



ZIEKENHUIZEN STABILISEREN HUN RESULTAAT, MAAR INVESTEREN OPVALLEND WEINIG

- **Resultaat.** Het operationeel resultaat (EBITDA) van ziekenhuizen **stabiliseert** in 2025, na jarenlange daling.
 - Met **7,2%** blijft de EBITDA gemiddeld net boven de grens voor een gezond resultaat.
 - Het gemiddelde **netto resultaat is stabiel (2,1%)**, ondanks gestegen personeelskosten. Dit komt doordat kapitaallasten en inkoopkosten minder hard zijn gestegen dan de omzet.
- **Investeringsen.** Ziekenhuizen investeerden in 2025 nog minder dan in voorgaande jaren.
 - **Het is nodig dat ziekenhuizen de komende jaren meer investeren.** De behoefte aan vastgoedvernieuwing blijft, de doorlooptijd van projecten neemt toe en investeringen in technologie zijn nodig voor de zorgtransformatie.
 - Het is onvermijdelijk dat de **kapitaallasten stijgen** de komende jaren, doordat rentelasten stijgen.
 - Een **verbetering van het operationeel resultaat is nodig** om toenemende kapitaallasten te kunnen dragen én financieren.

Meer weten? Lees verder 



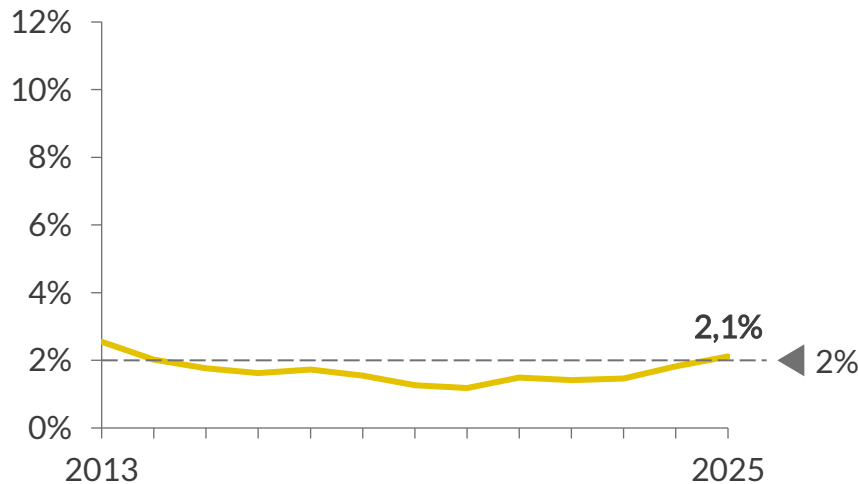
Het netto resultaat en operationeel resultaat van ziekenhuizen stabiliseren, sterke daling van EBITDA gekeerd

Resultaat

Investerings

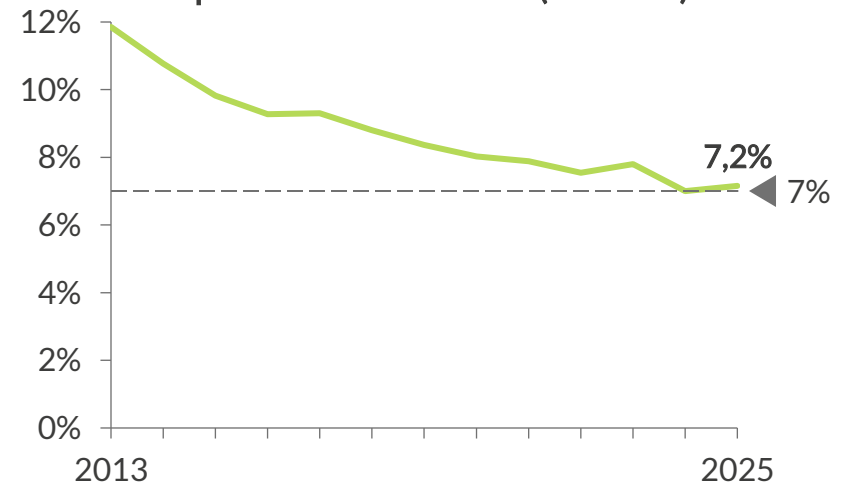
Netto resultaat en operationeel resultaat (EBITDA¹) Nederlandse ziekenhuizen
[% van de omzet, gewogen gemiddelde van alle ziekenhuizen², 2013 - 2025]

Netto resultaat



Gezond netto resultaat³:
minimaal 2%

Operationeel resultaat (EBITDA)



Gezond operationeel resultaat³:
minimaal 7%

Eén ziekenhuis² realiseerde een negatief resultaat in 2025

1) Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization; winst vóór aftrek van rentekosten, belastingen, afschrijvingen en afboekingen

2) Excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd, zie de toelichting op pagina 13

3) Gangbare eis vanuit banken voor kredietverstrekking

Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, analyse Gupta Strategists



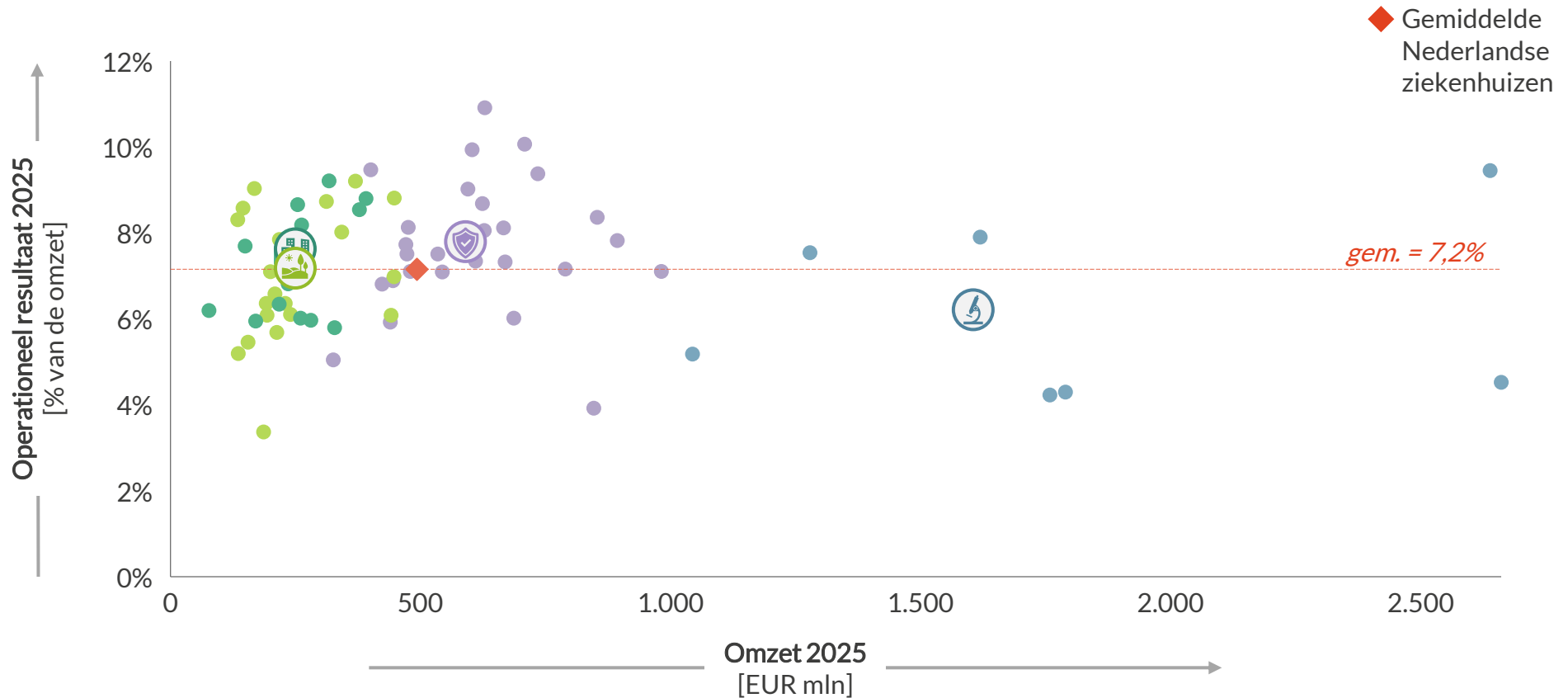
Gemiddeld operationeel resultaat ligt bij alle soorten ziekenhuizen rond 7%, verschillen onderling zijn groot

