



Universität Zürich

**Masterthesis**  
zur Erlangung des  
Master of Advanced Studies in Real Estate

***Der staatlich geregelte Schutz des Mieters vor missbräuchlichen  
Mietzinsen am Beispiel des angemessenen Ertrages –  
Theorie und Praxis***

Name: Beatrice Hodel  
Adresse: Heubachstrasse 59, 8810 Horgen  
Eingereicht bei: Dr. Beat Rohrer, Rohrer Müller Partner Rechtsanwälte, Zürich  
Dr. Bruno Bächli, H & B Real Estate AG, Zürich  
Abgabedatum: 13. August 2010

## **Vorwort**

Mit der Vollendung dieser Arbeit geht eine spannende Studienzeit zu Ende. Ich persönlich bin froh, diese Herausforderung angepackt zu haben und nehme wertvolle Erfahrungen, zusätzliches Wissen und viele interessante Kontakte aus dieser Zeit mit.

Primär bedanke ich mich bei meinem Partner, der in den letzten 18 Monaten in seiner Freizeit auf vieles verzichten musste und mich während der ganzen Studienzeit tatkräftig unterstützte.

Auch meiner Familie und meinem ganzen Freundeskreis danke ich herzlich, für die Unterstützung, das Verständnis und die vielen Einladungen zum Nachtessen am Samstagabend. Ich habe jetzt auch wieder Zeit um ausgiebige Menus zu kochen und werde mich überall revanchieren.

Meinem Betreuer und Mentor, Dr. Beat Rohrer, gebührt ein herzliches Dankeschön. Er hat trotz seiner beruflichen Belastung immer wieder Zeit gefunden, mich mit Ratschlägen zu unterstützen und mich im richtigen Zeitpunkt zu motivieren.

Widmen möchte ich diese Arbeit meinem im Dezember verstorbenen Vater. Er hätte die Arbeit sicher mit Freude gelesen.

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	II
Inhaltsverzeichnis.....	III
Verzeichnis der Abbildungen.....	V
Verzeichnis der Tabellen.....	VI
Abkürzungsverzeichnis .....	VII
1    Einleitung .....	1
1.1    Zielsetzung der Arbeit / Fragestellungen .....	2
1.1.1    Verkaufsangebot.....	3
1.1.2    Bewertung .....	4
1.1.3    Kaufpreis .....	4
2    Gesetz und Rechtsprechung .....	5
2.1    Gesetz .....	5
2.1.1    Art. 269 OR .....	5
2.1.2    Einschränkung .....	5
2.2    Rechtsprechung .....	5
2.2.1    Definition des übersetzten Ertrages.....	5
2.2.2    Berechnung des übersetzten Ertrages.....	6
2.2.2.1    Anlagekosten.....	6
2.2.2.2    Finanzierungskosten.....	7
2.2.2.3    Betriebs- und Unterhaltskosten / Verwaltungskosten .....	7
2.2.2.4    Rückstellungen / Mietzinsausfälle .....	8
2.2.3    Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel.....	8
3    Wie berechnet der Investor seine Nettorendite .....	10
3.1    Berechnung der Nettorendite einer Immobilie.....	10
3.1.1    Anlagekosten.....	10
3.1.1.1    Realwert .....	10
3.1.1.2    Ertragswert .....	11
3.1.1.3    Verkehrswert .....	11
3.1.1.4    Discounted Cash Flow Bewertung.....	12
3.1.2    Finanzierungskosten.....	12
3.1.3    Betriebs- und Unterhaltskosten / Verwaltungskosten .....	12

---

3.1.4	Rückstellungen / Mietzinsausfälle / Leerstandskosten.....	13
3.2	Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel.....	14
4	Wo liegen die wesentlichen Unterschiede zwischen Theorie und Praxis? ....	15
4.1	Nettorendite Mietrecht versus Nettorendite Investor .....	15
4.1.1	Vergleich einer Nettorendite 1982 und 2010 .....	16
4.2	Anlagekosten Mietrecht versus Anlagekosten Investor .....	17
4.2.1	Anlagekosten Mietrecht .....	17
4.2.2	Anlagekosten Investor.....	21
4.2.2.1	Immobilienfonds .....	21
4.2.2.2	Pensionskassen.....	22
4.2.2.3	Steuern.....	22
4.2.2.4	Fremdkapitalgeber.....	23
4.2.2.5	Gebäudeversicherung des Kantons Zürich (GVZ).....	24
4.3	Rückstellungen / Mietzinsausfälle / Leerstandskosten.....	24
4.3.1	Rückstellungen .....	24
4.3.2	Mietzinsausfälle .....	25
4.3.3	Leerstandsrisiko .....	27
4.4	Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel.....	27
5	Wann werden diese mietrechtlichen Bestimmungen in der Praxis relevant? ..	29
5.1	Anwendungsbereich der Nettorendite gemäss Rechtsprechung .....	29
5.1.1	Einspruch des Vermieters gegen ein Herabsetzungsbegehren des Mieters ...	29
5.1.2	Einspruch des Mieters gegen eine Mietzinserhöhung des Vermieters.....	30
5.2	Erhöhung Referenzzinssatz und mögliche Auswirkung .....	30
6	Quintessenz .....	32
7	Konsequenzen / Lösungsansätze.....	34
7.1	Lösungsansatz im Rahmen des geltenden Rechts (de lege lata).....	34
7.2	Lösungsansatz im Rahmen einer Gesetzesänderung (de lege ferenda).....	35
8	Schlussbemerkung.....	38
	Anhang: Literatur- und Quellenverzeichnis.....	39
	Ehrenwörtliche Erklärung .....	43

**Verzeichnis der Abbildungen**

Abbildung 1 Zusammensetzung Kapitalisierungssatz .....	11
Abbildung 2 Nettorendite 1982 / 2010 .....	16
Abbildung 3 Zeitablauf Mahnung bis Auszug des Mieters bei Zahlungsverzug.....	26
Abbildung 4 Leerwohnungsstatistik .....	27
Abbildung 5 Hypothekarzinsentwicklung 1970 bis 2009.....	30

**Verzeichnis der Tabellen**

Tabelle 1 Nettorenditeberechnung nach Mietrechtspraxis.....	9
Tabelle 2 Nettorenditeberechnung Investor .....	14
Tabelle 3 Berechnungsbeispiel negatives Eigenkapital .....	20
Tabelle 4 Nettorenditeberechnung Kaufpreishöhe gemäss Mietrechtspraxis.....	28

---

**Abkürzungsverzeichnis**

Art.	Artikel
BfS	Bundesamt für Statistik
BGE	Bundesgerichtsentscheid
BSV	Bundesamt für Sozialversicherung
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invaliden- vorsorge
BVV	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invaliden- vorsorge
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen
bzw.	Beziehungsweise
DCF	Discounted Cash Flow
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
EK	Eigenkapital
EVD	Eidgenössisches Volkswirtschaftsdepartement
f., ff.	und folgende (Seite/Seiten, Note/Noten bzw. Artikel)
FK	Fremdkapital
Fn	Fussnote
GebVG	Gesetz über die Gebäudeversicherung
GVZ	Gebäudeversicherung des Kantons Zürich
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen
KKV	Verordnung über kollektive Kapitalanlagen
LIK	Landesindex der Konsumentenpreise
MRA	MietRechtAktuell

---

OR	Schweizerisches Obligationenrecht
RZ	Randziffer
SEK	Schweizerische Schätzungsexperten Kammer
SVIT	Schweizerischer Verband der Immobilienwirtschaft
SVKG	Schweizerische Vereinigung kantonaler Grundstückbewertungsexperten
vgl.	Vergleiche
VMWG	Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch

## 1 Einleitung

Wohnen ist ein Grundbedürfnis der Bevölkerung. Dies ist auch einer der Hauptgründe, weshalb das Mietrecht immer wieder im Spannungsfeld von sozialen, wirtschaftlichen und politischen Diskussionen steht. Es soll einerseits jedermann ermöglicht werden, das Bedürfnis "Wohnen" zu befriedigen, und andererseits muss für Investoren auch ein Anreiz bestehen, in diese Sparte zu investieren bzw. solchen Wohnraum bereitzustellen. Die Schweizer sind ein Volk von Mietern (Wohneigentumsquote 34.6)<sup>1</sup> und im europäischen Vergleich mit dieser tiefen Wohneigentumsquote einmalig. Der Mietmarkt ist folglich auch einer der grössten Märkte in der Schweiz und durch die grosse Anzahl von Mietern im Land ist auch die Bedeutsamkeit des erwähnten Spannungsfeldes gegeben.

Im Schweizerischen Obligationenrecht ist das Mietrecht in den Art. 253 – 274g geregelt, aufgeteilt in vier Abschnitte:

- Erster Abschnitt: Allgemeine Bedingungen
- Zweiter Abschnitt: Schutz vor missbräuchlichen Mietzinsen und anderen missbräuchlichen Forderungen des Vermieters bei der Miete von Wohn- und Geschäftsräumen
- Dritter Abschnitt: Kündigungsschutz bei der Miete von Wohn- und Geschäftsräumen
- Vierter Abschnitt: Behörden und Verfahren

Schon aus dieser Aufteilung ist ersichtlich, dass sich der Gesetzgeber – in Anlehnung des ihm durch die Bundesverfassung Art. 109 auferlegten Pflicht – hauptsächlich auf den Schutz des Mieters konzentriert. Vor allem der Schutz vor missbräuchlichen Mietzinsen beschäftigt seit jeher die Politik, die Rechtsprechung und die Investoren und lässt regelmässig die Gemüter erhitzen. Dabei stehen folgende Fragen im Zentrum:

- Wann ist ein Mietzins missbräuchlich?
- Wie kann günstiger Wohnraum erhalten werden?
- Wie hoch darf die Rendite eines Investors sein?

---

<sup>1</sup> Quelle: Bundesamt für Statistik, Wohneigentumsquote 2000

Es ist klar, dass die Beantwortung dieser Fragen je nach Blickwinkel sehr unterschiedlich ausfällt. Im Gesetz selbst ist die Antwort auf diese Fragen allerdings nicht zu finden, die einzelnen Artikel, welche sich damit befassen, sind diesbezüglich nicht klar formuliert. Als Konsequenz daraus oblag es den Gerichten, allen voran dem Bundesgericht, die massgebenden Gesetzesbestimmungen zu konkretisieren; der "missbräuchliche Mietzins" musste also von der Rechtsprechung definiert werden.

### **1.1 Zielsetzung der Arbeit / Fragestellungen**

Das Ziel dieser Arbeit ist es, zu untersuchen, ob zwischen der Definition des missbräuchlichen Mietzinses als Konkretisierung der Gesetzgebung durch die Gerichtspraxis und der wirtschaftlichen Realität, also den von Investoren gestellten Anforderungen an die Rendite eines Anlageobjektes, Unterschiede bestehen. Diese Differenzen sind allenfalls zu erklären und zu erläutern, welche Massnahmen getroffen werden müssten, um diesbezügliche festgestellte Diskrepanzen zu eliminieren – falls solches denn überhaupt als erstrebenswert erachtet wird.

Diese Untersuchungen beschränken sich auf den in Art. 269 des Obligationenrechtes erwähnten übersetzten Ertrag aus der Mietsache bzw. der daraus abgeleiteten Berechnung der Nettorendite. Die nachfolgenden Fragestellungen werden erläutert und beantwortet:

- Was gibt das Gesetz und die Rechtsprechung vor?
- Wie berechnet ein Investor seine Nettorendite?
- Wo liegen die wesentlichen Unterschiede zwischen dem juristisch zulässigen Mietzins ("Theorie") und dem von Investoren angestrebten realistischen Mietzins (= "Praxis")?
- Welche Konsequenzen sind aus der Differenz zwischen "Theorie" und "Praxis" zu ziehen – für die Rechtsprechung ("de lege lata") einerseits und für den Gesetzgeber ("de lege ferenda") andererseits?

Zur besseren Veranschaulichung der unterschiedlichen Ansichten wird ein Praxisbeispiel herangezogen. Es handelt sich dabei um eine Immobilie, die im Jahr 2007 gehandelt wurde.

