

KGAST-Richtlinie Nr. 1

Stand vom: 01. September 2016

Beschluss vom: 26. Mai 2016

Berechnung und Publikation der Kennzahlen von direkt in der Schweiz investierenden Immobilien- Anlagegruppen

Ausgangslage, Absicht

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

Die Kennzahlen der KGAST decken die wichtigsten immobilienpezifischen Risiko-/Renditeaspekte ab und ermöglichen eine Vergleichbarkeit entlang der wichtigsten Kennzahlen. Mindestens einmal jährlich sind die Kennzahlen im Rahmen des Jahresberichtes offen zu legen. Die obligatorischen Kennzahlen sind für alle Immobilien-Anlagegruppen zu berechnen, von der Revisionsstelle der Anlagegruppe prüfen zu lassen und zu veröffentlichen. Für die fakultativen Kennzahlen werden einheitliche Definitionen festgelegt, deren Berechnung und Veröffentlichung ist indessen freiwillig.

a) Obligatorische Kennzahlen

1. Mietausfallquote
2. Fremdfinanzierungsquote
3. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)
4. Betriebsaufwandquote
 - i. TER_{ISA} (GAV)
 - ii. TER_{ISA} (NAV)
5. Eigenkapitalrendite (ROE)
6. Rendite des investierten Kapitals (ROIC)
7. Ausschüttungsrendite
8. Ausschüttungsquote
9. Anlagerendite

b) Fakultative Kennzahlen

10. Nettorendite der fertigen Bauten
11. Fremdkapitalquote
12. Restlaufzeit der fixierten Mietverträge (WAULT)
13. Restlaufzeit Fremdfinanzierungen
14. Verzinsung Fremdfinanzierungen

Mindestgliederung der Vermögens- und Erfolgsrechnung

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

BILANZ

Aktiven

Umlaufvermögen

Flüssige Mittel

Kurzfristige Forderungen

Aktive Rechnungsabgrenzungen

Anlagevermögen

Bauland (inkl. Abbruchobjekte)

Angefangene Bauten (inkl. Land)

Fertige Bauten (inkl. Land)

Miteigentumsanteile

Beteiligungen

Gesamtvermögen

Passiven

Fremdkapital

Kurzfristige Verbindlichkeiten

Passive Rechnungsabgrenzungen

Hypothekarschulden (inkl. andere verzinsliche Darlehen und Kredite)

Rückstellungen

Latente Steuern

Nettovermögen

Ansprüche

Anzahl Ansprüche im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode

Veränderungen im Berichtsjahr

Anzahl Ansprüche am Ende der Berichtsperiode

Kapitalwert je Anspruch

Nettoertrag des Rechnungsjahres je Anspruch

Inventarwert je Anspruch vor Ausschüttung

Ausschüttung

Inventarwert je Anspruch nach Ausschüttung

Veränderung des Nettovermögens

Nettovermögen Beginn Rechnungsjahres

Zeichnungen

Rücknahmen

Ausschüttungen

Gesamterfolg des Geschäftsjahres

Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres

ERFOLGSRECHNUNG

Mietertrag Netto

Soll-Mietertrag (netto); (inkl. nicht ausgegliederte Nebenkosten)

