

**Daniel Hornung**

**Thomas Röthlisberger**

## **Evaluation Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW**

**Bericht im Auftrag des Bundesamtes für Wohnungswesen**

**Bern, 29. April 2010**



## Inhalt

	Seite
Abkürzungen und Begriffe .....	4
Zusammenfassung .....	5
1. Ausgangslage, Fragestellungen, Aufbau des Berichtes .....	10
1.1 Ausgangslage, Fragestellungen .....	10
1.2 Aufbau des Berichtes .....	10
2. Forschungsdesign und -methoden .....	11
3. Gemeinnütziger Wohnungsbau und Wohnbauförderung .....	13
3.1 Wohnungsbestand gemeinnütziger Wohnbauträger .....	13
3.2 Wohnbauförderung des Bundes .....	13
4. EGW: Organisation, Tätigkeit und Wirkungen .....	14
4.1 Gründung der EGW .....	14
4.2 Organisation .....	15
4.3 Mitglieder der EGW .....	15
4.4 Anleihenstätigkeit der EGW .....	16
4.41 Ablauf und Laufzeiten .....	16
4.411 Beurteilung .....	17
4.42 Voraussetzungen für den Bezug von Anleihequoten .....	19
4.421 Beurteilung .....	19
4.43 Begebene Anleihen .....	21
4.431 Beurteilung .....	22
4.44 Bedeutung der EGW-Anleihenstätigkeit für den gemeinnützigen Wohnungsbau .....	24
4.441 Beurteilung .....	28
4.5 Information und Beratung .....	28
4.6 Probleme und Not leidende Geschäfte .....	29
5. Die EGW im Urteil der befragten Mitglieder: Zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse aus der Befragung .....	30
5.1 Argumente für oder gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe .....	30
5.2 Bewertung der Dienstleistungen der EGW .....	31
5.3 Vorschläge für die weitere Tätigkeit der EGW .....	32
6. Fazit und Empfehlungen .....	36
6.1 Gesamtbeurteilung .....	36
6.2 Folgen bei Einstellung der Bundesbürgschaft .....	36
6.3 Empfehlungen .....	37
Anhang 1: Tabellen .....	39
Anhang 2: Fragebogen Befragung EGW-Mitglieder .....	53
Fragebogen für Wohnbauträger, die sich zwischen 2003 und 2009 an einer EGW-Anleihe beteiligt haben .....	53
Fragebogen für Wohnbauträger, die sich zwischen 2003 und 2009 an keiner EGW-Anleihe beteiligt haben .....	56
Anhang 3: Literatur- und Quellenverzeichnis .....	59

## Abkürzungen und Begriffe

EGW	Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW
EGW-Anleihen	Emissionen wie öffentliche Anlehensobligationen, Aufstockungen oder Privatplatzierungen
GWE	Gebäude- und Wohnungserhebung (2000)
HBG	Hypothekar-Bürgschaftsgenossenschaft schweizerischer Bau- und Wohnbaugenossenschaften
Mitglieder- Wohnbaugenossenschaften	Wohnbaugenossenschaften, deren Mitglieder die Mehrheit der Wohnungen des Gebäudes bewohnen
SVW	Schweizerischer Verband für Wohnungswesen
SWE	Schweizerischer Verband für Wohnbau- und Eigentumsförderung
VLB	Schweizerischer Verband liberaler Baugenossenschaften
WBT	Wohnbauträger
WEG	Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetz vom 4. Oktober 1974 (SR 843)
WFG	Wohnraumförderungsgesetz (Bundesgesetz über die Förderung von preisgünstigem Wohnraum vom 21. März 2003 (SR 842))
WFV	Wohnraumförderungsverordnung (Verordnung über die Förderung von preisgünstigem Wohnraum vom 26. November 2003 (SR 842.1))

## Zusammenfassung

### Ausgangslage

Im Rahmen der Wohnbauförderung verbürgt der Bund die Anleiheobligationen der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW. Gleichzeitig mit der Genehmigung des Wohnraumförderungsgesetzes (WFG) bewilligte das Parlament im Jahr 2003 einen Rahmenkredit für Eventualverpflichtungen im Umfang von 1.775 Mia. CHF, der unter anderem zur Verbürgung der genannten Anleihen bestimmt ist. Gestützt auf Art. 48 WFG, der eine Evaluation der Massnahmen nach diesem Gesetz verlangt, sowie im Hinblick auf einen angestrebten neuen Rahmenkredit wurde vom Bundesamt für Wohnungswesen eine Evaluation in Auftrag gegeben, deren Ergebnisse in diesem Dokument wiedergegeben werden. Die Evaluation untersucht die Wirkungen der Verbürgung von EGW-Anleihen durch den Bund und bezieht sich auf den Zeitraum zwischen der Begebung der ersten Anleihe nach Inkraftsetzung des WFG im Dezember 2003 und Juni 2009.<sup>1</sup>

### Grundlagen der Evaluation

Die Evaluation stützt sich auf einen Auszug aus der Datenbank der EGW sowie auf weitere sekundärstatistische Daten, auf diverse Dokumente der EGW und anderer Institutionen, auf Expertengespräche mit Vertreterinnen und Vertretern von gemeinnützigen Wohnbauträgern, einer Dachorganisation des gemeinnützigen Wohnungsbaus und von Banken sowie auf eine schriftliche Befragung der EGW-Mitglieder. Unter letzteren befinden sich sowohl Wohnbauträger, die sich seit Inkrafttreten des WFG mit einer oder mehreren Quoten an einer EGW-Anleihe beteiligt als auch solche, die seit Ende 2003 keine Anleihequote bezogen haben.

### Aufgelegte Anleihen

Die EGW hat zwischen der Inkraftsetzung des WFG und Juni 2009 insgesamt 22 Anleihen mit einem Gesamtbetrag von 1.1923 Mia. CHF begeben. An diesen Emissionen haben sich 201 gemeinnützige Wohnbauträger mit einer oder mehreren Quoten beteiligt, und es wurden damit 15'136 Wohnungen finanziert. Diese Zahl entspricht rund 6 Prozent aller Wohnungen im Eigentum von gemeinnützigen Wohnbauträgern. Die geförderten Wohnungen verteilen sich mit Ausnahme von Appenzell-Innerrhoden, Glarus, Schaffhausen und Uri auf sämtliche Kantone der Schweiz. Das Schwergewicht bilden die Kantone Waadt, Zürich, Luzern und Bern.

Unter den Darlehensnehmern sind kleinere und mittlere Wohnbauträger mit einem Bestand von weniger als 100 Wohnungen besonders stark vertreten. Zwei Drittel aller Wohnbauträger, die sich in der Untersuchungsperiode an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, sind dieser Grössenklasse zuzurechnen.

Die all-in-costs der EGW-Anleihen lagen in der untersuchten Zeit durchschnittlich um einen Prozentpunkt unter dem Zinssatz von Festhypotheken mit der jeweils gleichen Laufzeit wie die Anleihen der EGW. Aus dieser Differenz ergibt sich für die seit Dezember 2003 begebenen Anleihen eine Zinsersparnis von rund 119 Mio. CHF bezogen auf die gesamte Laufzeit der betreffenden Anleihen. Pro Jahr macht die Zinsdifferenz 11.6 Mio. CHF aus, was einem Verbilligungseffekt von rund 6 Prozent der mit den EGW-Anleihen finanzierten Wohnungen entspricht.

---

<sup>1</sup> Die meisten der vor Dezember 2003 (aufgrund des Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetzes) vom Bund verbürgten Anleihen wurden bereits vor Beginn der Arbeiten zur vorliegenden Studie zurückbezahlt. Die Laufzeiten der fünf letzten vor Dezember 2003 begebenen Anleihen enden zwischen November 2010 und März 2013.

## **Verwendung**

Die Anleihequoten wurden von den Wohnbauträgern für unterschiedliche Zwecke verwendet, nämlich für

- die Anschlussfinanzierung von fälligen Anleihen, an denen sich Wohnbauträger zu einem früheren Zeitpunkt mit einer Quote beteiligt hatten
- die Umfinanzierung, d.h. die Ablösung einer bestehenden Hypothek oder eines Baukredits
- die Renovation oder den Umbau eines bestehenden Objektes sowie für
- den Kauf oder den Neubau einer Immobilie.

Rund 536 Mio. CHF oder fast die Hälfte der zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 bezogenen Anleihequoten wurden für Anschlussfinanzierungen verwendet. Umfinanzierungen – und damit zum Teil auch die Ablösung von Baukrediten – bildeten mit nahezu 500 Mio. CHF bzw. 43 Prozent den zweitwichtigsten Verwendungszweck. Die Finanzierung von Renovationen/Umbauten sowie des Kaufs von Immobilien beanspruchten zusammen gut 10 Prozent der Anleihesummen.

## **Gründe für und gegen den Bezug von Anleihequoten**

Wie die im Rahmen dieser Evaluation durchgeführte Befragung der EGW-Mitglieder zeigt, beteiligten sich diese vor allem wegen der zinsgünstigen Finanzierung und der langen Laufzeit an EGW-Anleihen. Diese Gegebenheiten führen für die Wohnbauträger zu einer hohen Planungssicherheit und ermöglichen eine langfristig ausgerichtete, weitgehend stabile Mietzinsgestaltung. Ein häufig genanntes Argument für die Beteiligung an EGW-Anleihen ist zudem die Sicherung einer Anschlussfinanzierung für die Rückzahlung einer fälligen Quote aus einer früheren Anleihe.

Das am meisten genannte Argument gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe war der administrative Aufwand. Dies gilt gleichermassen für Wohnbauträger, die sich in den letzten Jahren (trotz dieses Vorbehalts) mit einer Quote an einer EGW-Anleihe beteiligt als auch für Wohnbauträger, die ein Wohnbauprojekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben. Dazu kann allerdings bemerkt werden, dass der administrative Aufwand in den letzten Jahren sukzessive vermindert worden ist. Unter anderem wurde im Jahr 2009 der Fragebogen für das Rating vereinfacht und die Zahl der einzureichenden Unterlagen reduziert, und auf den 1. Januar 2010 wurden die Prüfungs- und Bewilligungsgebühren für Finanzierungsgesuche abgeschafft.

Als weitere Argumente gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe wurden von Wohnbauträgern, die in den letzten Jahren keine Anleihequoten bezogen haben, relativ häufig auch die Anleihetermine (in der Regel vier Mal pro Jahr), die (bei anderen Anbietern besseren) Finanzierungsbedingungen und die lange Laufzeit genannt – also teilweise die gleichen Argumente, die für andere Wohnbauträger Gründe waren, sich an einer Anleihe zu beteiligen. Wohnbauträger, die ein Projekt oder eine (Um-)Finanzierung ohne EGW-Anleihequote realisiert haben, nannten denn auch sehr häufig, dass günstige Finanzierungsbedingungen von Banken und Pensionskassen, bestehende Beziehungen zu und/oder Beratung und Betreuung von solchen Institutionen wichtige Gründe waren, ein Projekt oder eine Finanzierung ohne Inanspruchnahme von EGW-Geldern zu realisieren. Was die günstigen Finanzierungsbedingungen betrifft, wurde dieses Argument zwar auch von kleinen Wohnbauträgern genannt. Allerdings dürften in der Regel nur sehr grosse Wohnbauträger aufgrund ihres Volumens auch bei Banken Hypotheken zu Bedingungen erhalten, die annähernd mit denjenigen von EGW-Anleihen vergleichbar sind.

## **Beurteilung der Dienstleistungen der EGW durch deren Mitglieder**

Die EGW bietet diverse Dienstleistungen an, die teils in engem, teils in eher losem Zusammenhang mit der Begebung und Abwicklung von Anleihen stehen. Zur erstgenannten Gruppe zählen die

Entgegennahme, Prüfung und Beurteilung von Beteiligungsgesuchen an einer Anleihe, das jährliche Rating der Wohnbauträger sowie die Anschlussfinanzierung von fälligen Anleihen. Mit diesen Dienstleistungen waren die befragten Wohnbauträger grossmehrheitlich zufrieden. Dies gilt insbesondere für diejenigen Wohnbauträger, die sich im Betrachtungszeitraum an einer EGW-Anleihe beteiligt haben. Eine Minderheit der Befragten, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Anleihe realisiert haben, war mit einem Teil dieser Dienstleistungen – vor allem mit der Transparenz und dem Ablauf des Entscheidungsverfahrens über und den Beurteilungskriterien für ein Beteiligungsgesuch – nicht zufrieden. Vermutlich handelt es sich dabei um Wohnbauträger, deren Finanzierungsgesuch abgelehnt werden musste.

Auch mit Dienstleistungen der EGW, die in keinem direkten Zusammenhang mit der Anleihebegebung stehen, äusserten sich die befragten Wohnbauträger mehrheitlich zufrieden. Dies gilt namentlich für die allgemeine Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote, das EGW-Bulletin, den elektronischen Newsletter, die (seit Sommer 2009 neu gestaltete) Homepage, die Beratung in Finanzierungsfragen sowie die Hilfestellung bei finanziellen Problemen des Wohnbauträgers. Einige dieser (zum Teil neuen) Dienstleistungen wurden nur von einem Teil der antwortenden Wohnbauträger in Anspruch genommen.

