

## Von der Bruttorendite über die Nettorendite zur Eigenkapitalrendite oder Performance

Bevor jemand sein Geld anlegt — nach Möglichkeit auch Gewinn bringend —, werden die Anlagemöglichkeiten mit einander verglichen. Als Immobilienreuhänder und Schätzer interessieren mich vor allem Liegenschaften bzw. Immobilien. Dabei können unterschiedliche Vergleiche vorgenommen werden. Es handelt sich dabei um die Vergleichsgrößen **Bruttorendite**, **Nettorendite**, **Eigenkapitalrendite** und allenfalls **Performance**. Welcher Vergleich soll für die Renditevorstellungen der investierten finanziellen Mittel herangezogen werden und was ist dabei zu beachten.

### Bruttorendite (Bruttomiettertrag)

Bei der Bruttorendite muss ich zu erst herausfinden was zum Inhalt (netto) und was zur Verpackung (Tara) gehört. Der Inhalt ist eigentlich einfach zu erklären. Es handelt sich dabei um die Verzinsungen von Fremd- und Eigenkapital. Das Fremdkapital beinhaltet den durch Finanzinstitute ausgeliehenen Kapitalbedarf und das Eigenkapital entspricht den von mir aufgewendeten finanziellen Mitteln. Schwieriger wird es, die "Verpackung" oder anders, den Bewirtschaftungsaufwand zu definieren. Der Bewirtschaftungsaufwand umfasst in der Regel folgende, vom Eigentümer oder allenfalls künftigen Eigentümer, für eine Immobilie anfallende Kosten:

- Verwaltungskosten
- Abgaben und Gebühren
- Versicherungsprämien
- Jährlich wiederkehrender kleiner Unterhalt
- Mietzinsrisiko (Leerstand infolge Renovation bei Mieterwechsel)
- Rückstellung für periodisch notwendige Erneuerungen

Oft werden auch die Begriffe Abschreibung und Amortisation in diesem Zusammenhang gebraucht. Wie ein Auto hat auch eine Immobilie eine Lebensdauer. Während dieser Lebensdauer bin ich gezwungen, die Anlagekosten (Auto oder Immobilie) bis auf CHF 0.00 abzuschreiben. Es handelt sich dabei um einen buchhalterischen Begriff und dient in Regel zur Bildung von stillen Reserven. Unter Amortisation ist die regelmässige Tilgung von ausgeliehenem Kapital zu verstehen. Es handelt sich so-

mit um eine Kapitalumlagerung, d.h. durch Rückzahlung von Schulden wird Eigenkapital geäufnet. Somit haben diese beiden Begriffe kaum mit Bewirtschaftsaufwand einen Zusammenhang.

Weiter ist es wichtig, zu wissen, dass die Betriebskosten — Heiz- und Nebenkosten, welche dem Mieter gemäss Mietvertrag weiter belastet werden können — in der Regel nicht Bestandteil des Bruttomietertages sind und somit auch bei der Ermittlung der Bruttorendite nicht berücksichtigt werden dürfen.

In der Schweiz gelten diesbezüglich jedoch kantonale Regelungen. Es kann sein, dass Komponenten der Betriebskosten vertraglich nicht dem Mieter überbunden werden. In diesem Fall schlagen sich diese Kosten als Bewirtschaftungsaufwand entgegen der vorgängigen Bemerkungen in der Berechnung der Bruttorendite nieder.

Aus den vorangehenden Ausführungen lässt sich die Berechnung der Bruttorendite wie folgt ableiten:

Der jährliche Bruttomietertag entspricht den jährlichen Mietzinseingängen bzw. Mietzinsenträgen gemäss abgeschlossenen Mietverträgen exkl. Betriebskosten (dem Mieter überbundene Heiz- und Nebenkosten). Dieser Bruttomietertag im prozentualen Verhältnis der Anlagekosten ergibt die Bruttorendite. Die Berechnung erfolgt gemäss nebenstehender Formel.

Ein Vergleich der Bruttorenditen von Immobilien kann in der Schweiz nur aussagekräftig vorgenommen werden, wenn der Bewirtschaftungsaufwand keine Komponenten der Betriebskosten enthält. Sofern in Abhängigkeit der abgeschlossenen Mietverträge solche Komponenten eine Rolle spielen, kann bei Unachtsamkeit schnell ein falsches Bild entstehen. Immobilien mit mangelhafter Bewirtschaftung und schlechter Anwendung der mietrechtlichen Bestimmungen werden unter Umständen falsch beurteilt.