Resultaat

Investerings

Operationeel resultaat (EBITDA) per ziekenhuis
[EUR mln, % van de omzet, 2025, naar peergroup¹]

- Stad
- Streek
- STZ
- UMC
- 🏢 Stad gem
- 🌿 Streek gem
- 🛡️ STZ gem
- 🔬 UMC gem





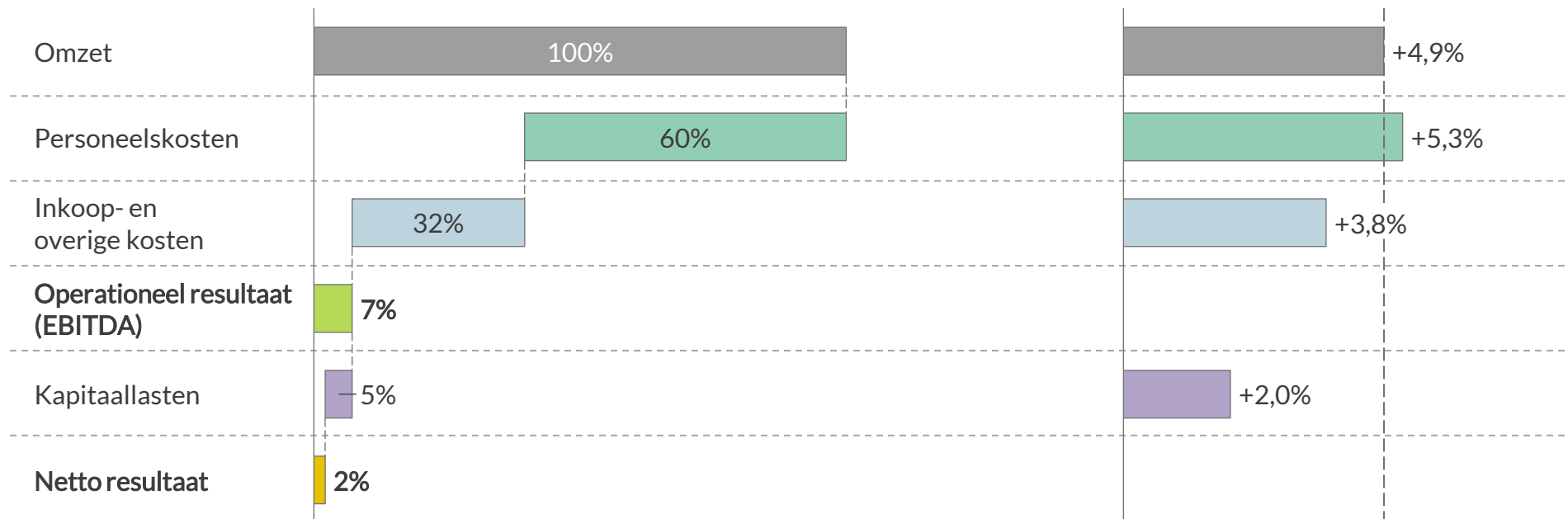
Netto resultaat blijft op peil doordat relatief lagere kapitaallasten de stijging van personeelskosten compenseren

Resultaat

Investeringsen

Resultaatopbouw Nederlandse ziekenhuizen
[% van omzet, gemiddeld¹, 2025]

Ontwikkeling omzet en kosten
[% , gemiddeld¹, 2025 t.o.v. 2024]



Kapitaallasten en Inkoop- en overige kosten zijn minder snel gestegen dan de omzet



Personeelskosten stegen in 2025 met 5%, door een toename van salariskosten, aantal fte en honorarium