### **Vorschläge für die weitere Tätigkeit der EGW**

Im Rahmen der Expertengespräche und der schriftlichen Befragung der EGW-Mitglieder wurden folgende Vorschläge für die weitere Tätigkeit der EGW gemacht:

- Fälligkeitstermine für die Zinszahlungen einheitlich auf Quartalsende festlegen. Dies könnte den administrativen Aufwand für Wohnbauträger mit einer grossen Zahl von (EGW-)Darlehen vereinfachen und dazu beitragen, Fehlerquellen zu verringern.  
Zu diesem Vorschlag ist zu bemerken, dass die Fälligkeitstermine für die Zinszahlungen der Anleihen i.d.R. nicht mit einem Quartalsende zusammenfallen. Um die nötigen Mittel für die Anleihezinsen rechtzeitig bereitstellen zu können, müsste die EGW entweder einen Teil des Zinsbetrages bevorschussen (und diesen Betrag durch Beiträge der Wohnbauträger oder auf andere Weise beschaffen), oder die Wohnbauträger müssten die Zinsen bereits auf das dem Fälligkeitstermin vorangehende Quartalsende begleichen, d.h. vorzeitige Zinszahlungen leisten.
- Elektronische Rechnungsstellung für Zinszahlungen und/oder Belastung der Beträge mittels Lastschriftverfahren. Damit könnten administrative Vereinfachungen in Zusammenhang mit der Rechnungsstellung bzw. -begleichung erreicht werden.
- Neben mittel- und langfristigen auch kurzfristige Finanzierungen anbieten, d.h. einerseits Anleihen mit einer Laufzeit von weniger als 5 Jahren und andererseits Finanzierungen, mit denen beispielsweise der Zeitraum zwischen dem Ablauf einer Festhypothek und dem Ausgabetermin einer neuen EGW-Anleihe überbrückt werden kann.  
Flexibilität bei der Fremdmittelbeschaffung, wie sie durch kurzfristige Finanzierungen erreicht werden kann, ist allerdings in gewissem Umfang bereits heute bei der EGW möglich. So können sich Wohnbauträger an einer Anleihe beteiligen, die vor dem Zeitpunkt begeben wird, an dem die Mittel (z.B. zur Rückzahlung einer fälligen Anleihequote) eigentlich benötigt würden. Trotz Zinszahlung auf zwei Anleihequoten während einiger Wochen oder Monate resultieren für die betreffenden Wohnbauträger i.d.R. deutliche Kostenvorteile gegenüber einer herkömmlichen Finanzierung mit Hypotheken.
- Mindestbetrag für eine Anleihequote auf unter 500'000 CHF herabsetzen. Vor allem kleineren Wohnbauträgern könnte damit die Beteiligung an EGW-Anleihen erleichtert werden.

- Vermehrte persönliche Kontakte zwischen der EGW und deren (potenziellen) Mitgliedern. Dies wäre ein Beitrag zu mehr Kundennähe, wie sie in vielen Fällen auch mit einer Hausbank besteht.

Mehr Kundenkontakte bedingen, dass auch entsprechende personelle (und finanzielle) Ressourcen seitens der EGW vorhanden sind. Sollte dies nicht der Fall sein und könnten entsprechende Kapazitäten nicht kostenneutral geschaffen werden, müsste im Endeffekt mit höheren all-in-costs der EGW-Anleihen gerechnet werden.

### **Gesamtbeurteilung**

Die Verbürgung von EGW-Anleihen ist aus der Sicht der Berichterstatter ein effizientes und kostengünstiges Instrument der Wohnbauförderung. Zwar mussten aus frühen Serien von EGW-Anleihen Bürgschaften (auf Liegenschaften, die noch aufgrund des WEG unterstützt wurden) vom Bund honoriert werden. Die entsprechenden Verluste sind als Folge der Immobilienkrise der 1990er-Jahre und der in diesem Zusammenhang vorgenommenen Umfinanzierungen von WEG-Geschäften anzusehen. Seit Inkrafttreten des WFG sind bisher keine solchen Fälle mehr aufgetreten, dies nicht zuletzt aufgrund von verschärften Prüfungskriterien und verbesserten Sicherheitsmassnahmen.

Eine Weiterführung der Verbürgung von EGW-Anleihen würde einer grossen Zahl gemeinnütziger Wohnbauträger weiterhin eine kostengünstige Finanzierung eines nicht unerheblichen Teils ihres Wohnungsbestandes ermöglichen und damit einen Beitrag zur Mietzinsstabilität einer grossen Zahl von Wohnungen leisten. Wie die Befragung der EGW-Mitglieder gezeigt hat, würden sich gegen 70 Prozent der befragten Wohnbauträger bei einer entsprechenden Gelegenheit (wieder) an einer Anleihe beteiligen. Zu beachten ist, dass diese Äusserungen zu einem Zeitpunkt gemacht wurden, zu dem das Zinsniveau tief war und die Zinsdifferenz zu Bankfinanzierungen tendenziell abgenommen hat. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Zinsdifferenz bei steigendem Zinsniveau wieder zunimmt und deshalb die Nachfrage nach EGW-Finanzierungen ansteigen wird. Vor diesem Hintergrund kann von einem weiteren Bedarf nach EGW-Anleihen ausgegangen werden.

Bei einer Fortführung der EGW-Tätigkeit im bisherigen Rahmen ist gesamtwirtschaftlich gesehen auch die Gefahr einer Wettbewerbsverzerrung auf dem Kreditmarkt als gering zu bezeichnen, da der Anteil der EGW am gesamten Hypothekarbestand marginal ist. Bei einzelnen, kleinen Regionalbanken kann allerdings ein unliebsamer Abgang von Hypothekendarlehen stattfinden, der umso stärker ins Gewicht fällt, je höher ihre Ausleihungen an solche Bauträger sind, welche ihre Hypotheken zu Gunsten einer EGW-Finanzierung kündigen. Banken können aber auch von der Tätigkeit der EGW profitieren, kommen sie doch zu teilweise zusätzlichen Kundenkontakten und Geschäften, da sie mitunter Liegenschaften finanzieren können, die ohne EGW-Anleihen nicht realisierbar wären.

### **Folgen bei Einstellung der Bundesbürgschaft**

Würde der Bund die Anleihen der EGW nicht mehr verbürgen, würde sich die Bonität der EGW verschlechtern und der Zinsvorteil der EGW fiele dahin. Die EGW müsste ihre weitere Tätigkeit wohl einstellen. Die auslaufenden Anleihequoten würden wahrscheinlich durch Hypotheken von Banken, Pensionskassen etc. ersetzt, sofern die gegenwärtig liquide Verfassung des Kapitalmarktes bis zur Rückzahlung der letzten EGW-Anleihe anhält. Damit wäre ein Anstieg der Mieten der mit EGW-Anleihequoten finanzierten Wohnungen verbunden. Allein die Haushalte in den über 15'000 Wohnungen, für deren Finanzierung seit dem Inkrafttreten des WFG Anleihequoten bezogen wurden, müssten mit Mehrbelastungen von insgesamt rund 11.6 Mio. CHF pro Jahr rechnen.



Bei Einstellung der Tätigkeit der EGW wäre aber auch zu befürchten, dass verschiedene Wohnbauträger bei der Rückzahlung fälliger Quoten in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnten, weil der neue Gläubiger (z.B. Banken) tiefere Belehnungsgrenzen anwendet. Dies könnte in einem Teil jener knapp 8 Prozent der Fälle mit vergleichsweise schlechter Bonität im Rating auftreten. Obwohl auch die Eigentümer solcher Objekte ihrer Zinszahlungsverpflichtung nachkommen, müsste der Bund aufgrund der entstehenden Finanzierungslücke bei Fälligkeit der Anleihe seine Bürgschaft unnötigerweise honorieren.

Wenn keine weiteren EGW-Anleihen aufgelegt würden, fiel für den Bund zudem die Emissionsabgabe weg. Allein seit Inkrafttreten des WFG flossen ihm aus dieser Quelle rund 16 Mio. CHF zu.

### **Empfehlungen**

Die Berichterstatter empfehlen, die Verbürgung von EGW-Anleiheobligationen weiterzuführen. Dafür sprechen mehrere Gründe, namentlich der ausgewiesene Bedarf, die spürbare Verbilligungswirkung für eine nicht unerhebliche Zahl von Wohnungen gemeinnütziger Wohnbauträger und das günstige Kosten-Nutzen-Verhältnis dieses Instruments. Ausserdem führt die Verbürgung von EGW-Anleiheobligationen zu keinen Wettbewerbsverzerrungen auf dem Kreditmarkt. Schliesslich ist auf die Gefahr hinzuweisen, dass der Bund unnötigerweise einen Teil von früher eingegangenen Bürgschaften honorieren müsste, wenn keine Anschlussfinanzierungen mehr verbürgt werden könnten.

An die EGW richten sich vier Empfehlungen. Erstens könnte geprüft werden, Angebote neu auch für kurzfristige Finanzierungen zu schaffen. Zweitens wäre zu prüfen, ob der Mindestbetrag für eine Anleihequote herabgesetzt werden könnte. Drittens könnten die elektronische Rechnungsstellung sowie eine Vereinheitlichung der Zinstermine geprüft werden. Viertens empfehlen wir eine Überprüfung der Kommunikation mit dem Ziel einer noch besseren Information der Wohnbauträger. Diese Information betrifft namentlich den in letzter Zeit mehrfach reduzierten administrativen Aufwand in Zusammenhang mit dem Bezug von Anleihequoten und die Tatsache, wonach die Emissionskosten von der beantragten Quote abgezogen werden.

## **1. Ausgangslage, Fragestellungen, Aufbau des Berichtes**

### **1.1 Ausgangslage, Fragestellungen**

Im Rahmen der Wohnbauförderung verbürgt der Bund die Anleiheobligationen der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW. Gleichzeitig mit der Genehmigung des Wohnraumförderungsgesetzes<sup>2</sup> (WFG) bewilligte das Parlament im Jahr 2003 einen Rahmenkredit für Eventualverpflichtungen im Umfang von 1.775 Mia. CHF, der unter anderem zur Verbürgung der genannten Anleihen bestimmt ist. Gestützt auf Art. 48 WFG, der eine Evaluation der Massnahmen nach diesem Gesetz verlangt, sowie im Hinblick auf einen angestrebten neuen Rahmenkredit (für den eine neue Kreditvorlage nötig ist) wurde vom Bundesamt für Wohnungswesen eine Evaluation in Auftrag gegeben, deren Ergebnisse in diesem Dokument wiedergegeben werden. Die Evaluation untersucht die Wirkungen der Verbürgung der EGW-Anleihen durch den Bund. Gegenstand der Evaluation sind der Output (Anzahl begebene Anleihen, Anleihevolumen, Beurteilung durch die Zielgruppen), der Outcome (Vorteile für die Zielgruppen) sowie der Impact (Wirkungen, die nicht bei den direkten Zielgruppen auftreten, z.B. Mietzins-Verbilligungseffekte) der Verbürgung der Anleihen. Gemäss Pflichtenheft sind folgende Punkte zu klären:

- Rolle der EGW im Kontext der Wohnbauförderung.
- Anlass zur Gründung der EGW.
- Funktionsweise der EGW, Organisation und Begebung von Anleihen.
- Wirkungen der EGW-Anleihen: Darstellung von Zahl und Charakteristika von Wohnbauträgern, die Projekte mit EGW-Anleihen finanziert haben, Zahl der geförderten Wohnungen, geografische Verteilung der Wohnbauträger und der geförderten Wohnungen, Kosten- und weitere Vorteile gegenüber anderen Finanzierungen.
- Beurteilung der EGW und deren Tätigkeit durch deren Mitglieder: Gründe für den Bezug von oder für den Verzicht auf Anleihequoten, künftiger Bedarf an Anleihen.
- Beurteilung der EGW durch Aussenstehende.
- Beitrag der EGW zur Sicherstellung der Wohnungsversorgung. Mögliche Folgen, wenn der Bund die Anleihen nicht mehr verbürgen würde.

Die Evaluation bezieht sich auf den Zeitraum zwischen der Begebung der ersten Anleihe nach Inkraftsetzung des WFG im Dezember 2003 und Juni 2009. Auf eine eingehende Betrachtung der vor Dezember 2003 unter dem damals geltenden Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetz verbürgten Anleihen wird verzichtet. Die meisten dieser Anleihen wurden vor Beginn der Arbeiten zur vorliegenden Studie zurückbezahlt. Die Laufzeiten der fünf letzten vor Dezember 2003 begebenen Anleihen enden zwischen November 2010 und März 2013.

### **1.2 Aufbau des Berichtes**

Im folgenden zweiten Kapitel werden die Forschungsmethoden skizziert. Kapitel 3 zeigt die Stellung der Verbürgung von EGW-Anleihen im Rahmen der Wohnbauförderung des Bundes. In Kapitel 4 werden Organisation und Tätigkeit der EGW sowie die Wirkungen der Anleihestätigkeit beschrieben und beurteilt. Diese Beurteilungen stützen sich auf Experteninterviews sowie auf eine schriftliche Befragung von Wohnbauträgern. Eine zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse

---

<sup>2</sup> Vgl. Bundesgesetz über die Förderung von preisgünstigem Wohnraum (Wohnraumförderungsgesetz, WFG) vom 21. März 2003, Art. 34 f. (SR 842).

dieser schriftlichen Befragung sowie von Vorschlägen für die weitere Tätigkeit der EGW findet sich in Kapitel 5. Im abschliessenden Kapitel 6 werden die Wirkungen der Finanzierungen mit Mitteln aus EGW-Anleihen gewürdigt, mögliche Folgen bei Einstellung der Bundesbürgschaft aufgezeigt sowie Empfehlungen für das weitere Vorgehen zu Händen des Bundes und der EGW formuliert.

