

Fachinformation

Kennzahlen von Immobilienfonds

2. April 2008

Einleitung

Die Selbstregulierung in der schweizerischen Fondswirtschaft verpflichtet Fondsleitungen und SICAV von Immobilienfonds sowie Vertreter ausländischer Immobilienfonds dazu, in den Fondsinformationen einheitliche Kennzahlen zu verwenden. Dabei haben sie sich an die in der vorliegenden Publikation festgelegten Begriffe und Definitionen zu halten und in den Jahres- und Halbjahresberichten mindestens die nachfolgend **in fetter Schrift** hervorgehobenen Kennzahlen offen zu legen. **1**

Mit dem Erlass dieser Bestimmungen will die SFA eine einheitliche und vergleichbare Information der Anleger sicherstellen und zu einer möglichst hohen Transparenz zum Produkteangebot am schweizerischen Fondsmarkt beitragen. **2**

Die wichtigsten, hier aufgeführten Kennzahlen sind auch in der Unternehmens- und Aktienanalyse gebräuchlich. Damit vereinfachen sie einen Vergleich der Anteile von Immobilienfonds mit Aktien von Immobiliengesellschaften. **3**

Kennzahlen zum Immobilienbestand des Anlagefonds

1. Mietzinsausfall-(Ertragsausfall-)rate

Die Mietzinsausfall-(Ertragsausfall-)rate ist ein wichtiger Indikator für die Vermietungssituation bei fertigen Bauten des Fonds. **4**

Definition: **5**

Mietzinsausfälle in % der Soll-Nettomietzinsen

Als Mietzinsausfälle gelten: **6**

Leerstandsverluste (bewertet zum letztbezahlten Mietzins) auf Mietzinsen, plus

- Inkassoverluste auf Mietzinsen

Formel:

$$\text{Mietzinsausfallrate \%} = \frac{\text{Mietzinsausfälle}}{\text{Soll-Nettomietzinsen}} \times 100 \quad \mathbf{7}$$

2. Nettoendite der fertigen Bauten

Die Nettoendite der fertigen Bauten ist ein wichtiger Indikator für die Ertragskraft der zum Fonds gehörenden fertigen Bauten. **8**

Definition: **9**

Im Berichtsjahr erzielter Nettoertrag der fertigen Bauten in % des Verkehrswertes der fertigen Bauten am Ende der Berichtsperiode

Als Nettoertrag gilt: **10**

Mietzinseinnahmen (inkl. Baurechtszinseinnahmen), minus

- bezahlte Baurechtszinsen
- Aufwand für Unterhalt und Reparaturen
- Liegenschaftsaufwand
- Verwaltungsaufwand
- Liegenschaftssteuern (Objektsteuern)

Erträge von fertigen Bauten, die in der Berichtsperiode veräußert wurden, sind bei der Berechnung völlig zu eliminieren. **11**

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

Formel:

$$\text{Nettoendite \%} = \frac{\text{Nettoertrag}}{\text{Verkehrswert der fertigen Bauten am Ende der Berichtsperiode}} \times 100 \quad \mathbf{13}$$

3. Durchschnittsalter der fertigen Bauten

Das Durchschnittsalter der fertigen Bauten ist anhand des wirtschaftlichen Alters anzugeben. Wird dieses angegeben, sind die Grundsätze der Berechnung zu erläutern. **14**

Kennzahlen zur Vermögensrechnung des Fonds

4. Fremdfinanzierungsquote

Die Fremdfinanzierungsquote zeigt den Grad der Fremdfinanzierung der Grundstücke auf. **15**

Definition: **16**

Zur Finanzierung aufgenommene fremde Mittel in % des Verkehrswertes der Grundstücke

Als aufgenommene Fremdmittel gelten: 17

Hypothekarschulden (inkl. hypothekarisch gesicherte Darlehen), plus

- alle anderen, zu verzinsenden Verbindlichkeiten gegenüber Banken und Dritten

Formel:

$$\text{Fremdfinanzierungsquote \%} = \frac{\text{Aufgenommene Fremdmittel}^*}{\text{Verkehrswert der Grundstücke}^*} \times 100 \quad 18$$

* am Ende der Berichtsperiode

5. Fremdkapitalquote

Die Fremdkapitalquote ist ein wichtiger Indikator für die Bilanz-Struktur des Fonds. Sie gibt an, wie hoch der Anteil des Fremdkapitals am Gesamtfondsvermögen ist. 19

