergrijzing en multi-morbiditeit drijft de vraag naar medicijnen en intensievere zorg
- De Nederlandse farmaceutische kosten specifiek stijgen van ~€ 5 naar 18 miljard over de periode 2015-2060, een stijging van 260% in 45 jaar en dus een jaarlijkse groei van ongeveer 2,9%
- In de afgelopen jaren was deze stijgende trend als zichtbaar en stegen de totale uitgaven aan apotheekzorg en geneesmiddelen van € 4.396 miljoen in 2016 naar € 4.992 miljoen in 2020
- De algemene stijgende zorgkosten en farmaceutische kosten resulteren in meer prikkels voor de machtige zorgverzekeraar om de prijzen in de farmaceutische keten te verlagen
- Het tariefmodel van de apotheek wordt herzien, waarbij de focus ligt op de scheiding tussen zorg en logistiek
- De nieuwe tariefbepalingen passen in het kader ‘passende zorg’ waarbij de rol van apotheker zal verschuiven naar een meer zorgverlenende rol

Het aantal GGZ transacties is fors gedaald in 2022. De verwachting is dat in 2023 een lichte groei van het aantal transacties zal plaatsvinden

Ten opzichte van 2021 laat GGZ een daling zien van 71%, terwijl de zorgkosten in deze sector juist harder stijgen dan de totale zorgkosten in Nederland

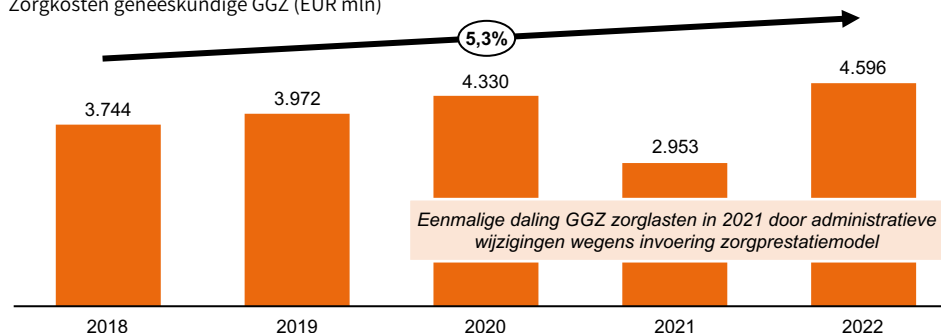
- In lijn met de verwachting in de vorige editie van de Zorgmonitor, hebben onzekerheden omtrent verzuim/personele tekorten en de introductie van het zorgprestatie-model gezorgd voor daling in het aantal transacties binnen de GGZ. De verwachting is dat de consolidatietrend die eerder zichtbaar was binnen GGZ weer aan zal trekken, mogelijk al in 2023
- Het transactielandschap is zeer divers, variërend van pure ambulante behandelaars voor lichte tot milde psychische klachten, tot aan intramurale verslavingszorg en hoog-specialistische zorg
- Een van de grootste spelers is Mentaal Beter. Deze onderneming is in 2013 onderdeel geworden van NPM Capital en in januari 2021 verkocht aan Apax Partners. Het is de eerste private equity-gedreven platforminvestering binnen de GGZ. Mentaal Beter heeft met haar acquisities consolidatie binnen het segment in gang gezet

Transacties per koper binnen de GGZ



De GGZ zorgkosten stijgen harder dan de totale Nederlandse zorgkosten

Zorgkosten geneeskundige GGZ (EUR mln)



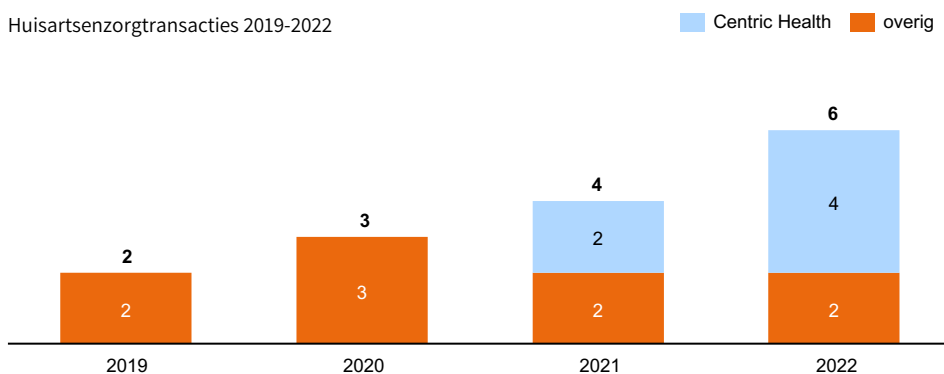
Ondanks het geringe aantal transacties binnen de Huisartsenzorg is het een marktsegment met een interessante dynamiek

Het aantal transacties binnen de Huisartsenzorg lijkt momenteel gering

Centric Health is in 2022 verantwoordelijk voor het grootste deel van de transacties binnen de Huisartsenzorg. Dit is een Ierse organisatie opgericht in 2003 en sinds 2019 is de onderneming tevens actief in Nederland. De Franse investeringsmaatschappij Rothschild is sinds 2018 grootaandeelhouder van Centric Health.

