

Kennzahlen von Immobilien-Sondervermögen (Anlagegruppen) in Anlagestiftungen

Fachinformation Nr. 1

23. August 2013

Ausgangslage, Absicht

Die vorliegende Fachinformation ist eine Weiterentwicklung der von der KGAST definierten Kennzahlen und gilt für direkt in der Schweiz investierte Immobilien-Sondervermögen von Anlagestiftungen. Für direkt im Ausland investierte Immobilien-Sondervermögen kann die vorliegende Fachinformation in Anlehnung angewendet werden. Ziel ist es, eine einheitliche und vergleichbare Information der Anleger und eine möglichst hohe Transparenz zum Produkteangebot der Immobilien-Sondervermögen (Anlagegruppen) der schweizerischen Anlagestiftungen sicherzustellen.

Die Kennzahlen der KGAST wurden in Anlehnung an die von der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) in ihrer Funktion als Selbstregulierungsorganisation der Fondsbranche definierten Standards festgelegt. Massgeblich ist dabei insbesondere die Fachinformation der SFA vom 17. November 2010. Die Kennzahlen der KGAST decken die wichtigsten immobilien-spezifischen Risiko-/Renditeaspekte ab und ermöglichen eine Vergleichbarkeit entlang der wichtigsten Kennzahlen. Mindestens einmal jährlich sind die Kennzahlen im Rahmen des Jahresberichtes offen zu legen. Eine Berechnung der Kennzahlen in den Halbjahresberichten ist erwünscht. Die obligatorischen Kennzahlen sind für alle Immobilien-Anlagegruppen zu berechnen, von der Revisionsstelle der Anlagegruppe prüfen zu lassen und zu veröffentlichen. Für die fakultativen Kennzahlen werden einheitliche Definitionen festgelegt, deren Berechnung und Veröffentlichung ist indessen freiwillig.

a) *Obligatorische Kennzahlen*

1. Mietzinsausfall- (Ertragsausfall-)quote
2. Fremdfinanzierungsquote
3. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)
4. Betriebsaufwandquote
 - i. TER_{ISA} (GAV)
 - ii. TER_{ISA} (NAV)
5. Eigenkapitalrendite (ROE)
6. Ausschüttungsrendite
7. Ausschüttungsquote
8. Anlagerendite



b) Fakultative Kennzahlen

9. Nettorendite der fertigen Bauten
10. Fremdkapitalquote
11. Rendite des investierten Kapitals (ROIC).

Mindestgliederung der Vermögens- und Erfolgsrechnung

Grundlage für die Ermittlung der Kennzahlen ist eine minimale Harmonisierung der Rechnungslegung. Ziel ist es, die Kontenpläne so zu wählen, dass ein transparenter Nachvollzug der Berechnung der Kennzahlen möglich ist. Für die Immobilien-Sondervermögen (Anlagegruppen) von Anlagestiftungen gilt deshalb folgende Mindestgliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung:

BILANZ

Aktiven

- Immobilien
 - Bauland (inkl. Abbruchobjekte)
 - Angefangene Bauten (inkl. Land)
 - Fertige Bauten (inkl. Land)
- Übrige Aktiven
 - Kurzfristige Forderungen
 - Rechnungsabgrenzung
 - Bankguthaben / Flüssige Mittel
 - Beteiligungen

Gesamtvermögen

Passiven

- Fremdkapital
 - Latente Steuern
 - Hypothekarschulden (inkl. andere verzinsliche Darlehen)
 - Rückstellungen
 - Kurzfristige Verbindlichkeiten
 - Rechnungsabgrenzung

Nettovermögen

Ansprüche

- Anzahl Ansprüche im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode
- Veränderungen im Berichtsjahr
- Anzahl Ansprüche am Ende der Berichtsperiode
- Kapitalwert je Anspruch
- Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch
- Inventarwert je Anspruch vor Ausschüttung
- Ausschüttung
- Inventarwert je Anspruch nach Ausschüttung

VERÄNDERUNG DES NETTOVERMÖGENS

- Nettovermögen Beginn Rechnungsjahres
- Zeichnungen
- Rücknahmen
- Ausschüttungen
- Gesamterfolg des Geschäftsjahres
- Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres

ERFOLGSRECHNUNG**Mietertrag Netto**

Soll-Mietertrag (netto); (inkl. nicht ausgegliederte Nebenkosten)
Minderertrag Leerstand
Inkassoverluste auf Mietzinsen und Nebenkostenforderungen