### **Nettorendite (Nettomietertag)**

Mit der Beschreibung der Bruttorendite kann nun einfach auf die Nettorendite übergeleitet werden. Bei dieser Berechnung werden die "Verpackung", bzw. die Bewirt-

schaftungskosten, entfernt und der Inhalt, bzw. der Nettomiettertrag, freigelegt.. Dieser Nettomiettertrag dient nunmehr der Verzinsung von Fremd- und Eigenkapital.

Der jährliche Nettomiettertrag im prozentualen Verhältnis zu den Anlagekosten ergibt die Nettorendite. Die Berechnung erfolgt gemäss nebenstehender Formel.

Gegenüber der Bruttorendite ist die Nettorendite von Immobilien in der Schweiz eher ein Gradmesser und vor allem aussagekräftiger. Eine Abweichung besteht lediglich bei der Beurteilung der Anteile von Fremd- und Eigenkapital.

Bei der Nettorendite ist zu beachten, dass in der Schweiz das Mietrecht bei der Verzinsung des Eigenkapitals Einschränkungen vorsieht. Diese Einschränkung besteht darin, dass ein Eigentümer einer Immobilie einen Verzinsungsanspruch des Eigenkapitals von max. 0.5 % über dem Zinssatz für I. Hypotheken zu gesprochen erhält. Diese mietrechtliche Einschränkung wird von international tätigen Investoren in den meisten Fällen kaum beachtet.

### **Eigenkapitalrendite (Nettoertrag, Gewinn; Nettorendite gemäss mietrechtlicher Betrachtungsweise)**

Ausgehend vom Bruttomiettertrag errechnet sich der Liegenschaftsgewinn oder Nettoertrag wie folgt (in nebenstehender Tabelle ebenfalls ersichtlich):

<b>Bruttorendite</b>	<b>Bruttomiettertrag</b>
	<u>./. Bewirtschaftungsaufwand</u>
<b>Nettorendite</b>	<b>Nettomiettertrag</b>
	<u>./. Fremdkapitalzinsen</u>
<b>Eigenkapitalrendite</b>	<b>Nettoertrag, Liegenschaftengewinn</b>

Der jährliche Nettoertrag oder Liegenschaftsgewinn im prozentualen Verhältnis zum Eigenkapital ergibt die Eigenkapitalrendite. Die Berechnung erfolgt gemäss nebenstehender Formel:

Das Eigenkapital ist zwischen investiertem Eigenkapital und dem durch Inflation und Wertsteigerung zusätzlich angeäufteten Eigenkapital zu unterscheiden. Die mietrechtliche Betrachtungsweise kommt hier zum tragen. Das Mietrecht sieht vor, dass das investierte Eigenkapital der indexgebundenen Teuerung anpasst werden kann. Damit wird der Einschränkung der Eigenkapitalverzinsung von max. 0.5% über dem Zinssatz für erste Hypotheken nachgekommen und Rechnung getragen.

### **Performance**

Als letztes ist in dieser Reihe die Performance zu nennen. Die Darstellung dieser Renditeart ist bei Anlagefonds beliebt. Die Netto- oder Eigenkapitalrendite wird mit der jährlichen Wertsteigerung der Immobilienanlage ergänzt. Die Berechnung erfolgt gemäss nebenstehender Formel.

Variante der Darstellung:

**Bruttomiettertrag**

./. Bewirtschaftungsaufwand

=

**Nettomiettertrag**

./. Verzinsung Fremdkapital

=

**Nettoertrag/Liegenschaftengewinn**

+ jährliche Wertsteigerung

=

**jährl. Gewinn und Wertsteigerung:**

Berechnungsformeln:

**Bruttorendite:**

$$\frac{\text{Bruttomiettertrag} \times 100}{\text{Anlagekosten}}$$

**Nettorendite:**

$$\frac{\text{Nettomiettertrag} \times 100}{\text{Anlagekosten}}$$

**Eigenkapitalrendite:**

$$\frac{\text{Nettoertrag; Liegenschaftengewinn} \times 100}{\text{Eigenkapital}}$$

**Performance:**

$$\frac{(\text{Nettoertrag} + \text{Wertsteigerung}) \times 100}{\text{Eigenkapital}}$$