### 1.1.1 Verkaufsangebot

Im Kanton Zürich werden zwei Mehrfamilienhäuser mit einem kleinen Gewerbeanteil und einer Tiefgarage zum Kauf angeboten. Die Eckdaten lauten wie folgt:

Grundstücksfläche	2'300 m <sup>2</sup>
Gebäudevolumen der kant. Gebäudeversicherung Wohnhaus	7'560 m <sup>3</sup>
Gebäudevolumen der kant. Gebäudeversicherung Einstellhalle	2'156 m <sup>3</sup>
Baujahr	1987

Objekte	Mietzinseinnahmen netto pro Jahr
---------	----------------------------------

2	Gewerbe-/Ladenräume	CHF	64'255.00
2	3 - Zimmerwohnungen	CHF	39'024.00
8	4 - Zimmerwohnungen	CHF	171'215.00
2	5 - Zimmerwohnungen	CHF	52'308.00
26	Einstellplätze	CHF	39'480.00

Total Mietzinseinnahmen	CHF	366'282.00
-------------------------	-----	------------

Verkaufsofferte Verkäufer	CHF	6'000'000.00
---------------------------	-----	--------------

Bruttorendite		6.1%
---------------	--	------

### 1.1.2 Bewertung

Ein Kaufinteressent (institutionell) gibt einem renommierten Unternehmen den Auftrag, die Liegenschaften zu bewerten. Es wird eine ausführliche DCF<sup>2</sup>-Bewertung vorgenommen, welche aufgrund folgender Annahmen berechnet wird:

- Diskontsatz (netto) 4.6%
- Instandsetzungskosten in den nächsten 10 Jahren CHF 1'000'000.00  
(Totalsanierung im Jahr 8)
- Betriebs- und Instandhaltungskosten 15.0%  
(in % der Mietzinseinnahmen)
- Mietzinspotential + 7.0%

Marktwert CHF 5'800'000.00  
Bruttorendite 6.3%

### 1.1.3 Kaufpreis

Der Interessent macht dem Verkäufer ein Angebot, die Liegenschaft zum Preis von CHF 5'700'000.00 zu erwerben und erhält den Zuschlag.

Kaufpreis CHF 5'700'000.00  
Bruttorendite 6.4%

---

<sup>2</sup> Discounted Cash Flow = diskontierter künftiger Zahlungsstrom

## **2 Gesetz und Rechtsprechung**

### **2.1 Gesetz**

#### **2.1.1 Art. 269 OR**

A. Missbräuchliche Mietzinse

I. Regel

"Mietzinse sind missbräuchlich, wenn damit ein übersetzter Ertrag aus der Mietsache erzielt wird oder wenn sie auf einem offensichtlich übersetzten Kaufpreis beruhen"

#### **2.1.2 Einschränkung**

In dieser Arbeit wird nur Absatz 1 des zitierten Artikels untersucht. Auf den zweiten Teil bezüglich des offensichtlich übersetzten Kaufpreises wird nicht eingegangen.

### **2.2 Rechtsprechung**

#### **2.2.1 Definition des übersetzten Ertrages**

Um den in Art. 269 OR übersetzten Ertrag aus der Mietsache zu berechnen, ist primär die Nettorendite zu berechnen und daraus der zulässige/angemessene Ertrag aus der Mietsache zu ermitteln. Der Gesetzgeber selbst hat weder die Grenze dieses Ertrages/dieser Rendite festgelegt noch die dazu notwendige Methode zur Berechnung geregelt. Diese Unterlassung wurde im Laufe der Zeit durch die Rechtsprechung sukzessive korrigiert. Die zulässige Nettorendite bestimmt sich demnach wie folgt:

Ein Mietzins ist dann nicht missbräuchlich, wenn die Rendite des Vermieters nicht mehr als ein halbes Prozent über dem aktuell geltenden Referenzzinssatz<sup>3</sup> liegt.<sup>4</sup>

Das heisst, beim aktuellen Referenzzinssatz von 3%<sup>5</sup> darf die Nettorendite des Investors 3.5% nicht übersteigen.

---

<sup>3</sup> früher Zinssatz für erste Hypotheken der schweizerischen Kantonalbanken; seit 1.1.2008 Änderung der VMWG und Einführung des Referenzzinssatzes, welcher vierteljährlich vom EVD berechnet und publiziert wird.

<sup>4</sup> BGE 112 II 152, E.2b; 122 III 257 E.3a; 123 III 171 E.6a

<sup>5</sup> Referenzzinssatz des EVD, Stand Juli 2010

## 2.2.2 Berechnung des übersetzten Ertrages

Im BGE 122 III 257 ff. hat das Bundesgericht seine Praxis zur Bestimmung des angemessenen Ertrages wie folgt zusammengefasst:

"Die Nettorendite entspricht der Verzinsung des vom Vermieter tatsächlich investierten Eigenkapitals."<sup>6</sup>

Das heisst konkret, dass zur Bestimmung der Missbräuchlichkeit die Eigenkapitalrendite massgebend ist. Die Komponenten, die zur Berechnung dieser Rendite notwendig sind, wurden in der Rechtsprechung in verschiedenen Bundesgerichtsentscheiden erarbeitet. Diese einzelnen Faktoren werden in der Folge erläutert.

### 2.2.2.1 Anlagekosten

Als Anlagekosten sind die Gesamtinvestitionen des Eigentümers beim Erwerb oder der Erstellung der Liegenschaften zu betrachten. Dazu zählen insbesondere folgende Aufwendungen:

- Kaufpreis einer bereits erstellten Immobilie oder Landwert und Erstellungskosten einer selbst realisierten Baute (inkl. allfällige Abbruchkosten, Planungs- und Baunebenkosten)
- Notariats- und Handänderungskosten
- Handänderungssteuern<sup>7</sup>
- Erschliessungskosten
- Mäklerprovisionen etc..<sup>8</sup>

Diese Kosten sind in ihrem ursprünglichen Betrag, also nominal, in die Rechnung einzubeziehen, unabhängig davon, wie lange die tatsächliche Erbringung zurückliegt. Zur Berücksichtigung der Teuerung seit dem Erwerb/der Erstellung darf das effektive Eigenkapital (also der nicht fremdfinanzierte Teil der Anlagekosten) an den Landesindex der Konsumentenpreise angepasst werden. Diese Regelung gilt bis maximal 40% der Anlagekosten, unabhängig davon ob die Immobilie mit mehr Eigenkapital finanziert wurde.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> SVIT-Kommentar (2008) N6 zu Art. 269 OR

<sup>7</sup> In den Kantonen Zürich und Schwyz wird keine Handänderungssteuer erhoben, Stand Januar 2010

<sup>8</sup> vgl. SVIT-Kommentar (2008) N8 zu Art. 269 OR

<sup>9</sup> vgl. SVIT-Kommentar (2008) N26 zu Art. 269 OR

---

Das Bundesgericht hat in einem Entscheid aus dem Jahr 2001<sup>10</sup> erkannt, dass Anlagekosten, die "mehrere Jahrzehnte" zurückliegen zu unrealistischen Ergebnissen führen können. In diesen Fällen – so das Bundesgericht – könne sich daher weder der Mieter noch der Vermieter auf das Kriterium des angemessenen Ertrages berufen. Es sei deshalb erlaubt, auf die orts- und quartiersüblichen Mietzinse abzustellen, die Beweislast diesbezüglich liegt allerdings beim Vermieter. Nicht genauer definiert wurde in diesem Entscheid, was mehrere Jahrzehnte bedeutet. Wörtlich müsste man von mindestens 30 Jahren ausgehen, obwohl auch die Nettorenditeberechnung mit 20- oder 25-jährigen Anlagekosten im Vergleich zum heutigen Wert - zumindest an guten Lagen, an denen sich die Marktverhältnisse relativ rasch verändern - unrealistisch sind.

Zu den Anlagekosten zugerechnet werden dürfen die wertvermehrenden Investitionen des Eigentümers während der Besitzesdauer. Gemäss Bundesgerichtsentscheid<sup>11</sup> dürfen diese Investitionen nur berücksichtigt werden, soweit sie auch vom Eigentümer mit Eigenkapital finanziert wurden.

#### **2.2.2.2 Finanzierungskosten**

Als Finanzierungskosten werden die tatsächlich anfallenden Kosten für die Verzinsung des Fremdkapitals herangezogen. Dies können einerseits die Zinsen für ein Hypothekendarlehen einer Bank oder Versicherung sein und andererseits auch die Zinsen für private Darlehen. Allerdings dürfen die Konditionen für ein privates Darlehen nicht wesentlich höher sein als sie auch von einer Bank/Versicherung gewährt würden, ansonsten in der Rechnung eine entsprechende Korrektur vorgenommen werden muss.<sup>12</sup>

#### **2.2.2.3 Betriebs- und Unterhaltskosten / Verwaltungskosten**

Betriebskosten sind diejenigen Kosten, die für den Betrieb der Sache (Immobilie) notwendig sind. Diese sind, soweit sie nicht vom Mieter direkt bezahlt werden, im Durchschnitt der letzten 3 bis 5 Jahre in die Rechnung zu integrieren. Sind die Kosten der Vergangenheit aufgrund einer Handänderung nicht eruierbar, ist auf diejenigen Kosten abzustellen, welche dem Erwerber seit der Handänderung angefallen sind.<sup>13</sup>

---

<sup>10</sup> BGE 127 III 345, 4C.323/2001

<sup>11</sup> BGE 122 III 257 ff.

<sup>12</sup> SVIT Kommentar (2008) N29 zu Art. 269 OR

<sup>13</sup> vgl. BGE 4C.273/2000

Die Unterhaltskosten gemäss Rechtsprechung sind ebenfalls als Durchschnitt der letzten 3 bis 5 Jahre zu ermitteln.<sup>14</sup> Bei einer Handänderung, bei der die Vergangenheitskosten nicht mehr ermittelt werden können, ist wie bei den oben erwähnten Betriebskosten zu verfahren. Sind in der Durchschnittsperiode ausserordentliche Unterhaltskosten in einem Jahr angefallen, beispielsweise durch umfassende Überholungen, so sind diese auf die Lebensdauer der Investition abzuschreiben und zu verzinsen.

Die Verwaltungskosten dürfen, unabhängig ob der Eigentümer die Verwaltung selbst macht oder diese Tätigkeiten durch einen Dritten ausführen lässt, mit maximal 5% der Mietzinseinnahmen in die Rechnung integriert werden. Dies gilt auch dann, wenn die Fremdverwaltung die Tätigkeit zu einem tieferen Ansatz anbietet.

#### **2.2.2.4 Rückstellungen / Mietzinsausfälle**

Die Berücksichtigung von Rückstellungen für spätere umfassende Überholungen sowie von einer Risikokomponente für Mietzinsausfälle ist gemäss Rechtsprechung nicht zur Berechnung der Nettorendite zugelassen.<sup>15</sup>

#### **2.2.3 Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel**

Zur Veranschaulichung der Nettorenditeberechnung wird das unter Punkt 1.2 erläuterte Praxisbeispiel herangezogen.

Das Verhältnis Fremd-/Eigenkapital wird klassisch, das heisst im Verhältnis 60:40, eingesetzt. Dies auch vor dem Hintergrund, dass in der Missbrauchsgesetzgebung des Mietrechtes mit diesen Standardwerten operiert wird.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> BGE 106 II 362; 111 II 378; Urteil 4C.293/2000

<sup>15</sup> vgl. BGE 122 II 257; BGE 123 III 171

<sup>16</sup> SVIT Kommentar (2008) N40 zu Art. 269, 2. Abschnitt

Tabelle 1 Nettorenditeberechnung nach Mietrechtspraxis

<b>Anlagekosten</b>	
Kaufpreis	5'700'000
Handänderungskosten	7'200
<b>Total Anlagekosten</b>	<b>5'707'200</b>

<b>Kapitalkosten</b>			<b>Zinssatz</b>	
1. Hypothek	60.0%	3'424'320	2.5%	85'608
2. Hypothek	0.0%	0	3.0%	0
Eigenmittel	40.0%	2'282'880		0
<b>Total Kapitalkosten</b>	<b>100.0%</b>	<b>5'707'200</b>		<b>85'608</b>

<b>Aufwendungen</b>		
Unterhaltskosten	10.0%	36'628
Betriebskosten	6.0%	21'977
Verwaltungskosten	5.0%	18'314
Rückstellungen		0
Risikoprämie		0
<b>Total Aufwendungen</b>	<b>21.0%</b>	<b>162'527</b>

<b>Ertrag</b>	
Mietzinseinnahmen	366'282
./. Aufwendungen	162'527
<b>Ertrag</b>	<b>203'755</b>

<b>Nettorendite (Eigenkapitalrendite)</b>	<b>8.9%</b>
---	-------------

Zulässiger Ertrag gemäss Mietrecht	3.5%	79'901
Differenz zu effektivem Ertrag		-123'854
<b>zulässiger Soll-Mietzins</b>		<b>242'428</b>

Aus dieser Berechnung ist klar ersichtlich, dass der Käufer aus der Liegenschaft einen übersetzten Ertrag erwirtschaftet wenn man die Praxis des Bundesgerichtes anwendet, mit der Folge, dass die Mietzinse um rund einen Drittel reduziert werden müssten, um den mietrechtlichen Anforderungen gerecht zu werden.