Minderertrag Leerstand

Inkassoverluste auf Mietzinsen und Nebenkostenforderungen

Unterhalt Immobilien

Instandhaltung

Instandsetzung

Operativer Aufwand

Ver- und Entsorgungskosten, Gebühren

Nicht verrechenbare Heiz- und Betriebskosten

Forderungsverluste, Delkredereveränderung

Versicherungen

Bewirtschaftungshonorare

Vermietungs- und Insertionskosten

Steuern und Abgaben

Abschreibung von Maschinen und Mobiliar, soweit betriebswirtschaftlich notwendig

Übriger operativer Aufwand

Operatives Ergebnis

Sonstige Erträge

Aktivzinsen

Aktiviert Bauzinsen

Baurechtszinserträge

Übrige Erträge

Finanzierungsaufwand

Hypothekarzinsen

Sonstige Passivzinsen

Baurechtszinsen

Verwaltungsaufwand

Geschäftsführungshonorar

Schätzungs- und Revisionsaufwand

Übriger Verwaltungsaufwand

Ertrag/Aufwand aus Mutationen Ansprüche

Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen

Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen

Nettoertrag des Rechnungsjahres

Realisierte Kapitalgewinne/-verluste*

Realisierte Kapitalgewinne/-verluste

Realisierter Erfolg

Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste*

Nicht realisierte Kapitalgewinne/-verluste

Veränderungen latente Steuern

Gesamterfolg des Rechnungsjahres



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

AUSSCHÜTTUNG UND VERWENDUNG DES ERFOLGES

Nettoertrag des Rechnungsjahres

Vortrag des Vorjahres

Zur Ausschüttung verfügbarer Betrag

Zur Ausschüttung vorgesehener Betrag

Vortrag auf neue Rechnung

KENNZAHLEN

1. Mietausfallquote

Die Mietausfallquote ist ein wichtiger Indikator für die Vermietungssituation bei fertigen Bauten der Immobilien-Anlagegruppe.

Definition

Mietausfälle (Minderertrag Leerstand und Inkassoverluste auf Mietzinsen) in Prozent des Soll-Mietertrages (netto) (inkl. Baurechtszinserträge, Erträge aus Miteigentum und Stockwerkeigentum) der Berichtsperiode.

Als Mietausfälle gelten:

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

Formel:

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

2. Fremdfinanzierungsquote

Die Fremdfinanzierungsquote zeigt den Grad der Fremdfinanzierung der Immobilien am Ende der Berichtsperiode auf.

Definition

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

Als aufgenommene Fremdmittel gelten:

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

Formel:

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

* am Ende der Berichtsperiode

3. Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)

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

Definition

Betriebsgewinn in Prozent des Netto-Mietertrages der Berichtsperiode.

Als Betriebsgewinn gilt:

Mietertrag Netto (inkl. Baurechtszinserträge, Erträge aus Miteigentum und Stockwerkeigentum)

plus

- Sonstige Erträge

minus

- Instandhaltung
- Operativer Aufwand
- Verwaltungsaufwand
- Baurechtszinsen

Formel:

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

4. Betriebsaufwandquote (TERISA)

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

Definition

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

Als Betriebsaufwand der Anlagegruppe «Immobilien Schweiz» gilt:

- Reglementarische oder vertragliche Vergütungen an das Management, wie z.B. Management Fees, All-in-Fees, Geschäftsführungshonorare
- Sonstige Aufwendungen, sofern diese die Anlagegruppe betreffen, wie z.B. Kosten für Publikationen, Rechts- und Steuerberatung, Werbung, externer Beratungsaufwand, Handelsregistergebühren etc.
- Gebühren für die Aufsicht (Anteil an den der Anlagestiftung belasteten Aufsichtsgebühren)
- Bewirtschaftungshonorare (Vergütung an die **Liegenschaftenverwaltungsgesellschaften**)
- Schätzungs- und Revisionsaufwand



Nicht unter den Betriebsaufwand fallen insbesondere Erstvermietungshonorare, Bautreuhandleistungen, welche direkt den Immobilien belastet werden können, Provisionen für den Kauf und den Verkauf von Immobilien

Als Betriebsaufwand der Anlagegruppe «Immobilien Ausland» gilt:

- Reglementarische oder vertragliche Vergütungen an das Management, wie z.B. Management Fees, All-in-Fees, Geschäftsführungshonorare
- Kosten für Administration, Finanz- und Rechnungswesen
- Vergütungen an die Depotbank (Global Custody)
- Kosten für externe Experten und Advisors, Tochtergesellschaften im In- und Ausland, die dem Betrieb der Anlagegruppe dienen
- Sonstige Aufwendungen, sofern diese die Anlagegruppe betreffen, wie z.B. Kosten für Publikationen, Rechts- und Steuerberatung, Werbung, externer Beratungsaufwand, Handelsregistergebühren etc.

