



Wie gut die Rendite einer Liegenschaft ist, weiss kein Mensch ...

Wenn Sie mehr über die Beurteilung der Rendite erfahren möchten, lesen Sie diese Fachinformation.

Heutzutage werden Renditeliegenschaften (Geschäftsliegenschaften / Mehrfamilienhäuser) immer noch mit Angabe von Bruttorenditen gehandelt. Die Bruttorendite ist jedoch eine sehr ungenaue Messgrösse einer Liegenschaftsrendite. In einer Bruttorendite verbergen sich oftmals diverse Kostenpositionen, die teilweise bewusst oder auch irrtümlicherweise vom Käufer bzw. dem Liegenschaftsbesitzer bezahlt werden. Es lohnt sich deshalb, eine umfassende Prüfung eines Objektes durchzuführen, bevor es erworben wird. Ein Eigentümer sollte die gegenwärtige Situation kritisch betrachten und Optimierungsschritte umsetzen. Diese unterteilen sich in 5 Ebenen:

1. Kostenanalyse

In einem ersten Schritt sollten die Kosten der Gesamtliegenschaft analysiert werden. Dabei ist zu unterscheiden, ob es sich um Kosten handelt, welche normalerweise verrechenbar und durch den Mieter zu zahlen sind, oder ob es sich um allgemeine Betriebskosten handelt, die immer vom Eigentümer zu tragen sind.

Nebenkosten welche dem Mieter überbunden werden können

Heizung, Warmwasseraufbereitung, Warmwasser, Kaltwasser, Abwasser, Hauswartzlohn, Allgemeinstrom, TV-Gebühren, Serviceabonnemente für Maschinen und Lifte, Liftbetriebskosten, Kehrrechtgebühren sowie Verwaltungshonorare für eine allfällige Nebenkostenabrechnung.

Nebenkosten welche der Vermieter immer zu bezahlen hat
Betriebskosten wie Versicherungsprämien, Unterhalt und Reparaturaufwendungen, allfällige Miet- und Pachtzinse an Dritte, Energiever- und -entsorgung, Verwaltungskosten und Mietzinsausfälle können nicht den Mietern aufer-

legt werden und gehen immer zu Lasten des Eigentümers. Obschon diese Tatsachen für Hauseigentümer nicht neu sind, werden oft grosse Fehler beim Ausstellen der Mietverträge gemacht. Eine Kostenanalyse legt das Wertschöpfungspotential einer Liegenschaft offen und zeigt Verbesserungsmöglichkeiten auf.

2. Ertragsanalyse

Hier sollten die Ist-Mieten der Renditeliegenschaft mit den Marktmieten verglichen werden. Dazu ist am einfachsten die jährliche Wohnungsmiete pro m² Nettowohnfläche zu ermitteln. Selbst wenn die Mietzinseinnahmen momentan nicht an ein höheres Marktniveau angepasst werden können, ist oft ein Ertragsoptimierungspotential vorhanden, das bei Mieterwechsel ausgeschöpft werden kann.

3. Prüfung und Planung künftiger Investitionen

Die regelmässige Planung oder Überprüfung der zukünftig notwendigen Investitionen gehört ins Pflichtenheft eines Eigentümers oder Käufers. Die Alterung einer Liegenschaft kann zwar nicht aufgehalten, aber mit umsichtigen Renovationsschritten optimiert werden. Insbesondere für ältere Liegenschaften empfiehlt es sich, einen 5- bis 10-Jahresinvestitionsplan aufzustellen und diesen laufend zu verifizieren. Obschon sich eine Verteilung der Investitionen über mehrere Jahre aus steuertechnischer Sicht lohnt, sind umfassende, einmalige Sanierungen von Renditeliegenschaften nicht ausser Acht zu lassen, weil sich aus Sicht des Vermieters die Kosten in einem solchen Fall optimaler auf die Mietverhältnisse überwälzen lassen oder weil gewisse Arbeitsgattungen gar nicht ausgeführt werden können, wenn die Mieter die Liegenschaft nutzen.

4. Ertragswertbeurteilungen

In einem nächsten Schritt ist der Anlagewert zu bestimmen, soweit dieser nicht in Form eines Kaufpreises feststeht. Eine Renditeliegenschaft kann nach verschiedenen Bewertungsmaßstäben beurteilt werden. Normalerweise wird eine statische Ertragswertmethode oder ein dynamisches Discounted Cash Flow (DCF) angewendet. Auch Substanzwertmethoden sind zu Kontrollzwecken angebracht, besonders in Lagen mit Prestigecharakter und sehr hohen Bodenpreisen (z. B. Prüfung der Möglichkeit zur Umwandlung in Stockwerkeigentum).

Für alle Methoden sind geeignete Kapitalisierungssätze festzulegen. In der Regel ist für Laien die optimale Festlegung des Kapitalisierungssatzes sehr schwierig nachzuvollziehen. Aber auch professionelle Schätzer müssen bei der Wahl des Kapitalisierungsfaktors besondere Vorsicht an den Tag legen. Als Basiszinssatz dient dem Schätzer der aktuelle Zinssatz für eine risikolose, langfristige Anlage (z. B. Bundesobligationen). Weiter sind ein Risikozuschlag für Immobilien sowie ein Zuschlag für den Verwaltungsaufwand, Nebenkosten und Leerstandsrückstellungen für Erneuerungen zu definieren. Der erfahrene Schätzer kann aufgrund dieser Risikofaktoren und langjähriger Erfahrung einen definitiven Kapitalisierungssatz festlegen. Soweit er transparent über seine Überlegungen informieren möchte, wird er diesen Kapitalisierungssatz bzw. die Herleitung des Kapitalisierungsfaktors darlegen und deren Wertanteile offen bekannt geben.