Resultaat

Investerings

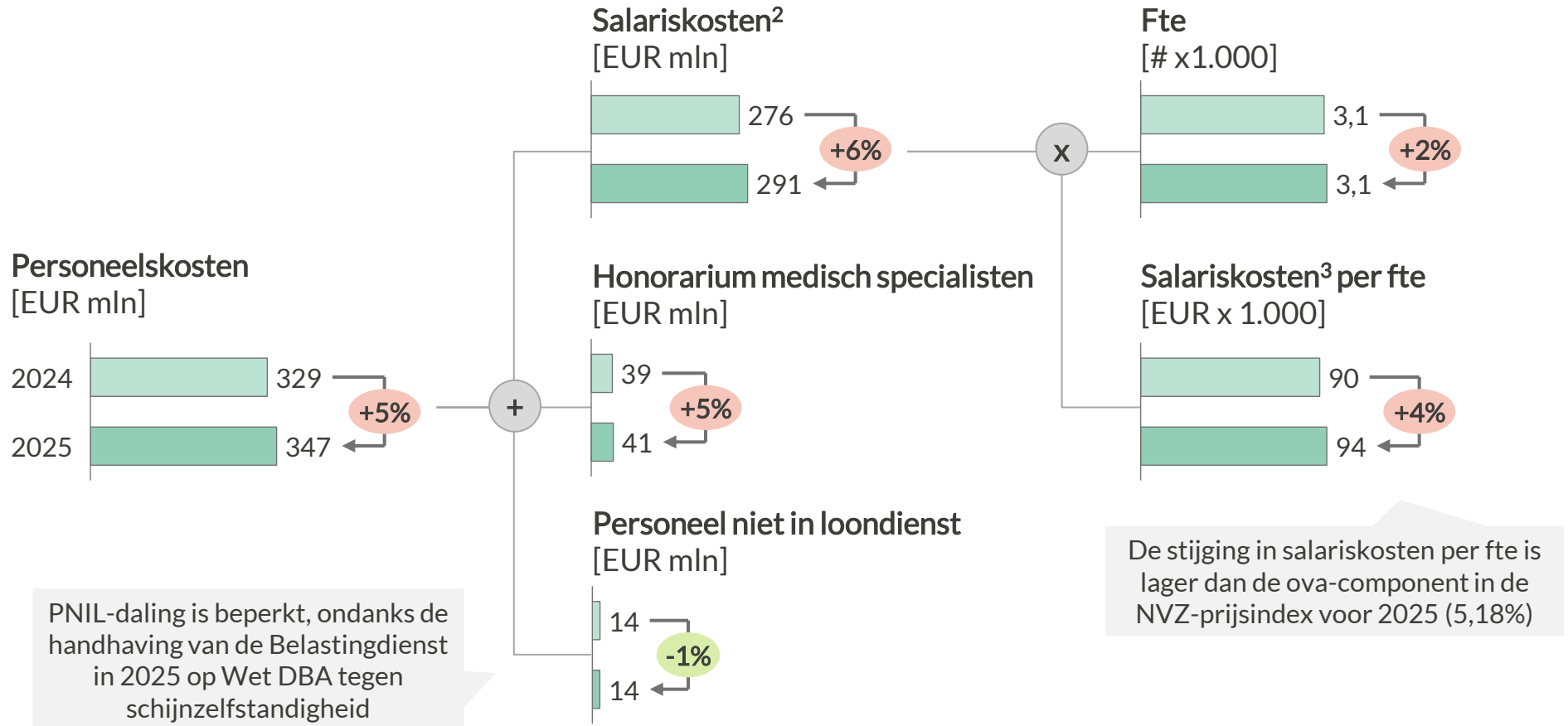
Personeel

Inkoop

Kapitaal

Drijvers verandering personeelskosten

[gemiddeld per ziekenhuis¹, 2025, % verandering t.o.v. 2024]





Alle soorten inkoop- en overige kosten zijn relatief stabiel ten opzichte van de omzet

Resultaat

Investeringen

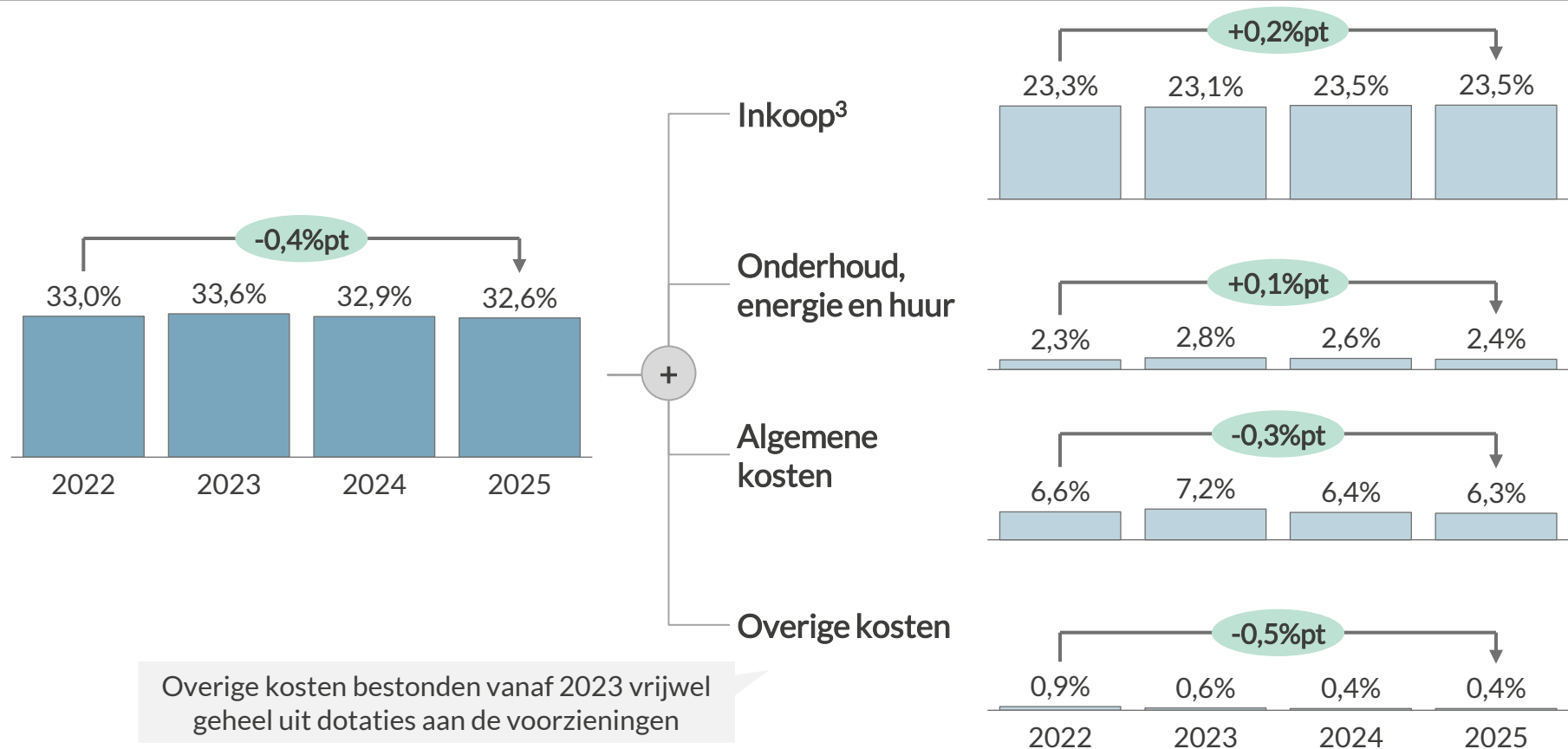
Personeel

Inkoop

Kapitaal

Inkoop- en overige kosten Nederlandse ziekenhuizen

[% van de omzet, gewogen gemiddelde van alle ziekenhuizen¹, 2022 - 2025]²



1) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd

2) Door verschuivingen in kostencategorieën zijn kosten voor 2021 niet goed vergelijkbaar

3) Voedingsmiddelen en hotelmatige kosten, patiëntgebonden kosten, kosten van grond- en hulpstoffen, kosten uitbesteed werk excl. PNIL en honorarium

Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, analyse Gupta Strategists



Kapitaallasten dalen gestaag als aandeel van de omzet, door minder afschrijvingen en rentelasten