### **3 Wie berechnet der Investor seine Nettorendite**

#### **3.1 Berechnung der Nettorendite einer Immobilie**

In der Praxis wird mit zwei Arten von Renditen für Immobilien gearbeitet, einerseits mit der Bruttorendite, die eine schnelle Beurteilung des Investments zulässt und andererseits mit der Nettorendite, die allerdings zur Berechnung detaillierte Grundlagen zur Immobilie voraussetzt. Mittels der Nettorendite lassen sich Immobilien untereinander vergleichen und ermöglichen einem Investor den Entscheid über die Zukunftsstrategie seiner Anlage.

Allerdings ist die Nettorendite, wie der Investor sie versteht, nicht mit der Nettorendite, wie sie von der Praxis des Bundesgerichtes definiert wird, zu vergleichen. In diesem Kapitel werden die Berechnungsfaktoren der Nettorendite nun aus Investorensicht erläutert.

##### **3.1.1 Anlagekosten**

Für einen Investor sind die Anlagekosten zur Berechnung einer Rendite gleichgesetzt mit dem Wert seines Investments. Er versteht darunter nicht den Preis, den er vielleicht vor langer Zeit für die Immobilie bezahlt hat, sondern den aktuellen Marktwert. Darin sind auch die Wertzuwachse der Besitzesdauer integriert.

Um diesen Wert zu bestimmen gibt es vielfältige, anerkannte Schätzungsmethoden, welche teilweise durch einfache interne Berechnungen oder aber mittels aufwendigen externen Expertisen zu einem aktuellen Marktwert führen. Die gebräuchlichsten Methoden werden nachfolgend kurz erläutert.

###### **3.1.1.1 Realwert**

Der Realwert wird oft auch als Substanzwert bezeichnet und setzt sich aus dem Landwert und dem Zeitbauwert der darauf befindlichen Immobilie zusammen. Da für einen Investor jedoch in erster Linie der Ertrag, der aus einer Immobilie erwirtschaftet wird massgebend ist, dient dieser Schätzwert heute eher für Eigenheimbesitzer/-erwerber.

### 3.1.1.2 Ertragswert

Zur Berechnung des Ertragswertes werden die Mietzinse kapitalisiert<sup>17</sup>. Das heisst, die effektiv erzielten Mietzinse werden mittels eines Kapitalisierungssatzes hochgerechnet. Sofern die effektiven Mietzinse zum Berechnungszeitpunkt nicht marktüblich sind (zu tief oder zu hoch) werden diese durch den nachhaltig erzielbaren Mietwert ersetzt und kapitalisiert. Der Kapitalisierungssatz ist ein Prozentsatz mit welchem der Ertragswert aus dem Mietwert errechnet wird. Er setzt sich zusammen aus den Kapitalkosten (Basiszinssatz) und den Bewirtschaftungskosten.<sup>18</sup> Aus der untenstehenden Abbildung sind einerseits die einzelnen Faktoren der Bewirtschaftungskosten (links) und andererseits die Gesamtzusammensetzung des Kapitalisierungssatzes anhand des Beispiels für eine Neubauliegenschaft (rechts) ersichtlich.

Abbildung 1 Zusammensetzung Kapitalisierungssatz

<u>Kostenposition</u>	<u>Zuschlag %</u>	Beispiel Neubau:	Basiszinssatz	4.00%
Betriebskosten	0.1-0.5 %		Betriebskosten	0.20%
Unterhaltskosten	0.7-2.0 %		Unterhaltskosten	0.70%
Verwaltungskosten	0.1-0.3 %		Verwaltungskosten	0.25%
Mietzinsausfälle	0.0-0.4 %		Mietzinsausfälle	0.05%
Abschreibung	0.5-1.0 %		Abschreibung	0.50%
<i>Schätzerhandbuch S. 59 / 231</i>			<b>Total Kapitalisierungssatz:</b>	<b>5.70%</b>

Quelle: Folie 39 Andreas Ammann aus der Vorlesung "Einführung in die Immobilienbewertung", CUREM Lehrgang 2009/2010

Diese Ertragswertmethode wird vor allem von privaten oder kleineren institutionellen Investoren angewendet.

### 3.1.1.3 Verkehrswert

Der Verkehrswert ist ein aus Real- und Ertragswert gewichteter Marktwert. Allerdings wird heute in der Praxis für Renditeobjekte der reine Ertragswert bevorzugt, sodass dem Verkehrswert keine grosse Bedeutung mehr zukommt.

<sup>17</sup> Umwandlung eines laufenden Ertrages in einen einmaligen Kapitalbetrag (ewige Rente)

<sup>18</sup> Schweiz. Schätzerhandbuch SVKG, SEK/SVIT (2005) 3.4 ff. S. 64 ff.

#### **3.1.1.4 Discounted Cash Flow Bewertung**

Die Discounted Cash Flow (DCF) Bewertung ist im Gegensatz zu den drei klassischen Bewertungsmethoden (Real-, Ertrags- und Verkehrswert) eine dynamische Ertragswertberechnung aus der Investitionsrechnung.

Es handelt sich um ein Zweiperiodenmodell. In den ersten 10 bis 15 Jahren der Betrachtung werden die zu erzielenden Zahlungsströme modelliert (Mietträge, Aufwendungen, Renovationen etc.) und auf den heutigen Zeitpunkt abdiskontiert, für die zweite Periode wird durch Kapitalisierung der Residualwert berechnet und ebenfalls auf den heutigen Zeitpunkt abdiskontiert. Diese finanzmathematische Berechnung/Bewertung wird heute vor allem von institutionellen Investoren genutzt.

#### **3.1.2 Finanzierungskosten**

Die Finanzierungskosten (Fremdkapital) gehören für einen Investor nicht in die Nettorenditeberechnung. Diese werden erst in einer zweiten Rechnung, nämlich der Eigenkapitalrendite, berücksichtigt. Die Nettorenditeberechnung des Investors soll ihm das Potential der Immobilie selbst abbilden. Durch den Einbezug der Fremdfinanzierung, welche ja mit der eigentlichen Leistungsfähigkeit der Immobilie nichts zu tun hat, würde sich das Gesamtbild der Immobilienanlage verfälschen. Die Finanzierung hängt sehr stark von den individuellen Bedürfnissen des Investors ab, hier spielen Faktoren wie Steuern, Leverage Effekt<sup>19</sup>, Diversifikation des gesamten Anlageportfolios etc., eine Rolle.

#### **3.1.3 Betriebs- und Unterhaltskosten / Verwaltungskosten**

Die Höhe der Betriebskosten einer Liegenschaft steht in Abhängigkeit zu den Mietverträgen bzw. der darin enthaltenen Abrechnungsmodalität für Heiz- und Nebenkosten. In den letzten Jahren wurde es immer mehr zur Usanz, dass die Nebenkosten, sofern mietrechtlich erlaubt, vollumfänglich auf den Mieter überwältzt werden. Die verbleibenden Betriebskosten werden in die Nettorenditeberechnung entweder mittels eines Durchschnittes der letzten Jahre oder durch standardisierte Werte einbezogen. Diese Standardwerte bewegen sich zwischen 6% und 12% der Mieteinnahmen, je nachdem, welche Nebenkosten vom Mieter bezahlt werden und wie viele beim Eigentümer verbleiben.

---

<sup>19</sup> Wikipedia: Als Leverage wird die Hebelwirkung der Finanzierungskosten des Fremdkapitals auf die Eigenkapitalverzinsung verstanden

Die Unterhaltskosten werden in der Praxis auch Instandhaltungskosten genannt. Diese sind vom Alter der Liegenschaft und deren Ausbaustandard abhängig. In der Regel wird hier nicht mit Durchschnittswerten der letzten Jahre gerechnet, da diese sich je nach Alter verändern. Beispielsweise ist nach rund 10 bis 15 Jahren mit dem sukzessiven Ersatz von Küchengeräten zu rechnen, bei Mieterwechseln entstehen dann ebenfalls höhere Kosten, da Maler- und Bodenbelagsarbeiten anfallen. Deshalb wird auch hier auf standardisierte Werte (bezogen auf die Mietzinseinnahmen) zurückgegriffen, die sich zwischen 5% bei neueren Bauten bis gegen 12% bei älteren Bauten bewegen können.

Die Verwaltungskosten werden meist als Standard-/Erfahrungswerte einbezogen, diese können beispielsweise aufgrund der vom SVIT herausgegebenen Honorarordnungen kalkuliert werden. Je nach Höhe der Mieteinnahmen bewegen sich diese zwischen 2% bis 5% der jährlichen Mietzinseinnahmen.

#### **3.1.4 Rückstellungen / Mietzinsausfälle / Leerstandskosten**

Der Investor kalkuliert in der Nettorenditeberechnung eine Rückstellung für künftige, grössere Renovations-/Sanierungsaufwendungen ein. Nach 20 bis 30 Betriebsjahren eines Gebäudes kommen verschiedene Gebäudeteile wie Fenster, Fassade, Sonnenschutz etc. sowie auch der Innenausbau ans Ende der Lebensdauer. Im Sinne auch der Aufrechterhaltung des Standards für die Mieter (und damit verbunden der Erträge) sind diese Gebäudeteile zu erneuern und auf den aktuellen Standard zu bringen. Diese Rückstellungen können sich zwischen 10% bis 15% der Mietzinseinnahmen bewegen, je nachdem in welcher Regelmäßigkeit die grosszyklischen Renovationen durchgeführt werden.

Durch Mietzinsausfälle, sei es durch Mieter, die ihre Miete nicht bezahlen oder durch Leerstände, kann der jährliche Ertrag erheblich gemindert werden. Um diesem Risiko Rechnung zu tragen wird in der Nettorenditeberechnung ein standardisierter Prozentsatz der Mietzinseinnahmen berücksichtigt. Dieser kann je nach Mieterstruktur bzw. örtlichen Leerstandsziffern zwischen 0.5% und 2% der jährlichen Mietzinseinnahmen liegen.

### 3.2 Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel

Die oben erläuterten Punkte aus Sicht des Investors sind hier in der Folge noch anhand des Praxisbeispiels illustriert.

Tabelle 2 Nettorenditeberechnung Investor

<b>Anlagekosten</b>	
Kaufpreis	5'700'000
Handänderungskosten	7'200
<b>Total Anlagekosten</b>	<b>5'707'200</b>

<b>Aufwendungen</b>		
Unterhaltskosten	10.0%	36'628
Betriebskosten	6.0%	21'977
Verwaltungskosten	3.0%	10'988
Rückstellungen	10.0%	36'628
Risikoprämie	1.0%	3'663
<b>Total Aufwendungen</b>	<b>30.0%</b>	<b>109'885</b>

<b>Ertrag</b>	
Mietzinseinnahmen	366'282
./. Aufwendungen	109'885
<b>Ertrag</b>	<b>256'397</b>

<b>Nettorendite (Gesamtkapitalrendite)</b>	<b>4.5%</b>
--	-------------

Die Hauptunterschiede zur mietrechtlichen Berechnung sind einerseits in den fehlenden Fremdfinanzierungskosten (der Investor möchte ja die Immobilie beurteilen und nicht die Finanzierungseffekte) sowie im Integrieren der Rückstellungen und der Risikoprämien (+ 11% in den Aufwendungen) zu finden.

Mit der Gesamtkapitalrendite von 4.5% ist diese Liegenschaft für den Kanton Zürich im Durchschnitt, das heisst, es werden bei den heutigen angespannten Marktverhältnissen Immobilien mit solchen Renditen gehandelt.