Definition: 20

Fremdkapital in % des Gesamtfondsvermögens

Als Fremdkapital gilt: 21

Hypothekarschulden (inkl. hypothekarisch gesicherte Darlehen), plus

- Sonstige Verbindlichkeiten
- Geschätzte Liquidationssteuern

Formel:

$$\text{Fremdkapitalquote \%} = \frac{\text{Fremdkapital}^*}{\text{Gesamtfondsvermögen}^*} \times 100 \quad 22$$

* am Ende der Berichtsperiode

Kennzahlen zur Erfolgsrechnung des Fonds

6. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)

Die Betriebsgewinnmarge zählt zu den wichtigsten, in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen. Sie kann für einen Fonds genau so wie für eine Immobiliengesellschaft berechnet und verglichen werden. 23

Definition: 24

Betriebsgewinn in % der Netto-Mietzinseinnahmen

Als Betriebsgewinn gilt:

25

Nettomietzinseinnahmen, plus

- Baurechtszinseinnahmen
- Erträge der Post- und Bankguthaben
- Erträge der kurzfristigen festverzinslichen Effekten
- Sonstige Erträge

minus

- bezahlte Baurechtszinsen
- Aufwand für Unterhalt und Reparaturen exkl. Instandsetzungen
- Liegenschaftsaufwand
- Verwaltungsaufwand
- Liegenschaftssteuern (Objektsteuern)
- Schätzungs- und Revisionsaufwand
- Abschreibungen und Rückstellungen (soweit betriebswirtschaftlich begründet)
- Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung resp. den Unternehmeraktionär
- Reglementarische Vergütungen an die Depotbank
- Reglementarische Vergütungen an den Immobilienverwalter
- Sonstige Aufwendungen

Formel:

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

26

7. **Fondsbetriebsaufwandquote (TER_{REF})**

Die TER_{REF} (TER_{Real Estate Funds}) lehnt sich an die TER von Wertschriftenfonds an und ist ein Indikator für die Belastung des Fonds durch den Betriebsaufwand.

27

Definition:

28

Fondsbetriebsaufwand in % des durchschnittlichen Gesamtfondsvermögens

Als Betriebsaufwand des Fonds gilt: 29

Reglementarische Vergütungen an die Fondsleitung und Depotbank, plus

- Sonstige Aufwendungen (sofern diese den Fonds betreffen, wie z.B. Kosten für Publikationen und Rechtsberatung)
- Gebühren für die Aufsicht über den Anlagefonds
- Verwaltungsaufwand (bzw. Vergütung an die Liegenschaftenverwaltungsgesellschaften)
- Schätzungs- und Revisionsaufwand

Als durchschnittliches Gesamtfondsvermögen gilt der Durchschnitt des Fondsvermögens am Ende jedes Monats der Berichtsperiode. 30

Formeln:

$$\text{TER}_{\text{REF}} \% = \frac{\text{Betriebsaufwand}}{\text{durchschnittliches Gesamtfondsvermögen}} \times 100 \quad 31$$

$$\bar{\varnothing} \text{ Gesamtfondsvermögen} = \frac{\sum \text{Gesamtfondsvermögen an n Stichtagen}}{n} \quad 32$$

8. Eigenkapitalrendite “Return on Equity“ (ROE)

Die Eigenkapitalrendite zählt zu den wichtigsten, in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen. Sie kann für einen Fonds genau so wie für eine Immobiliengesellschaft berechnet und verglichen werden. 33

Definition: 34

Gesamterfolg in % des Nettofondsvermögens am Ende der Berichtsperiode

Formel:

$$\text{ROE \%} = \frac{\text{Gesamterfolg}}{\text{Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode}} \times 100 \quad 35$$

Anmerkung zum Nettofondsvermögen: 36

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 Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode.

Die erwähnten Buchungen lassen jedoch Wertveränderungen unberücksichtigt. Im Sinne einer vereinfachten Methode können vom Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode 50% der ausgewiesenen realisierten und nicht realisierten Kapitalverluste dazugerechnet bzw. 50% der ausgewiesenen realisierten und nicht realisierten Kapitalgewinne abgezogen werden. 37

9. "Return on invested capital" (ROIC)

Diese Kennzahl gibt über die Rendite des Gesamtfondsvermögens Auskunft. **38**

Definition: **39**

Bereinigter Gesamterfolg zuzüglich Zinsaufwand in % des durchschnittlichen Gesamtfondsvermögens

Als bereinigter Gesamterfolg gilt: **40**

Gesamterfolg, plus

- Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Anteilen

minus

- Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen

Formel:

$$\text{ROIC \%} = \frac{\text{Bereinigter Gesamterfolg} + \text{Passivzinsen}}{\text{Durchschnittliches Gesamtfondsvermögen}} \times 100 \quad \mathbf{41}$$