- Na negatieve publiciteit over beide partijen heeft de inspectie Gezondheidszorg en Jeugd een onderzoek ingesteld naar de kwaliteit van zorg van Centric Health
- Ondanks het bovenstaande is de verwachting dat Centric Health door zal blijven groeien. Er zijn voldoende kansen voor groei: veel huisartsenpraktijken kampen met opvolgingsvraagstukken. Deze praktijken zien vaak geen ander alternatief dan zich aansluiten bij een (commerciële) keten

Huisartsenzorgtransacties 2019-2022



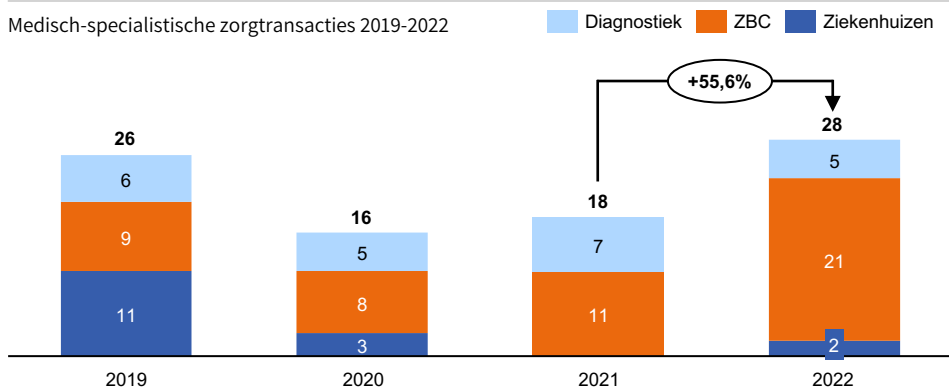
De consolidatietrend is groter dan direct uit de cijfers blijkt

- Een andere private keten die niet direct zichtbaar is in de database is het Nederlandse CO-MED. Bij CO-MED hebben zich inmiddels 10 praktijken aangesloten – JBR gaat ervan uit dat deze transacties niet binnen de NZa meldingsplicht zijn gevallen. Dit kan te maken hebben met hun strategische formule: via CO-MED is het mogelijk om een praktijk te starten, waardoor er geen NZa meldingsplicht is
- Net zoals bij Mondzorg en Fysiotherapie wordt ketenvorming binnen de Huisartsenzorg gedreven door vergelijkbare motieven. Er is winstmarge te behalen door zorgspecialisten te ontlasten met schaalbare back-office systemen en lagere overheadlasten door bundeling van diensten zoals inkoop, personeelsbeleid, ICT etc.
- Het ontzorgen van een zorgspecialist in alle ondersteunende processen ligt net als in andere segmenten voor de hand. In de Huisartsenzorg heeft Arts en Zorg dit reeds eerder geprobeerd en zijn er diverse lokale initiatieven geweest. Echter, dat was tot op heden zonder noemenswaardig succes. Nu de druk op de eerstelijns zorg zo hoog wordt en er een structureel tekort is aan huisartsen, lijkt de tijd rijp dat ook in dit segment ketens gaan ontstaan
- Naast de traditionele synergievoordelen bij ketenvorming, is voor commerciële partijen binnen de Huisartsenzorg een ander aspect van belang. Door te groeien naar een relevant marktaandeel in de Nederlandse patiëntenpopulatie, is het voor ketens interessant om anderhalvelijns of tweedelijns zorg te organiseren. Daarmee kan de stap naar populatiebepoorting gezet worden en beter gestuurd worden op zinnige zorg. Dit brengt ook een sterkere positie ten opzichte van de zorgverzekeraar met zich mee, waar nu een individuele huisarts vaak geen enkele positie heeft. In landen zoals Ierland en Australië is hier al sprake van

In 2022 maakt het Medisch-specialistisch segment een groei door – voornamelijk door een stijging in het aantal ZBC gerelateerde zorgtransacties