Resultaat

Investeringen

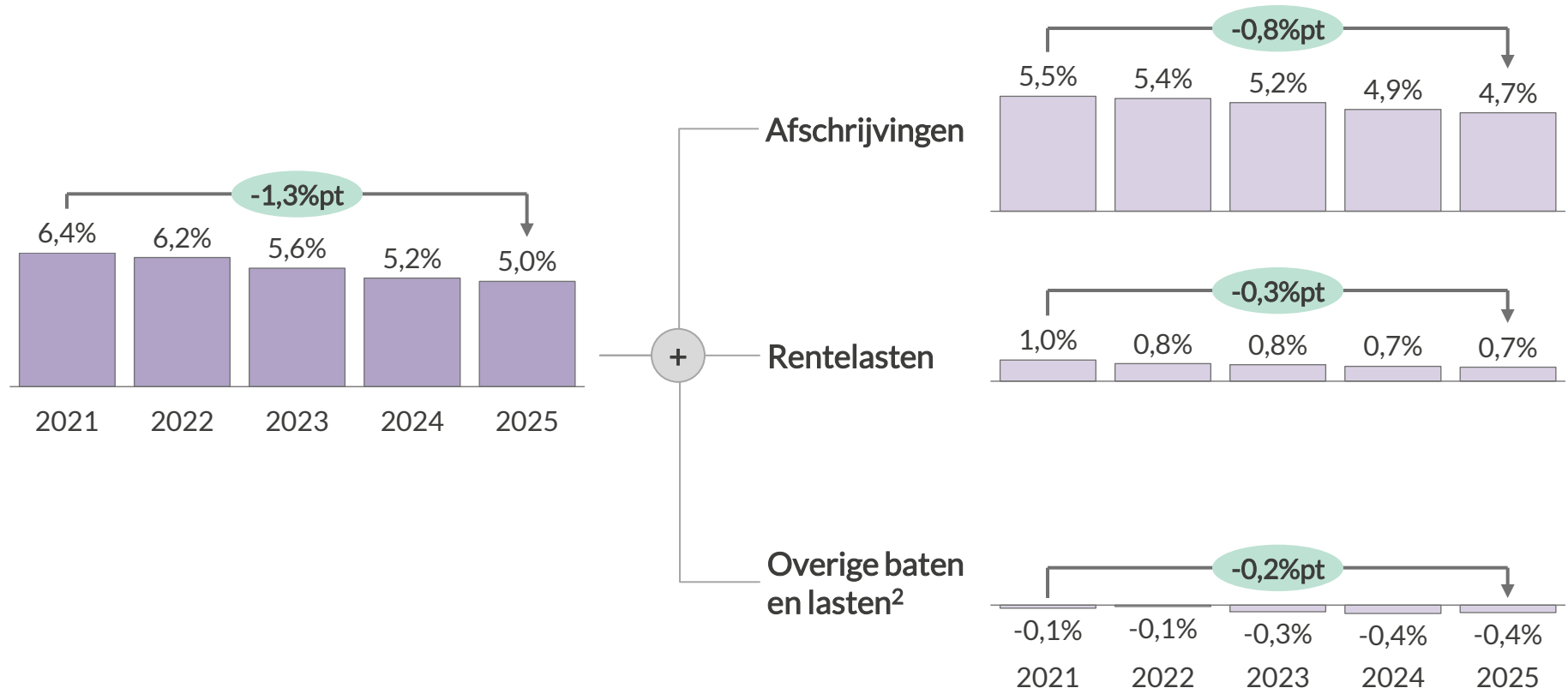
Personeel

Inkoop

Kapitaal

Kapitaallasten Nederlandse ziekenhuizen

[% van de omzet, gewogen gemiddelde van alle ziekenhuizen¹, 2021 - 2025]



1) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd

2) Voornamelijk rentebaten op de liquide middelen

Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, analyse Gupta Strategists



Investerings dalen en duren langer, wel gaat in 2025 iets meer geld naar machines, installaties en apparatuur

Resultaat

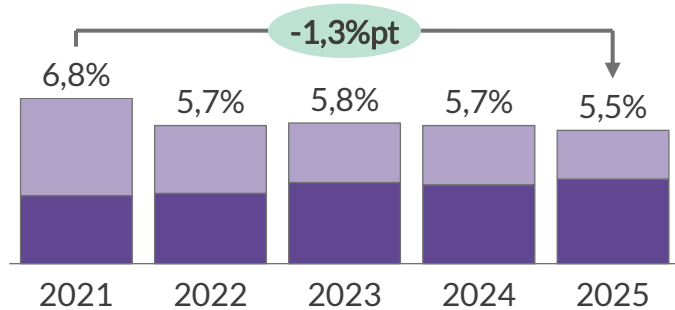
Investerings

Investerings van Nederlandse ziekenhuizen

[% van de omzet, gewogen gemiddelde van alle ziekenhuizen¹, 2021 - 2025]

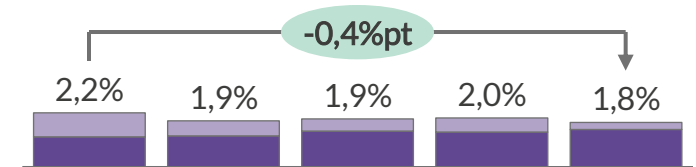
Directe investeringen

Investerings 'in uitvoering'²

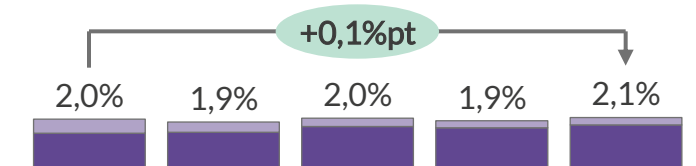


Investerings geboekt als 'in uitvoering' worden in een volgend boekjaar aan een categorie activa toegekend. De stijging hiervan duidt op een langere doorlooptijd tot ingebruikname.

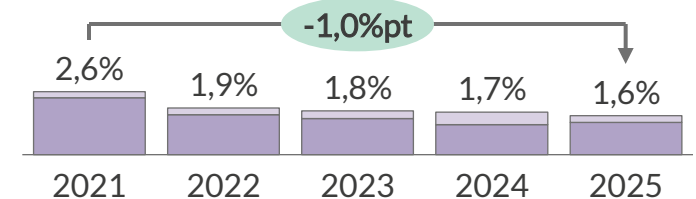
Vastgoed²



Machines, installaties en apparatuur²



Overige vaste activa



Immateriële activa (o.a. software en licenties)
Overige materiële vaste activa (o.a. inventaris)



Ziekenhuizen investeren structureel minder dan nodig is om hun activa te onderhouden

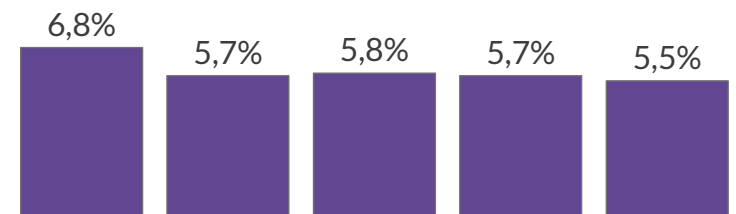
Resultaat

Investerings

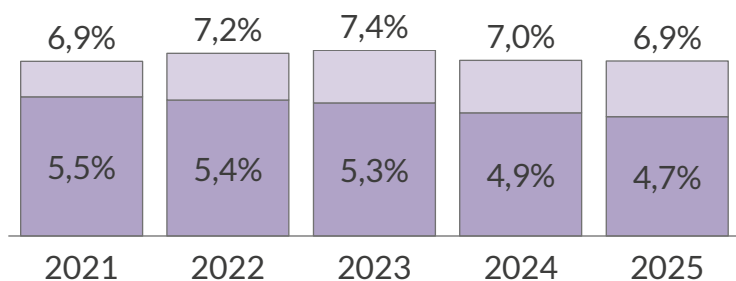
Investerings en afschrijvingen

[% van de omzet, gewogen gem. van alle ziekenhuizen¹]