Unterhalt Immobilien

Instandhaltung
Instandsetzung

Operativer Aufwand

Ver- und Entsorgungskosten, Gebühren
Nicht verrechenbare Heiz- und Betriebskosten
Forderungsverluste, Delkredereveränderung
Versicherungen
Bewirtschaftungshonorare
Vermietungs- und Insertionskosten
Steuern und Abgaben
Abschreibung von Maschinen und Mobiliar, soweit betriebswirtschaftlich notwendig
Übriger operativer Aufwand

Operatives Ergebnis**Sonstige Erträge**

Aktivzinsen
Aktivierte Bauzinsen
Baurechtszinserträge
Übrige Erträge

Finanzierungsaufwand

Hypothekarzinsen
Sonstige Passivzinsen
Baurechtszinsen

Verwaltungsaufwand

Geschäftsführungshonorar
Schätzungs- und Revisionsaufwand
Übriger Verwaltungsaufwand

Ertrag/Aufwand aus Mutationen Ansprüche

Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen
Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen

Nettoertrag des Rechnungsjahres**Realisierte Kapitalgewinne/-verluste***

Realisierte Kapitalgewinne/-verluste

Realisierter Erfolg**Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste***

Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste
Veränderungen latente Steuern

Gesamterfolg des Rechnungsjahres



AUSSCHÜTTUNG UND VERWENDUNG DES ERFOLGES

Nettoertrag des Rechnungsjahres

Vortrag des Vorjahres

Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag

Zur Ausschüttung vorgesehener Betrag

Vortrag auf neue Rechnung

- * Für Anlagegruppen mit Ausland-Immobilienanlagen kommen gegebenenfalls noch die Konti «Realisierte Währungsgewinne/-verluste» bzw. «Nicht realisierte Währungsgewinne/-verluste» dazu.

1. Mietzinsausfall- (Ertragsausfall-)quote

Die Mietzinsausfall- (Ertragsausfall-)quote ist ein wichtiger Indikator für die Vermietungssituation bei fertigen Bauten des Immobilien-Sondervermögens.

Definition

Mietzinsausfälle (Minderertrag Leerstand und Inkassoverluste auf Mietzinsen) in Prozent des Soll-Mietertrages (netto) der Berichtsperiode.

Als Mietzinsausfälle gelten:

- Minderertrag Leerstand (bewertet zum letztbezahlten Mietzins) auf Mietzinsen, plus Inkassoverluste auf Mietzinsen.

Formel:

$$\text{Mietzinsausfallquote \%} = \frac{\text{Mietzinsausfälle}}{\text{Soll-Mietertrag (netto)}} \times 100$$

2. Fremdfinanzierungsquote

Die Fremdfinanzierungsquote zeigt den Grad der Fremdfinanzierung der Immobilien auf.

Definition

Zur Finanzierung aufgenommene fremde Mittel in Prozent des Marktwertes der Immobilien.

Als aufgenommene Fremdmittel gelten:

- Hypothekarschulden (inkl. hypothekarisch gesicherte Darlehen), plus alle anderen, zu verzinsenden Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Dritten.

Formel:

$$\text{Fremdfinanzierungsquote \%} = \frac{\text{Aufgenommene Fremdmittel}^*}{\text{Marktwert der Immobilien}^*} \times 100$$

* am Ende der Berichtsperiode

3. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)

Die Betriebsgewinnmarge zählt zu den wichtigsten in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen. Sie kann für ein Immobilien-Sondervermögen einer Anlagestiftung genau so wie für einen Fonds und für eine Immobiliengesellschaft berechnet und verglichen werden.

Definition

Betriebsgewinn in Prozent des Netto-Mietertrages der Berichtsperiode.

Als Betriebsgewinn gilt:

Mietertrag Netto

plus

- Sonstige Erträge

minus

- Instandhaltung
- Operativer Aufwand
- Verwaltungsaufwand
- Baurechtszinsen

Formel:

$$\text{Betriebsgewinnmarge \%} = \frac{\text{Betriebsgewinn}}{\text{Mietertrag Netto}} \times 100$$

4. Betriebsaufwandquote (TER_{ISA})

Die TER_{ISA} (Total Expense Ratio Immobilien Sondervermögen Anlagestiftungen) lehnt sich an die TER_{REF} (TER Real Estate Funds) an und ist ein Indikator für die Belastung eines Immobilien-Sondervermögens (Anlagegruppe) durch den Betriebsaufwand. Die Belastung ist sowohl ins Verhältnis zum Gesamtvermögen (GAV: Gross Asset Value) als auch zum Nettovermögen (NAV: Net Asset Value) zu stellen.