## **2. Forschungsdesign und -methoden**

Zur Beantwortung der Forschungsfragen (vgl. Kap. 1) wurden explizit und namentlich implizit vergleichende Evaluationsstrategien eingesetzt. Im Einzelnen handelt es sich um die Beurteilung durch Adressaten und die Befragung von Schlüsselpersonen sowie um Kontrollgruppenvergleiche (z.B. zur Ermittlung von Unterschieden in der Finanzierung des gemeinnützigen Wohnungsbaus durch verschiedene Wohnbauträger).

Für die Datenerhebung wurden folgende Forschungstechniken angewandt:

### ***Dokumentenanalyse***

Es wurden diverse Dokumente der EGW, des BWO, Informationen auf deren Homepages sowie verschiedene statistische Grundlagen ausgewertet. Unter anderem konnte auf einen Datenbankauszug der EGW (Stand am 30. Juni 2009) abgestellt werden (EGW, 2009a).

### ***Expertengespräche***

Zur Beschaffung von Informationen und teilweise auch im Rahmen der Vorbereitungen zur schriftlichen Befragung von Wohnbauträgern (vgl. unten) wurden insgesamt 13 Expertengespräche geführt (7 telefonische, 6 persönliche Gespräche). Kontaktiert wurden Vertreter/innen folgender Organisationen und Verwaltungsstellen:

- Allgemeine Baugenossenschaft Zürich ABZ
- Alloggi Ticino SA
- Baugenossenschaft Brünnen-Eichholz Bern
- Wohnbaugenossenschaft Eich/LU
- Bundesamt für Wohnungswesen
- Geschäftsstelle der EGW
- Coopérative d'habitation Porrentruy
- Schweizerischer Verband für Wohnungswesen SVW
- Société Coopérative d'Habitation Lausanne SCHL
- Baugenossenschaft Süd-Ost Zürich
- UBS AG Zürich
- WOK Lorraine AG Bern
- Zürcher Kantonalbank Zürich

Die Gespräche fanden zwischen Mai und Dezember 2009 statt. Die Ergebnisse der Gespräche wurden in die vorliegende Berichterstattung eingebaut.

## Schriftliche Befragung von Wohnbauträgern

**Tabelle 1**
**Antwortende Wohnbauträger mit und ohne Beteiligung an einer EGW-Anleihequote zwischen Dezember 2003 und Juni 2009**

Anzahl ausgewertete Fragebogen

	Total Antworten von Wohnbau- trägern	Beteiligung an mindestens einer EGW- Anleihe zwischen Dezember 2003 und Juni 2009	Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe zwischen Dezember 2003 und Juni 2009		
			Total	davon zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 ein oder mehrere Wohnbau- projekt(e) realisiert oder Umfinanzie- rung(en) vor- genommen	davon zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 <u>kein</u> Wohnbauprojekt realisiert oder keine Um- finanzierung(en) vorgenommen
Total	304	187	117	56	61
<u>Nach Sprachgebiet</u>					
Deutsche Schweiz	250	157	93	45	48
Französische und italienische Schweiz	54	30	24	11	13
<u>Nach Grössenklasse</u>					
bis 19 Whg.	37	29	8	7	1
20 - 49 Whg.	63	55	8	7	1
50 - 99 Whg.	39	36	3	1	2
100 - 199 Whg.	28	23	5	3	2
200 - 999 Whg.	36	31	5	1	4
1000 - 1'999 Whg.	8	8	0		
2'000 - 3'500 Whg.	4	3	1		1
Total mit Angaben	215	185	30	19	11
ohne Angabe zur Anzahl Wohnungen	89	2	87	37	50

Quelle: Befragung der EGW-Mitglieder, 2009.

Zwischen dem 21. Oktober und dem 18. November 2009 wurden 355 Mitglieder der EGW schriftlich befragt (Fragebogen vgl. Anhang 2)<sup>3</sup>. 308 EGW-Mitglieder retournierten den Fragebogen, davon konnten 304 ausgewertet werden. Die Zahl der auswertbaren Fragebogen entspricht einem Ausschöpfungsgrad von 85.6 Prozent.

Die 304 Wohnbauträger, deren Antworten ausgewertet werden konnten, verteilen sich auf folgende Gruppen:

- 187 Wohnbauträger (61 Prozent) haben sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 an mindestens einer EGW-Anleihe mit einer oder mehreren Quoten beteiligt.
- 117 Wohnbauträger haben in der fraglichen Zeit keine Quoten an einer EGW-Anleihe bezogen. Davon haben
  - 56 ein oder mehrere Wohnbauprojekte realisiert oder Umfinanzierungen vorgenommen, und zwar ohne Rückgriff auf die EGW;
  - 61 Wohnbauträger kein Projekt realisiert und keine Umfinanzierung vorgenommen.

<sup>3</sup> Adressaten waren alle im Herbst 2009 registrierten Mitglieder der EGW mit Ausnahme der drei Dachverbände des gemeinnützigen Wohnungsbaus und der HBG. Gegenüber dem Stichtag vom 30. Juni 2009, auf den sich mehrere Auswertungen in diesem Bericht beziehen, ist die Zahl der Mitglieder um 2 gestiegen.

Rund 80 Prozent der 304 antwortenden Wohnbauträger haben ihren Sitz in der deutschen Schweiz, rund 20 Prozent in der französischen oder italienischen Schweiz. Diese Aufteilung gilt sowohl für die Gesamtheit der 304 Antworten als auch für die einzelnen der oben erwähnten Gruppen.

Von 215, d.h. von gut 2/3 der 304 antwortenden Wohnbauträgern waren in der Datenbank der EGW Angaben über die Zahl der sich in ihrem Besitz befindlichen Wohnungen verfügbar.<sup>4</sup> Bei den meisten dieser Wohnbauträger handelt es sich um kleinere oder mittelgrosse Organisationen. 46 Prozent der antwortenden Bauträger besitzen weniger als 50, fast zwei Drittel weniger als 100 Wohnungen.

### **3. Gemeinnütziger Wohnungsbau und Wohnbauförderung**

#### **3.1 Wohnungsbestand gemeinnütziger Wohnbauträger**

Im Jahr 2000 gehörten 8.8 Prozent oder 266'000 aller ständig bewohnten Wohnungen in der Schweiz gemeinnützigen Wohnbauträgern. Rund 160'000 Wohnungen waren im Besitz von Wohnbaugenossenschaften, rund 106'000 Wohnungen gehörten anderen gemeinnützigen Wohnbauträgern wie Aktiengesellschaften, Gemeinden usw. (Wohnbund, 2007, S. 4; Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2004, S. 13). Ob und wie stark sich der Anteil Wohnungen von gemeinnützigen Wohnbauträgern seither verändert hat, lässt sich mangels statistischer Daten nicht bestimmen. Bekannt ist immerhin, dass sich allein die Zahl der Wohnungen von Wohnbaugenossenschaften bis Ende 2007 um rund 7'000 Einheiten erhöht hat (Bundesamt für Statistik, 2009b).

#### **3.2 Wohnbauförderung des Bundes**

Gestützt auf Art. 108 der Bundesverfassung und auf das Wohnraumförderungsgesetz unterstützt der Bund den gemeinnützigen Wohnungsbau. Im WFG werden folgende direkte und indirekte Hilfen erwähnt:<sup>5</sup>

##### ***Gewährung von Direktdarlehen***

Der Bund kann zinslose oder zinsgünstige Darlehen an Eigentümer/innen von selbst genutztem Wohneigentum sowie an Baurechtsberechtigte von Mietwohnungen ausrichten. Im Rahmen des „Entlastungsprogramms 2003 für den Bundeshaushalt“ sind diese Direkthilfen bis auf Weiteres sistiert worden.

---

<sup>4</sup> Die (im Hinblick auf die vorliegende Evaluation inhaltlich erweiterte) Datenbank der EGW enthält Angaben zur Zahl der Wohnungen von allen Wohnbauträgern, die im Juni 2009 (oder später) an einer EGW-Anleihe beteiligt waren.

<sup>5</sup> Vgl. Art. 11, Art. 23, Art. 35 f. und Art. 37 WFG sowie Bundesamt für Wohnungswesen, 2004, S. 2, und Bundesamt für Wohnungswesen, 2008, S. 2 ff.

### ***Verbürgung von Anleihen der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW***

Die EGW gewährt ihren Mitgliedern direkt auf dem Kapitalmarkt refinanzierte Hypothekendarlehen zur Finanzierung des gemeinnützigen Wohnungsbaus. Zu diesem Zweck werden in Zusammenarbeit mit einem Bankensyndikat Obligationenanleihen begeben. Zwischen Dezember 2003 und November 2009 belief sich deren Volumen auf 1.192 Mia. CHF. Diese wurden für die Finanzierung von mehr als 15'000 Wohnungen verwendet (EGW, 2009a).

### ***Speisung eines Fonds de roulement***

Der Bund alimentiert einen Fonds de roulement, der von den Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus (SVW, SWE und VLB) treuhänderisch verwaltet wird. Aus dem Fonds de roulement werden zinsgünstige Darlehen für die Erstellung, die Erneuerung und den Erwerb von preisgünstigen Mietwohnungen gewährt. In den Jahren 2004 bis 2009 wurden 10'306 Wohnungen mit einem Gesamt-Darlehensbetrag von 308.7 Mio. CHF unterstützt (Bundesamt für Wohnungswesen, 2010).

### ***Gewährung von Rückbürgschaften zu Gunsten von Hypothekar-Bürgschaftsgenossenschaften***

Der Bund leistet Rückbürgschaften für Bürgschaften der Hypothekar-Bürgschaftsgenossenschaft schweizerischer Bau- und Wohnbaugenossenschaften (HBG). Die Bürgschaften der HBG decken die Finanzierung bis zu 90 Prozent der Anlagekosten. Auf dem gesamten Kapital kommt der Zinssatz der 1. Hypothek zur Anwendung. Laut Auskunft des BWO hat das Instrument der Rückbürgschaften derzeit keine grosse Bedeutung.

Wie aus dieser Zusammenstellung ersichtlich ist, kommt der Verbürgung der EGW-Anleihen im Rahmen der Wohnbauförderung des Bundes eine zentrale Rolle zu. Auf die Wirkungen dieses Instruments wird in den folgenden Kapiteln näher eingegangen.

## **4. EGW: Organisation, Tätigkeit und Wirkungen**

### **4.1 Gründung der EGW**

In der Hochzinsphase Ende der 1980er-Jahre, in der die Hypothekarzinsen innert kurzer Zeit von weniger als 5 bis auf 8 Prozent angestiegen waren, wurden mehrere parlamentarische Vorstösse zur Finanzierung des Wohnungsbaus eingereicht und alternative Finanzierungsformen gefordert. Auch die Dachverbände des gemeinnützigen Wohnungsbaus stellten entsprechende Überlegungen an. Auf die Initiative des Bundes wurden die Anstrengungen gebündelt. Er sicherte für den Fall einer Gemeinschaftslösung Bürgschaften zu, worauf im Dezember 1990 die EGW gegründet wurde. Gründungsmitglieder waren die drei Dachverbände des gemeinnützigen Wohnungsbaus SVW, SWE und VLB sowie 26 gemeinnützige Wohnbauträger.

Die erste Anleihe der EGW wurde im November 1991 begeben. Mit der Geschäftsführung war damals die Emissionszentrale der Schweizer Gemeinden beauftragt. Seit 1996 besteht eine eigene Geschäftsstelle in Olten.

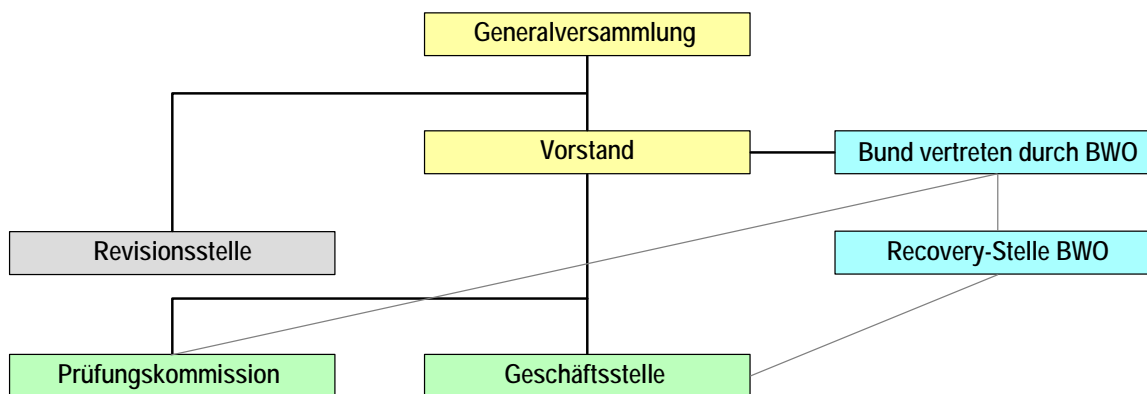
## 4.2 Organisation

Die Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW ist eine Genossenschaft, die Gelder beschafft für Mitglieder, die den Zweck verfolgen, den preisgünstigen Wohnungsbau durch zinsgünstige Finanzierung zu fördern (EGW, 2003, §§ 1 f.). Mitglieder der EGW sind die erwähnten Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus, Wohnbaugenossenschaften und andere gemeinnützige Wohnbauträger.