Investerings



Afschrijvingen

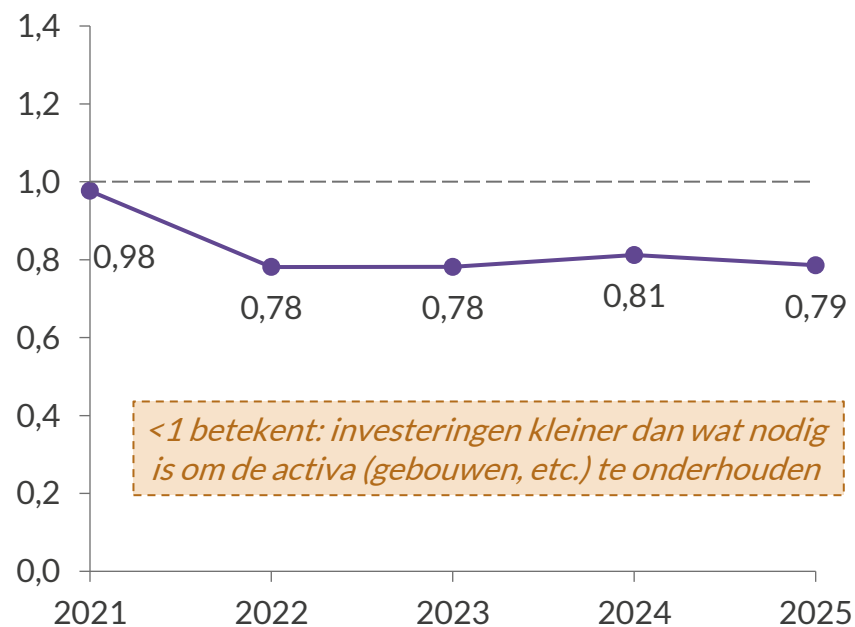


Inflatiecorrectie

Activa zijn gemiddeld 11 jaar oud, dus voor vervanging moet rekening gehouden worden met het huidige prijsniveau²

Vervangingsratio: investeringen / afschrijvingen

[Afschrijvingen gecorrigeerd voor inflatie²]



<1 betekent: investeringen kleiner dan wat nodig is om de activa (gebouwen, etc.) te onderhouden

1) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd

2) O.b.v. CBS-cijfers bouwkosten, uitgaande van gemiddelde activaleeftijd van 11 jaar in de ziekenhuisjaarrekeningen

Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, CBS, analyse Gupta Strategists

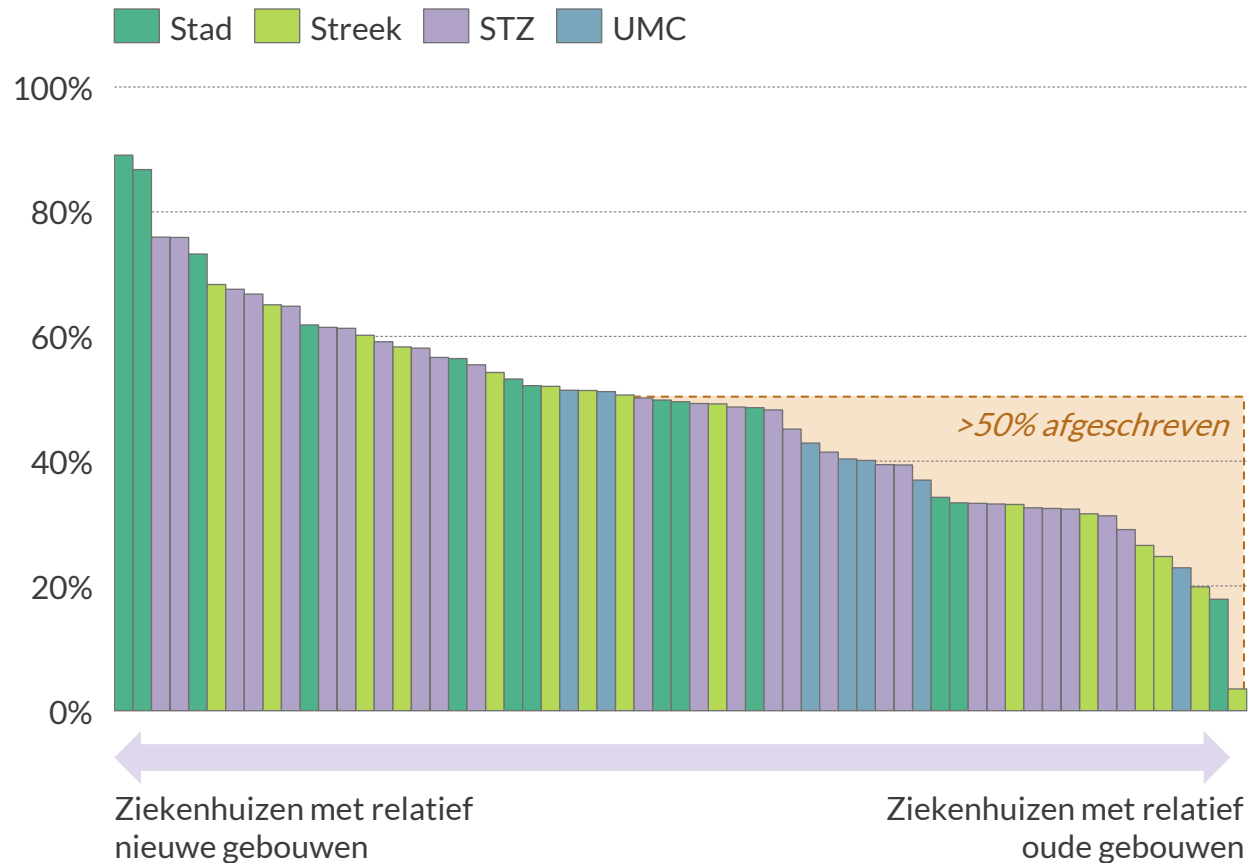


Op veel plekken is behoefte aan vernieuwing, bij meer dan de helft is het vastgoed al >50% afgeschreven

Resultaat

Investerings

Status gebouwen en terreinen, per ziekenhuis
[boekwaarde als % van de aanschafwaarde, 2025]¹



Toelichting

- Een lagere boekwaarde ten opzichte van de aanschafwaarde betekent dat de gebouwen ouder zijn
- Bij de ziekenhuizen aan de rechterkant zijn de gebouwen relatief oud en mogelijk toe aan renovatie of vervanging
- De Gupta-studie 'Ten minste houdbaar tot...' liet zien dat veel ziekenhuizen in 2023 beperkt kredietwaardig zijn: ze kunnen nieuwe schuldenlasten voor (ver)nieuwbouw slecht dragen²
- Meer investeringen, samen met hogere afschrijvingen en rentelasten, hebben grote impact op het netto resultaat

1) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd; excl. 3 categorale ziekenhuizen

2) Zie de Gupta-studie 'Ten minste houdbaar tot...' van 14 oktober 2024: <https://gupta-strategists.nl/onderzoek/msz-studie-2024>
Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, analyse Gupta Strategists



