

Wüest Partner AG, Bleicherweg 5, 8001 Zürich

Baugenossenschaft Pro Zollikon
Herr Markus Meienberg
Kleindorf 6
CH-8702 Zollikon

Zürich, 15. Mai 2018

Beurteilung und Aussagen zur finanziellen Solidität der Baugenossenschaften Zollikon

Referenz-Nummer
115982

Ausgangslage

Die Wüest Partner AG (Wüest Partner) wurde von Herr Markus Meienberg, Sekretär der Baugenossenschaft Pro Zollikon, als Vertreter der fünf Zolliker Baugenossenschaften Neue Baugenossenschaft Zollikon, Siedlungsbaugenossenschaft Zollikon, Baugenossenschaft Pro Zollikon, Baugenossenschaft Pro Familia Zollikon und Junge Baugenossenschaft Zollikon (zusammengefasst: Verbund BG Zollikon) beauftragt, die finanzielle Solidität dieser zu beurteilen und in einem Kurzbericht festzuhalten.

Zu diesem Zweck werden einzelne, ausgewählte Finanzkennzahlen definiert und, wo möglich, in Bezug zu bekannten, branchenüblichen Benchmarks gesetzt.

Diese Beurteilung wird vor dem Hintergrund der Vergabe eines Baurechtes für, unter anderem, Wohnbauland auf dem neu zu gestaltenden «Areal Beugi» in Zollikon im Eigentum der Gemeinde Zollikon erstellt und soll zeigen, dass der Verbund BG Zollikon die (finanzielle) Stabilität aufweist, ein solches Projekt zu realisieren wie auch zu betreiben. Auf dem «Areal Beugi» sind 42 bis 45 Wohnungen mit einer durchschnittlichen Wohnfläche von 100 Quadratmetern, ein ca. 10-prozentiger Gewerbeanteil zum Wohnen sowie knapp 70 Parkplätze geplant. Die Anlagekosten werden durch den Verbund BG Zollikon auf rund CHF 25 Mio. mit jährlichen Soll-Mieteinnahmen von ca. CHF 1'350'000 geschätzt.

Der anfängliche Baurechtszins für die Baurechtsdauer von 62 Jahren wurde durch den Verbund BG Zollikon auf CHF 300'000 pro Jahr definiert.

Wüest Partner AG
Alte Börse
Bleicherweg 5
8001 Zürich
Schweiz
T +41 44 289 90 00
wuestpartner.com
Regulated by RICS

Beurteilung Verbund BG Zollikon

Kennzahlen

Das Liegenschaftsportfolio des Verbunds BG Zollikon besteht aktuell aus 362 Wohneinheiten, davon sind mit 234 Einheiten rund zwei Drittel auf eigenem Land sowie Baurecht der Stadt Zürich und 128 Einheiten im Baurecht auf Baurechtsland der Gemeinde Zollikon erstellt. Die durchschnittliche Zimmerzahl liegt bei knapp 4 Zimmern bei einer Wohnfläche von rund 80 Quadratmetern pro Wohnung. Der jährliche Mietertrag lag im Jahr 2017 bei CHF 6.98 Mio.

Der Bilanz- resp. Buchwert beträgt gerundet CHF 61.6 Mio. und der Gebäudeversicherungswert CHF 115.6 Mio. Der Fremdkapitalanteil ohne Fonds und Rückstellungen beträgt CHF 42.7 Mio., der Eigenkapitalanteil ohne Fonds und Rückstellungen CHF 9.5 Mio. und der Eigenkapitalanteil mit Fonds und Rückstellungen CHF 28.1 Mio.¹

Auswertungen und Vergleiche

In Bezug auf die Bilanz fällt die gute Eigenkapitalquote im Verhältnis zum Fremdkapital auf. Die Eigenkapitalquote ohne Fonds und Rückstellungen liegt bei 22.2 Prozent und somit 16.6 Prozentpunkte über der für Zürcher Wohnbaugenossenschaft geforderten Eigenkapitalquote von 6.0 Prozent². Die Eigenkapitalquote inkl. Fonds und Rückstellungen liegt sogar bei sehr hohen 65.7 Prozent, was zum einen auf den gut unterhaltenen Gebäudebestand und zum anderen auf die letztlich fehlenden Investitionsmöglichkeiten zurückzuführen ist.