Im Vorstand sind die Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus SVW, SWE und VLB vertreten. Ein/e Vertreter/in des BWO gehört dem Vorstand als Beisitzer/in an. Sitz der Genossenschaft und der Geschäftsstelle ist Olten. In Lausanne besteht eine Kontaktstelle für die französische Schweiz. Die Geschäftsstelle in Olten wird durch eine private Firma im Auftragsverhältnis geführt, die Kontaktstelle Lausanne durch die Section romande des SVW betreut.

Wohnbauträger, die sich an einer Anleihe beteiligen möchten, reichen ein Gesuch an die Geschäftsstelle ein. Diese bereitet das Gesuch auf und legt es einer unabhängigen Prüfungskommission vor, welche die Anträge prüft (EGW, 2006). Wohnbauträger, die Quoten von einer oder mehreren Anleihen der EGW bezogen haben, werden einem jährlichen Rating unterzogen. Dieses wird von einer externen Firma im Auftrag von EGW und BWO durchgeführt. Wohnbauträger mit der schlechtesten Bonität werden der Recovery-Stelle im BWO zugewiesen, die gemeinsam mit Vertretern der EGW und der Dachverbände des gemeinnützigen Wohnungsbaus für die Notleidenden Positionen Lösungen sucht, sie nachhaltig saniert oder in geordneter Weise liquidiert (EGW, 2004, S. 2).

**Abbildung 1**  
Organigramm der EGW



Quelle: EGW, 2010a.

## 4.3 Mitglieder der EGW

Am 30. Juni 2009 zählte die EGW 357 Mitglieder (inkl. Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus und HBG).<sup>6</sup> Der überwiegende Teil der EGW-Mitglieder konzentriert sich auf zehn Kantone. Allein gut die Hälfte hat ihren Sitz im Kanton Luzern (76 Mitglieder), Zürich (65) oder Bern (41). Jeweils mehr als 20 Mitglieder der EGW sind in den Kantonen St. Gallen (26), Waadt (24) und Solothurn (22) domiziliert, zwischen 10 und 16 Mitglieder haben ihren Sitz in den Kantonen Aargau, Fribourg, Thurgau und Basel-Stadt. In den übrigen Kantonen zählt die EGW weniger als

<sup>6</sup> Wo nicht anders vermerkt, stützen sich die Angaben in diesem Kapitel auf EGW, 2009a.

10 Mitglieder (mit Ausnahme von Glarus und Schaffhausen, in denen keine EGW-Mitglieder ihren Sitz haben).

240 der 357 EGW-Mitglieder besitzen 52'678 Wohnungen (die übrigen 117 Mitglieder waren im Juni 2009 an keiner EGW-Anleihe beteiligt, weshalb zu ihrem Wohnungsbestand keine Angaben in der Datenbank der EGW bestehen; vgl. Fussnote 4, Seite 13). Diese Zahl zeigt, dass die EGW-Mitglieder aufgrund ihrer Wohnungszahl eine erhebliche Bedeutung innerhalb des gemeinnützigen Wohnungsbaus haben. Allein die erwähnten 240 EGW-Mitglieder verfügen mit ihren knapp 53'000 Wohnungen nämlich über rund einen Drittel des gesamten Bestandes an Wohnungen im Eigentum von Wohnbaugenossenschaften (vgl. Kap. 3.1).

Von 242 EGW-Mitgliedern sind ausserdem die Bilanzsumme und der Mietertrag bekannt. Erstere belief sich Ende 2007 auf total 9.2175 Mia. CHF, was einem Mittelwert von 38.09 Mio. CHF pro Wohnbauträger entspricht (Median: 11.81 Mio. CHF). Der Mietertrag aller 242 WBT lag im Jahr 2007 bei 665.75 Mio. CHF. Umgerechnet pro Wohnung und Monat entspricht dies 1'053 CHF.

Die an einer EGW-Anleihe beteiligten Wohnbauträger sind in der Regel auch Mitglieder eines Dachverbandes des gemeinnützigen Wohnungsbaus. Der grösste Teil der EGW-Mitglieder, nämlich fast 60 Prozent, gehört dem SVW an. Je rund 20 Prozent der EGW-Mitglieder sind Mitglied beim SWE oder beim VLB.

#### **4.4 Anleihenstätigkeit der EGW**

Im Folgenden werden Funktionsweise und Wirkungen der Anleihenstätigkeit der EGW beschrieben und beurteilt. Die Beurteilung stützt sich auf die schriftliche Befragung der EGW-Mitglieder (zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse vgl. Kap. 5), auf die Experteninterviews sowie auf die Auswertung von statistischen Daten.

##### **4.41 Ablauf und Laufzeiten**

Der Ablauf der Anleihebegebungen durch die EGW gestaltet sich wie folgt (EGW, 2010b):

- Einreichung eines Gesuchs um Beteiligung an einer Anleihe durch einen Wohnbauträger. Auf dem der Geschäftsstelle einzureichenden Gesuchsformular sind ausser der gewünschten Anleihequote u.a. Angaben zur finanziellen Tragbarkeit (Bilanzsumme, Gewinn, Kapitalrendite und weitere Angaben), zum Objekt (Anzahl Wohnungen, Parzellenfläche, Anlagekosten und Finanzierung, Mietzinseinnahmen, Finanzierungs- und Betriebskosten) und zur Verwendung der Anleihequote (Erwerb, Renovation, Konsolidierung von Baukrediten, Umfinanzierung) anzugeben. Als Beilage zum Gesuch sind verschiedene Unterlagen einzureichen, so Budget, Bilanz und Erfolgsrechnung des Wohnbauträgers, Erfolgsrechnung und Grundbuchauszug des zu finanzierenden Objekts, Handelsregisterauszug, Mieterspiegel, Pläne und weitere Unterlagen (EGW, 2010c). Wenn ein Wohnbauträger vor mehr als einem Jahr bereits eine Anleihequote bezogen hat, müssen alle Unterlagen mit einem neuen Beteiligungsgesuch eingereicht werden. Liegt das letzte Gesuch weniger als ein Jahr zurück, muss nur noch ein Teil der Unterlagen eingereicht werden.
- Aufbereitung des Gesuchs in der Geschäftsstelle der EGW.



- Prüfung und Bewilligung durch die Prüfungskommission (Bewilligungskriterien vgl. Kap. 4.42).
- Übermittlung eines Beteiligungsvertrages an die Gesuchsteller, die damit berechtigt, aber nicht verpflichtet werden, sich an einer Anleihe zu beteiligen.
- Zusammenfassung der Bewilligungen durch die Geschäftsstelle zu einem provisorischen Pool, Einholung von Indikationen für eine neue Anleihe.
- Gesuch der EGW an das BWO für die Gewährung einer Bürgschaft im Umfang des provisorischen Pools.
- Das BWO holt die Einwilligung des Generalsekretariats des EVD für die Gewährung der Bürgschaft ein.
- Orientierung der berechtigten Wohnbauträger über die voraussichtlichen Konditionen, Aufforderung zur Erteilung des Auftrages für die Teilnahme an der nächsten Emission.
- Für die bestätigten Beteiligungen Bildung eines definitiven Pools durch die Geschäftsstelle. Aushandlung der Konditionen mit der Leadbank des Bankensyndikats.
- Abschluss eines Bürgschaftsvertrages zwischen BWO und EGW und damit Errichtung der Bürgschaft.
- Bestätigung der Auftragserledigung und Orientierung über die Konditionen durch Zustellung der Globalkostenabrechnung.
- Auszahlung der Quoten an die beteiligten Wohnbauträger (am Tag der Liberierung der neuen Anleihe).

Die EGW legt nach Möglichkeit jedes Quartal eine neue Anleihe auf. Wurden bis anhin i.d.R. längere Laufzeiten von 8 und mehr Jahren angeboten, kamen seit dem Jahr 2009 auch Anleihen mit kürzerer Laufzeit von 5-6 Jahren auf den Markt. Bei entsprechendem Bedarf sollen auch künftig unterschiedliche Laufzeiten angeboten werden (EGW, 2009b, S. 4). Dies ermöglicht den Darlehensnehmern, das Zinsrisiko besser zu verteilen.

#### **4.411 Beurteilung**

##### ***Prüfung von Beteiligungsgesuchen durch die EGW***

Mit der Entgegennahme und Prüfung von Beteiligungsgesuchen durch die EGW sind mehr als zwei Drittel der befragten Wohnbauträger sehr oder eher zufrieden. Bei den Wohnbauträgern, die sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 mit einer Quote an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, ist dieser Zufriedenheitsgrad mit gegen 90 Prozent deutlich höher als im Durchschnitt aller Antwortenden. Wohnbauträger, die sich während der aufgeführten Zeit nicht an einer EGW-Anleihe beteiligt und ein Projekt mit einer anderweitigen Finanzierung realisiert haben, haben diese Dienstleistungen naturgemäss zum grossen Teil gar nicht beansprucht.

##### ***Laufzeiten***

Die langen Laufzeiten der EGW-Anleihen sind im Urteil der befragten Wohnbauträger ein Argument, das in hohem Masse für die EGW spricht. Dies gilt in erster Linie für Wohnbauträger, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligt haben (85 Prozent dieser Gruppe gaben an, die lange Laufzeit spreche für die EGW). Aber auch 30 Prozent der Wohnbauträger, die in der fraglichen Periode ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Anleihequote realisiert haben, waren der Meinung, die lange Laufzeit der EGW-Anleihen spreche für diese Institution.

Als wesentliche Vorteile der langen Laufzeiten wurden von mehreren Expert/innen vor allem zwei Punkte hervorgehoben. Zum einen betrifft dies die gute Kalkulierbarkeit der Kapitalkosten. Diese erlaubt es, bei der Mietzinsfestlegung ebenfalls langfristig zu kalkulieren und die Mietpreise stabil zu halten. Zum anderen entsteht den Wohnbauträgern durch die langen Laufzeiten verhältnismässig wenig administrativer Aufwand (so sind über längere Zeit keine neuen Darlehensverträge abzuschliessen). Dies sei gerade für kleinere und mittlere Wohnbauträger, bei denen die administrativen Arbeiten z.T. von Personen im Neben- oder Ehrenamt erledigt werden, von Vorteil.

Lange Laufzeiten haben andererseits eine geringere Flexibilität bei der Finanzierung zur Folge. Durch die fehlende Möglichkeit, Anleihequoten vorzeitig zu amortisieren, entfällt auch die Möglichkeit, die Kapitalkosten zu senken, wenn dies die Umstände erlauben würden – etwa in Zeiten sinkender Zinsen oder bei hoher Liquidität von Wohnbauträgern. Eine solche kann im Bedarfsfall allerdings durch Amortisation von Vorgangshypotheken reduziert werden (sofern es sich dabei nicht um Produkte mit fester Laufzeit handelt).

### **Termine**

Die Termine für die Begebung von Anleihen – i.d.R. ein Mal pro Quartal – sind ein Argument, das für deutlich mehr als die Hälfte der Nutzniesser von EGW-Anleihen für die EGW spricht.

Etwas anders wurden die Emissionstermine durch Wohnbauträger beurteilt, die in letzter Zeit ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Anleihequote realisiert haben. Ein knappes Drittel dieser Gruppe fand, die Anleihetermine ein Mal pro Quartal sprechen gegen die EGW. Auch von einigen der befragten Expert/innen wurde darauf hingewiesen, dass die quartalsweisen Emissionstermine zum Teil von Nachteil sind, können doch z.B. auslaufende Hypothekerverträge nicht immer nahtlos durch EGW-Anleihequoten abgelöst oder Baukredite nicht zu einem bestmöglichen Termin konsolidiert werden.

Dazu ist zu sagen, dass sich Wohnbauträger an einer Anleihe beteiligen können, die vor dem Zeitpunkt begeben wird, an dem die Mittel eigentlich benötigt werden. Die bezogenen Mittel werden i.d.R. vom Wohnbauträger als Festgeld bei einer Bank angelegt. Trotz Zinszahlung auf zwei Darlehen (Hypothek/Baukredit und Anleihequote) während einiger Wochen oder Monate profitieren mit diesem Vorgehen die betreffenden Wohnbauträger i.d.R. von deutlichen Kostenvorteilen im Vergleich zu einer herkömmlichen Finanzierung mit Hypotheken.

Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang auch, dass die Termine der Anleihebegebungen für fast einen Drittel der Wohnbauträger, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben, beim Entscheid für eine Finanzierung ohne EGW-Anleihe keine Rolle gespielt haben.

### **Administrativer Aufwand**

Der administrative Aufwand in Zusammenhang mit einer Beteiligung an einer EGW-Anleihe spricht für über 40 Prozent der befragten Wohnbauträger, die sich an einer Anleihe beteiligt haben, gegen die EGW. 27 Prozent dieser Gruppe waren der Meinung, der administrative Aufwand sei deutlich höher und 31 Prozent meinten, der Aufwand sei etwas höher im Vergleich zu einer anderen Finanzierungsart. In der Tat übernehmen die Banken (gegen Entschädigung) einen mehr oder weniger grossen Teil des administrativen Aufwandes im Zusammenhang mit der Finanzierung einer Liegenschaft, was namentlich für neben- und ehrenamtlich tätiges Personal von Wohnbauträgern von Vorteil ist. Auch bei einer Anschlussfinanzierung fällt für die Wohnbauträger weniger administrativer Aufwand an, wenn z.B. eine Bank nur noch einen aktuellen Mieterspiegel und keine weiteren Unterlagen verlangt.