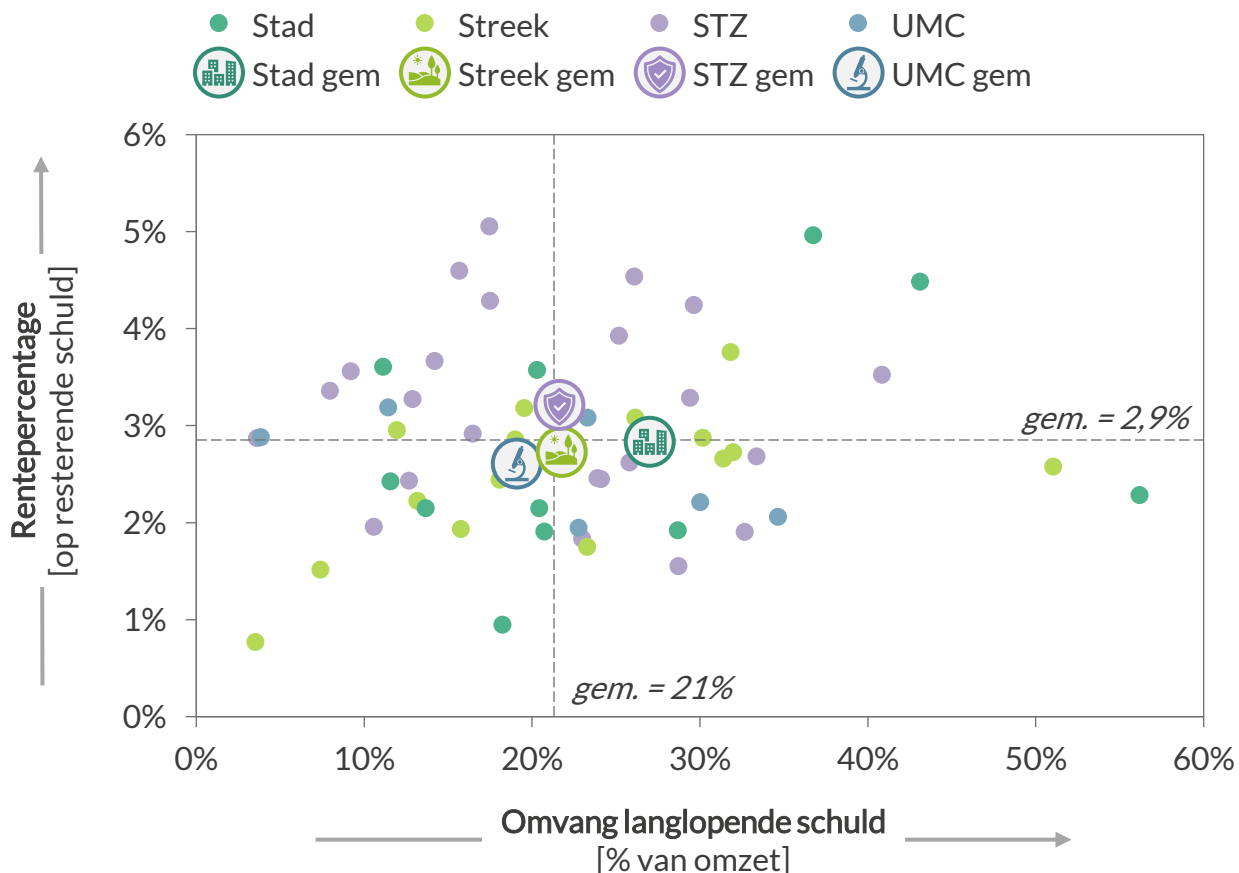
Grote verschillen tussen ziekenhuizen in omvang van resterende schuld én in het rentepercentage

Resultaat

Investerings

Rentepercentage over resterende schuld

[Nominale rente¹, gewogen naar restschuld per jaareinde 2025]²



Toelichting

- Het rentepercentage verschilt sterk per ziekenhuis. Zonder uitschieters³ zien we een spreiding van 1,9% tot 4,3%, een verschil van 2,5%
- Omvang van resterende schuld is gemiddeld 21% van de omzet; een verschil van 2,5% rente betekent ruim 0,5% van de omzet
- Op het sectorgemiddelde van 2% heeft 0,5% verschil een grote impact op netto resultaat
- Ziekenhuizen in het kwadrant linksonder moeten zich voorbereiden op een flinke stijging van de rentelasten

1) Nominale rente zoals vermeld in het overzicht van langlopende schulden in de jaarrekeningen. De gemiddeldes houden geen rekening met looptijden, aflosschema's en renteconventies. Renteswaps zijn buiten beschouwing laten. 2) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd; excl. 3 categorale ziekenhuizen 3) 10% laagste en hoogste rentes beschouwen we als uitschieters. Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, analyse Gupta Strategists

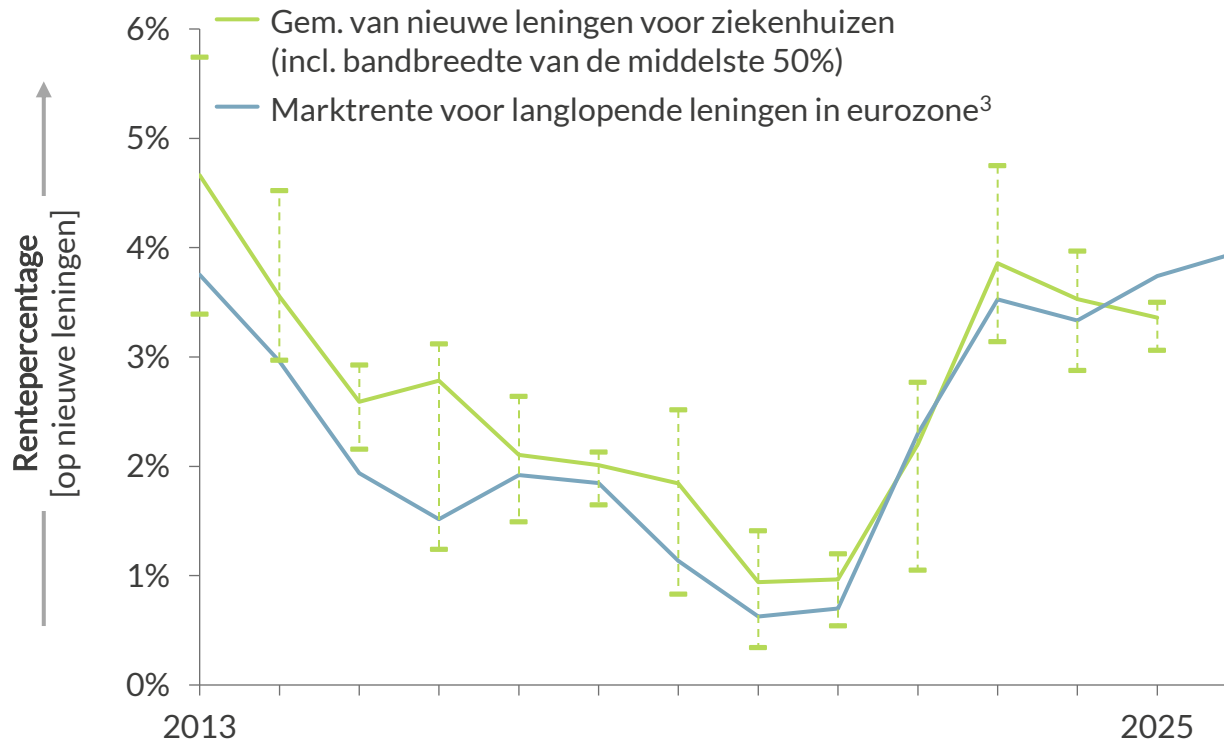


Ziekenhuizen moeten rekening houden met hogere rentelasten op nieuwe leningen; dit maakt investeren duurder