Die Eigenkapitalrendite kann der Investor nun selbst beeinflussen, je höher er die Immobilie fremdfinanziert, desto höher wird auch seine Eigenkapitalrendite (Leverage Effekt), allerdings erhöht sich so auch sein Risiko für einen Renditeeinbruch beim Ansteigen der Fremdkapitalzinsen.

## **4 Wo liegen die wesentlichen Unterschiede zwischen Theorie und Praxis?**

Aus den beiden vorangehenden Kapiteln ging klar hervor, dass sich zwischen den aus der Rechtsprechung resultierenden Werten und den in der Praxis gelebten Ansätzen erhebliche Abweichungen ergeben. Im Folgenden werden die wesentlichen Unterschiede einander gegenübergestellt bzw. versucht, diese zu erläutern.

### **4.1 Nettorendite Mietrecht versus Nettorendite Investor**

Der Hauptunterschied ist augenfällig und schnell erläutert. Es handelt sich nicht um dieselbe Nettorendite! Das Mietrecht spricht von Nettorendite und meint die Eigenkapitalrendite, der Investor spricht bei der Nettorendite von der Gesamtkapitalrendite. Bereits hier ist ersichtlich, dass die Interessenslagen bzw. die Ansichten der beiden Parteien extrem auseinander gehen und es entsprechend unterschiedliche Definitionen für die Nettorendite gibt.

Es sei jedoch bereits an dieser Stelle vorweggenommen, dass die von der Rechtsprechung vorgegebene Berechnung der Nettorendite realitätsfremd ist und einen Investor viel zu stark einschränkt. Einige Beispiele bzw. Erläuterungen hierzu sind in den nachfolgenden Kapiteln aufgezeigt.

#### 4.1.1 Vergleich einer Nettorendite 1982 und 2010

Die untenstehende Abbildung zeigt auf, wie sich eine mietrechtlich korrekte Netto-  
renditeberechnung einer Liegenschaft des Jahres 1982 gegenüber dem Jahr 2010 ver-  
ändert.

Abbildung 2 Nettorendite 1982 / 2010

## Berechnung Nettorendite

<b>01.10.1982</b>	<b>Position</b>	<b>01.04.2010</b>
2'400'000.00	FK	2'400'000.00
1'600'000.00	EK	2'573'633.00
4'000'000.00	Total Anlagekosten	4'973'633.00
144'000.00	Hypothekarzins	72'000.00
104'000.00	Rendite EK	90'077.00
56'000.00	Unterhalt/Betrieb	90'077.00*
16'000.00	Verwaltung	16'000.00
<b>320'000.00</b>	<b>Total Mietzins</b>	<b>268'154.00</b>

\* Teuerung LIK

Quelle: Folie 110 von Dr. Beat Rohrer aus der Vorlesung "Einführung in das Mietrecht", Currem  
Lehrgang 2010/2011

Die Position FK (Fremdkapital) ist über die Jahre unverändert mit 2.4 Mio. eingesetzt,  
das EK (Eigenkapital) betrug 1.6 Mio. im Jahre 1982 und darf gemäss Mietrecht der  
Teuerung angepasst werden. Die Anlagekosten erhöhen sich folglich um 24%, nämlich  
40% des Gesamtkapitals (Eigenkapital) wird der Teuerung (60% von 1982-2010) ange-  
passt.

Der Hypothekar- bzw. Referenzzinssatz hat sich in dieser Periode halbiert, d.h. von 6%  
auf aktuell 3%. Folglich sinkt auch die mietrechtlich zulässige Eigenkapitalrendite  
(Referenzzinssatz + 0.5%) von 6.5% auf 3.5%.

Die Aufwendungen für Betrieb und Unterhalt wurden in der Berechnung um die Teuerung (LIK = Landesindex der Konsumentenpreise) erhöht, die Verwaltungskosten wurden bei 16'000 belassen (= 5% der Mietzinseinnahmen von 1982).

Der Vergleich der zulässigen Mieteinnahmen zeigt, dass die Mieten mietrechtlich betrachtet heute gegenüber 1982 um rund 17% (von 320'000 auf 268'000) gesenkt werden müssten, um keinen übersetzten Ertrag daraus zu erwirtschaften. Der Grund ist darin zu suchen, dass die Anlagekosten für diese Rechnung nicht auf die aktuellen Gegebenheiten angepasst werden dürfen und stattdessen mit historischen Werten gerechnet werden muss.

**Es lässt sich auch daraus schliessen, dass alle Investoren, die ihre Immobilien schon länger besitzen, einen übersetzten Ertrag erwirtschaften.**

## **4.2 Anlagekosten Mietrecht versus Anlagekosten Investor**

### **4.2.1 Anlagekosten Mietrecht**

Im Mietrecht werden als Anlagekosten nur die tatsächlich eingebrachten Investitionen akzeptiert, das heisst, dass für ein vor 20 Jahren erworbenes Gebäude nur der damalige Kaufpreis und die Handänderungskosten als Anlagewert berücksichtigt werden können. Es ist sodann erlaubt, das effektiv investierte Eigenkapital an die Teuerung (Landesindex der Konsumentenpreise) anzupassen, jedoch max. 40% der Anlagekosten, unabhängig ob die Liegenschaft zu mehr als 40% eigenfinanziert ist. Ebenfalls zulässig ist die Aufrechnung von wertvermehrenden Investitionen, sofern diese mit Eigenkapital finanziert wurden.

Die Berechnung der Anlagekosten führt in der Praxis bei neueren Bauten bzw. neu erworbenen Bauten zu wenig Problemen, da die Belege für die massgebenden Anlagekosten meistens noch verfügbar sind.

Schwieriger wird es, wenn der heutige Eigentümer die Immobilie durch Erbgang oder durch Schenkung/gemischte Schenkung bekommen hat. Zur Berechnung dieser Anlagekosten hat sich das Bundesgericht bis dato wie folgt geäussert:

- Bei einer durch Erbgang erworbenen Liegenschaft ist der Anlagewert mit dem Anrechnungswert gleichzusetzen, unabhängig ob dieser zu günstig festgesetzt wurde. Unerlässlich sei es, dass der Erwerber das effektiv investierte Eigenkapital nachweist.<sup>20</sup>
- Beim Erwerb einer Liegenschaft durch Schenkung oder gemischte Schenkung erlaubt das Bundesgericht auf den Marktwert zum Zeitpunkt des Erwerbes der Immobilie<sup>21</sup> abzustützen. Fraglich ist, wie eine solche Vergangenheitsschätzung erstellt werden kann, wenn der Erwerb mehr als 10 Jahre zurückliegt.

Das nachfolgende Fallbeispiel, das aus einem Referat von Hans Bättig für ein Seminar des SVIT konstruiert wurde, zeigt die teilweise grotesken Auswirkungen der Rechtsprechung:

"Im Jahre 1973 erstellten A. und sein Sohn S. gemeinsam mit D. drei aneinander gebaute identische Wohn- und Geschäftsliegenschaften in Z. Das Bauland hatte A. in den 50-er Jahren zum Preis von Fr. 50.00/m<sup>2</sup> erworben. Seinem Sohn übertrug er einen Drittel der ursprünglichen Parzelle zum gleichen Preis; dem D. verkaufte er ein weiteres Drittel zum Preis von Fr. 150.00/m<sup>2</sup>. Die Bauabrechnung ergab für die 3 Eigentümer folgende Anlagekosten, die je hälftig mit Fremd- bzw. Eigenkapital finanziert wurden:

(in Tausend Franken)	A	S	D
Landwert (aktuell)	150	150	150
Baukosten	450	450	450
<b>Total</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>600</b>

Vater A. verstarb im Jahr 2003. Nach einem heftigen Erbstreit mit seinen Geschwistern wies das Bezirksgericht Z. die Liegenschaft S. zum Anrechnungswert von Fr. 1.2 Mio. zu. Grundlage bildete ein Verkehrswertgutachten der örtlich zuständigen Gült-schätzungskommission, welche von einem erheblichen Unterhaltsnachholbedarf ausging. Ebenfalls im Jahre 2003 erwarb S. die Liegenschaft des D. zum Preis von Fr. 1.6 Mio. Seither ist S. Alleineigentümer aller 3 Liegenschaften. Da die drei Liegenschaften seit Erstellung durch die Verwaltung L. betreut werden, sind die Mietzinse identisch und betragen im Jahre 2003 je Fr. 96'000.00/Jahr.

[...]

<sup>20</sup> SVIT-Kommentar (2008) N17 zu Art. 269

<sup>21</sup> BGE 4C.293/1994 vom 6. Dezember 1994; Urteil 4C.285/287/2005 vom 18. Januar 2006

Wesentlich sind folgende Kennzahlen:

- Der Liegenschaftsunterhalt und -betrieb beläuft sich in allen drei Liegenschaften auf je Fr. 50'000.00/Jahr.
- Nach dem Erwerb der beiden Nachbarliegenschaften von Vater A. und D. hat S. eine günstige Festhypothek mit einem Jahreszins von 2% abschliessen können, die im März 2007 ausläuft.
- Die Liegenschaften sind wie folgt belastet:  

(in Tausend Franken)	A	S	D
Fremdkapital	1000	300	1000
- Die orts- und quartierüblichen Mietzinse liegen mit Fr. 110'000.00 jeweils 10% über den effektiven Mietzinsen in den 3 Liegenschaftsteilen

#### **mietrechtliche Anlagekostenberechnung**

(in Tausend Franken)	2003 von A geerbt	1973 erstellt	2003 von D gekauft
Landwert	(150)	50	(150)
Baukosten	(450)	450	(450)
Teuerung auf Eigenkapital		250	
Erwerbspreis	<u>1'200</u>	<u>750</u>	<u>1'600</u>
<b>Anlagekosten</b>	<b>1'200</b>	<b>750</b>	<b>1'600</b>
davon Fremdkapital	1'000	350	1'000
Eigenkapital	200	450	600

#### **Liegenschaftenrechnung**

Unterhalts-/Betriebskosten (Ø 3-5 Jahre)	50	50	50
Fremdkapitalzins 2%	20	6	20
Eigenkapitalzins (3.5% HZ + ½%)	<u>7</u>	<u>16</u>	<u>21</u>
<b>zulässiger Nettoertrag</b>	<b>77</b>	<b>72</b>	<b>91</b>

Aus den vorstehenden Berechnungen ergibt sich, dass S. mit Bezug auf sämtliche Mietobjekte einen übersetzten Ertrag erzielt."<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Bättig, Seminarunterlagen "Trends in der Mietrechtspraxis", Realis Real Estate School

Ein weiteres Beispiel, das zu unrealistischen Ergebnissen führt, sei zusätzlich noch kurz erläutert:

Stellt man für die mietrechtliche Renditenberechnung auf die historischen Anlagekosten ab, ist es durchaus möglich, dass das effektive Fremdkapital die Anlagekosten übersteigt. Da das mietrechtliche Eigenkapital aus den Anlagekosten abzüglich dem Fremdkapital berechnet wird, bedeutet dies, dass das Resultat dieser Rechnung ein negatives Eigenkapital ist (siehe Berechnung unten). Da negatives Eigenkapital nicht zu verzinsen ist, dient der angemessene Ertrag aus der Immobilie folglich einzig der Deckung der Aufwendungen. Eine weitere Folge dieser absurden Rechnung ist, dass nicht mehr die effektiven Finanzierungskosten in die Aufwendungen fliessen dürfen, sondern nur noch diejenigen Fremdkapitalkosten die den historischen Anlagekosten entsprechen.<sup>23</sup>

Tabelle 3 Berechnungsbeispiel negatives Eigenkapital

Anlagekosten 1982	4'000'000	100%
Anteil Eigenkapital	1'600'000	40%
Anteil Fremdkapital	2'400'000	60%
Verkehrswert 2010	7'000'000	100%
Anteil Eigenkapital	2'800'000	40%
Anteil Fremdkapital	4'200'000	60%
Anlagekosten 1982	4'000'000	
Fremdkapital 2010	4'200'000	
<b>Eigenkapital</b>	<b>-200'000</b>	

Aus den obigen Beispielen ist klar ersichtlich, dass diejenigen Eigentümer, die ihre Immobilie lange halten gegenüber den Neuerwerbern benachteiligt sind. Das Gesetz zwingt sie gar, zur Ertragsoptimierung die Immobilie zu veräussern und das so erhaltende Eigenkapital (der Wertzuwachs der Immobilie) in eine andere Liegenschaft zu investieren. Verlierer dabei sind einzig die Mieter, kann jetzt der Neuerwerber auf legalem Weg nach der Handänderung die Mietzinse an den neuen Anlagewert anpassen.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> SVIT-Kommentar (2008) N24 zu Art. 269 OR

<sup>24</sup> SVIT-Kommentar (2008) N9 zu Art. 269 OR

## 4.2.2 Anlagekosten Investor

Der Immobilieninvestor hingegen wird für seine Nettorenditeberechnung immer die aktualisierten Anlagekosten (also den Verkehrswert) beiziehen, was ökonomisch auch die einzig richtige Methode zum Vergleich mit anderen Finanzanlagen ist.