5. Renditeoptimierung

Die Nettorendite hat nichts mit Nettomietzinseinnahmen zu tun. Grundsätzlich entsteht die Nettorendite aus den Nettomietzinseinnahmen, reduziert mit allen Kosten, welche nicht vom Mieter bezahlt werden. Hierzu gehören auch die Hypothekarzinskosten. Ein Investor wird in einem ersten Schritt die Nettorendite ohne Fremdkapital ermitteln, auch wenn er die Liegenschaft später mit Hypotheken finanziert. Die daraus errechnete „Nettorendite ohne Fremdkapitalzinsen“ wird als Eigenkapitalrendite bezeichnet. Sie ist somit nicht durch Finanzierungskosten verwässert. Wichtig für einen Renditeliegenschaftsbesitzer ist nun, dass die Eigenkapitalrendite höher ist als die Fremdkapitalzinsen. Nur so ergeben sich Optimierungsmöglichkeiten.

Wird Eigenkapital durch tief verzinste Fremdkapital ersetzt, erhöht sich die Eigenkapitalrendite und es entsteht ein Leverage-Effekt. Bedingt durch die günstigen Zinsen kann heute eine Nettorendite ohne Fremdkapital von rund 4.5 % durchaus auf ca. 7 % bis 8 % mittels günstiger Finanzierung angehoben werden.

Jedem Käufer oder Eigentümer eines Mehrfamilienhauses ist eine gründliche Due Diligence der Liegenschaft zu empfehlen, um so Optimierungsmöglichkeiten zu erkennen und Umsetzungsschritte zu evaluieren. Es gilt, Aufwendungen durch Kostenreduktionen und Erlöse durch Ertragssteigerung zu optimieren. Der Leverage-Effekt sollte im Einklang mit der Anlagestrategie und den Renditeerwartungen geprüft und konsequent ausgenutzt werden.

CHECKLISTE

- Wie hoch ist der effektive Cash Flow? Welche Kostenarten fallen an und welche Aufwendungen sind durch Nebenkosten-Akonti und Pauschalen ausgeschlossen? Sind die Nebenkosten kostendeckend weiterverrechnet oder bezahlt der Eigentümer diese aus der eigenen Tasche?
- Wie hoch sind die bereinigten Nettomietzinseinnahmen pro Einheit sowie pro m² und Jahr? Was wären die heute möglichen Marktmieten bei einer Neuvermietung?
- Welche Investitionen kommen auf den Besitzer in den nächsten Jahren zu und wie kostenintensiv sind diese?
- Was ist die persönliche Renditeerwartung und wie kann diese mit einem Leverage-Effekt erhöht werden?
- Wurden die Mietzinse an die Teuerung und an die allgemeine Kostensteigerung angepasst?

- Wurden Handwerker, Gärtner und andere Lieferanten kontrolliert und zu marktgerechten Preisen entschädigt?
- Wurden genügend hohe Mietzinsdepots verlangt? Wie war die bisherige Zahlungsmoral und gab es Mietausfälle?
- Wurden Wohnungsübergaben professionell protokolliert? Kann ein Mieter beim Auszug für Schäden haftbar gemacht werden?

Der Mehrfamilienhaus Check-UP

Jedes Mehrfamilienhaus sollte gelegentlich von einem Immobilien- und Verwaltungsspezialisten geprüft werden. Ginesta Immobilien hat dazu eine einzigartige Dienstleistung entwickelt, in deren Rahmen eine Immobilie aus verschiedenen Blickwinkeln geprüft wird. Ein Mehrfamilienhaus Check-UP ist eine kostenpflichtige Dienstleistung und beinhaltet normalerweise 2 - 3 Arbeitssitzungen so wie eine Objektbesichtigung. Er richtet sich vor allem an Personen, die ihre Liegenschaft selber verwalten, mit der Verwaltungsgesellschaft nicht mehr zufrieden sind oder den Verkauf ihres Objektes prüfen. Mit dem Mehrfamilienhaus Check-UP sind folgende Untersuchungen verbunden:

Mehrfamilienhaus Check-UP:

1. Brutto- und Nettorenditen
2. Eigenkapitalrendite und Leverage-Effekte
3. Heutiger Verkehrswert
4. Heutige Mieten versus Marktmieten
5. Betriebskosten- und Unterhaltskostenanalyse
6. Notwendige geplante Investitionen
7. Steuereffekte für den Immobilienbesitzer
8. Potentialbeurteilung
9. Massnahmenplan mit Zusammenfassung der Optimierungsmöglichkeiten

Autor: Claude Ginesta



Claude A. Ginesta ist Eidg. dipl. Immobilienreuhänder und CEO / Inhaber von Ginesta Immobilien AG. Das Unternehmen wurde 1944 gegründet und ist auf den Verkauf von Immobilien im Wirtschaftsgebiet Zürich und Graubünden spezialisiert. Für Objekte mit überregionalem Charakter ist das Unternehmen mit Niederlassungen in Küsnacht, Horgen und Chur schweizweit als Makler tätig.

Herausgeber der Illusionen-Reihe

Ginesta Immobilien AG, www.ginesta.ch