Resultaat

Investerings

Rente op nieuw afgesloten leningen naar beginjaar
[gemiddeld % nominale rente¹, gewogen naar originele hoofdsom²]



Toelichting

- Tussen grofweg 2015 en 2022 waren de marktrenten laag. Ziekenhuizen die toen leningen hebben afgesloten, betalen een relatief lage rente
- Ziekenhuizen die de afgelopen paar jaar nieuwe leningen hebben afgesloten, betalen daarop een hogere rente
- In de eerste vijf maanden van 2026 zijn de marktrenten verder gestegen. Banken verwachten dat dit verder doorzet
- Moment van financieren is sterk bepalend voor hoogte van de rentelasten, investeren wordt duurder

1) Rente uit het overzicht langlopende schulden in de jaarrekening. Gemiddelde van leningen die in jaarrekening 2025 zijn vermeld en nog niet volledig afgelost

2) Excl. 5 ziekenhuizen met een gesegmenteerde jaarrekening; excl. 2 ziekenhuizen die jaarrekening 2025 nog niet hebben gepubliceerd

3) Getoonde marktrente is de 20-jaars rente op staatsobligaties in de eurozone

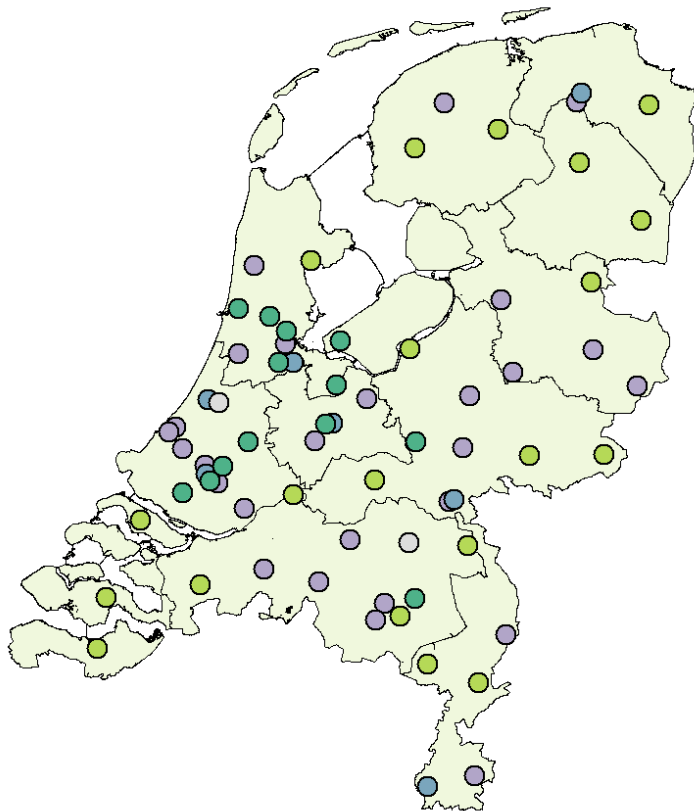
Bron: jaarrekeningen ziekenhuizen, ECB (<https://data.ecb.europa.eu>), analyse Gupta Strategists



Toelichting | Ziekenhuizen zijn gecategoriseerd op basis van functie en ligging; twee jaarrekeningen ontbreken nog

Ziekenhuizen in Nederland

[● Streek ● Stad ● Stz ● Umc ● Geen data¹]



Toelichting

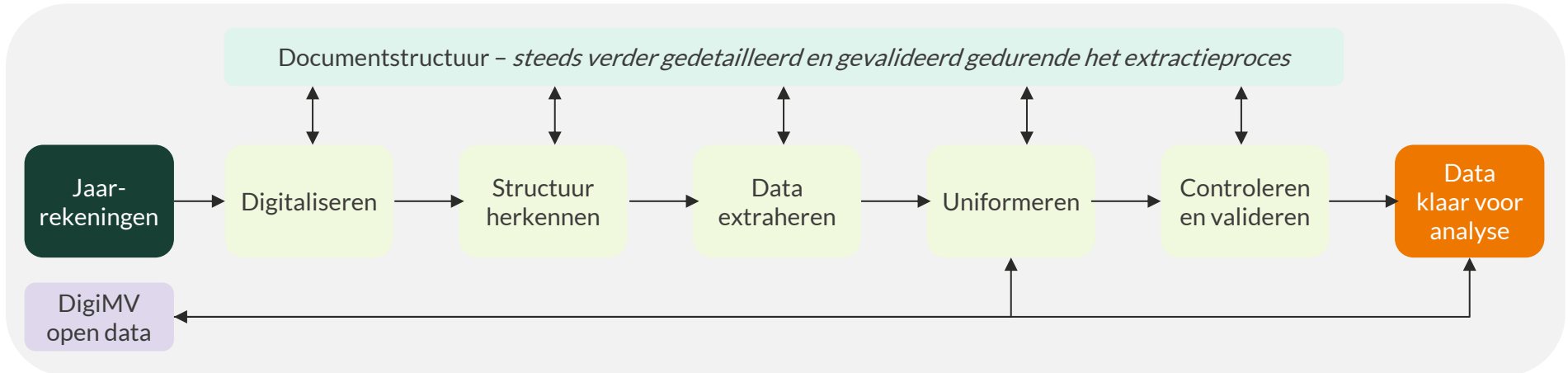
De ziekenhuizen zijn ingedeeld in vier peergroups:

- **Umc's**, met academische en tertiaire functie (n = 7)
- **STZ-ziekenhuizen**, met een topklinische functie die lid zijn van de vereniging STZ (n = 27)
- **Stadsziekenhuizen**, overige ziekenhuizen met adressedichtheid $\geq 100/\text{km}^2$ in het adherentiegebied (n = 14)
- **Streekziekenhuizen**, overige ziekenhuizen met adressedichtheid $< 100/\text{km}^2$ in het adherentiegebied (n = 21)
- Categoriele ziekenhuizen zijn niet toebedeeld aan een peergroup (n = 3; Antoni van Leeuwenhoek, Sint Maartenskliniek, Het Oogziekenhuis Rotterdam)

Van de 72 ziekenhuizen hebben 70 hun jaarrekening 2025 gepubliceerd¹, deze zijn door Gupta Strategists geautomiseerd verzameld en geanalyseerd



Toelichting | De snelheid en het detailniveau van deze studie zijn mogelijk door ons AI-ondersteunde data-extractieproces