Solche aktualisierten Werte werden in verschiedenen Bereichen für die Bewertung von Immobilien angewendet, wobei bestimmte Methoden zur Wertbestimmung teilweise sogar vom Gesetzgeber vorgeschrieben sind. Es hätte den Rahmen dieser Bearbeitung gesprengt, Schätzmethoden aus anderen Bereichen ausserhalb des Mietrechtes zu analysieren mit dem Ziel, herauszufinden, ob dabei ebenfalls mit historischen Daten/Werten operiert wird.

Untenstehend eine Auswahl von Bereichen, welche mit aktuellen Immobilienwerten arbeiten und mittels welcher Methode diese ermittelt werden.

### 4.2.2.1 Immobilienfonds

Immobilienfonds, die an der Schweizer Börse kotiert sind, unterstehen dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), welches seit 2006 in Kraft ist. Gemäss diesem Gesetz sind die Immobilien zu den aktuellen Verkehrswerten<sup>25</sup> in die Jahresrechnung aufzunehmen. Die Liegenschaften sind einmal jährlich von unabhängigen, FINMA-akkreditierten Schätzungsexperten<sup>26</sup> zu bewerten. Eine Besichtigung der Objekte hat alle drei Jahre zu erfolgen.<sup>27</sup> Üblicherweise wird eine DCF-Bewertung vorgenommen.

Der Investor wird also gemäss Kollektivanlagegesetz verpflichtet, seine Immobilien nach den aktuellen Werten zu bilanzieren. Im Gegenzug darf er gemäss Mietrecht seine Mietzinseinnahmen nur auf den historischen Anlagekosten kalkulieren, läuft er sonst Gefahr, einen übersetzten Ertrag aus der Mietsache zu erzielen.

---

<sup>25</sup> Art. 88 Abs. 2 KAG

<sup>26</sup> Art. 64 KAG

<sup>27</sup> Art. 93 Abs. 1+ 2 KKV

#### 4.2.2.2 Pensionskassen

Pensionskassen als Vorsorgeeinrichtungen unterstehen dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). Die dazugehörige Verordnung (BVV) regelt in Art. 47 & 48, dass die Bewertung der Immobilien der Pensionskassen in der Jahresrechnung nach den Fachempfehlungen von Swiss GAAP FER 26<sup>28</sup> zu erfolgen hat. Die Swiss GAAP FER 26 fordert, dass die Aktiven nach dem Grundsatz "True and Fair View" zu bewerten sind. Dies bedeutet, dass die Immobilien zum aktuellen Marktwert in die Bilanz aufgenommen werden müssen. Primär werden gemäss dieser Fachempfehlung die ertragsorientierten Schätzungsmethoden (Ertragswert, DCF oder Barwert) bevorzugt. Alternativ sind jedoch auch Vergleichswert- oder hedonische Methoden<sup>29</sup> möglich.

Auch hier werden, gleich wie bei den Immobilienfonds, die Pensionskassen von Gesetzes wegen verpflichtet, ihre Immobilien mit dem Marktwert zu bilanzieren. Allerdings verbietet ihnen gleichzeitig das Mietrecht, den angemessenen Ertrag auf diesen Werten zu berechnen.

#### 4.2.2.3 Steuern

Das Steueramt (Kanton Zürich) erhebt bei Investoren neben der Einkommenssteuer für deren Mieteinnahmen auch eine Vermögenssteuer auf deren Immobilieneigentum. Diese Vermögenssteuer wird bei Renditeobjekten mit der klassischen Ertragswertmethode (siehe auch Kapitel 3.1.1.2) berechnet. Der Kapitalisierungssatz setzt sich gemäss der neusten Weisung des Regierungsrates 2009<sup>30</sup> wie folgt zusammen:

---

<sup>28</sup> Fachempfehlung für Rechnungslegung

<sup>29</sup> "Die hedonische Methode sieht eine Immobilie als ein Bündel von Eigenschaften. Dabei wird die Annahme getroffen, dass die für die Bewertung der Eigenschaften notwendigen Informationen im Marktpreis enthalten sind. Mittels statistischer Methoden wird der Beitrag der einzelnen Merkmale zum Immobilienwert berechnet. Diese Merkmale werden als implizierte Eigenschaftsmerkmale bzw. als hedonische Preise bezeichnet." Schweiz. Schätzerhandbuch SVKG, SEK/SVIT (2005) 3.1. S. 91

<sup>30</sup> Weisung des Regierungsrates (Kanton Zürich) an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (Nr. 631.32).

---

RZ 41 "Der Kapitalisierungssatz wurde durch Sachverständige, die von der Finanzdirektion beauftragt wurden, ermittelt. Er setzt sich aus dem Basiszinssatz und einem Zuschlag zusammen:

- Der Basiszinssatz berücksichtigt die aktuelle Zinssituation und die Zinserwartungen der Zukunft. Er beträgt 4,75%.
- Der Zuschlag zur Deckung der Verwaltungs- und Betriebskosten und zur Bildung angemessener Rücklagen für den Unterhalt der Bauten beträgt 2,3 %."

RZ 42 "Der Kapitalisierungssatz beträgt somit für alle Mehrfamilienhäuser 7,05%."

Der Investor zahlt folglich Steuern auf einem Wert, der mietrechtlich zur Berechnung seiner Einkünfte (die ja nicht zuletzt auch zur Bezahlung der Steuern dienen) nicht relevant ist.<sup>31</sup>

#### **4.2.2.4 Fremdkapitalgeber**

Üblicherweise wird ein Renditeobjekt nicht zu 100% selbstfinanziert sondern es werden Hypotheken bei Banken oder Versicherungen (Fremdkapitalgeber) aufgenommen. Damit diese Institute die Höhe der Belehnung sowie allfällige Risiken ihres Engagements bestimmen können, muss der aktuelle Verkehrswert der zu finanzierenden Liegenschaft festgelegt werden. Die Bewertung erfolgt regelmäßig durch akkreditierte Schätzer des jeweiligen Institutes. Diese Gutachter sind mit den Richtlinien des Kreditinstitutes vertraut und deren Schätzungen folgen diesen Vorgaben.

Im Gegensatz zu Marktwertschätzungen für einen Verkauf sind die Schätzungen der Kreditgeber eher durch das Vorsichtsprinzip geprägt, stellen Kredite im Immobilienbereich meistens langfristige Verpflichtungen dar und müssen allfälligen Marktvolatilitäten Stand halten.

Nichts desto Trotz wird auf aktuelle Werte zurückgegriffen und nicht mit den effektiven Anlagekosten wie im Mietrecht gerechnet. Für Renditeobjekte wird die statische Ertragswertmethode oder die dynamische DCF-Methode zur Ermittlung des Wertes herangezogen.

---

<sup>31</sup> vgl. SVIT-Kommentar (2008), N13 zu Art. 269 OR

#### **4.2.2.5 Gebäudeversicherung des Kantons Zürich (GVZ)**

Im Kanton Zürich ist die Versicherung der Gebäude gegen Feuer- und Elementarschäden obligatorisch. Diese Versicherung ist im Gesetz über die Gebäudeversicherung (GebVG) des Kantons Zürich geregelt. Der fünfte Abschnitt (V) dieses Erlasses ist der Schätzung und den Versicherungswerten gewidmet, das heisst es werden darin die kantonalen Kreisschätzer als Gutacher bezeichnet und es wird auch festgelegt, in welchem Rhythmus Revisionsschätzungen durchgeführt werden.

Die Versicherungswerte der kantonalen Gebäudeversicherung nehmen nur Bezug auf die Gebäudewerte, das Land ist für die Versicherung irrelevant, da dieses durch Feuer nicht zerstört werden kann. Der Schätzer bewertet die Gebäude zu den Neuwerten, also zu demjenigen Wert, der ein Wiederaufbau im Zerstörungsfall kosten würde. Da die Gebäude nicht jährlich neu bewertet, sondern in der Regel nur alle 12 bis 15 Jahre einer Revisionsschätzung unterzogen werden, wird der Schätzwert jährlich der allgemeinen Bauteuerung angepasst bzw. aktualisiert.

Im Kanton Zürich dient der Gebäudeversicherungswert auch als Grundlage für die private Gebäudesachversicherung sowie zur Steuerwertberechnung im Eigenheimbereich.

### **4.3 Rückstellungen / Mietzinsausfälle / Leerstandskosten**

Bereits unter Punkt 2.2.2.4 ist erwähnt, dass die Rechtsprechung bis dato die Bildung von Rückstellungen oder den Einbezug einer Risikoprämie für Mietzinsausfälle und Leerstandskosten für die Nettoenditeberechnung kategorisch ablehnt. Dass diese Kosten jedoch in eine solche Berechnung gehören, wird nachstehend erläutert.

#### **4.3.1 Rückstellungen**

Die Gebäude unterliegen während ihrer Lebensdauer einerseits durch die Nutzung einer Abnutzung und andererseits durch die technischen Neuerungen einer Wertminderung gegenüber neueren Gebäuden.

Um diesen Faktoren entgegenzutreten ist ein vorausblickender Investor angehalten, sein Gebäude stets auf einem guten Zustand zu halten und den Innenausbau der Mietobjekte den aktuellen Standards anzupassen. Dazu notwendig sind einerseits der laufende Unterhalt und andererseits periodische umfassende Überholungen. Diese Renovationen werden üblicherweise durch die Bildung von Rückstellungen finanziert. Diese Rückstellungen sind aus den jährlichen Mietzinseinnahmen zu bilden.

In der Praxis spielen solche Rückstellungen bei der Renditeberechnung wie auch bei der Bewertung der Liegenschaft eine grosse Rolle. In der Bewertung werden die Rückstellungen bei der Ertragswertberechnung im Kapitalisierungssatz abgebildet, bei der DCF-Bewertung in der Abbildung des künftigen Zahlungsstromes von den Mieteinnahmen in Abzug gebracht.

Mietrechtlich darf ein Eigentümer bei umfassenden Überholungen gemäss Art. 14 VMWG in der Regel zu 50% bis 70% der Investition auf die Mietzinse überwälzen. Nachdem keine Rückstellungen bei der Berechnung der missbräuchlichen Mietzinse zugelassen werden, stellt sich die Frage, wie der Investor dann die restlichen 30% bis 50% der Investitionen finanzieren soll. Es bleibt ihm lediglich die Möglichkeit, diese Kosten mit seiner sonst schon beschränkten Eigenkapitalrendite (mietrechtliche Nettorendite) zu bezahlen und zu Lasten dieser die Investitionen zu finanzieren.<sup>32</sup>

#### **4.3.2 Mietzinsausfälle**

Bezahlt ein Mieter seinen Mietzins nicht ist gemäss Mietrecht genau vorgegeben, was ein Vermieter unternehmen muss, verbunden mit Auflagen, Terminen und Formularen. Dies beginnt mit einer Mahnung und der damit verbundenen Kündigungsandrohung, wenn er nicht innert 30 Tagen seine Miete bezahlt<sup>33</sup>, geht weiter über die Kündigung selbst in der Hoffnung, der Mieter ficht die Kündigung nicht bei der Schlichtungsbehörde an. Zieht der Mieter dann zum Kündigungsdatum nicht aus, ist der Vermieter gezwungen ein Ausweisungsbegehren beim zuständigen Bezirksgericht einzureichen, Kostenvorschüsse zu leisten für die Gerichtskosten etc..