Definition

Betriebsaufwand (inkl. MWSt) des Sondervermögens (Anlagegruppe) in Prozent des durchschnittlichen Gesamtvermögens (Summe aller Aktiven) und in Prozent des durchschnittlichen Nettovermögens (Summe aller Aktiven abzüglich Fremdkapital).

Als Betriebsaufwand des Sondervermögens «Immobilien Schweiz» gilt:

- Reglementarische oder vertragliche Vergütungen an das Management, wie z.B. Management Fees, All-in-Fees, Geschäftsführungshonorare
- Sonstige Aufwendungen, sofern diese das Sondervermögen (Anlagegruppe) betreffen, wie z.B. Kosten für Publikationen, Rechts- und Steuerberatung, Werbung, externer Beratungsaufwand, Handelsregistergebühren etc.
- Gebühren für die Aufsicht (Anteil an den der Anlagestiftung belasteten Aufsichtsgebühren)
- Bewirtschaftungshonorare (Vergütung an die Liegenschaftenverwaltungsgesellschaften)
- Schätzungs- und Revisionsaufwand
- Für Anlagegruppen, die als Fund-of-Fund-Lösung konzipiert sind, kommt zum eigenen Betriebsaufwand der anteilmässige Betriebsaufwand der Anlagegruppen, an denen sie beteiligt ist.
- Nicht unter den Betriebsaufwand fallen insbesondere Erstvermietungshonorare, Bautreuhandleistungen, welche direkt den Immobilien belastet werden können, Provisionen für den Kauf und den Verkauf von Immobilien

Als Betriebsaufwand des Sondervermögens «Immobilien Ausland» gilt:

- Reglementarische oder vertragliche Vergütungen an das Management, wie z.B. Management Fees, All-in-Fees, Geschäftsführungshonorare
- Kosten für Administration, Finanz- und Rechnungswesen
- Vergütungen an die Depotbank (Global Custody)

- Kosten für externe Experten und Advisors, Tochtergesellschaften im In- und Ausland, die dem Betrieb der Anlagegruppe dienen
- Sonstige Aufwendungen, sofern diese das Sondervermögen (Anlagegruppe) betreffen, wie z.B. Kosten für Publikationen, Rechts- und Steuerberatung, Werbung, externer Beratungsaufwand, Handelsregistergebühren etc.
- Gebühren für die Aufsicht (Anteil an den der Anlagestiftung belasteten Aufsichtsgebühren)
- Bewirtschaftungshonorare (Vergütung an die Liegenschaftenverwaltungsgesellschaften) bei direkt und indirekt gehaltenen Immobilien
- Schätzungs- und Revisionsaufwand
- Für Anlagegruppen, die als Fund-of-Fund-Lösung konzipiert sind, kommt zum eigenen Betriebsaufwand der anteilmässige Betriebsaufwand der Anlagegruppen, an denen sie beteiligt ist.
- Nicht unter den Betriebsaufwand fallen insbesondere Erstvermietungshonorare, Bautreuhandleistungen, welche direkt den Immobilien belastet werden können, Provisionen für den Kauf und den Verkauf von Immobilien

Generell gilt, dass das Outsourcing-Konzept oder die Art der Entschädigungslösung keinen Einfluss auf die Höhe der TER_{ISA} haben soll. Das bedeutet, dass Kosten, die branchenüblicherweise mit Pauschalsätzen verrechnet werden (z.B. für die Liegenschaftenverwaltung) auch dann als Betriebsaufwand zu erfassen sind, wenn sie auf andere Art belastet werden.

Für Sondervermögen «Immobilien Ausland», welche ausschliesslich in börsenkotierten Beteiligungspapieren bestehen, findet die TER_{ISA} keine Anwendung. Hier kommt die TER für Sondervermögen «Aktien» zur Anwendung.