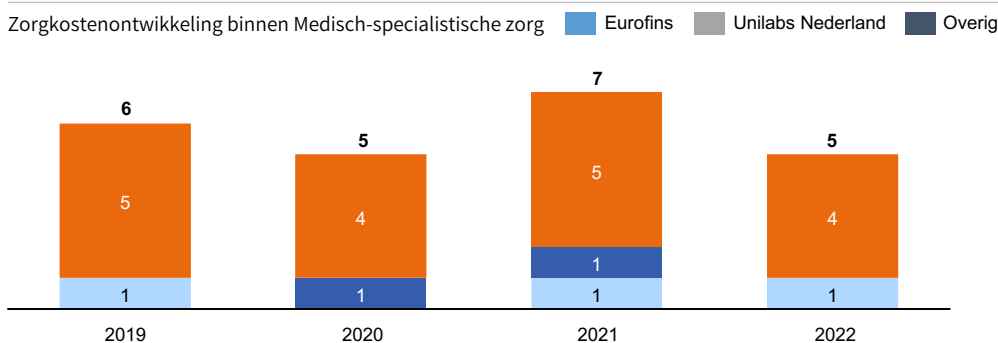
Naast ZBC behoren Diagnostiek en Ziekenhuizen tot dit segment

- Binnen het segment Medisch-specialistische zorg heeft JBR een onderscheid aangebracht in Diagnostiek, ZBC (Zelfstandig Behandelcentrum) en Ziekenhuizen. In totaal laat het aantal transacties in het Medisch-specialistische segment in 2022 een grote stijging zien ten opzichte van 2021
- In lijn met 2020 en 2021, wordt er een beperkt aantal transacties door Ziekenhuizen ondernomen. Het aantal Diagnostiek-gerelateerde transacties in 2022 ligt in lijn met de voorgaande jaren
- De groei van het medisch-specialistische segment is voornamelijk te danken aan een groeiend aantal ZBC-gerelateerde transacties. Dit sub-segment laat in 2022 bijna een verdubbeling zien ten opzichte van 2021



Naar verwachting zal het aantal transacties binnen Diagnostiek toenemen

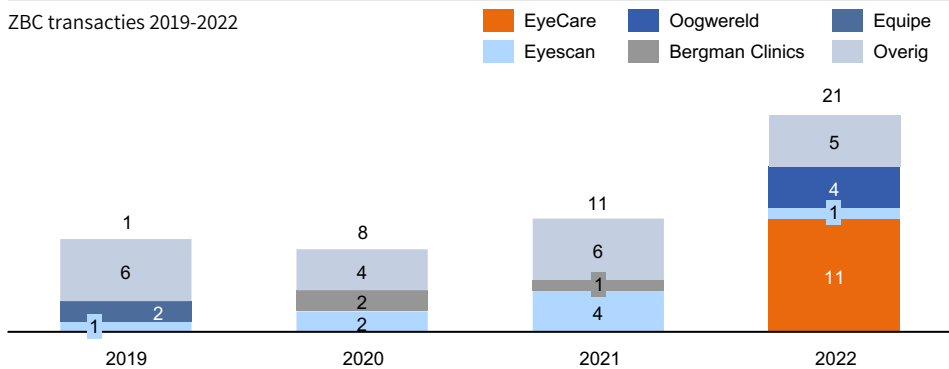
- In de sub-sector Diagnostiek zijn Eurofins en Unilabs als dominante platformen te onderscheiden die meerdere overnames hebben geïnitieerd. De overige kopers hebben in de periode 2019-2022 niet meer dan één overname gedaan
- JBR verwacht een consolidatietrend gezien de vele mogelijkheden aan kostenvoordelen in dit sub-segment. Denk hierbij aan centrale inkoop van labapparatuur en -benodigdheden en een efficiëntere infrastructuur met locaties voor eerste- en tweedelijnszorg. Dit wordt versterkt door toenemende druk op tarieven en wijzigingen in het inkoopbeleid bij zorgverzekeraars, dat zorgt voor een continue impuls om toe te zoeken naar meer efficiëntie en schaalvoordelen
- Ziekenhuizen staan voor het vraagstuk om hun laboratoriumdiensten uit te besteden, deze onder te brengen bij een grotere partij of om deze diensten nog steeds te bestempelen als cruciale zorg die onder eigen regie uitgevoerd moet worden



Het aantal transacties in ZBC is in 2022 bijna verdubbeld ten opzichte van 2021 – dit komt met name door een toename in oogzorgtransacties