---

<sup>32</sup> vgl. SVIT-Kommentar (2008), N31 zu Art 269 OR

<sup>33</sup> Art. 257d OR

Es kann also ein langer Weg sein bis ein Mieter, der seine Miete nicht bezahlt, das Mietobjekt verlassen muss. Die nachfolgende Abbildung zeigt einen solchen Weg mit Terminen versehen auf und demonstriert, dass der effizienteste Weg bereits fünf Monate in Anspruch nimmt. Bedenkt man dann auch noch, dass gemäss Mietrecht bei Wohnungen als Sicherheit höchstens drei Monatsmieten als Depot hinterlegt werden dürfen, entsteht dem Eigentümer bereits im effizientesten Fall ein Verlust von zwei Monatsmieten, von den übrigen Kosten wie Gerichts-, Umzugs-, Lagerkosten, Zinsen etc. ganz zu schweigen.

Abbildung 3 Zeitablauf Mahnung bis Auszug des Mieters bei Zahlungsverzug

## Zahlungsverzug

- 11.07.09: Mahnung
- 19.07.09: Zustellung (Fiktion)
- 18.08.09: Ablauf Zahlungsfrist
- 19.08.09: Kündigung
- 27.08.09: Zustellung (Fiktion)
- 01.10.09: Ausweisungsbegehren
- 22.10.09: Verhandlungstermin
- 07.11.09: Eingang Entscheid (Rechtsmittel)
- 18.11.09: Begehren Vollzug
- 22.11.09: Vorschuss/Frist bis 15.12.2009



Quelle: Folie 110 von Dr. Beat Rohrer aus der Vorlesung "Einführung in das Mietrecht", Currem Lehrgang 2010/2011

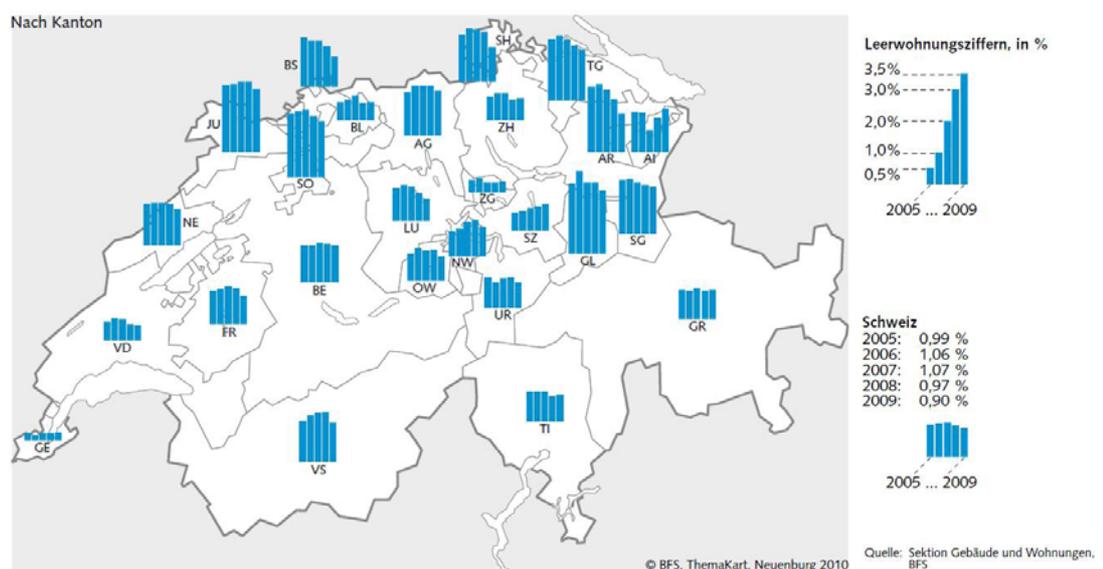
Mietzinsausfälle bedeuten für einen Investor eine unwiederbringliche Ertragsminderung und können im "Schadenjahr" die gesamte Rendite kosten. Dieses Risiko ist deshalb mit einem entsprechenden Satz in der Renditeberechnung zu berücksichtigen, wie es in der Praxis auch gelebt wird. Dass dies nun genau im Mietrecht nicht zulässig sein soll, dasselbe Recht, das auch das langwierige Verfahren vorgibt, ist nicht nachvollziehbar.

### 4.3.3 Leerstandsrisiko

Das Bundesamt für Statistik erhebt und veröffentlicht jährlich die Leerwohnungsziffern. Die untenstehende Abbildung zeigt die Leerwohnungsbestände der Jahre 2005 bis 2009 nach Kantonen sortiert auf. Diese Statistik ist auch Evidenz dafür, dass es ein Leerstandsrisiko gibt, wenn auch je nach Kanton/Standort dies kleiner oder grösser ist. Dieses Risiko ist deshalb klar in die Renditeberechnung einzurechnen.

Abbildung 4 Leerwohnungsstatistik

#### Leerwohnungsziffern am 1. Juni, 2005–2009



Quelle: Bundesamt für Statistik, Bau- und Leerwohnungsstatistik der Schweiz, 2008/2009 BFS 2010

### 4.4 Nettorenditeberechnung Praxisbeispiel

Nachfolgend wird illustriert, wie sich die Anwendung der mietrechtlichen Vorgaben beispielsweise auf das Praxisbeispiel auswirken würde, indem berechnet wird, wie hoch der Kaufpreis der Liegenschaft (mietrechtlich) sein müsste, damit der Investor/Käufer keinen übersetzten Ertrag erwirtschaftet. Der Einfachheit halber ist von einer 100% Eigenfinanzierung ausgegangen worden.

Tabelle 4 Nettorenditeberechnung Kaufpreishöhe gemäss Mietrechtspraxis

<b>Anlagekosten</b>	
Kaufpreis	8'267'000
Handänderungskosten	
<b>Total Anlagekosten</b>	<b>8'267'000</b>

<b>Kapitalkosten</b>		<b>Zinssatz</b>		
1. Hypothek	0.0%	0	2.5	0
2. Hypothek	0.0%	0	3	0
Eigenmittel	100.0%	8'267'000		0
<b>Total Kapitalkosten</b>	<b>100.0%</b>	<b>8'267'000</b>		<b>0</b>

<b>Aufwendungen</b>		
Unterhaltskosten	10.0%	36'628
Betriebskosten	6.0%	21'977
Verwaltungskosten	5.0%	18'314
Rückstellungen		0
Risikoprämie		0
<b>Total Aufwendungen</b>	<b>21.0%</b>	<b>76'919</b>

<b>Ertrag</b>	
Mietzinseinnahmen	366'282
./. Aufwendungen	76'919
<b>Ertrag</b>	<b>289'363</b>

<b>Nettorendite</b>	<b>3.5%</b>
---------------------	-------------

Dieses Beispiel zeigt auf, dass der Investor CHF 8.267 Mio. für die Liegenschaft hätte bezahlen müssen, um später nicht Gefahr zu laufen, einen mietrechtlich übersetzten Ertrag zu erwirtschaften und im Anfechtungsfall seine Mietzinse reduzieren zu müssen.

Es sei hier nochmals darauf hingewiesen, dass der effektive Kaufpreis der Liegenschaft CHF 5.7 Mio. betragen hat, abgestützt auf die Bewertung eines anerkannten Unternehmens.

Dieses Beispiel zeigt auf, wie weit das Mietrecht bzw. deren Rechtsprechung von der Realität bzw. der Praxis entfernt ist.

## 5 Wann werden diese mietrechtlichen Bestimmungen in der Praxis relevant?

### 5.1 Anwendungsbereich der Nettorendite gemäss Rechtsprechung

Der Eigentümer kann gemäss Rechtsprechung in folgenden Situationen den Mietzins aufgrund des angemessenen Ertrages festlegen bzw. erhöhen:

- Bei der Neuvermietung eines Objektes, d.h. bei jedem Mieterwechsel (sofern es kein vorzeitiger Auszug nach Art. 264 OR ist).
- Bei Handänderungen<sup>34</sup> kann der Erwerber die Mietzinse aufgrund des nicht angemessenen Ertrages anpassen.
- Nach Entlassung des Mietobjektes aus der staatlichen Mietzinskontrolle<sup>35</sup>.
- Nach Ablauf der Mindestvertragsdauer bei Index- und Staffelmietverträgen<sup>36</sup>.
- Einspruch des Vermieters gegen ein Herabsetzungsbegehren des Mieters<sup>37</sup>.
- Einspruch des Mieters gegen eine Mietzinserhöhung des Vermieters<sup>38</sup>.

In der Praxis wird die Berechnung der Nettorendite vor allem in den beiden letzten Anwendungsfällen bedeutsam: In der Vergangenheit standen dabei Einwendungen des Vermieters bei Hypothekarzinsreduktionen auf das heutige, historische Tief im Vordergrund. Inskünftig könnten Mieter den Einwand erheben, wenn die Hypothekarzinsen und damit verbunden der Referenzzinssatz steigt und dies zu Mietzinserhöhungen führt.

#### 5.1.1 Einspruch des Vermieters gegen ein Herabsetzungsbegehren des Mieters

Bei einer wesentlichen Änderung der Berechnungsgrundlage des Mietzinses, namentlich bei der Senkung des Referenzzinssatzes, muss der Vermieter den Mietzins den neuen Gegebenheiten anpassen, sofern er keinen übersetzten Ertrag erzielt. Geschieht dies nicht, kann der Mieter ein Herabsetzungsbegehren beim Vermieter schriftlich einreichen. Reagiert der Vermieter innert 30 Tagen nicht oder entspricht dem Begehren nicht, so kann der Mieter die Schlichtungsbehörde anrufen.<sup>39</sup>

---

<sup>34</sup> BGE 116 II 594 ff., bestätigt im unveröffentlichten Urteil des Bundesgerichtes vom 25. Januar 1994.

<sup>35</sup> BGE 117 II 77 ff.; 129 III 272 ff. 4C.30/2003

<sup>36</sup> BGE 121 III 393 ff., 123 III 76 ff.

<sup>37</sup> BGE 121 III 163 ff.; ferner BGE 116 II 73 ff.

<sup>38</sup> BGE 124 III 310 ff.

<sup>39</sup> Art. 270a OR

Der Vermieter kann gegen ein solches Herabsetzungsbegehren geltend machen, dass er aus der Mietsache nur einen angemessenen Ertrag erziele und folglich keine Mietzinsreduktion gewähren muss.

Ferner kann der Vermieter die nicht kostendeckende Bruttorendite (bei neueren Bauten) sowie die orts- und quartiersüblichen Mietzinse zur Abwehr der Herabsetzung des Mietzinses anbringen.

### 5.1.2 Einspruch des Mieters gegen eine Mietzinserhöhung des Vermieters

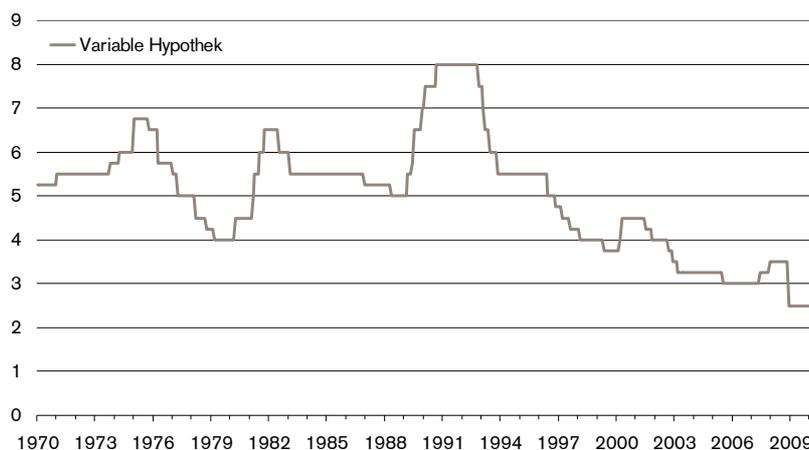
Der Mieter kann jede Mietzinserhöhung des Vermieters, egal wie diese begründet ist, bei der Schlichtungsbehörde anfechten mit der Behauptung, der Vermieter erziele nach dieser Erhöhung einen übersetzten Ertrag.<sup>40</sup>

Konkret läuft ein Vermieter also bei jeder Mietzinsanpassung, sei sie mit wertvermehrenden Investitionen oder durch die Erhöhung des Referenzzinssatzes begründet, Gefahr, dass der Mieter diese anfight.

## 5.2 Erhöhung Referenzzinssatz und mögliche Auswirkung

Die Hypotheken sind auf einem historischen Tief angelangt, wie auf untenstehender Grafik zu erkennen ist.