Sowohl die EGW-Geschäftsstelle als auch die Dachverbände des gemeinnützigen Wohnungsbaus unterstützen aber bei Bedarf Gesuchsteller in administrativen Belangen. Zudem ist darauf hinzuweisen, dass die administrativen Anforderungen in den letzten Jahren sukzessive reduziert worden sind. Unter anderem wurde im Jahr 2009 der Fragebogen für das Rating vereinfacht und die Zahl der einzureichenden Unterlagen vermindert.

#### **4.42 Voraussetzungen für den Bezug von Anleihequoten**

Für den Bezug von Anleihequoten gelten folgende Voraussetzungen (EGW, 2010d):

Bei den Gesuchstellern für Anleihequoten muss es sich um gemeinnützige Institutionen handeln. Sie müssen Mitglied der EGW und in der Regel auch eines Dachverbandes des gemeinnützigen Wohnungsbaus sowie geschäftlich in der Region des zu finanzierenden Objektes verankert sein. Die zu finanzierenden Liegenschaften sind nach professionellen Kriterien zu bewirtschaften. Das Eigenkapital hat in der Regel mindestens 10 Prozent der bereinigten Bilanzsumme auszumachen.

Ferner sind für zu finanzierende Objekte die technischen und finanziellen Anforderungen gemäss den Bestimmungen der Wohnbauförderung des Bundes zu erfüllen. Finanziert wird bis 80 Prozent des Ertragswertes, wobei Anteile über 70 Prozent innerhalb der Laufzeit (auf Vorgangshypotheken) amortisiert werden müssen. Landerwerb wird nicht finanziert. Anleihequoten können auch nicht als Baukredit verwendet werden (Ausnahme vgl. Kap. 4.421).

Zwischen Oktober 2003 und Juni 2009 wurden der EGW insgesamt 714 Beteiligungsgesuche eingereicht (EGW, 2009a). 30 Gesuche wurden abgelehnt, weitere 44 zurückgezogen (Stand 30. Juni 2009). Die Gründe für Ablehnung und Rückzug der Gesuche werden in der Datenbank der EGW nicht erfasst. Laut Auskunft der EGW-Geschäftsstelle sind die Ablehnungen darauf zurückzuführen, dass die materiellen Voraussetzungen für die Beteiligung an einer EGW-Anleihe nicht erfüllt waren (z.B. zu geringes Eigenkapital, zu hohe Belehnung usw.).

Die Zinsen für die Anleihequoten sind vierteljährlich zu entrichten, und zwar jeweils 3, 6, 9 und 12 Monate nach Liberierung der jeweiligen Anleihen. Die an einer Anleihe beteiligten Wohnbauträger müssen für das Rating, in dessen Rahmen die Wohnbauträger in vier Bonitätsstufen eingeteilt werden, jedes Jahr die Jahresrechnung samt Bericht der Revisionsstelle einreichen. Die Revisionsstellen müssen jährlich die Einhaltung der Amortisationsvorschriften bestätigen (EGW, 2010e). Wohnbauträger ab Ratingklasse 2 (Bonität genügend oder schlechter) haben zusätzlich zu den erwähnten Unterlagen auch einen Fragebogen auszufüllen. Wohnbauträger mit Bonität 4 (d.h. mit dem schlechtesten Rating) werden der Recovery-Stelle im BWO zugewiesen. Diese sucht eine Lösung in Form einer nachhaltigen Sanierung oder einer geordneten Liquidation (vgl. Kap. 4.2). Ende 2008 wiesen keine EGW-Mitglieder die Bonität 4 auf (EGW, 2009a).

Wohnbauträger, die sich mit einer Quote an einer EGW-Anleihe beteiligen, haften im Unterschied zu anderen Emissionsmodellen nicht solidarisch für allfällige Ausfälle anderer Darlehensnehmer. Zur Äufnung von Rückstellungen für die Abdeckung von Zinsausfällen und der Kosten für deren Bewirtschaftung wird bei der Anleihebegebung ein Abzug vorgenommen (zu den Kosten der Anleihen vgl. Kap. 4.43).

##### **4.421 Beurteilung**

###### ***Transparenz und Ablauf des Entscheidverfahrens für ein Beteiligungsgesuch***

Transparenz und Ablauf des Entscheidverfahrens für ein Beteiligungsgesuch werden von den befragten Wohnbauträgern allgemein positiv bewertet. Dies trifft insbesondere für die Wohnbauträger zu, die sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 an einer EGW-Anleihe beteiligt haben (fast

80 Prozent waren eher oder sehr zufrieden). Auch von den Wohnbauträgern, die in der genannten Zeit ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne Beteiligung an einer EGW-Anleihe realisiert haben, äusserte sich ein Viertel mit eher oder sehr zufrieden. Nur rund 12 Prozent dieser Gruppe waren mit der Transparenz und dem Ablauf des Entscheidungsverfahrens für ein Beteiligungsgesuch eher oder sehr unzufrieden.

### ***Beurteilungskriterien für ein Beteiligungsgesuch***

Ein sehr ähnliches Bild wie bei Transparenz und Ablauf des Entscheidungsverfahrens zeigt sich bei der Beurteilung der Kriterien für ein Beteiligungsgesuch. Auch hier äusserten sich vor allem die Wohnbauträger, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, eher oder sehr zufrieden (77 Prozent der Nennungen). Ebenfalls rund ein Viertel der Wohnbauträger, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne Beteiligung an einer EGW-Anleihe realisiert haben, gab dieselbe Beurteilung ab. Rund 11 Prozent dieser letztgenannten Gruppe waren mit den Beurteilungskriterien für ein Beteiligungsgesuch eher oder sehr unzufrieden.

### ***Rating***

Auch mit der Durchführung des Ratings ist eine Mehrheit der Befragten zufrieden, was wiederum vor allem für die Wohnbauträger gilt, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligt haben (fast zwei Drittel äusserten sich als sehr oder eher zufrieden).

Von den Wohnbauträgern, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne Beteiligung an einer EGW-Anleihe realisiert haben, unterlagen nur diejenigen einem Rating, die sich vor Dezember 2003 an einer EGW-Anleihe beteiligt oder Direktdarlehen bzw. Darlehen des Fonds de roulement bezogen haben. Auch von diesen Wohnbauträgern äusserte sich eine deutliche Mehrheit mit der Durchführung des Ratings zufrieden.

### ***Keine Solidarhaftung***

Die Tatsache, dass im Unterschied zu anderen Emissionsmodellen keine Solidarhaftung für eine mögliche Zahlungsunfähigkeit anderer Schuldner von EGW-Anleihen besteht, ist ein wichtiges Argument, das für eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe spricht: Für zwei Drittel der Wohnbauträger, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, sprach dieses Argument klar oder eher für die EGW.

### ***Finanzierung von Objekten bis 80 Prozent des Ertragswertes ohne Risikozuschlag möglich***

Die Möglichkeit, Objekte bis 80 Prozent des Ertragswertes ohne Risikozuschlag zu finanzieren, sprach für praktisch gleich viele Wohnbauträger klar oder eher für eine Finanzierung durch eine EGW-Anleihequote wie die Tatsache, dass keine Solidarhaftung besteht.

### ***Zinstermine und Rechnungsstellung für Zinszahlungen***

Im Gegensatz zu den Banken fallen die Zinstermine bei den EGW-Anleihen nicht mit den Quartalsenden zusammen. Für Wohnbauträger mit einer grossen Zahl von einzelnen (EGW-)Darlehen und Hypotheken kann dies mit etwelchem administrativem Aufwand verbunden sein. Wenn alle Zinszahlungen auf den gleichen Termin erfolgen, können die Zahlungsvorgänge in grösserem Ausmass standardisiert, eventuell automatisiert und Fehlerquellen verringert werden. Gewünscht

wurde auch, dass die Zinsrechnungen auf elektronischem Weg versandt oder mittels Lastschriftverfahren abgebucht werden könnten.

Auch für die EGW verursachen unterschiedliche Zinstermine und die manuelle Bearbeitung des Rechnungswesen einen gewissen Aufwand, der mit einer zeitlichen Vereinheitlichung der Zinstermine und einer vermehrten elektronischen Bearbeitung möglicherweise verringert werden könnte. Einer Vereinheitlichung der Zinstermine steht allerdings der Umstand gegenüber, dass die EGW die Zinsen auf den jeweiligen Verfalltermin zu entrichten hat, der i.d.R. nicht identisch ist mit einem Quartalsende. Die EGW müsste damit entweder den gesamten Zinsbetrag an die Gläubiger bevorschussen (und diesen Betrag z.B. durch entsprechende Beiträge von den Wohnbauträgern oder auf andere Weise beschaffen), was sich letztlich in höheren all-in-costs der Anleihen äussern würde. Oder die Wohnbauträger müssten die Zinsen bereits auf das dem Fälligkeitstermin vorangehende Quartalsende begleichen, was einer vorzeitigen Zinszahlung gleichkäme.

### **Objektfinanzierung**

Dadurch, dass die Anleihequoten grundsätzlich durch Grundpfandtitel sichergestellt werden, sind diese Gelder an ein bestimmtes Objekt gebunden. Dies minimiert die Verlustrisiken für die EGW als Geldgeberin. Andererseits kann dadurch aber auch die Flexibilität in der Finanzierung von Immobilien eingeschränkt werden, sofern seitens der Wohnbauträger keine anderen Sicherheiten geleistet werden können. Durch die Tatsache, dass die EGW auch andere kurante Deckungen als Sicherheiten akzeptiert, wird die Flexibilität zumindest für grössere Wohnbauträger nicht allzu sehr eingeschränkt. Die bezogene Anleihequote kann auch durch freie Grundpfandtitel auf anderen Liegenschaften sichergestellt werden (EGW, 2009b, S. 3). Kleineren Wohnbauträgern ist diese Art von Finanzierung i.d.R. nicht möglich, da sie meist keine entsprechenden Sicherheiten bieten können.

Ein noch grösseres Mass an Flexibilität wird mit einem Rahmenkredit erreicht, der durch Grundpfandtitel auf mehreren Liegenschaften sichergestellt wird und der je nach Bedarf bis zur festgesetzten Limite kurzfristig beansprucht oder teilweise amortisiert werden kann. Solche Finanzierungsinstrumente kann die EGW nur in beschränktem Umfang anbieten. Davon können ebenfalls praktisch ausschliesslich Wohnbauträger mit einer grossen Zahl von Objekten Gebrauch machen.

## **4.43 Begebene Anleihen**

### **Umfang**

Zwischen November 1991, dem Zeitpunkt der ersten Anleihebegebung durch die EGW, und November 2009 hat die EGW insgesamt 48 Emissionen mit einem Gesamtbetrag von 3.563 Mia. CHF begeben. Seit dem Zeitpunkt des Inkrafttretens des WFG im Oktober 2003 waren es 25 Emissionen mit einer Summe von 1.3757 Mia. CHF (inbegriffen die Anleihe der Serie 26 mit 38.3 Mio. CHF, die eine Laufzeit von nur einem Monat hatte. Alle Schuldner dieser Anleihe übernahmen im Anschluss daran auch Quoten von der nachfolgenden Anleihe der Serie 27; vgl. Anhangtab. 1).

Von allen bisher begebenen Anleihen stand Ende November 2009 ein Betrag von 1.7992 Mia. CHF aus. Bezogen auf die Anleihen, die nach Inkrafttreten des WFG begeben wurden, macht der ausstehende Betrag 1.3374 Mia. CHF aus.