De stijging in het aantal ZBC-transacties in 2022 zijn oogzorg gerelateerd

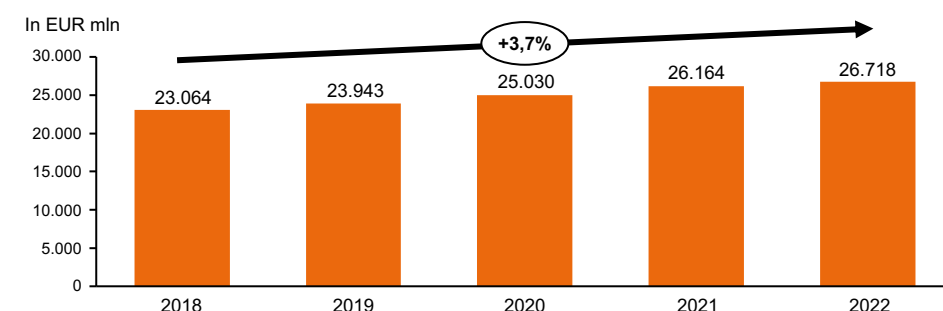
- De stijging in ZBC transacties komt met name van private equity partijen die consolidatiemogelijkheden benutten binnen oogzorg en audiciens
 - De grootste koper binnen oogzorg is EyeCare Group (onderdeel van EMK Capital). Met deze partij heeft ten minste 11 zelfstandige opticiens overgenomen in 2022
 - Een ander platform binnen de oogzorg is Oogwereld, onderdeel van het Nederlandse investeringsfonds AAC Capital. De partij heeft 4 opticiens overgenomen in 2022
- Bergman Clinics en Equipe hebben onder leiding van een investeringsmaatschappij een buy-and-build strategie uitgevoerd, beide afgesloten met een exit van desbetreffende investeerders
 - Bergman Clinics is in 2021 door de toenmalige Nederlandse eigenaar NPM Capital verkocht aan de Zweeds-Duitse investeringsmaatschappij Triton
 - Equipe is in 2022 door het Nederlandse Gimv verkocht aan het Zweedse Nordic Capital



Focusklinieken blijven in trek

- De komende jaren verwacht JBR dat het aantal transacties op een relatief hoog niveau blijft
- De markt biedt nog voldoende ruimte voor verdere consolidatie en de mogelijkheden om in ketens efficiënter en sterker te werken zorgen er vroeg of laat voor, dat partijen aansluiting zoeken bij een platform
- Binnen de Medisch-specialistische zorg zijn de gevolgen van Covid-19 nog steeds merkbaar, de ziekenhuizen lukt het nauwelijks om de uitgestelde zorg in te halen. Dit biedt kansen voor ZBC's

Zorgkostenontwikkeling binnen Medisch-specialistische zorg

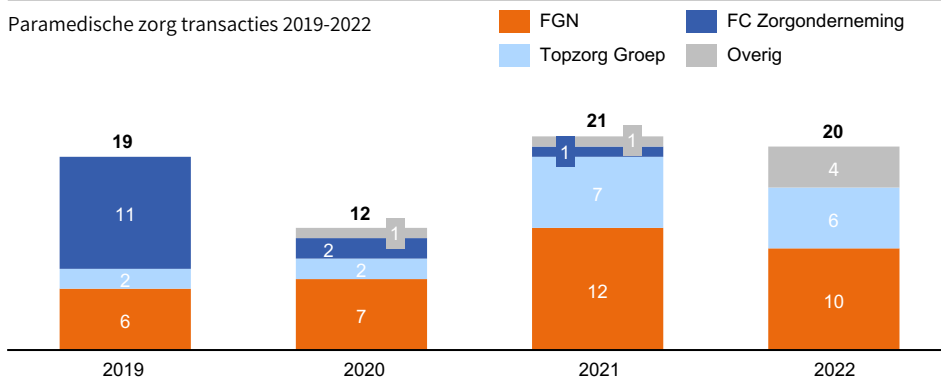


Ondanks een daling in transacties in 2022 zet de ketenvorming binnen de Paramedische zorg door

Paramedische zorg wordt gekenmerkt door fysiotherapie

- Fysiogroep Nederland (FGN) is in 2018 opgericht door HC Partners om fysiopraktijken te verwerven. Ook in 2022 zet FGN de consolidatieslag binnen Fysiotherapie door. Met 10 van de 20 transacties is deze partij verantwoordelijk voor 50% van de transacties binnen Paramedische zorg in 2022. FGN is hiermee de grootste speler binnen de Fysiotherapie
- Nordic Capital is via haar platformbedrijf Equipe Zorgbedrijven een nieuwe toetreders in de paramedische transactiemarkt met 3 transacties in 2022
- Net als bij Mondzorg en Farmacie zijn schaalvoordelen en ontlasting van de zorgprofessional belangrijke motieven voor consolidatie bij fysiopraktijken