Das durchschnittliche Gesamtfondsvermögen ist analog den Ausführungen zur TER_{REF} zu berechnen. **42**

Kennzahlen zu den Anteilen

Die nachfolgenden Kennzahlen zu den Anteilen lehnen sich so weit wie möglich an die in der Finanzanalyse gebräuchlichen Indikatoren an. Sie erleichtern einen Vergleich von Anteilen von Immobilienfonds mit Aktien von Immobiliengesellschaften. **43**

10. Ausschüttungsrendite

Definition: **44**

Letzter pro Anteil ausgeschütteter Bruttobetrag in % des Börsen- bzw. Marktkurses

Formel:

$$\text{Ausschüttungsrendite \%} = \frac{\text{Letzte Ausschüttung}}{\text{Aktueller Börsen- bzw. Marktkurs der Anteile}} \times 100 \quad \mathbf{45}$$

11. Ausschüttungsquote (Payout ratio)

Die Ausschüttungsquote zeigt den Anteil der Ertragsausschüttung am erwirtschafteten Cashflow. In erster Linie dient sie zur Beurteilung der Ausschüttungs- und Finanzierungs- politik eines Unternehmens bzw. Immobilienfonds. **46**

Definition: **47**

Gesamtbetrag der ausgeschütteten Erträge in % des erwirtschafteten Cashflows

Als Cashflow gilt: **48**

Gesamterfolg, plus

- Abschreibungen auf Grundstücken (inkl. Abschreibungen auf anderen Gegen- ständen des Anlagevermögens)
- Bildung von Rückstellungen für künftige Reparaturen
- nicht realisierte Kapitalverluste

minus

- Auflösung von Rückstellungen für künftige Reparaturen
- nicht realisierte Kapitalgewinne

Formel:

$$\text{Ausschüttungsquote \%} = \frac{\text{Gesamtbetrag der aus- geschütteten Erträge}}{\text{Cashflow}} \times 100 \quad \mathbf{49}$$

12. Agio/Disagio

Definition: **50**

Agio: Positive Differenz zwischen Börsen- bzw. Marktkurs und Nettoinventarwert je Anteil in % des Nettoinventarwertes je Anteil

Disagio: Negative Differenz zwischen Börsen- bzw. Marktkurs und Nettoinventarwert je Anteil in % des Nettoinventarwertes je Anteil **51**

Formeln:

$$\text{Agio \%} = \left\{ \frac{\text{Aktueller Börsen- bzw. Marktkurs der Anteile}}{\text{Nettoinventarwert pro Anteil}} - 1 \right\} \times 100 \quad \mathbf{52}$$

$$\text{Disagio \%} = \left\{ 1 - \frac{\text{Aktueller Börsen- bzw. Marktkurs der Anteile}}{\text{Nettoinventarwert pro Anteil}} \right\} \times 100 \quad \mathbf{53}$$

13. Performance

Definition:

54

Die Performance eines Immobilienfonds entspricht dem auf einem Anteil innerhalb einer bestimmten Periode erzielten Gesamtertrag. Sie wird in Prozenten des Börsen- bzw. Marktkurses der Anteile zu Beginn der Berichtsperiode ausgedrückt und berechnet sich wie folgt:

- Veränderung des Börsen- bzw. Marktkurses unter der Annahme, dass
- der Bruttobetrag von Ertrags- und/oder Kursgewinnausschüttungen unmittelbar und ohne Abzüge wieder im Fonds zum Nettoinventarwert der Anteile angelegt wird.

Formel:

$$\text{Performance \%} = \left\{ \frac{\text{Börsenkurs}_{\text{Ende P}} \times f}{\text{Börsenkurs}_{\text{Beginn P}}} - 1 \right\} \times 100$$

55

Der Adjustierungsfaktor f berechnet sich nach folgender Formel:

$$f = \frac{\text{Börsenkurs}_{\text{Ende P}} + \text{Bruttoausschüttung}}{\text{Börsenkurs}_{\text{Ende P}}}$$

56

Die bei der Ausgabe und/oder Rücknahme der Fondsanteile erhobenen Kommissionen sind in der Berechnung der Performance nicht zu berücksichtigen.

57

Eine über mehrere Jahre hinweg kumulierte Gesamtperformance errechnet sich aus der geometrischen Verknüpfung der in den einzelnen Jahren bzw. Teilperioden erzielten Performance; der jährliche Durchschnittswert aus einer über mehrere Jahre hinweg kumulierten Gesamtperformance entspricht dem geometrischen Durchschnitt.

58

Bei der Publikation von Performancedaten sind die Bestimmungen der Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondsp performance zu beachten.