Besteht das Sondervermögen aus gemischten Kollektivanlagen, kommt zum eigenen Betriebsaufwand der anteilmässige Betriebsaufwand der nicht börsenkotierten Anlagen und der *geschätzte* Betriebsaufwand der börsenkotierten Anlagen.

i. Betriebsaufwand im Verhältnis zum durchschnittlichen **Gesamtvermögen**

Formeln:

$$TER_{ISA} \text{ (GAV) } \% = \frac{\text{Betriebsaufwand}}{\text{durchschnittliches Gesamtvermögen der Anlagegruppe}} \times 100$$

$$\emptyset \text{ Gesamtvermögen der Anlagegruppe}^* = \frac{\sum \text{Gesamtvermögen der Anlagegruppe an n Stichtagen}}{n}$$

ii. Betriebsaufwand im Verhältnis zum durchschnittlichen **Nettovermögen**

Formeln:

$$\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV}) \% = \frac{\text{Betriebsaufwand}}{\text{durchschnittliches Nettovermögen der Anlagegruppe}} \times 100$$

$$\text{Ø Nettovermögen der Anlagegruppe}^* = \frac{\sum \text{Nettovermögen der Anlagegruppe an } n \text{ Stichtagen}}{n}$$

Existieren innerhalb der Anlagegruppe Immobilien verschiedene Teilvermögen oder Klassen mit unterschiedlichen Kostenbelastungen, so ist die $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV})$ für diese gesondert auszuweisen.

* Die Wahl der Anzahl Messpunkte zur Ermittlung des durchschnittlichen Gesamt- und Nettovermögens ist grundsätzlich frei, hat jedoch bei der Berechnung der $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{GAV}) \%$ und der $\text{TER}_{\text{ISA}} (\text{NAV}) \%$ übereinzustimmen.

5. Eigenkapitalrendite (Return on Equity; ROE)

Die Eigenkapitalrendite zählt zu den wichtigsten in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen. Sie kann für ein Immobilien-Sondervermögen einer Anlagestiftung genau so wie für einen Fonds und für eine Immobiliengesellschaft berechnet und verglichen werden.

Definition

Gesamterfolg des Rechnungsjahres in Prozent des Sondervermögens (abzüglich vorgenommene Gewinnausschüttung) am Ende der Berichtsperiode.

Formel:

$$\text{ROE \%} = \frac{\text{Gesamterfolg des Rechnungsjahres}}{\text{Nettovermögen des Sondervermögens am Ende der Berichtsperiode}} \times 100$$

Anmerkung zum Nettovermögen des Sondervermögens:

Der „Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen“ bzw. die „Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen“ gewährleisten eine direkte Vergleichbarkeit des Gesamterfolgs mit dem Nettovermögen des Sondervermögens am Ende der Berichtsperiode.

6. Ausschüttungsrendite

Definition

Pro Anspruch ausgeschütteter Bruttobetrag in Prozent des Kapitalwertes je Anspruch.

Formel:

$$\text{Ausschüttungsrendite} = \frac{\text{Bruttoausschüttung effektiv}^*}{\text{Inventarwert}_{\text{EndeP}} \text{ vor Ausschüttung}} \times 100$$

* Erwirtschaftete Bruttoausschüttung des abgeschlossenen Rechnungsjahres

7. Ausschüttungsquote (Payout ratio)

Die Ausschüttungsquote zeigt den Anteil der Ertragsausschüttung am Nettoertrag des Rechnungsjahres. In erster Linie dient sie zur Beurteilung der Ausschüttungs- und Finanzierungspolitik eines Unternehmens bzw. eines Sondervermögens einer Anlagestiftung.

Definition

Gesamtbetrag der ausgeschütteten Erträge in Prozent des erwirtschafteten Nettoertrag des Rechnungsjahres.

Formel:

$$\text{Ausschüttungsquote \%} = \frac{\text{Gesamtbetrag der Ausschüttung}}{\text{Nettoertrag des Rechnungsjahres}} \times 100$$

8. Anlagerendite

Die Anlagerendite eines Sondervermögens einer Anlagestiftung ist die Gesamtrendite bei Reinvestition der Ertragsausschüttung.

Definition

Veränderung des Nettoinventarwertes der Ansprüche unter der Annahme, dass der Bruttobetrag der Ertragsausschüttungen unmittelbar und ohne Abzüge wieder im Sondervermögen zum Nettoinventarwert der Ansprüche angelegt wird.