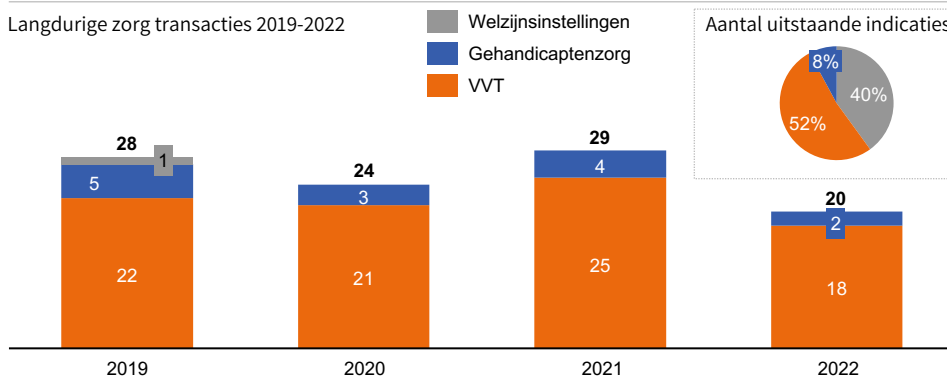
Paramedische zorg transacties 2019-2022



Een afgenomen investeringsniveau binnen de VVT is duidelijk zichtbaar – als gevolg van **toenemende druk op winstmarges, stijgende energiekosten en hogere financieringslasten**

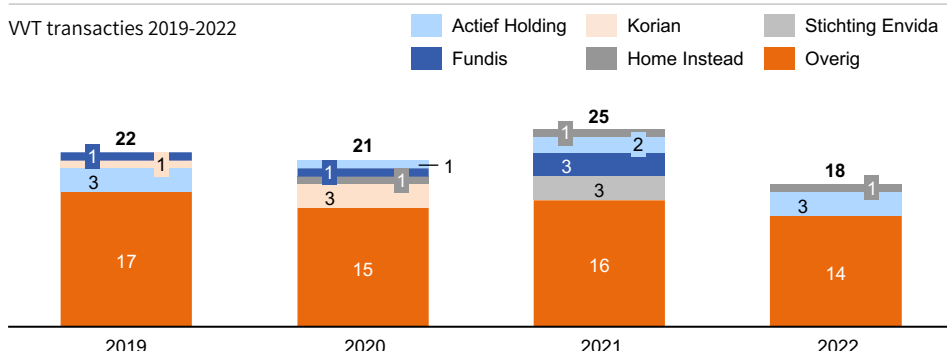
Langdurige zorg-transacties vallen terug door een daling in VVT-transacties

- Langdurige zorg is over de gehele periode 2019-2022 het grootste segment binnen de Care sector. JBR heeft binnen dit segment een onderverdeling gemaakt in VVT (Verpleeg- en Verzorgingshuizen en Thuiszorg), Gehandicaptenzorg en Welzijnsinstellingen
- De transacties binnen de Langdurige zorg zijn teruggevallen – dit is voornamelijk veroorzaakt door het sub-segment VVT. In het afgelopen jaar tonen belangrijke private spelers een verlaagd investeringsniveau, mede veroorzaakt door oplopende rentetarieven, stijgende energiekosten (en inflatie in zijn algemeenheid) en tegenvallende resultaten



Op korte termijn wordt geen opleving verwacht binnen de VVT

- Enkele partijen hebben in 2022 toch opnieuw geïnvesteerd binnen de VVT:
 - Actief Holding is een Nederlandse thuiszorgonderneming die in de afgelopen 4 jaar elk jaar acquisitief is gegroeid binnen de extramurale zorgsector
 - Home Instead biedt een franchise concept aan binnen de thuiszorg. Alle transacties in de periode 2019-2022 hebben betrekking tot het overnemen van de ondernemingen van franchisenemers
- In 2023 wordt geen opleving verwacht in zowel de intra- als extramurale zorg binnen VVT:
 - Voor de intramurale zorg komen de marges onder druk door een aangepaste normatieve huisvestingskostencomponent en verhoogde financieringslasten voor vastgoed
 - Extramurale zorg staat momenteel onder druk door aanhoudende personeelstekorten en lagere marges. Dit is structureel van aard en dus ook van toepassing voor 2023



Bronnen en verantwoording

- Het doel van de Zorgsamenwerkingsmonitor is om een overzicht te geven van de fusies, overnames en joint ventures in de Nederlandse zorg – uitgangspunt voor de monitor vormen de concentratiebesluiten (“zorgtransacties”) die zijn ondertekend, goedgekeurd en gepubliceerd door de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) in de periode van 2019 tot en met 2022
- Zorgaanbieders die een fusie, overname of gemeenschappelijke onderneming aangaan, hebben een meldingsplicht bij het NZa indien ten minste één van de participerende partijen zorghandelingen verricht op basis van de Zorgverzekeringswet, de Wet Langdurige zorg of de Wet BIG én zorg verleent met tenminste 50 zorgverleners*
- Binnen de monitor zijn de zorgtransacties ingedeeld in de sectoren Care en Cure met de bijbehorende segmenten (zie tabel hieronder). Hierbij is het mogelijk dat de kopende of verkopende partij in meerdere segmenten opereert. Voor deze partijen is uitgegaan van het meest leidende segment