59

14. Anlagerendite

Die Anlagerendite eines Immobilienfonds entspricht der

60

- Veränderung des Nettoinventarwertes der Anteile unter der Annahme, dass
- der Bruttobetrag von Ertrags- und/oder Kursgewinnausschüttungen unmittelbar und ohne Abzüge wieder im Fonds zum Nettoinventarwert der Anteile angelegt wird.

Formel:

$$\text{Anlagerendite \%} = \left\{ \frac{\text{Inventarwert}_{\text{Ende P}} \times f}{\text{Inventarwert}_{\text{Beginn P}}} - 1 \right\} \times 100$$

61

Der Adjustierungsfaktor f berechnet sich nach folgender Formel:

$$f = \frac{\text{Inventarwert}_{\text{Beginn P}} + \text{Bruttoausschüttung}}{\text{Inventarwert}_{\text{Beginn P}}} \quad 62$$

Bei der Publikation von Daten zur Anlagerendite sind die Bestimmungen der Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondsp performance sinngemäss zu beachten. 63

15. Kurs/Gewinnverhältnis (P/E ratio)

Das Kurs/Gewinnverhältnis ist eine der wichtigsten, in der Finanzanalyse verwendeten Kennzahl zur Bewertung einer Aktie. Sie zeigt an, wie viel Mal höher der Kurs einer Aktie oder eines Anteils ist als der Gesamterfolg je Aktie bzw. Anteil (Kehrwert der "Gewinnrendite"). Das Kurs/Gewinnverhältnis ist auf der Basis des jeweils im letzten Geschäftsjahr ausgewiesenen Gesamterfolgs zu berechnen. 64

Definition: 65

Börsenkurs dividiert durch den bereinigten Gesamterfolg je Anteil

Als bereinigter Gesamterfolg gilt: 66

Gesamterfolg, plus

- Ausrichtung laufender Erträge bei Rücknahme von Anteilen

minus

- Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Anteilen

Als durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Anteile gilt: 67

das arithmetische Mittel zwischen der Anzahl der ausstehenden Anteile am Ende der Vorperiode und am Ende der Berichtsperiode. Erfolgte innerhalb der Berichtsperiode eine Rücknahme oder Ausgabe von Anteilen von mehr als 5%, so ist ein gewichteter Durchschnitt (Berechnung analog zu den Ausführungen zur TER_{REF}) zu verwenden.

Formel:

$$\text{Kurs/Gewinnverhältnis} = \frac{\text{Börsenkurs des Anteils}}{\text{Bereinigter Gesamterfolg je Anteil}} \quad 68$$

Der Gesamterfolg je Anteil berechnet sich nach folgender Formel:

$$\text{Gesamterfolg je Anteil} = \frac{\text{Bereinigter Gesamterfolg}}{\text{Durchschnittliche Anzahl der ausstehenden Anteile}} \quad 69$$

16. Kurs/Cashflowverhältnis (P/CF ratio)

Definition: **70**

Börsenkurs dividiert durch Cashflow je Anteil

Berechnung: **71**

Nach gleichen Regeln wie das Kurs-/Gewinnverhältnis

17. Börsenkapitalisierung

Die Börsenkapitalisierung zeigt den auf der Basis der Börsenkurse der Anteile berechneten Wert des Fonds an. **72**

Definition: **73**

Anzahl ausgegebener Anteile multipliziert mit dem aktuellen Börsenkurs

Formel:

Anzahl ausgegebene Anteile x Börsenkurs je Anteil **74**

INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung.....	1
Kennzahlen zum Immobilienbestand des Anlagefonds	1
1. Mietzinsausfall-(Ertragsausfall-)rate	1
2. Nettorendite der fertigen Bauten.....	2
3. Durchschnittsalter der fertigen Bauten.....	2
Kennzahlen zur Vermögensrechnung des Fonds.....	2
4. Fremdfinanzierungsquote.....	2
5. Fremdkapitalquote.....	3
Kennzahlen zur Erfolgsrechnung des Fonds.....	3
6. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	3
7. Fondsbetriebsaufwandquote (TER_{REF})	4
8. Eigenkapitalrendite "Return on Equity" (ROE)	5
9. "Return on invested capital" (ROIC)	6
Kennzahlen zu den Anteilen	6
10. Ausschüttungsrendite.....	6
11. Ausschüttungsquote (Payout ratio).....	7
12. Agio/Disagio	7
13. Performance.....	8
14. Anlagerendite	8
15. Kurs/Gewinnverhältnis (P/E ratio).....	9
16. Kurs/Cashflowverhältnis (P/CF ratio).....	10
17. Börsenkaptalisierung	10