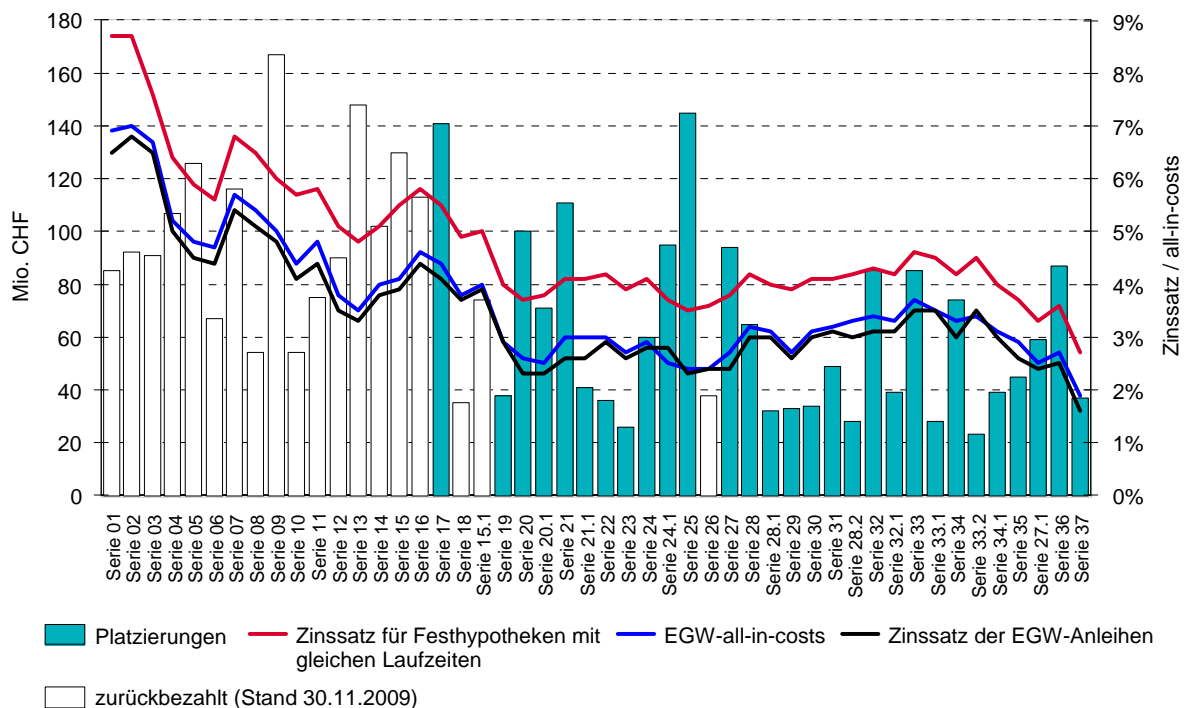
### Zinsen und all-in-costs

Die all-in-costs für die EGW-Anleihen setzen sich aus den Zinsen und den Emissionskosten zusammen. Letztere umfassen im Wesentlichen die eidgenössische Emissionsabgabe, die Übernahmekommission, die Gestionskosten, Rückstellungen für Zinsausfälle, Börsengebühren sowie Coupon- und Inkasso-Kommissionen (EGW, 2010g). Die Netto-Emissionskosten (Bruttokosten abzüglich Agio) werden von der Beteiligungsquote der Darlehensnehmer anteilmässig abgezogen. Bei der Serie 36 machten die Netto-Emissionskosten beispielsweise 1.741 Prozent des Anleihebetrages aus. Den Darlehensnehmern wurde damit nicht die gesamte beantragte Quote, sondern lediglich 98.259 Prozent davon ausbezahlt.

Nach Möglichkeit werden die Anleihen über pari ausgegeben, so dass die Netto-Emissionskosten, die von der beantragten Beteiligungsquote abgezogen werden, möglichst gering ausfallen.

Die all-in-costs lagen bzw. liegen durchwegs rund 1 Prozentpunkt unter dem Zinssatz von Festhypotheken mit jeweils gleicher Laufzeit wie die EGW-Anleihen (vgl. Abb. 2). Mit dem sinkenden Zinsniveau der letzten Jahre hat sich der Zinsvorteil leicht verringert, bewegt sich jedoch immer noch bei 0.8 bis 0.9 Prozentpunkten (vgl. Anhangtab. 1).

**Abbildung 2**  
Zinssätze für EGW-Anleihen und Festhypotheken [1] sowie EGW-all-in-costs



[1] Festhypotheken von Banken mit jeweils gleicher Laufzeit wie die EGW-Anleihen.

Quellen: EGW, 2009a; EGW, 2010h.

#### 4.431 Beurteilung

##### Finanzierungskonditionen

Die zinsgünstige Finanzierung ist ein Argument, das für die überwiegende Mehrheit der befragten Wohnbauträger für die Beteiligung an einer EGW-Anleihe spricht. Fast 95 Prozent der Wohnbau-

träger, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 eine Anleihequote bezogen haben, waren der Meinung, die zinsgünstige Finanzierung habe klar oder eher für den Entscheid gesprochen, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen.

Selbst unter den befragten Wohnbauträgern, die in den letzten Jahren ein Wohnbauprojekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben, war ein beachtlicher Anteil von 28 Prozent der Meinung, die Finanzierungsbedingungen sprechen *für* die EGW. Für einen noch etwas grösseren Anteil dieser Gruppe (30 Prozent) spielten die Konditionen der EGW-Anleihen übrigens keine Rolle beim Entscheid, eine anderweitige Finanzierung zu wählen. Hier waren offenbar andere Gründe für die Wahl einer von der EGW unabhängigen Finanzierung massgebend, beispielsweise bestehende Geschäftsverbindungen zu einer Bank.

Der Umstand, dass die Netto-Emissionskosten bei der Auszahlung von der beantragten Quote abgezogen werden, verursachte laut Auskunft einiger Experten einzelnen Wohnbauträgern Schwierigkeiten bei der Ablösung bestehender Finanzierungen. Offenbar hatten die betreffenden Wohnbauträger nicht mit dieser Art der Kostenbeteiligung gerechnet, sondern gingen davon aus, dass die beantragte Quote in voller Höhe für die Finanzierung des infrage stehenden Objektes zur Verfügung steht. Wie erwähnt, wird seitens der EGW mit einer Anleihensausgabe über *pari* angestrebt, die Emissionskosten soweit als möglich zu decken und damit die beantragte Quote nach Möglichkeit vollständig auszuführen.

### ***Transparenz der Kosten***

Drei Viertel der Wohnbauträger, die eine Anleihequote bezogen haben, waren auch der Meinung, die Transparenz der Kosten habe beim Entscheid, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen, *für* die EGW gesprochen. Knapp 9 Prozent dieser Gruppe teilten diese Meinung allerdings nicht; sie fanden, die (mangelnde) Kostentransparenz habe gegen die EGW gesprochen (dennoch haben sie sich an einer Anleihe beteiligt). Nicht überraschend ist auch, dass ein Teil der befragten Wohnbauträger, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben, meinten, die mangelnde Transparenz habe eher gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe gesprochen. Für einen weit höheren Anteil dieser Gruppe, nämlich für 43 Prozent, spielte allerdings die Frage der Kostentransparenz keine Rolle bei der (Um-)Finanzierung eines Wohnbauprojektes.

In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass die EGW die Kosten detailliert ausweist. Eine entsprechende Zusammenstellung ist auch auf der EGW-Homepage ersichtlich (EGW, 2010g).

### ***Künftige Beteiligung an EGW-Anleihen***

Nahezu ein Drittel aller 304 befragten Wohnbauträger würde sich bei einer entsprechenden Gelegenheit mit grosser Wahrscheinlichkeit erneut an einer EGW-Anleihe beteiligen. Weitere 40 Prozent erachten dies als eher wahrscheinlich (vgl. Tab. 2). Bei der Gruppe der Wohnbauträger, die sich in den letzten 6 Jahren an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, lagen die entsprechenden Anteile noch höher.

Als weniger wahrscheinlich resultierte aus der Befragung eine neuerliche Anleihebeteiligung von Wohnbauträgern, die in den letzten Jahren keine Anleihequote bezogen haben. Bemerkenswert ist hier der Unterschied zwischen den Wohnbauträgern, die ein Projekt realisiert und solchen, die kein Projekt realisiert haben. Von letzteren erachtet es ein grösserer Teil als wahrscheinlich, sich erneut an einer Anleihe zu beteiligen, dies im Vergleich zu Wohnbauträgern, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben. Die letzterwähnten Wohnbauträger scheinen demnach etwas höhere Präferenzen für Finanzierungen ohne EGW-Mittel zu haben.

**Tabelle 2**  
**Wahrscheinlichkeit einer erneuten Beteiligung an einer EGW-Anleihe**

(Fragestellung: „Wie schätzen Sie die Möglichkeit ein, dass sich Ihr Wohnbauträger bei einer entsprechenden Gelegenheit (wieder) an einer EGW-Anleihe beteiligen wird?“; n = 304 befragte Wohnbauträger)

Gruppierung der Befragten	„Die Möglichkeit ist ...				„weiss nicht“	keine Angabe	Total
	sehr hoch“	eher hoch“	eher gering“	sehr gering“			
<u>Anzahl Nennungen</u>							
Alle WBT	96	122	44	14	22	6	304
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe (1)	72	98	7	2	7	1	187
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe (1)	24	24	37	12	15	5	117
- Realisierung eines Projektes oder einer Umfinanzierung (1)	5	14	21	7	6	3	56
- Keine Realisierung eines Projektes, keine Umfinanzierung (1)	19	10	16	5	9	2	61
<u>Anteile in %</u>							
Alle WBT	31.6	40.1	14.5	4.6	7.2	2.0	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe (1)	38.5	52.4	3.7	1.1	3.7	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe (1)	20.5	20.5	31.6	10.3	12.8	4.3	100.0
- Realisierung eines Projektes oder einer Umfinanzierung (1)	8.9	25.0	37.5	12.5	10.7	5.4	100.0
- Keine Realisierung eines Projektes, keine Umfinanzierung (1)	31.1	16.4	26.2	8.2	14.8	3.3	100.0

(1) zwischen Dezember 2003 und Juni 2009.

Quelle: Befragung EGW-Mitglieder, 2009.

#### 4.44 Bedeutung der EGW-Anleihenstätigkeit für den gemeinnützigen Wohnungsbau

##### **Anzahl und Struktur der Wohnbauträger, geförderte Wohnungen**

An den 22 zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 aufgelegten Anleihen haben sich insgesamt 201 Wohnbauträger mit einer oder mehreren Quoten beteiligt. Die 201 Wohnbauträger entsprechen über 55 Prozent aller EGW-Mitglieder; sie besaßen Ende Juni 2009 insgesamt 44'200 Wohnungen. Mit den Anleihequoten wurden 15'136 Wohnungen finanziert. 1'353 dieser 15'136 Wohnungen wurden innerhalb des Betrachtungszeitraums mit mehreren Quoten finanziert.

Die mit EGW-Anleihen mitfinanzierten rund 15'100 Wohnungen entsprechen etwa 6 Prozent des gesamten Wohnungsbestandes im Besitz von gemeinnützigen Wohnbauträgern bzw. rund 9 Prozent des Wohnungsbestandes von Wohnbaugenossenschaften in der Schweiz (vgl. Kap. 3.1). Auf eine ähnliche Grössenordnung wurde im Übrigen von einem Experten auch der Anteil der EGW-Anleihen am gesamten Hypothekarvolumen im genossenschaftlichen Wohnungsbestand geschätzt.

Kleine und mittelgrosse Wohnbauträger sind unter den Darlehensnehmern besonders stark vertreten: Fast zwei Drittel der fraglichen Wohnbauträger besitzen weniger als 100 Wohnungen, allein ein gutes Viertel hat zwischen 20 und 49 Wohnungen im Portefeuille.<sup>7</sup>

Fast die Hälfte der Wohnbauträger, die in der Zeit zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 eine EGW-Anleihequote bezogen haben, waren bereits vor 1995 Mitglied der EGW (EGW, 2009a). Ein

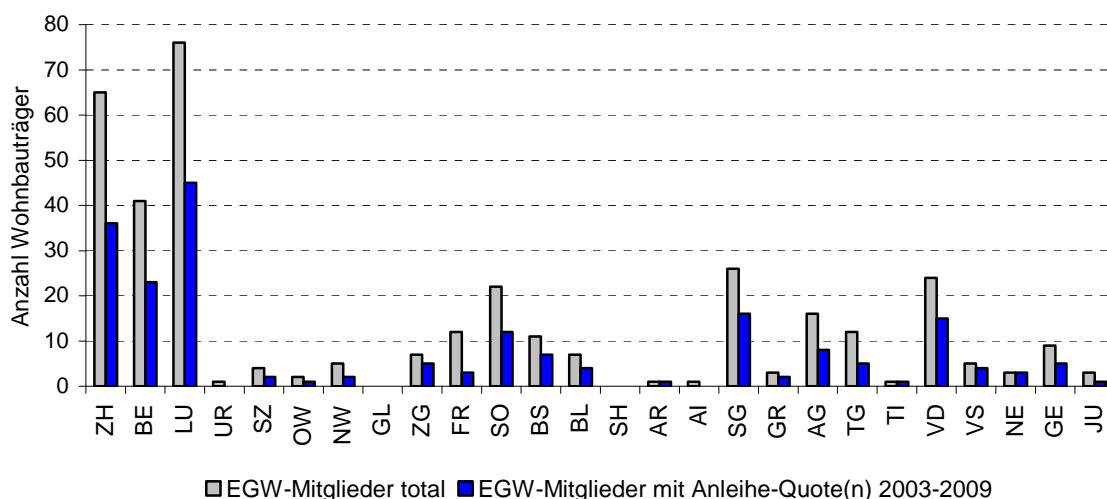
<sup>7</sup> Quelle: EGW, 2009a. Angaben sind für 198 der insgesamt 201 Wohnbauträger verfügbar.



Viertel (52 Wohnbauträger) sind längstens seit dem Jahr 2004 EGW-Mitglieder. Sie dürften im Zuge der Anleihebeteiligung der EGW beigetreten sein.