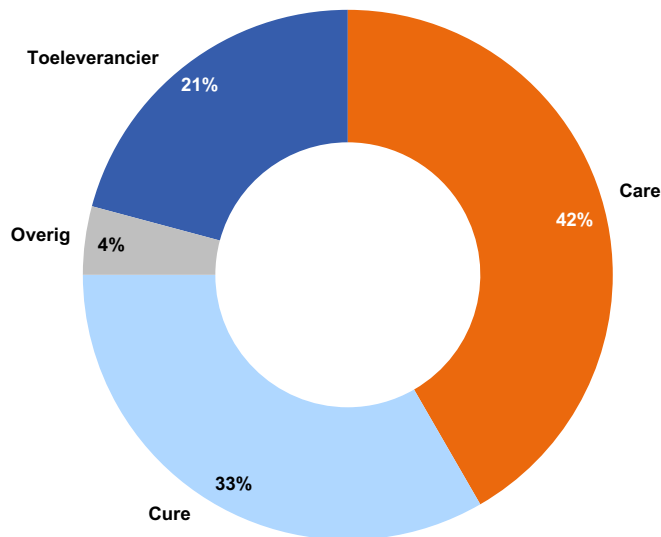
Sector	NZA segment	JBR sub-segment	Opmerkingen
Care	Langdurige zorg	VVT	Verpleeg- en Verzorgingshuizen (intramuraal), Thuiszorg (extramuraal)
		Gehandicaptenzorg	Voor zowel jeugd als volwassenen
		Welzijnsinstellingen	-
	Geboortezorg	Geboortezorg	-
Cure	Medisch-specialistische zorg	Ziekenhuizen	-
		ZBC	-
		Diagnostiek	Inclusief trombosediensten
	GGZ	GGZ	-
		Jeugdzorg	-
	Huisartsenzorg	Huisartsenzorg	-
	Farmacie	Farmacie	-
	Mondzorg	Mondzorg	-
	Paramedische zorg	Paramedische zorg	Omvat Fysiotherapie, revalidatiecentra, diëtiëk en ergotherapie
Overig	Arbodiensten	-	

- In tegenstelling tot de voorgaande edities van de Zorgsamenwerkingsmonitor, is in het huidig rapport uitgegaan van de NZa goedgekeurde en gepubliceerde zorgconcentratiebesluiten met een ondertekeningsdatum tussen 2019 en 2022. Opgemerkt dient te worden dat ca. 20 goedkeuringsbesluiten in 2022 zijn genomen die op 01/02/2023 nog niet door de NZa zijn gepubliceerd – dit zal in de volgende edities van de Zorgsamenwerkingsmonitor met terugwerkende kracht worden gecorrigeerd
- Een aantal aangekondigde zorgconcentraties uit met name het afgelopen jaar staat nog open, waarvan het zou kunnen zijn dat deze later alsnog geannuleerd worden. Er is vanuit gegaan dat de transacties op kort termijn zullen worden uitgevoerd, daarom zijn deze transacties wel meegenomen in de analyses van de Zorgsamenwerkingsmonitor
- De analyse in deze monitor beperkt zich tot aantallen transacties en neemt niet de omvang van transacties mee. Conclusies met betrekking tot de meest dominante of actieve (financiële) spelers in het segment zijn dan ook enkel gebaseerd op aantallen en niet op omvang van de transacties

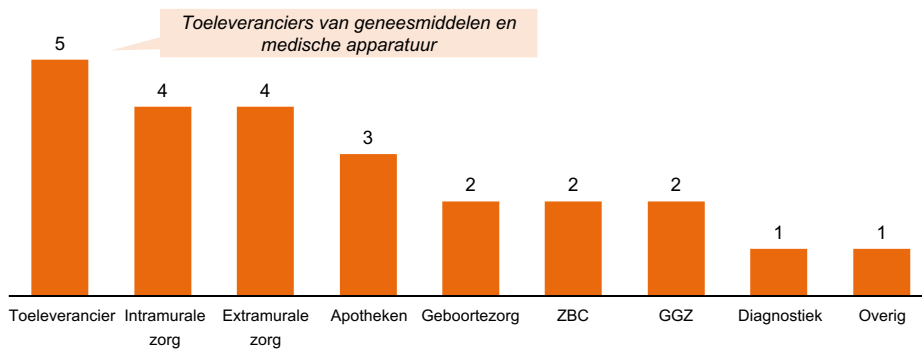
*Bron: Nza website

Vanaf 2020 tot heden is JBR betrokken geweest bij meer dan **23 trajecten in de Healthcare sector**