Der Buchwert (inkl. entsprechende Landwertanteile) liegt rund CHF 54.0 resp. 46.7 Prozent unter dem Gebäudeneuwert. Anhand von Erfahrungswerten kann davon ausgegangen werden, dass der effektive Marktwert der Liegenschaften bei einem Standort wie Zollikon bei rund dem 2-fachen Wert des Gebäudeneuwertes der Liegenschaften liegt. Aufgrund der eingeschränkten Wiederverkäuflichkeit von Genossenschaftsbauten auf dem freien Investorenmarkt wird von einem sogenannten Belehnungswert einer finanzierenden Bank ausgegangen. Dieser liegt erfahrungsgemäss zwischen 70 bis 80 Prozent des effektiven Marktwertes. Somit kann von einem Marktwert oder eben Belehnungswert aller Liegenschaften im Verbund BG Zollikon von ca. CHF 160 bis 185 Mio. ausgegangen werden. Bezüglich eines mittleren, angenommenen Marktwertes kann festgehalten werden, dass der Buchwert rund 2.8-mal tiefer liegt. Ein weiteres Indiz in Bezug auf die Stabilität der Bilanz des Verbund BG Zollikon respektive die Tatsache, dass hohe Reserven vorhanden sind.

In Bezug auf die Kapitalquoten sowie Bilanz- und Gebäudeversicherungswerte pro Wohnung kann auf einen Vergleich mit der Kostenstatistik der Zürcher Wohnbaugenossenschaften (Publikation vgl. Fusszeile 2) eingegangen werden, bei welcher Kennzahlen von 50 Wohnbaugenossenschaften erhoben wurden. Die durchschnittliche Zimmerzahl beträgt hier 3.4 Zimmer bei einer Wohnfläche von rund 78 Quadratmetern pro Wohnung.

¹ Die in diesem Abschnitt aufgeführten, aktuellsten Kennzahlen wurden vom Auftraggeber zusammengestellt und Wüest Partner zur Verfügung gestellt. Wüest Partner geht von deren Vollständigkeit und Richtigkeit aus.

² Vgl. Wohnbaugenossenschaften Schweiz, Regionalverband Zürich: Kostenstatistik der Zürcher Wohnbaugenossenschaften, Rechnungsjahr 2016, Dezember 2017, S. 16.

Es werden die folgenden Werte ausgewiesen:

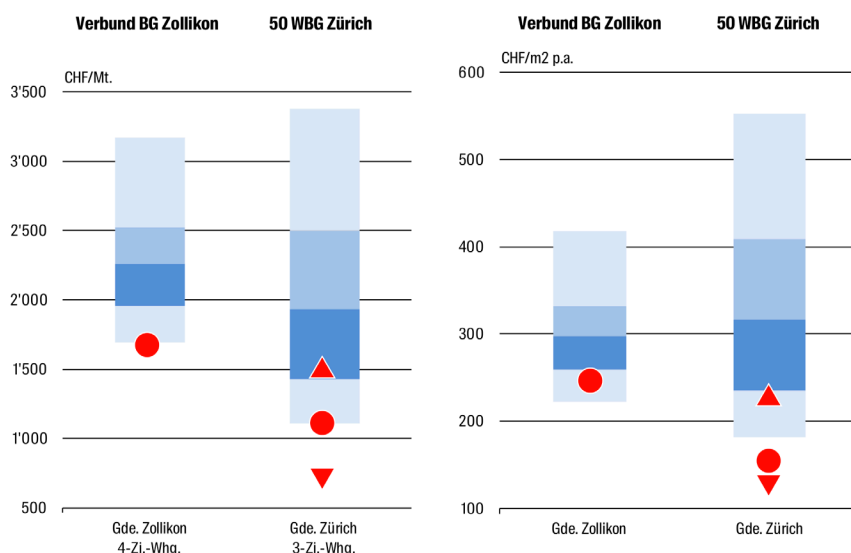
	Verbund BG Zollikon Ø	Min.	50 WBG Zürich Ø	Max.
Buchwert Liegenschaften / Whg.	CHF 170'285	CHF 146'699	CHF 241'339	CHF 596'986
Fremdkapital ³ / Whg.	CHF 117'920	CHF 58'450	CHF 234'758	CHF 687'737
Gebäudeversicherungswert / Whg.	CHF 319'290	CHF 224'362	CHF 473'214	CHF 473'214