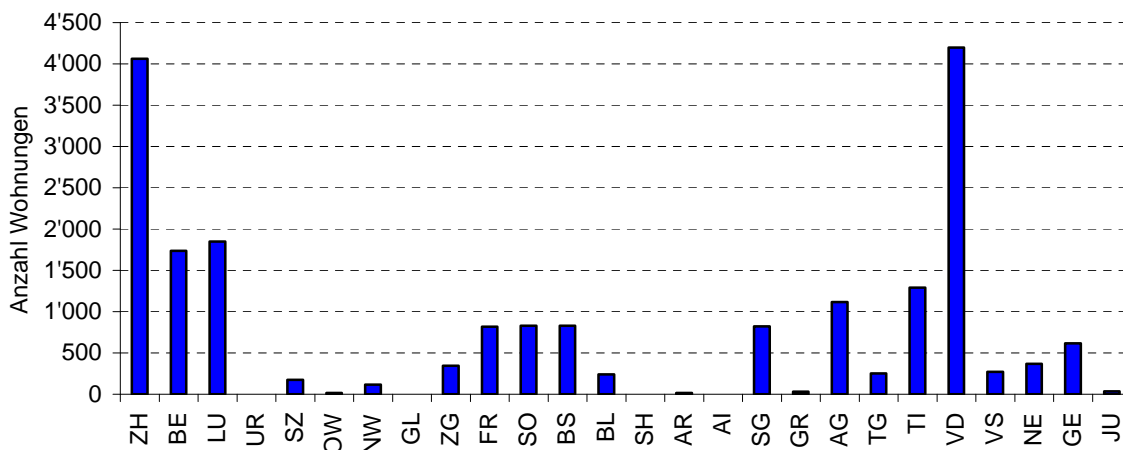
Die gesamte Bilanzsumme von 199 der 201 Wohnbauträger belief sich Ende 2007 auf 7.705 Mia. CHF, und der Mietzinsertrag des erwähnten Jahres erreichte 552.77 Mio. CHF.

**Abbildung 3**  
**Mitglieder der EGW nach Kantonen, Stand 30.6.2009**



Quelle: EGW, 2009a.

**Abbildung 4**  
**Mit EGW-Anleihen der Jahre 2003-2009 finanzierte Wohnungen nach Kantonen**



Quelle: EGW, 2009a.

Mehr als die Hälfte der Wohnbauträger, die sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, ist im Kanton Luzern, Zürich oder Bern domiziliert. Allein im Kanton Luzern befinden sich mehr als ein Fünftel der infrage stehenden 201 Wohnbauträger. Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, entspricht die kantonale Verteilung der Wohnbauträger, die sich mit einer Quote an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, in etwa derjenigen aller EGW-Mitglieder.

**Tabelle 3**
**EGW-Mitglieder, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 Anleihequoten bezogen haben, nach Kantonen**

	Anzahl EGW-Mitglieder ...				Anzahl Wohnungen ...			
	... total (Stand am 30.6.2009)		... die zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 eine Anleihequote bezogen haben		... total im Eigentum von WBT, die zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 Anleihequoten bezogen haben		... die zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 mit EGW-Anleihen finanziert wurden	
	Anzahl	Anteil in %	Anzahl	Anteile in %	Anzahl	Anteile in %	Anzahl [1]	Anteil in %
ZH	65	18.2	36	17.9	12'304	27.8	4'061	20.3
BE	41	11.5	23	11.4	4'857	11.0	1'736	8.7
LU	76	21.3	45	22.4	7'900	17.9	1'848	9.2
UR	1	0.3	0	0.0	0	0.0		0.0
SZ	4	1.1	2	1.0	129	0.3	173	0.9
OW	2	0.6	1	0.5	14	0.0	14	0.1
NW	5	1.4	2	1.0	159	0.4	116	0.6
GL	0	0.0	0	0.0	0	0.0		0.0
ZG	7	2.0	5	2.5	529	1.2	345	1.7
FR	12	3.4	3	1.5	416	0.9	819	4.1
SO	22	6.2	12	6.0	610	1.4	828	4.1
BS	11	3.1	7	3.5	1'617	3.7	830	4.1
BL	7	2.0	4	2.0	448	1.0	240	1.2
SH	0	0.0	0	0.0	0	0.0		0.0
AR	1	0.3	1	0.5	89	0.2	14	0.1
AI	1	0.3	0	0.0	0	0.0		0.0
SG	26	7.3	16	8.0	952	2.2	821	4.1
GR	3	0.8	2	1.0	30	0.1	30	0.1
AG	16	4.5	8	4.0	3'135	7.1	1'115	5.6
TG	12	3.4	5	2.5	334	0.8	251	1.3
TI	1	0.3	1	0.5	668	1.5	1'289	6.4
VD	24	6.7	15	7.5	6'934	15.7	4'199	21.0
VS	5	1.4	4	2.0	393	0.9	271	1.4
NE	3	0.8	3	1.5	783	1.8	367	1.8
GE	9	2.5	5	2.5	1'865	4.2	615	3.1
JU	3	0.8	1	0.5	34	0.1	34	0.2
Total	357	100.0	201	100.0	44'200	100.0	20'016	100.0

[1] Inkl. Mehrfachzählung von Wohnungen, die in mehreren Anleihequoten und für mehrere Verwendungszwecke erfasst sind.

Quellen: EGW, 2009a; Berechnungen HORNUNG Wirtschafts- und Sozialstudien.

Die Verteilung der mit EGW-Anleihequoten finanzierten *Wohnungen* auf die Kantone weicht von derjenigen der Wohnbauträger merklich ab (vgl. Abb. 4). Auffallend hoch ist der Anteil der im Kanton Waadt finanzierten Wohnungen (mehr als ein Fünftel aller schweizweit mit EGW-Anleihequoten finanzierten Wohnungen). Fast ebenso viele mit Anleihequoten finanzierte Wohnungen wie im Kanton Waadt befinden sich im Kanton Zürich. Weitere Schwerpunkte bilden die Kantone Luzern, Bern, Tessin und Aargau. Im Weiteren ist eine relativ breite Streuung der mit EGW-Anleihen finanzierten Wohnungen auf die übrigen Kantone festzustellen. Diese Streuung entspricht mehr oder weniger der Verteilung des gesamten im Eigentum von Genossenschaften befindlichen Wohnungsbestandes.

## Verwendung

Weil Anleihequoten oftmals für mehrere Zwecke benützt werden, ist eine eindeutige Zuordnung der EGW-Gelder zu den verschiedenen Verwendungszwecken nicht in jedem Fall möglich. Unter dem Vorbehalt einer gewissen Unschärfe bezüglich der Kategorisierung nach dem Verwendungszweck kann festgestellt werden, dass rund 536 Mio. CHF oder fast die Hälfte der zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 bezogenen Anleihequoten für Anschlussfinanzierungen verwendet wurden. Umfinanzierungen – und damit zum Teil auch die Ablösung von Baukrediten – bildeten mit nahezu 500 Mio. CHF bzw. 43 Prozent den zweitwichtigsten Verwendungszweck. Die Finanzierung von Renovationen/Umbauten sowie des Kaufs von Immobilien beanspruchten zusammen gut 10 Prozent der Anleihesummen.

**Tabelle 4**  
**Verwendung der EGW-Anleihequoten, Dezember 2003 bis Juni 2009**  
**(Anleihen Serien 21.1 bis 35 ohne Serie 26)**

Verwendungszweck	Betrag		Anzahl Wohnungen	
	Mio. CHF	Anteil	Anzahl [1]	Anteil
Anschlussfinanzierung	535.865	46.4 %	7'527	45.6 %
Umfinanzierung	499.800	43.3 %	7'093	43.0 %
Kauf/Neubau	24.900	2.2 %	308	1.9 %
Renovation/Umbau	54.100	4.7 %	1'199	7.3 %
Diverses und unbekannt [2]	39.335	3.4 %	362	2.2 %
Total	1'154.000	100.0 %	16'489	100.0 %
Nettosumme Wohnungen [1]			15'136	

[1] Anzahl Wohnungen: pro Verwendungszweck wurden Wohnungen, die mit mehreren Quoten finanziert wurden, nur einmal gezählt. 1'353 Wohnungen wurden mit mehreren Quoten für verschiedene Verwendungszwecke finanziert. Aus diesem Grund ist die Summe der Wohnungen für alle Verwendungszwecke (16'489) höher als die Nettosumme (15'136).

[2] Verwendungszweck unbekannt, Verwendung für mehrere Zwecke oder Aufnahme von Geld auf bestehenden Liegenschaften im Hinblick auf den Kauf einer anderen Liegenschaft bzw. für die Finanzierung von Projektkosten für eine neue Liegenschaft.

Quelle: EGW, 2009a.

## Zinsvorteil

Die durchschnittlichen all-in-costs der Anleihen Serie 21.1 bis 35 (ohne Serie 26) belaufen sich auf 3.07 Prozent. Dies ist genau ein Prozentpunkt weniger als der durchschnittliche Zinssatz von Festhypotheken von Banken mit gleicher Laufzeit wie die jeweiligen EGW-Anleihen (vgl. Anhangtab. 2). Wird die Zinsdifferenz auf dem Betrag aller 21 infrage stehenden EGW-Anleihen berechnet, resultiert ein Zinsvorteil von 118.8 Mio. CHF bezogen auf die gesamte Laufzeit dieser Anleihen oder von 11.6 Mio. CHF pro Jahr. Für jede der 15'136 mit EGW-Mitteln finanzierten Wohnungen entspricht dies einer durchschnittlichen Zinersparnis von 767 CHF pro Wohnung und Jahr bzw. von 64 CHF pro Wohnung und Monat. Dieser Betrag kommt einer Verbilligung der durchschnittlichen Mietzinse um rund 6 Prozent gleich.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Gestützt auf die verfügbaren Daten lässt sich ein durchschnittlicher Monatsmietzins pro Wohnung von 1'042 CHF berechnen (Bezugsgrösse: Gesamter Wohnungsbestand von 198 Wohnbauträgern, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 EGW-Anleihequoten bezogen haben. Quelle: EGW, 2009a).

#### **4.441 Beurteilung**

##### ***Anschlussfinanzierung***

Vor allem in den 1990er-Jahren, zu Zeiten sinkender Immobilienpreise, in deren Gefolge viele Banken Liegenschaften tiefer bewertet haben, war unter den gemeinnützigen Wohnbauträgern eine gewisse Skepsis gegenüber den EGW-Anleihen verbreitet. Diese Skepsis beruhte auf der Befürchtung, dass nach Fälligkeit einer Anleihe keine Anschlussfinanzierung z.B. bei einer Bank zustande kommen könnte. Inzwischen hat sich gezeigt, dass die EGW Anschlussfinanzierungen sicherstellen kann, und zwar wie gezeigt in bedeutendem Umfang.

So ist heute die Sicherung einer Anschlussfinanzierung in den Augen der Wohnbauträger ein wichtiges Argument, das für die EGW-Anleihen spricht. Rund 80 Prozent der befragten Wohnbauträger, die eine Anleihequote bezogen haben, waren der Meinung, die Sicherung der Anschlussfinanzierung habe für den Entscheid gesprochen, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen.

Mit den Dienstleistungen der EGW in Zusammenhang mit Anschlussfinanzierungen waren denn auch die Befragten der erwähnten Gruppe von Wohnbauträgern grossmehrheitlich zufrieden oder sehr zufrieden. Dies trifft weniger auf die Wohnbauträger zu, die Projekte oder Umfinanzierungen ohne EGW-Mittel realisiert haben. Von dieser Gruppe der Befragten hat sich eine Minderheit als eher unzufrieden geäussert. Der Grund dafür ist nicht bekannt, dürfte aber in der Ablehnung eines Gesuches liegen.

##### ***Indirekte Effekte***

Ausser den direkten (Verbilligungs-)Effekten für den gemeinnützigen Wohnungsbau gehen von den EGW-Anleihen auch indirekte Wirkungen aus. So wurde von mehreren Expert/innen darauf hingewiesen, dass Wohnbauträger z.T. bessere Bedingungen bei Banken erhalten, wenn Immobilien auch mit EGW-Anleihen finanziert werden. Mitunter ist es schon vorgekommen, dass eine Bank nur deshalb einen Baukredit gewährt hat, weil Aussicht darauf bestand, dass das Projekt nach Bauabschluss mit einer EGW-Anleihe mitfinanziert wird. Auf diese Weise können neue Wohnformen und Musterbeispiele sowie Projekte von jungen Wohnbauträgern mit wenig Eigenkapital umgesetzt werden, die bei einer reinen Bankfinanzierung nicht realisierbar wären.

#### **4.5 Information und Beratung**

Ausser der Anleihenstätigkeit und der unmittelbar damit verbundenen, in den vorstehenden Kapiteln erwähnten Dienstleistungen ist die EGW auch im Bereich der Information und Beratung tätig. So unterhält sie eine Homepage ([www.egw-ccl.ch](http://www.egw-ccl.ch)), die im Sommer 2009 umfassend erneuert wurde und auf der eine Vielzahl von Dokumenten und Informationen zugänglich ist. Ausserdem veröffentlicht sie ein Bulletin sowie einen elektronischen Newsletter. Schliesslich berät sie ihre Mitglieder in Finanzierungsfragen und leistet Hilfestellung bei finanziellen Problemen von Wohnbauträgern.

Das Urteil der befragten Wohnbauträger zu diesen nicht direkt mit der Anleihenstätigkeit zusammenhängenden Dienstleistungen und Produkten fiel wie folgt aus.

### **Allgemeine Informationstätigkeit**

Grosse bis sehr grosse Zufriedenheit äusserten sämtliche Gruppen der Befragten zur allgemeinen Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote. Die allgemeine Informationstätigkeit ist diejenige Dienstleistung, die im Mittel aller Befragten die höchsten Anteile von Nennungen „sehr zufrieden“ und „eher zufrieden“ erhielt (über 80 Prozent). Diese Grössenordnung der Zustimmung ist mit Ausnahme der Wohnbauträger, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben, bei allen befragten Wohnbauträgern festzustellen. Die Vertreter der letzterwähnten Gruppe zeigten sich über die allgemeine Informationstätigkeit der EGW mit knapp 60 Prozent etwas weniger häufig sehr oder eher zufrieden. Der Anteil Nennungen „eher unzufrieden“ war mit 3.6 Prozent andererseits sehr gering. Ein vergleichsweise hoher Anteil der infrage stehenden Gruppe (23 Prozent) hat diese Dienstleistungen im Übrigen nicht in Anspruch genommen.