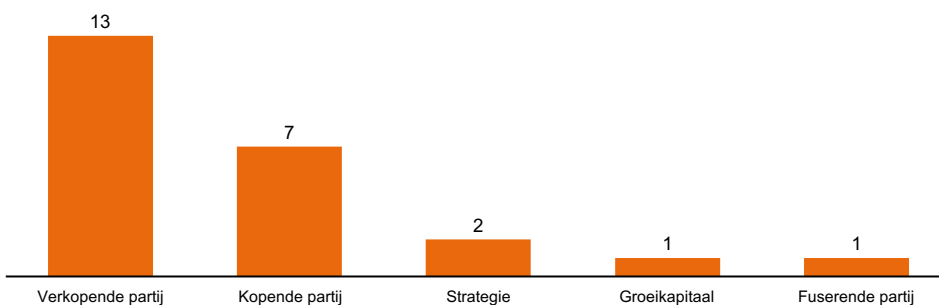
JBR adviseert in transacties binnen alle zorgsectoren...



...en heeft ervaring binnen elk subsegment...



...in zowel strategie, aankoop als verkooptrajecten



Vanaf 2020 tot heden is JBR betrokken geweest bij meer dan **23** trajecten in de Healthcare sector



JBR is een onafhankelijk, multidisciplinair adviesbureau met buitenlandse aanwezigheid en erkende capaciteiten die persoonlijk en praktijk georiënteerd advies biedt

1984

Sinds 1984 heeft JBR zich ontwikkeld als een onafhankelijk, internationaal opererend adviesbureau met meer dan 35 jaar ervaring

30+

Corporate finance, strategie en researchconsultants vertalen getallen naar strategieën en plaatsen financiële vraagstukken in een strategische context

7

Associated partners die diepgaande en professionele sector kennis toevoegen als aanvulling op de bestaande expertise binnen het bedrijf

6

Interim executives helpen om de continuïteit, rust en stabiliteit van uw bedrijf te borgen, bepalen prioriteiten en mobiliseren alle krachten om uw bedrijf binnen 1 jaar weer op de rails te krijgen

35+

Partnerbedrijven in het Global M&A netwerk hebben de handen ineengeslagen om hun klanten “best-in-class” services te bieden om zo wereldwijde kansen te creëren

Onafhankelijk bedrijf met persoonlijk advies



Realistische en praktijk georiënteerde oplossingen



Toegewijd team met multidisciplinair advies



Diepgaande sector kennis



Creatief, professioneel en ambitieus



Internationaal netwerk en jarenlange ervaring



Solide track record



Vermogen om een duurzame bijdrage te leveren



Hoogopgeleide specialisten

Buitenlandse aanwezigheid en erkende capaciteiten

De drie disciplines strategie, corporate finance en herstructurering in combinatie met interim executives stellen JBR in staat projecten integraal te benaderen

Corporate Finance	Strategie	Herstructurering	Interim Executives
<p>Services</p> <ul style="list-style-type: none"> Begeleiden van het acquisitieproces Begeleiden van het desinvesteringproces Waarderingsvraagstukken Financieringsstructuren (schuld / eigen vermogen) Financieel modelleren 	<p>Services</p> <ul style="list-style-type: none"> Optimalisatie van aandeelhouderswaarde Strategische portfolio analyse Identificeren van groeimogelijkheden Businesscase ontwikkeling Commercieel boekonderzoek Marktonderzoek 	<p>Services</p> <ul style="list-style-type: none"> Quickscan – probleemanalyse en advies Risicobeoordeling Nieuwe financieringsstructuur Herstructureringscase ontwikkeling Operationele excellentie Schuldfinanciering 	<p>Situaties</p> <ul style="list-style-type: none"> Fusie of integratie vraagstukken Strategische veranderingsprocessen Sterke groeifase binnen een bedrijf Herstructurering Management of organisatorische vraagstukken Opvolgingsproblematiek, ontslag, overgang, ziekte, fraude of wanbeheer



Maritime & Offshore



Healthcare



Energy & Environment



Food & Agri



Industrial Markets



Digital Transformation & IT

JBR focust zich op **Maritime & Offshore, Industrial Markets, Energy & Environment, Food & Agri, Digital Transformation and IT en Healthcare**

Maritime & Offshore



- Terminaloperators, sleepboten, havendienstverleners, scheepvaart, havenautoriteiten
- Kritische schakel in de Europese handelsfunctie, schaalvoordelen, internationalisering

Healthcare



- Cure en care sector, ziekenhuizen, thuiszorgorganisaties, ambulance services, geestelijke gezondheid, toeleveranciers
- Vergrijzing, samenwerkingen, vraag naar toenemende efficiëntie, kostenvermindering