Kennwerte pro Wohnung
Quelle: Verbund BG Zollikon,
Kostenstatistik der Zürcher
Wohnbaugenossenschaften,
Rechnungsjahr 2016

Die Eigenkapitalquote ohne Fonds und Rückstellungen liegt bei den 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften im Durchschnitt bei 3.8 Prozent, inkl. Fonds und Rückstellungen bei 18.5 Prozent.

Teilt man die jährlichen Miteinnahmen durch das oben ausgewiesene Fremdkapital, kann eine abstrahierte Liquiditätskennzahl ermittelt werden. Beim Verbund BG Zollikon liegt diese bei 16.4 Prozent bei den 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften bei ca. 6.2 Prozent.

Ein Vergleich der mittleren Wohnungsmieten beim Verbund BG Zollikon sowie den 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften mit den anhand von Immobilieninseraten von Wüest Partner ermittelten Angebotspreisen der beiden Referenzgemeinde Zollikon und Zürich zeigt, dass bezüglich durchschnittlicher Monatsmiete beide Portfolios knapp unterhalb des 10%-Quantils⁴ der Angebotspreise nach Zimmerzahl der Gemeinden liegen. Beim Verbund BG Zollikon liegt die mittlere Monatsmiete bei CHF 1'610, bei den 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften bei CHF 1'100. In Bezug auf die mittlere Wohnungsgrösse pro Quadratmeter liegen die Mieten im Mittel bei CHF 241/m² und Jahr für den Verbund BG Zollikon noch leicht über dem 20%-Quantil als Folge der eher kleinen Wohnungen im Vergleich zur Zimmerzahl. Für die 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften liegt der Mittelwert bei CHF 165/m² und Jahr und somit unter dem 10%-Quantil.



Vergleich Wohnungsmieten
Verbund BG Zollikon zu Angebotspreisen Mietwohnungen der Gemeinde Zollikon sowie 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften zu Gde. Zürich
Quelle: Verbund BG Zollikon, Kostenstatistik der Zürcher Wohnbaugenossenschaften, Rechnungsjahr 2016, Immo-Monitoring Wüest Partner, Stand: 1. Quartal 2018

Punkt = Mittelwert
Pfeile = Min./Max.-Werte

³ In Bericht Kostenstatistik der Zürcher Wohnbaugenossenschaften, Rechnungsjahr 2016, S. 34, Positionen Kreditoren bis kapitalisierte Baurechte.

⁴ Für Quantilsdefinition vgl. Anhang.

Fazit

Bezüglich Aufstellung der Finanzkennzahlen kann gesagt werden, dass sich die finanzielle Situation des Verbunds BG Zollikon als sehr solide präsentiert. Dies nicht zuletzt aufgrund der geringen Fremdkapitalquote respektive der im Branchenvergleich hohen Eigenfinanzierungsstruktur wie auch die gebildeten Reserven in Bezug auf einen möglichen Wiederverkaufs- respektive Marktwert der Liegenschaften. Die über die letzten drei Jahre durchschnittlich erwirtschafteten Mieteinnahmen von rund CHF 7.0 Mio. pro Jahr sowie Fondseinlagen und Rückstellungen bringen dem Verbund BG Zollikon eine gesunde Liquidität und somit Handlungsspielraum für den Betrieb und Unterhalt wie auch die Entwicklung des Bestands.