Formel:

$$\text{Anlagerendite \%} = \left\{ \frac{\text{Inventarwert}_{\text{EndeP vor Ausschüttung}} \times f}{\text{Inventarwert}_{\text{BeginnP vor Ausschüttung}} - 1} \right\} \times 100$$

Der Adjustierungsfaktor f berechnet sich nach

$$f = \frac{\text{Inventarwert}_{\text{ex Beginn Periode}} + \text{Bruttoausschüttung}}{\text{Inventarwert}_{\text{ex Beginn Periode}}}$$

Nach erfolgter Kürzung ergibt sich folgende, vereinfachte Formel für die Anlagerendite:

$$\text{Anlagerendite \%} = \left\{ \frac{\text{Inventarwert}_{\text{EndeP vor Ausschüttung}}}{\text{Inventarwert}_{\text{ex Beginn Periode}} - 1} \right\} \times 100$$

Als $\text{Inventarwert}_{\text{ex}}$ gilt der Inventarwert nach Abgang der Ausschüttung.

Anmerkung zum Adjustierungsfaktor f:

Der f-Faktor kann alternativ wie folgt ermittelt werden, sofern der Inventarwert ex am Ausschüttungstag zur Verfügung steht:

$$f = \frac{\text{Inventarwert}_{\text{ex}} \text{ Ausschüttungstag} + \text{Bruttoausschüttung}}{\text{Inventarwert}_{\text{ex}} \text{ Ausschüttungstag}}$$

Eine über mehrere Jahre hinweg kumulierte Gesamt-Anlagerendite errechnet sich aus der geometrischen Verknüpfung der in den einzelnen Jahren erzielten Anlagerenditen; der jährliche Durchschnittswert aus einer über mehrere Jahre hinweg kumulierten Gesamt-Anlagerendite entspricht dem geometrischen Durchschnitt.

9. Nettorendite der fertigen Bauten

Die Nettorendite der fertigen Bauten ist ein wichtiger Indikator für die Ertragskraft der zum Sondervermögen gehörenden fertigen Bauten.

Definition

Im Berichtsjahr erzielter Nettoertrag der fertigen Bauten (inkl. Baurechtspartellen) in Prozent des Marktwertes der fertigen Bauten am Ende der Berichtsperiode.

Als Nettoertrag gilt:

Mietertrag netto

plus

- Baurechtszinserträge

minus

- Baurechtszinsen
- Instandhaltung
- Operativer Aufwand

Erträge von fertigen Bauten, die in der Berichtsperiode veräußert wurden, sind bei der Berechnung völlig zu eliminieren.

Der Nettoertrag von fertigen Bauten, die in der Berichtsperiode erworben wurden, ist auf 12 Monate hoch zu rechnen.

Formel:

$$\text{Nettorendite \%} = \frac{\text{Nettoertrag}}{\text{Marktwert der fertigen Bauten am Ende der Berichtsperiode}} \times 100$$

10. Fremdkapitalquote

Die Fremdkapitalquote ist ein wichtiger Indikator für die Bilanzstruktur des Sondervermögens der Anlagestiftung. Sie gibt an, wie hoch der Anteil des Fremdkapitals am Gesamtvermögen der Anlagegruppe ist.

Definition

Fremdkapital in Prozent des Gesamtvermögens (= Summe aller Aktiven) der Anlagegruppe am Ende der Berichtsperiode.

Als Fremdkapital gilt:

Hypothekarschulden (inkl. andere verzinsliche Darlehen)

plus

- Latente Steuern
- Rückstellungen
- Kurzfristige Verbindlichkeiten
- Rechnungsabgrenzung.

Formel:

$$\text{Fremdkapitalquote \%} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtvermögen der Anlagegruppe}} \times 100$$

11. Rendite des investierten Kapitals (Return on invested capital; ROIC)

Diese Kennzahl gibt über die Rendite des Gesamtvermögens der Anlagegruppe Auskunft.

Definition

Bereinigter Gesamterfolg zuzüglich Finanzierungsaufwand in Prozent des durchschnittlichen Gesamtvermögens der Anlagegruppe.

Als bereinigter Gesamterfolg gilt:

Gesamterfolg

plus

- Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen

minus

- Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen.

Formel:

$$\text{ROIC \%} = \frac{\text{Bereinigter Gesamterfolg} + \text{Finanzierungsaufwand}}{\text{Durchschnittliches Gesamtvermögen der Anlagegruppe}} \times 100$$

Das durchschnittliche Gesamtvermögen der Anlagegruppe ist analog den Ausführungen zur TER_{ISA} zu berechnen.