- Gebühren für die Aufsicht (Anteil an den der Anlagestiftung belasteten Aufsichtsgebühren)
- Bewirtschaftungshonorare (Vergütung an die Liegenschaftenverwaltungsgesellschaften) bei direkt und indirekt gehaltenen Immobilien
- Schätzungs- und Revisionsaufwand



Nicht unter den Betriebsaufwand fallen insbesondere Erstvermietungshonorare, Bautreuhandleistungen, welche direkt den Immobilien belastet werden können, Provisionen für den Kauf und den Verkauf von Immobilien

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

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

Formeln:

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

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

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

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

Formeln:

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

$$\bar{\emptyset} \text{ Nettovermögen der Anlagegruppe} = \frac{\sum \text{Nettovermögen der Anlagegruppe an n Stichtagen}}{n}$$

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

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

5. Eigenkapitalrendite (Return on Equity; ROE)

Die Eigenkapitalrendite zählt zu den wichtigsten in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen.

Definition

Gesamterfolg des Rechnungsjahres in Prozent des Nettovermögens zu Beginn der Berichtsperiode zuzgl./abzgl. Zeichnungen und Rücknahmen.

Formel:

$$\text{ROE \%} = \frac{\text{Gesamterfolg des Rechnungsjahres}}{\text{Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode zuzgl./abzgl. Zeichnungen und Rücknahmen}} \times 100$$

Anmerkung:

Der Saldo aus den Zeichnungen und Rücknahmen entspricht dem im Bericht ausgewiesenen Wert in der Aufstellung 'Veränderung des Nettovermögens'. Der „Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen“ bzw. die „Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen“ gewährleisten eine direkte Vergleichbarkeit des Gesamterfolgs mit dem Nettovermögen.

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

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

Definition

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

Als bereinigter Gesamterfolg gilt:

Gesamterfolg

plus

- Ausrichtung laufender Erträge bei der Rücknahme von Ansprüchen

minus

- Einkauf in laufende Erträge bei der Ausgabe von Ansprüchen.

Formel:

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

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

7. Ausschüttungsrendite

Definition

Pro Anspruch ausgeschütteter Bruttobetrag in Prozent des Inventarwertes je Anspruch.

Formel:

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

* Erwirtschaftete Bruttoausschüttung (inkl. allfälliger Zwischenausschüttungen) der abgeschlossenen Berichtsperiode

8. Ausschüttungsquote (Payout ratio)

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

Definition

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

Formel:

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

9. Anlagerendite

Die Anlagerendite einer Anlagegruppe einer Anlagestiftung ist die Gesamrendite bei Reinvestition der Ertragsausschüttung.

Definition

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

Formel:

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

Der Adjustierungsfaktor f berechnet sich nach

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

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

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

Als Inventarwert_{ex} gilt der Inventarwert nach Abgang der Ausschüttung.

Anmerkung zum Adjustierungsfaktor f:

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

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

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

10. Nettorendite der fertigen Bauten

Die Nettorendite der fertigen Bauten ist ein wichtiger Indikator für die Ertragskraft der zur Anlagegruppe gehörenden fertigen Bauten.

Definition

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

Als Nettoertrag gilt:

Mietertrag netto (inkl. Baurechtszinserträge, Erträge aus Miteigentum und Stockwerkeigentum)

minus

- Baurechtszinsen
- Instandhaltung
- Operativer Aufwand

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

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

Formel:

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

11. Fremdkapitalquote

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

Definition

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

Als Fremdkapital gilt:

Hypothekarschulden (inkl. andere verzinsliche Darlehen)

plus

- Latente Steuern
- Rückstellungen
- Kurzfristige Verbindlichkeiten
- Rechnungsabgrenzung.