Eine Analyse der Wohnungsmieten zeigt, dass die aktuell durchschnittlichen Mieten jeweils in der untersten Bandbreite der am Markt beobachteten Preisquantile angesiedelt sind. Ebenfalls fällt der einheitlich von der Gebäudeversicherung des Kantons Zürich geschätzte Gebäudeneuwert als Durchschnitt pro Wohnung tiefer aus als bei dem Vergleichsportfolio der 50 Zürcher Wohnbaugenossenschaften. Mit dem Ansatz der Kostenmiete sowie den als günstig zu bezeichnenden Ist-Mieten kann folglich von preisgünstigem bzw. gemeinnützigem Wohnungsbau im Falle des Verbunds BG Zollikon ausgegangen werden.

Die in der Ausgangslage beschriebenen Eckwerte des Projekts «Areal Beugi» betragen ca. 12.4 Prozent des aktuellen Wohnungsbestands respektive die Erstellungskosten 21.6 Prozent des Gebäudeneuwertes des Gebäudebestands. Unter Berücksichtigung der erwarteten Soll-Mieteinnahmen und Abzug der verzinsten Anlage- und Bewirtschaftungskosten gemäss Weisungsheft der Gemeinde Zollikon an den Baurechtnehmer⁵ resultiert im Falle des Verbunds BG Zollikon ein Baurechtszins von CHF 300'000 pro Jahr. Der eingeplante Baurechtszins entspricht somit etwas mehr als einem Fünftel der erwarteten, langfristigen Netto-Erträge. Die gegebene Tragbarkeit zusammen mit der bestehenden Erfahrung als Baurechtsnehmer der Gemeinde Zollikon bildet ebenfalls ein solides Fundament in Bezug auf das Neubauprojekt.

Wüest Partner AG



Peter Pickel MRICS
Director



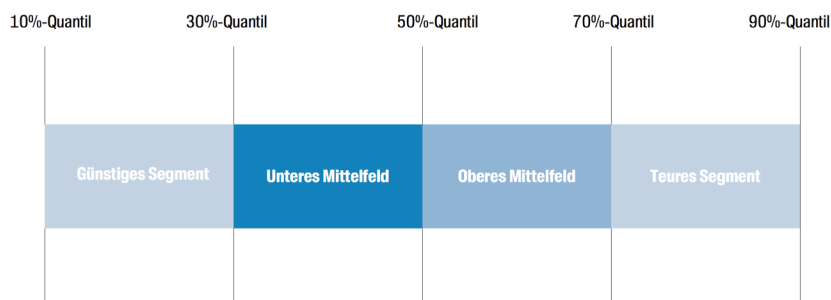
Marco Feusi MRICS
Partner

⁵ Auszug mit Kapitel «Wesentliche Bestimmungen aus dem Baurechtsvertrag mit BGZ», S. 28–31, zugestellt von Auftraggeber am 14.05.2018.

Anhang

Erklärung Quantile

Die Positionierung von Immobilien kann vernünftigerweise nicht anhand eines Durchschnittspreises vorgenommen werden, da dieser lediglich die Einstufung in die beiden Kategorien «über-» oder «unterdurchschnittlich teuer» zulässt. Erst die Erkenntnis über die Ausgestaltung des Preisspektrums, d.h. der Bandbreite der Preise, innerhalb der sich ein Grossteil der Objekte bewegt, lässt eine differenzierte Positionierung zu. Das 50%-Quantil bildet die Grenze zwischen der teuren und der preisgünstigen Hälfte der Angebote und wird auch als «Median» bezeichnet. Der Median kann durchaus mit dem Durchschnittspreis verglichen werden, reagiert aber im Vergleich zu diesem weit weniger stark auf extreme Einzelobjekte.



Beispiel 30%-Quantil: Die günstigsten 30 Prozent der Datensätze liegen unter diesem Wert.