Abbildung 5 Hypothekarzinsentwicklung 1970 bis 2009



Quelle: Credit Suisse

<sup>40</sup> BGE 124 III 310 ff.

Experten sind sich einig, dass die Hypothekarzinsätze in den nächsten ein bis zwei Jahren ansteigen werden. Als langfristiges Mittel der Hypothekarzinsen wird üblicherweise mit 4.5% bis 5% gerechnet. Mit diesem Anstieg der Hypotheken wird auch (etwas verzögert) der Referenzzinssatz für die Mietzinse steigen, mit der Konsequenz, dass die Vermieter diese Erhöhung auch auf die Mieten überwälzen werden.

Gemäss Art. 13 der VMWG ist der Vermieter berechtigt, pro Viertel Prozent Veränderung des Referenzzinssatzes den Mietzins um 3% zu erhöhen (bis 5% Referenzzinssatz, danach reduzieren sich die Überwälzungssätze<sup>41</sup>).

Geht man davon aus, dass die Hypothekarzinsen innert den nächsten 3 Jahren (in Etappen) um 1% ansteigen werden, würde dies auf die Mietzinse eine Erhöhung um 12% bedeuten.

Es ist damit zu rechnen, dass in diesem Fall die Mieterverbände ihren Mitgliedern die Anfechtung der eigentlich rechtlich zulässigen Mietzinserhöhungen empfehlen. Eine solche Anfechtung ist wie unter Ziffer 5.1.2 erwähnt mit der Begründung des übersetzten Ertrages des Vermieters jederzeit möglich.

Da nun der Mieter erklärt, der Vermieter erziele einen übersetzten Ertrag, muss er diese Behauptung beweisen.<sup>42</sup> Die dazu notwendigen Unterlagen zur Erstellung einer Netto-renditeberechnung hat der Vermieter dem Mieter zur Verfügung zu stellen<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> vgl. Art. 13 VMWG Absatz 1

<sup>42</sup> Art. 8 ZGB, Beweislast; "Wo das Gesetz es nicht anders bestimmt, hat derjenige das Vorhandensein einer behaupteten Tatsache zu beweisen, der aus ihr Rechte ableitet"

<sup>43</sup> Art. 274d Abs. 3 OR

## 6 Quintessenz

In dieser Arbeit ist verschiedentlich durch die dargelegten Ausführungen aufgezeigt worden, dass die mietrechtliche Rechtsprechung und das Verhalten der Investoren im Immobilienmarkt erheblich auseinander liegen.

**Eine Folge davon ist, dass eine Vielzahl der Immobilieneigentümer einen mietrechtlich übersetzten Ertrag aus ihrer Anlage erwirtschaftet.**

Zusammengefasst ist dies auf folgende Gründe zurückzuführen:

- Historische Anlagekosten eignen sich nicht zur Berechnung einer Nettorendite, weil Marktentwicklungen, welche die Mietzinsgestaltung beeinflussen, unberücksichtigt bleiben.
- Die Koppelung der höchstzulässigen Rendite an den Referenzzinssatz lässt unberücksichtigt, in welchem Marktumfeld sich der Investor bezüglich alternativer Finanzanlagen bewegt.
- Die Vernachlässigung von Rückstellungen bei der Berechnung der Nettorendite trägt dem Umstand ungenügend Rechnung, dass in grosszyklischen Abständen Investitionen getätigt werden müssen, die nicht vollständig über Mietzins erhöhungen refinanziert werden können.
- Der Vermieter trägt das alleinige Risiko von Mietzinsausfällen, gegen das er sich mietrechtlich nicht genügend absichern kann.

Die Rechtsprechung des Bundesgerichtes kann einen Investor dazu bringen, dass er zur Erzielung einer genügenden Rendite gezwungen wird, die Immobilie zu verkaufen. Das Szenario könnte wie folgt aussehen:

Verkauf der Bestandesliegenschaft und damit Realisierung des Wertzuwachses während der Haltedauer (der mietrechtlich durch die Anwendung der historischen Anlagekosten ja nicht existent ist). Die jetzt frei gewordenen Eigenmittel können in eine neue Immobilie investiert werden. Mietrechtlich kann er nun von den investierten (und aktualisierten) Anlagekosten seine Nettorendite berechnen und allenfalls die Mietzinse erhöhen zur Erzielung eines angemessenen Ertrages (der nicht übersetzte Kaufpreis vorausgesetzt).

Der Käufer der "alten" Liegenschaft darf nun aufgrund des bezahlten Kaufpreises (und den damit verbundenen, aktualisierten Anlagekosten) ebenfalls eine Renditeberechnung durchführen und die Mietzinse erhöhen.

Die Verlierer einer solchen Transaktion sind einzig die Mieter, die ja eigentlich durch die Rechtsprechung geschützt werden sollten.<sup>44</sup>

---

<sup>44</sup> vgl. SVIT Kommentar (2008), N9 zu Art. 269 OR

## 7 Konsequenzen / Lösungsansätze

Wie aus der Quintessenz herauszulesen ist, hat die Rechtsprechung in der Vergangenheit die Investoren nicht veranlassen können, deren Verhalten den rechtlichen Vorgaben anzupassen. Vielmehr zeigt sich, dass das Element "Markt" in der Praxis eine grosse Rolle spielt und dies nicht a priori zu Missbräuchen führt. Aber die Rechtsprechung verführt Investoren dazu, zur Erreichung ihrer Ziele bzw. Renditeansprüchen (welche im Vergleich zu alternativen Anlagen nicht überrissen sind) Massnahmen zu treffen, die letztendlich dem zu Schützenden, nämlich dem Mieter, schaden. Nicht zuletzt schafft die Rechtsprechung Zustände, die nicht nur realitätsfremd, sondern auch nicht nachvollziehbar sind. So wurde in den diversen Beispielen dieser Arbeit dargelegt, dass Eigentümer ungleich behandelt werden, je nachdem wie lange sie ihre Immobilie schon halten, dass gleichwertige Wohnungen nicht denselben Preis haben dürfen, etc..

Es braucht folglich Anpassungen des Rechtes bzw. der Rechtsprechung. Solche Bemühungen sind auf politischer Ebene für das gesamte Mietrecht seit deren Inkrafttreten im Jahre 1990 im Gange. Das Mietrecht wird von der Vermieter- wie auch von der Mieterseite kritisiert, selbstverständlich mit sehr gegensätzlichen Ansätzen. Nach diversen politischen Vorstössen, abgelehnten Volksinitiativen und unzähligen parlamentarischen Beratungen erfolgte im November 2007 ein Entwurf zur Gesetzesrevision der von allen Seiten am runden Tisch abgesegnet wurde. In den Medien wurde danach von einem "historischen Kompromiss" gesprochen, da es erstmals gelungen war, einen Konsens zwischen allen Parteien zu finden. Dieser dauerte jedoch nicht lange, denn schon kurz darauf wurde von einzelnen Partnern die Zusage wieder zurückgezogen. Seither gehen die Debatten im Stände- und Nationalrat eifrig weiter, ein Ende ist noch nicht abzusehen.

### 7.1 Lösungsansatz im Rahmen des geltenden Rechts (de lege lata)

Im Rahmen des geltenden Rechtes müsste die höchstrichterliche Rechtsprechung geändert bzw. realitätsgetreuer gestaltet werden. Folgende Ansätze wären möglich:

- Zulassung von Schätzwerten für die Berechnung des angemessenen/zulässigen Ertrages. Als Basis für diese Schätzwerte könnten beispielsweise die orts- und quartiersüblichen Mietzinse, wie diese in Art. 10 VMWG für die Berechnung des offensichtlich übersetzten Kaufpreises Anwendung finden, herangezogen werden.

### "Art.10 Offensichtlich übersetzter Kaufpreis

(Art. 269 OR)

Als offensichtlich übersetzt im Sinne von Art. 269 des Obligationenrechts gilt ein Kaufpreis, der den Ertragwert einer Liegenschaft, berechnet auf den orts- und quartiersüblichen Mietzinsen für gleichartige Objekte, erheblich übersteigt."<sup>45</sup>

Allerdings besteht für diese Methode die Problematik der Beschaffung der orts- und quartiersüblichen Vergleichsobjekte. Die vom Gesetzgeber und der Rechtsprechung vorgegebenen Kriterien der Vergleichsobjekte sowie deren Anzahl sind meist nur in städtischen Gebieten und mit grossem administrativem Aufwand zu beschaffen. Es müssten deshalb auch andere Schätzwerte, die einfacher zugänglich sind, zulässig sein.

Dies könnten die von den Steuerämtern berechneten Steuerwerte (vgl. Ziffer 4.2.2.3 dieser Arbeit) sein. Ein vom Staat bestimmter Vermögenswert, der zur Berechnung der Steuern dient, auf diesem Wert müsste es möglich sein, einen Ertrag zu erzielen der mietrechtlich nicht als missbräuchlich taxiert wird.<sup>46</sup>

- Zulassung von Rückstellungen und einer Risikoprämie für Mietzinsausfälle. Rückstellungen könnten mit den brachenüblichen 10% bis 15% der Mietzeinnahmen, Risikoprämie für Mietzinsausfälle beispielsweise 1% der Mietzeinnahmen eingesetzt werden.

## 7.2 Lösungsansatz im Rahmen einer Gesetzesänderung (de lege ferenda)

Im Revisionsvorschlag vom Bundesrat vom 12. Dezember 2008 würde die in dieser Arbeit behandelte Thematik des angemessenen Ertrages zu Gunsten einer Vergleichsmiete abgeschafft. In der Botschaft zum Revisionsvorschlag heisst es wörtlich:

- "Mit der weitgehenden Abkehr von der Kostenmiete und der Einführung der Index- und der Vergleichsmiete findet ein eigentlicher Systemwechsel statt. Die Mietzinse werden dadurch von den Hypothekarzinssätzen abgekoppelt.

---

<sup>45</sup> Art.10 VMWG

<sup>46</sup> vgl. SVIT-Kommentar (2008), N13 zu Art. 269 OR

- Für die Überprüfung der Missbräuchlichkeit des Mietzinses wird bei Wohnräumen nicht mehr auf das Kriterium des übersetzten Ertrages oder Kaufpreises, sondern auf die Mietzinse vergleichbarer Wohnräume abgestellt, welche anhand von breit akzeptierten wissenschaftlichen Methoden zu ermitteln sind (hedonische Modelle).
- Ausser beim Anfangsmietzins ist die Überprüfung der Mietzinse nach absoluter Methode nur noch bezüglich der Mietzinserhöhung möglich, die aufgrund von Mehrleistungen resultiert. Hier wird weiterhin auf die Ertragsberechnung abgestellt."<sup>47</sup>

Zur Vorbeugung des Missbrauches sei es alsdann dem Mieter möglich, den Anfangsmietzins auf dessen Missbräuchlichkeit überprüfen zu lassen. Diese Überprüfung erfolgt mittels hedonischen Vergleichsmieten. Dass solche Vergleichsmieten in bestimmten Regionen nicht die mikrolage-bedingten Qualitätsunterschiede eines Objektes abzubilden vermögen, ist anhand eines einfachen Beispiels erklärbar. In einer Gemeinde rund um den Zürichsee können sich nämlich erhebliche Wohnqualitätsunterschiede ergeben, einzig durch den Umstand ob man auf der rechten oder der linken Strassenseite wohnt. So ist durch eine Hanglage mit Seesicht oder aber durch die vorbeifahrende Eisenbahn und die damit verbundenen Qualitätsmerkmale ein massiver Mietpreisunterschied zwischen zwei Objekten im gleichen Strassenzug möglich.

Im neuen Gesetzesentwurf ist vorgesehen, dass die Mieten während eines laufenden Mietverhältnisses nur noch mit dem Landesindex der Konsumentenpreise angepasst werden dürfen. Diese Änderung würde zwar einer erheblichen Erleichterung gegenüber den heute üblichen Anpassungsmodalitäten entsprechen, blendet aber bei langjährigen Mietverhältnissen die regionalen Marktentwicklungen (Zürcher Seegemeinden versus Kanton Jura) vollkommen aus.