Formel:

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

12. Restlaufzeit fixierter Mietverträge (WAULT)

Diese Kennzahl gibt Auskunft über die durchschnittlich gewichtete Restlaufzeit der per Ende Berichtsperiode bestehenden kommerziellen Mietverträge. Sie ist ein wichtiger Indikator für die Abschätzbarkeit und die Stabilität der Mietzinseinnahmen am Ende der Berichtsperiode.

Definition:

Die WAULT (Weighted Average Unexpired Lease Term) ist die Summe der durchschnittlich gewichteten Restlaufzeiten der Mieten des Portfolios (bis zum Zeitpunkt des frühest möglichen Kündigungstermins ohne Verlängerungsoptionen), dividiert durch die jährliche Nettomiete des Portfolios am Ende der Berichtsperiode. Sie ist in Jahren auszuweisen.

Zu berücksichtigende Objekt-Arten sind

- Büro, Hotel, Verkauf, Praxen, Gastronomie/Kantine, Lager und weitere kommerziell genutzte Objekte
- Unbefristete Mietverträge werden mit einer Laufzeit von 6 Monaten für die Berechnung berücksichtigt.

NICHT zu berücksichtigende Objekt-Arten

- Wohnungen, Parkplätze, Werbeflächen, Keller
- Leerstände werden nicht berücksichtigt

Formel:

$$\emptyset \text{ gew. Restlaufzeit} = \frac{NMZ_1 \times RLZ_1 + NMZ_2 \times RLZ_2 + \dots + NMZ_n \times RLZ_n}{NMZ_1 + NMZ_2 + \dots + NMZ_n} \times 100$$

- NMZ = Soll-Mietertrag (netto) pro Mieteinheit per Ende der Berichtsperiode
- RLZ = Restlaufzeit pro Mieteinheit
- n = Anzahl Mieteinheiten



Für eine bessere Interpretation der WAULT kann der Anteil der Mieteinnahmen aus kommerziell genutzten Objekten in % per Ende Berichtsperiode ausgewiesen werden.

13. Restlaufzeit Fremdfinanzierungen

Diese Kennzahl gibt Auskunft über die durchschnittlich gewichtete Restlaufzeit der Fremdfinanzierungen.

Definition:

Die durchschnittlich gewichtete Restlaufzeit der Fremdfinanzierungen (aufgenommene Fremdmittel am Ende der Berichtsperiode) ist in Jahren auszuweisen.

Formel:

$$\emptyset \text{ gew. Restlaufzeit} = \frac{FF_1 \times RLZ_1 + FF_2 \times RLZ_2 + \dots + FF_n \times RLZ_n}{FF_1 + FF_2 + \dots + FF_n} : 360$$

- FF = Nominalwert der jeweiligen Fremdfinanzierungen
- $RLZ_1 - RLZ_n$ = Restlaufzeit der jeweiligen Fremdfinanzierungen in Tagen
- n = Anzahl der Fremdfinanzierungen

14. Verzinsung Fremdfinanzierungen

Die Kennzahl gibt Auskunft über die durchschnittlich gewichtete Verzinsung der Fremdfinanzierungen am Ende der Berichtsperiode.

Definition:

Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz der Fremdfinanzierungen (aufgenommene Fremdmittel am Ende der Berichtsperiode) ist gewichtet nach Volumen auszuweisen.

Formel:

$$\emptyset \text{ gew. Zinssatz} = \frac{FF_1 \times p_1 + FF_2 \times p_2 + \dots + FF_n \times p_n}{FF_1 + FF_2 + \dots + FF_n} \times 100$$

- FF = Nominalwert der jeweiligen Fremdfinanzierungen
- n = Anzahl der Fremdfinanzierungen
- p = Zinssatz der jeweiligen Fremdfinanzierungen