Energy & Environment



- Energieopwekking en -verkoop, netbeheerders, overheden, civieltechnische bedrijven, installatiebedrijven
- Strategische portfolio cases, duurzame energie, warmte, energievermindering, smart netwerken

Food & Agri



- Primaire productie (zaad / voer / technologie), leveranciers' primaire productie, voedselindustrie, distributie, kleinhandel
- Populatiegroei en toenemende schaarste benadrukken de urgentie van technologische ontwikkelingen

Industrial Markets



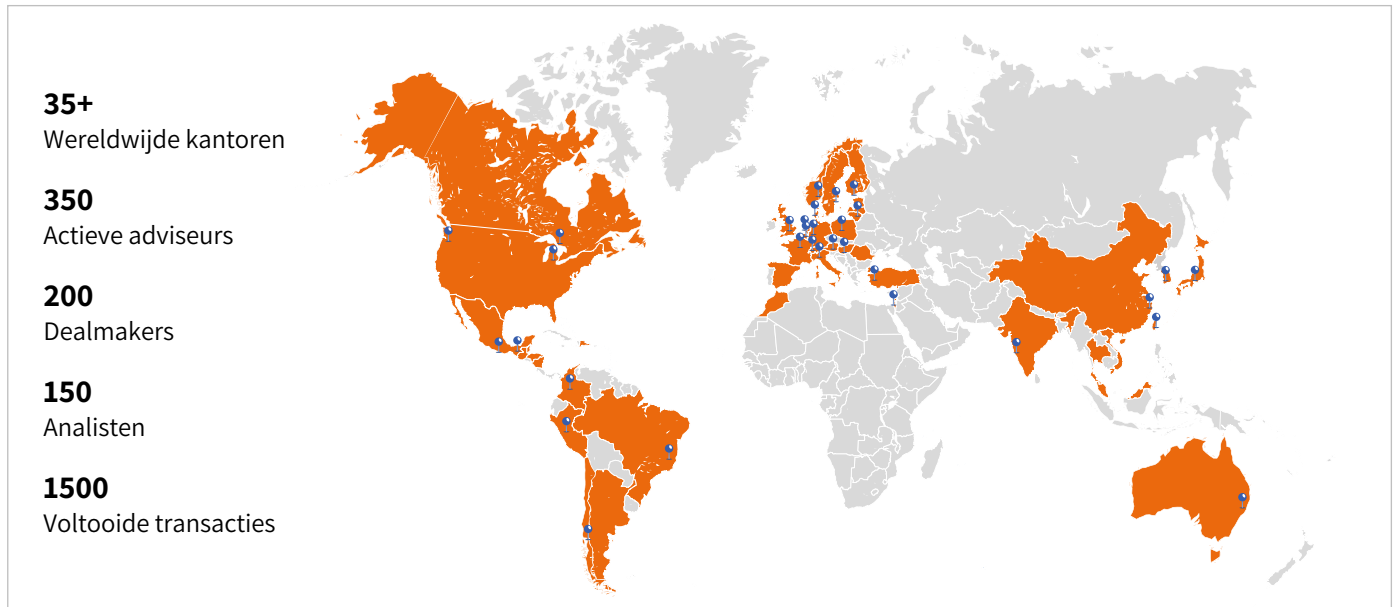
- Olie en gasindustrie, ontmanteling, offshore windenergie en service providers
- Internationalisatie, kostenvermindering, duurzaamheid, schaliegas, strenge veiligheidseisen, fluctuerende olieprijsen

Digital Transformation & IT



- Uitzenden, uitgevers, producenten, email marketing, sociale media, glasvezelnetwerken en IT
- Revolutionaire ontwikkelingen, van toepassing op alle segmenten

JBR is onderdeel van Global M&A, een wereldwijd netwerk van onafhankelijke adviesbureaus, bestaande uit 35+ kantoren. Dit biedt buitenlandse presentie ondersteund door lokale expertise



Een van 's werelds meest **toonaangevende samenwerkingsverbanden** van onafhankelijke M&A-bedrijven



Stabiele transactieprestaties met een totale waarde van meer dan **€42 mld** in de afgelopen vijf jaar



Onafhankelijk, uitgebreid en gedifferentieerd advies van wereldklasse met een focus op **langdurig, diepe klantrelaties**



Geïntegreerd advies inclusief M&A, bedrijfsherstructurering, financiering & beursintroductions, strategisch advies en opvolgingsplanning



Wereldwijd netwerk van onafhankelijke **investeringsbankiers** die transacties uitvoeren op alle vijf de zakelijke **continenten**

Contact

Kantoor Nederland

Het Rond 6A
3701 HS Zeist, Nederland
+31 (0) 30 699 90 00
welkom@jbr.nl

Kantoor België

Burchtweg 7
9890 Gavere, België
+32 47 22 80 188
welkom@jbr.nl