Die Kommission für Rechtsfragen des Ständerates<sup>48</sup> und später auch der Ständerat<sup>49</sup> hat diese Problematik erkannt und den Entwurf des Bundesrates vom 12. Dezember 2008 ergänzt: In Art. 269c OR soll gemäss dem Vorschlag des Ständerates ein 2. Absatz eingefügt werden, der wie folgt lautet:

---

<sup>47</sup> Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Schutz vor missbräuchlichen Mietzinsen) vom 5. Dezember 2008, Absatz 1.2.4, S. 16

<sup>48</sup> gemäss Medienmitteilung RK-S vom 23. April 2010

<sup>49</sup> gemäss Beschluss des Ständerates vom 17. Juni 2010

"<sup>2</sup>Eine Mietzinsanpassung während der Mietdauer ist zulässig, wenn der Mietvertrag eine Anpassung alle fünf oder mehr Jahre vorsieht und die Überprüfung nach den Grundsätzen, die für Anfangsmietzinse gelten, eine Anpassung rechtfertigt." <sup>50</sup>

Durch diese Ergänzung könnten die Ungleichheiten zwischen länger vermieteten und neuvermieteten Objekten behoben werden, und es ist auch die Gleichbehandlung der Mieter in einem Hause gewährleistet. Ebenfalls wird dem Element "Markt" in der Mietzinsgestaltung Rechnung getragen, ohne dass die Investoren gezwungen sind, zur Ertragsoptimierung zu Mitteln wie Kündigung oder gar Verkauf zu greifen. Solche Optimierungsmaßnahmen würden meines Erachtens unweigerlich stattfinden, wenn sich die Teuerung anders entwickelt als der effektive Mietmarkt.

Es ist auch anzumerken, dass diese Anpassungsmöglichkeit nur zum Tragen kommt, wenn sie explizit im Mietvertrag vereinbart wurde, das heisst, es wird also keine Partei von Gesetzes wegen benachteiligt.

---

<sup>50</sup> Ratsunterlagen Sommersession 2010 / Beschluss des Ständerates vom 17.6.2010

## **8 Schlussbemerkung**

Die Ausführungen in dieser Arbeit zeigen auf, dass sich vor allem das politische Spannungsfeld wohl nie auf einen Konsens einigen kann nach welchen Methoden nun allfällige Missbräuche im Mietmarkt bekämpft werden sollen. Die Praxis zeigt im Gegenzug dazu auch auf, dass der Mietmarkt sich zum grössten Teil schon heute durch das Element "Markt" regelt. Die Marktkomponente erscheint das geeignetste Mittel zur Preisfestsetzung und auch gegen allfällige Missbräuche darzustellen, werden doch zu hoch angesetzte Mietzinse durch Leerstände oder durch eine hohe Fluktuation "bestraft", verbunden mit Instandstellungs- und Vermietungskosten. Ein Investor wird sich sehr wohl überlegen, ob eine Reduktion des Mietzinses langfristig nicht mehr rentiert als eine kurzfristig erzielte höhere Miete verbunden mit den oben erwähnten Nebenerscheinungen.

Nichts desto Trotz sollte auch auf gesetzlicher Ebene bzw. vor allem in der Rechtsprechung eine gewisse Sicherheit für Investoren (und auch Mieter) geschaffen werden, damit künftige Ereignisse wie beispielsweise die Erhöhung des Referenzzinssatzes nicht zu einer Mietzinsanfechtungswelle führt. Der Mietmarkt soll für alle Parteien attraktiv bleiben, in den sich Investitionen lohnen, was nicht zuletzt auch im Sinne der Mieter sein sollte.

---

## **Anhang: Literatur- und Quellenverzeichnis**

**Ammann, Andreas:** Einführung in die Immobilienbewertung, Vorlesungsunterlagen Currem-Lehrgang 2009/2010

**Bättig, Hans:** Einwand des übersetzten Ertrages bei Altbauten, MietRechtAktuell (MRA) 4/02, Seite 143 - 151

**Bättig, Hans:** Nettorendite im laufenden Mietverhältnis, Unterlagen vom Seminar "Trends in der Mietrechtspraxis", Realis Swiss Real Estate School, unbekanntem Datum.

**Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz KAG)** vom 23. Juni 2006 (Stand 1. Januar 2009): <[www.admin.ch/ch/d/sr/9/951.31.de.pdf](http://www.admin.ch/ch/d/sr/9/951.31.de.pdf)>

**Bundesamt für Sozialversicherung (BSV):** Swiss GAAP FER Nr. 26, Rechnungslegung von Personalvorsorgeeinrichtungen vom 1.1.2004: <[www.bvs.admin.ch/aufsichtbv/02024/02060/index.html?](http://www.bvs.admin.ch/aufsichtbv/02024/02060/index.html?)>

**Bundesamt für Statistik (BfS):** Bau- und Leerwohnungsstatistik der Schweiz, 2008/2009, Bauausgaben und Bauinvestitionen, Wohnbautätigkeit 2008; Bauvorhaben 2009, Leerwohnungsstatistik vom 1. Juni 2009, Neuchâtel 2010

**Bundesamt für Wohnungswesen (BWO):** Kalender / Chronologie zur Mietrechtsrevision, <[www.bwo.admin.ch/themen/Mietrecht/00159/00293/index.html?lang=de](http://www.bwo.admin.ch/themen/Mietrecht/00159/00293/index.html?lang=de)>

**Conca, Daniel:** Immobilien + Werte – Einleitende Gedanken, Textunterlagen zum Referat anlässlich der Tagung zur Immobilienbewertung vom 26. Oktober 2005 der Realis Real Estate School, Zürich

**Credit Suisse:** Research News; Trotz sinkenden Leerständen zeichnet sich eine Entspannung auf dem Schweizer Wohnimmobilienmarkt ab, 2009

**Die Bundesversammlung – Das Schweizer Parlament:** Medienmitteilung RK-S: Mietrechtsrevision behandlungsreif für den Ständerat, Bern 23. April 2010 <[www.parlament.ch/d/mm/2010/Seiten/mm-rk-s-2010-04-23.aspx](http://www.parlament.ch/d/mm/2010/Seiten/mm-rk-s-2010-04-23.aspx)>

---

**Fierz, Kaspar:** Wert und Zins bei Immobilien, Lehre und Praxis der Anlagen- und Immobilienbewertung, 3., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage 1998

**Futterlieb, Raoul:** Kündigung zur Ertragsoptimierung – Beweislast, MietRechtAktuell (MRA) 3/08, Seite 113 - 120

**Gebäudeversicherung des Kantons Zürich:** Schätzung und Versicherungswert, <[www.gvz.ch/versicherung/Grundlagentversicherung/SchätzungGrundversicherungswert](http://www.gvz.ch/versicherung/Grundlagentversicherung/SchätzungGrundversicherungswert)>

**Lachat, David / Stoll, Daniel / Brunner, Andreas:** Mietrecht für die Praxis, 8. vollständig überarbeitete Auflage, Zürich 2009

**Nationalrat** – Sommersession 2009 – Erste Sitzung – 25.05.09 – 14h30. Wortprotokoll zur Nationalratsdebatte zur Mietrechtsrevision.  
< [www.parlament.ch/ab/frameset/d/n/4809/298183/d\\_n\\_4809\\_298183\\_298212.htm](http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/n/4809/298183/d_n_4809_298183_298212.htm)>

**Neue Zürcher Zeitung:** K(l)eine Chance für das Mietrecht, Mieter- und Vermieterseite bekunden unterschiedlich starkes Interesse an einer Revision, NZZ Nr. 128 vom 7. Juni 2010, Seite 6.

**Regierungsrat des Kantons Zürich:** Weisung des Regierungsrates an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (vom 12. August 2009), Begründung

**Regierungsrat des Kantons Zürich:** Weisung (631.32) des Regierungsrates an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (Weisung 2009) (vom 12. August 2009)

**RICS Royal Institution of Chartered Surveyors, Chapter Switzerland:** Swiss Valuation Standards (SVS), Best Practice of Real Estate Valuation in Switzerland, 2007

**Ritz, Kurt:** Ertragswert- und DCF-Methode, Vorlesungsunterlagen Currem-Lehrgang 2009/2010

**Rohrbach, Helen:** Die Entwicklung des Schweizerischen Mietrechtes von 1911 bis zur Gegenwart, Bundesamt für Wohnungswesen (BWO), 30. Januar 2009

**Rohrer, Beat:** Einführung in das Mietrecht, Vorlesungsunterlagen Currem-Lehrgang 2009/2010

**Rohrer, Beat:** Einführung in das Mietrecht, Textausgabe zur Vorlesung Currem-Lehrgang 2008/2009, Seite 52 - 72

**Sal. Oppenheim:** Immobilien – Grund & Lage, 9. Ausgabe, Juni 2010

**Schweizerischer Bundesrat:** Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Schutz vor missbräuchlichen Mietzinsen) vom ..., 5. Dezember 2008

**Schweizerischer Mieterinnen- und Mieterverband Deutschschweiz:** Die Mietrechtsrevision, die Mieten vom Hypozins entkoppeln, Dezember 2008

**Schweizerischer Mieterinnen- und Mieterverband Deutschschweiz:** Dokumentation Mietrechtsrevision; Die Mietrechtsrevision und ihre Auswirkungen, aktualisiert am 11. März 2010, <[http://www.mieterverband.ch/fileadmin/alle/Dokumente/Dokumentationen/Mietrechtsrevision/Factsteht\\_Botschaft\\_Juni\\_2010\\_.pdf](http://www.mieterverband.ch/fileadmin/alle/Dokumente/Dokumentationen/Mietrechtsrevision/Factsteht_Botschaft_Juni_2010_.pdf)>

**Schweizerische Nationalbank:** Vermögen von privaten Haushalte 2008. Medienmitteilung vom 20. November 2009

**Schweizerische Steuerkonferenz (SSK), Vereinigung der schweizerischen Steuerbehörden:** Die Handänderungssteuer (Stand der Gesetzgebung: 1. Januar 2010), Abteilung Grundsteuer / ESTV, Bern 2009

**Schweizerischer Verband der Immobilienwirtschaft:** Das schweizerische Mietrecht, SVIT-Kommentar 3. Auflage, 2008

**Schweizerische Vereinigung kantonaler Grundstückbewertungsexperten (SVKG) und Schweizerische Schätzungsexpertenkammer/Schweizerischer Verband der Immobilienwirtschaft (SEK/SVIT):** Das Schweizerische Schätzerhandbuch, Bewertung von Immobilien, Ausgabe 2005

**Ständerat** – Sommersession 2010 – vierzehnte Sitzung – 17.06.10 – 08h15, Wortprotokoll zur Ständeratsdebatte zur Mietrechtsrevision.

[www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4814/331213/d\\_s\\_4814\\_331213\\_331336.htm](http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4814/331213/d_s_4814_331213_331336.htm)

**Ständerat** – Sommersession 2010 – Ratsunterlagen / Fahne Sommersession 2010  
Beschluss Ständerat

<http://www.parlament.ch/sites/doc/CuriaFolgeseite/2008/20080081/S11%20D.pdf>

**Stuber, Barbara V. / Wessa, Heinrich:** Bewertung von Immobilien nach Swiss GAAP FER 26, Neue Rechnungslegungsvorschriften für Pensionskassen, erschienen in "Der Schweizer Treuhänder" 5/05, Seite 339 - 343

**Swiss Funds Association SFA:** Schweizer Immobilienfonds – eine bewährte Anlageklasse, [www.sfa.ch](http://www.sfa.ch)

**Swiss Funds Association SFA:** Fachinformation Kennzahlen von Immobilienfonds, 2. April 2008, [www.sfa.ch](http://www.sfa.ch)

**Weimar, Peter:** Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Vollständige Textausgabe mit wichtigen Nebengesetzen und Verordnungen, 20. Auflage 2008

**Weimar, Peter:** Obligationenrecht, Vollständige Textausgabe mit wichtigen Nebengesetzen und Verordnungen, 20. Auflage 2008

**Zürcher Kantonalbank / Statistisches Amt des Kantons Zürich:** Wertvoller Boden, die Funktionsweise des Bodenmarktes im Kanton Zürich, Mai 2008

## **Ehrenwörtliche Erklärung**

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Masterthesis

**Der staatlich geregelte Schutz des Mieters vor missbräuchlichen  
Mietzinsen am Beispiel des angemessenen Ertrages –  
Theorie und Praxis**

selbst angefertigt habe. Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Gedanken sind als solche kenntlich gemacht.

Die Arbeit wurde bisher keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch nicht veröffentlicht.

Horgen, 13. August 2010

---