Geëxtraheerde datapunten
Geconsolideerde winst- en verliesrekening — AMC, 2021

Post	2021 (in '000)	2020
BEDRIJFSOPBRENGSTEN		
Opbrengsten zorgprestaties	1.299.619	1.238.970
Subsidies	480.242	477.648
Overige bedrijfsopbrengsten	389.556	373.166
Som der bedrijfsopbrengsten	2.169.419	2.089.984
BEDRIJFSLASTEN		
Personeelskosten	-1.335.688	-1.299.716
Afschrijvingen op immateriële en materiële...	-101.565	-100.031
Bijzondere waardeverminderingen van vast...	-17.932	-
Overige bedrijfskosten	-681.475	-622.556
Som der bedrijfslasten	-2.136.660	-2.022.303
BEDRIJFSRESULTAAT	32.759	67.681
Financiële baten en lasten	-13.862	-15.968
RESULTAAT BOEKJAAR VOOR BELASTINGEN	18.897	51.713
Belastingen	-334	-749
RESULTAAT BOEKJAAR NA BELASTING	18.563	50.964

- ~1.200 datapunten per jaarrekening
- Traceerbaarheid van datapunten tot op de precieze plek op de pagina
- ~8 minuten verwerkingstijd per jaarrekening
- ~EUR 0,30 per jaarrekening
- 4 verschillende AI-modellen van 3 aanbieders, toegepast over 13 processtappen



Meer weten? Neem gerust contact op



Olivier Gerrits

olivier.gerrits@gupta-strategists.com

06 22 94 83 32



Daan Livestro

daan.livestro@gupta-strategists.com

06 23 85 28 54



Yvonne Sijm

yvonne.sijm@gupta-strategists.com

06 20 40 15 55



Victor Benthem

victor.benthem@gupta-strategists.com

06 57 34 41 23



Resultaatverbetering | Ziekenhuizen kunnen het operationeel resultaat verbeteren door scherp te sturen op omzet en kosten

BIJLAGE

Onderdeel resultaat	Externe factoren beperken invloed	Mogelijkheden om resultaat te beïnvloeden
Omzet	Volumegroei is begrensd in AZWA, met nullijn t/m 2028	<ul style="list-style-type: none">• Zorgaanbod en profilering, bijv. via concentratie en spreiding• Contractafspraken met verzekeraars over groeiruimte en verbeteren van tarieven
Personeelskosten	Salariskosten per functie volgen de cao-afspraken	<ul style="list-style-type: none">• Doelmatige inrichting zorgpaden en processen• Sturen op functiemix, taakherschikking, PNIL• Aantal fte in formatie, efficiënte inzet van ondersteuning en zorgpersoneel
Inkoop- en overige kosten	Prijsniveau grotendeels bepaald in de markt, net als beschikbaarheid van o.a. medicijnen, hulpmiddelen en apparatuur	<ul style="list-style-type: none">• Gebruik van materialen (volume en mix)• Prijsonderhandelingen en relatiebeheer leveranciers (alternatieven)• Voorraadbeheer en factuurcontrole
Kapitaallasten	Rentepercentage in de markt en bouwrijzen voor nieuwbouw of renovatie zijn niet te beïnvloeden	<ul style="list-style-type: none">• Actief sturen op leningenportefeuille om afhankelijkheid van 'dagrente' te beperken• Beheer werkkapitaal: niet meer lenen of op de rekening laten staan dan nodig is

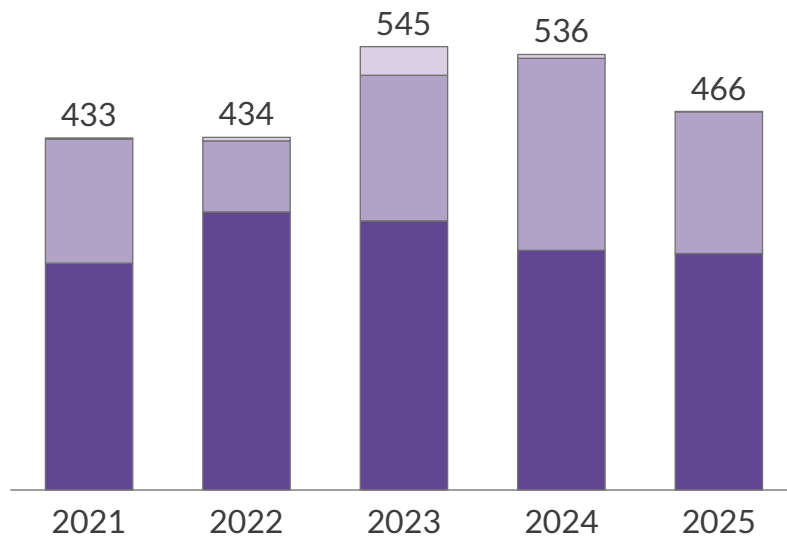


Leningen | Grootste deel financiering is verstrekt door publieke sector banken tegen relatief lage rentes

BIJLAGE

Omvang langlopende schulden naar geldverstrekker
[Restschuld eind '25 per beginjaar¹, EUR mln]

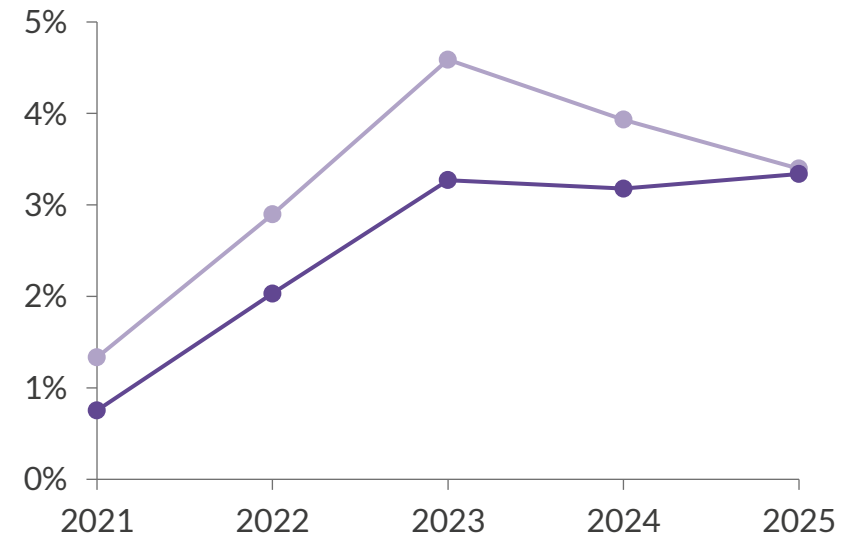
■ Publieke sector banken² ■ Grootbanken³ ■ Overig



Verreweg de meeste ziekenhuizen hebben in hun leningenportefeuille een mix van banken

Gemiddelde rente op leningen naar geldverstrekker
[Nominale % rente¹, gewogen naar schuld per eind '25]

● Publieke sector banken² ● Grootbanken³



De mogelijkheid om bij publieke sector banken te lenen is afhankelijk van de kredietwaardigheid van het ziekenhuis