### **Homepage**

Mit der EGW-Homepage waren 17 Prozent der befragten Wohnbauträger sehr zufrieden und 32 Prozent eher zufrieden. Nur 2.6 Prozent äusserten sich mit eher unzufrieden oder sehr unzufrieden. Ein verhältnismässig grosser Teil der Befragten, nämlich etwas mehr als ein Drittel, hat laut ihren Angaben diese Dienstleistung nicht in Anspruch genommen.

### **Hilfestellung bei finanziellen Problemen des Wohnbauträgers**

Zwei Drittel der Befragten haben diese Dienstleistung (noch) nicht in Anspruch genommen. Von denjenigen Wohnbauträgern, die von der EGW eine Hilfestellung bei finanziellen Problemen erhielten, äusserten sich 60 Prozent mit sehr zufrieden oder eher zufrieden, 11 Prozent mit eher oder sehr unzufrieden (die restlichen 29 Prozent fallen in die Kategorien „keine Angaben“ und „weiss nicht“).

## **4.6 Probleme und Not leidende Geschäfte**

Im Zuge der Immobilienkrise der 1990er-Jahre entstanden dem Bund Bürgschaftsverluste gegenüber der EGW, die allerdings nur zum geringen Teil auf deren Konto gingen. Für die betroffenen Objekte bestand bereits vor der Refinanzierung durch die EGW eine WEG-Bürgschaft, die im Wertungsfall so oder so hätte honoriert werden müssen. Der Grund für die Refinanzierung lag in der damals hohen Zinsdifferenz zwischen den Bank- und den EGW-Finanzierungen, dank der man die Kapitalkosten von Not leidenden Objekten senken und damit zu deren Sanierung beitragen wollte.

Aufgrund der eingetretenen Bürgschaftsverluste erwirkte der Bund in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre ein Moratorium für weitere Anleihebegebungen und zwar solange, bis die Prüfungskriterien überarbeitet und ganz generell die Sicherheitsmassnahmen verbessert worden waren, was in den späten 1990er-Jahren der Fall war. Zu diesen Massnahmen zählen unter anderem die Amortisationspflicht von Anleihebeträgen, die 70 Prozent des Ertragswertes einer Liegenschaft übersteigen, die vierteljährliche Entrichtung der Zinsen, die Leistung eines Risikobeitrages (als Teil der Emissionskosten), das jährliche Rating sowie Beschränkungen bezüglich der Summe aller Anleihequoten eines einzelnen Wohnbauträgers am Gesamtbestand aller ausstehenden Anleihen

sowie hinsichtlich des Verhältnisses zwischen EGW-Quoten und Gesamtertragswert aller Liegenschaften eines Wohnbauträgers.

Seit der Einführung restriktiverer Prüfungskriterien nahmen die Not leidenden Geschäfte stark ab. Im Rahmen des im Jahre 2003 in Kraft gesetzten WFG sind bisher noch keine Verluste zu verzeichnen.

## **5. Die EGW im Urteil der befragten Mitglieder: Zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse aus der Befragung**

### **5.1 Argumente für oder gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe**

Die von den befragten Wohnbauträgern bewerteten Argumente für oder gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Für die Beteiligung an einer EGW-Anleihe spricht eine ganze Reihe von Gründen. Ganz besondere Bedeutung kommt der zinsgünstigen Finanzierung und der langen Laufzeit zu. Diese beiden Argumente sprachen für die überwiegende Zahl der Befragten für eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe.

Weitere, häufig angeführte Gründe waren namentlich die Sicherung einer Anschlussfinanzierung für die Rückzahlung einer fälligen EGW-Anleihequote, die Kostentransparenz in Zusammenhang mit einer Anleihebeteiligung sowie die Tatsache, dass (im Unterschied zu anderen Emissionsmodellen) keine Solidarhaftung für die Quoten anderer Wohnbauträger besteht (Abb. 5).

- Die lange Laufzeit und die Kostentransparenz wurden aber nicht nur von vielen Wohnbauträgern als Gründe für, sondern von einer Minderheit der Befragten, die sich in den letzten Jahren an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, auch gegen eine solche Beteiligung angeführt. Was die lange Laufzeit betrifft, ist dies insofern nachvollziehbar, als diese auch Nachteile mit sich bringt. So kann namentlich auf Marktveränderungen bei fallenden Zinsen nicht kurzfristig reagiert werden. Dass (mangelnde) Kostentransparenz gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe spricht, kann nicht ohne weiteres nachvollzogen werden, veröffentlicht doch die EGW Globalkostenabrechnungen zu den einzelnen Anleihen. Es liegt möglicherweise daran, dass die Kosten für die Anleihebegebung von der beantragten Quote abgezogen werden, was den betreffenden Wohnbauträgern im Zeitpunkt der Einreichung ihres Beteiligungsgesuchs wohl nicht bewusst war.
- Das am meisten genannte Argument gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe war der administrative Aufwand. Dies gilt gleichermassen für Wohnbauträger, die sich in den letzten Jahren mit einer Quote an einer EGW-Anleihe beteiligten, als auch für Wohnbauträger, die ein Wohnbauprojekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Mittel realisiert haben (Abb. 5 und 6). Von den erstgenannten Wohnbauträgern gaben fast 60 Prozent an, der administrative Aufwand in Zusammenhang mit einer EGW-Anleihe sei etwas oder deutlich höher als bei der Mittelbeschaffung bei einer Bank oder Pensionskasse.

An dieser Stelle ist noch einmal darauf hinzuweisen, dass die EGW bei Bedarf die Gesuchsteller in administrativen Belangen unterstützt und dass der administrative Aufwand in Zusammenhang mit der Anleihebeteiligung in den letzten Jahren reduziert worden ist (verein-

fachter Fragebogen für das Rating, Reduktion der einzureichenden Unterlagen, Abschaffung der Prüfungs- und Bewilligungsgebühren für Finanzierungsgesuche).

- Diejenigen Wohnbauträger, die in den letzten Jahren ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne Mittel aus einer EGW-Anleihe realisiert haben, nannten ausser dem administrativen Aufwand relativ häufig auch folgende Argumente gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe: die Anleihetermine (i.d.R. vier Mal pro Jahr), die Finanzierungsbedingungen und, wie die Gruppe der Wohnbauträger, die sich in den letzten Jahren an einer EGW-Anleihe beteiligt haben, die lange Laufzeit und eine mangelnde Transparenz bezüglich der Kosten (Abb. 6).
- Ob die genannten Argumente allerdings ausschlaggebend waren, auf eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe zu verzichten, muss bezweifelt werden. Günstige Finanzierungsbedingungen bei einer Bank, Pensionskasse etc., bestehende Beziehungen, Beratung und Betreuung durch eine solche Institution sowie die Möglichkeit, innerhalb eines Rahmenkredites kurzfristig Mittel beschaffen zu können, wurden nämlich als Argumente aufgeführt, die *für die Finanzierung durch eine andere Stelle* sprachen (Abb. 7). Der erstgenannte Punkt – günstige Finanzierungsbedingungen – trifft bekanntlich auch für die EGW-Anleihen zu. Nur sehr grosse Wohnbauträger können aufgrund des grossen Volumens auch bei Banken Hypotheken zu Bedingungen erhalten, die mit denjenigen von EGW-Anleihen vergleichbar sind. Dies trifft namentlich für die jüngste Zeit zu, die durch ein sehr tiefes Zinsniveau vor allem bei kurzfristigen Hypotheken geprägt ist.
- Kaum ins Gewicht fällt bei der Wahl des Finanzierungspartners, dass sich die EGW-Geschäftsstelle in Olten befindet. Diese Tatsache war sowohl beim Entscheid für als auch beim Entscheid gegen den Bezug einer EGW-Anleihequote nur in seltenen Fällen überhaupt relevant.

## 5.2 Bewertung der Dienstleistungen der EGW

Die EGW bietet diverse Dienstleistungen an, die teils in engem, teils in eher losem Zusammenhang mit der Begebung und Abwicklung von Anleihen stehen. Zur erstgenannten Gruppe zählen die Entgegennahme, Prüfung und Beurteilung von Beteiligungsgesuchen an einer Anleihe, das jährliche Rating der Wohnbauträger sowie die Anschlussfinanzierung von fälligen Anleihen. Mit diesen Dienstleistungen waren die befragten Wohnbauträger grossmehrheitlich zufrieden. Dies gilt insbesondere für diejenigen Wohnbauträger, die sich im Betrachtungszeitraum an einer EGW-Anleihe beteiligt haben. Eine Minderheit der Befragten, die ein Projekt oder eine Umfinanzierung ohne EGW-Anleihe realisiert haben, war mit einem Teil dieser Dienstleistungen nicht zufrieden. Dies betrifft vor allem die Transparenz und den Ablauf des Entscheidverfahrens sowie die Beurteilungskriterien für ein Beteiligungsgesuch. Vermutlich handelt es sich dabei um Wohnbauträger, deren Beteiligungsgesuch an einer Anleihe abgelehnt werden musste.

Auch mit Dienstleistungen der EGW, die in keinem direkten Zusammenhang mit der Anleihebegebung stehen, äusserten sich die befragten Wohnbauträger mehrheitlich zufrieden. Dies gilt namentlich für die allgemeine Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote, das EGW-Bulletin, den elektronischen Newsletter, die (seit Sommer 2009 neu gestaltete) Homepage, die Beratung in Finanzierungsfragen sowie die Hilfestellung bei finanziellen Problemen des Wohnbauträgers. Einige dieser (z.T. neuen) Dienstleistungen wurden allerdings nur von einem Teil der antwortenden Wohnbauträger in Anspruch genommen.

### 5.3 Vorschläge für die weitere Tätigkeit der EGW

Zur weiteren Tätigkeit der EGW wurden im Rahmen der schriftlichen Befragung und der Experteninterviews folgende Vorschläge eingebracht:

- Fälligkeitstermine für die Zinszahlungen einheitlich auf Quartalsende festlegen. Dies könnte den administrativen Aufwand für Wohnbauträger mit einer grossen Zahl von (EGW-)Darlehen vereinfachen und dazu beitragen, Fehlerquellen zu verringern.  
Zu diesem Vorschlag ist zu bemerken, dass die Fälligkeitstermine für die Zinszahlungen der Anleihen i.d.R. nicht mit einem Quartalsende zusammenfallen. Um die nötigen Mittel für die Anleihezinsen rechtzeitig bereitstellen zu können, müsste die EGW damit wie erwähnt entweder den gesamten Zinsbetrag an die Gläubiger bevorschussen (und diesen Betrag z.B. durch entsprechende Beiträge von den Wohnbauträgern oder auf andere Weise beschaffen) oder die Wohnbauträger müssten die Zinsen bereits auf das dem Fälligkeitstermin vorangehende Quartalsende begleichen, d.h. vorzeitige Zinszahlungen leisten.
- Elektronische Rechnungsstellung für Zinszahlungen und/oder Belastung der Beträge mittels Lastschriftverfahren. Damit könnten administrative Vereinfachungen in Zusammenhang mit der Rechnungsstellung bzw. -begleichung erreicht werden.
- Neben mittel- und langfristigen auch kurzfristige Finanzierungen anbieten, d.h. einerseits Anleihen mit einer Laufzeit von weniger als 5 Jahren und andererseits Finanzierungen, mit denen beispielsweise der Zeitraum zwischen dem Ablauf einer Festhypothek und dem Ausgabetermin einer neuen EGW-Anleihe überbrückt werden kann.  
Flexibilität bei der Fremdmittelbeschaffung, wie sie durch kurzfristige Finanzierungen erreicht werden kann, ist allerdings in gewissem Umfang bereits heute bei der EGW möglich. So können sich Wohnbauträger an einer Anleihe beteiligen, die vor dem Zeitpunkt begeben wird, an dem die Mittel (z.B. zur Rückzahlung einer fälligen Anleihequote) eigentlich benötigt würden. Trotz Zinszahlung auf zwei Anleihequoten während einiger Wochen oder Monate resultieren für die betreffenden Wohnbauträger i.d.R. deutliche Kostenvorteile gegenüber einer herkömmlichen Finanzierung mit Hypotheken.
- Mindestbetrag für eine Anleihequote auf unter 500'000 CHF herabsetzen. Vor allem kleineren Wohnbauträgern könnte damit die Beteiligung an EGW-Anleihen erleichtert werden.
- Vermehrte persönliche Kontakte zwischen der EGW und deren (potenziellen) Mitgliedern. Dies wäre ein Beitrag zu mehr Kundennähe, wie sie in vielen Fällen auch mit einer Hausbank besteht.  
Mehr Kundenkontakte bedingen, dass auch entsprechende personelle (und finanzielle) Ressourcen seitens der EGW vorhanden sind. Sollte dies nicht der Fall sein und könnten entsprechende Kapazitäten nicht kostenneutral geschaffen werden, müsste im Endeffekt mit höheren all-in-costs der EGW-Anleihen gerechnet werden.

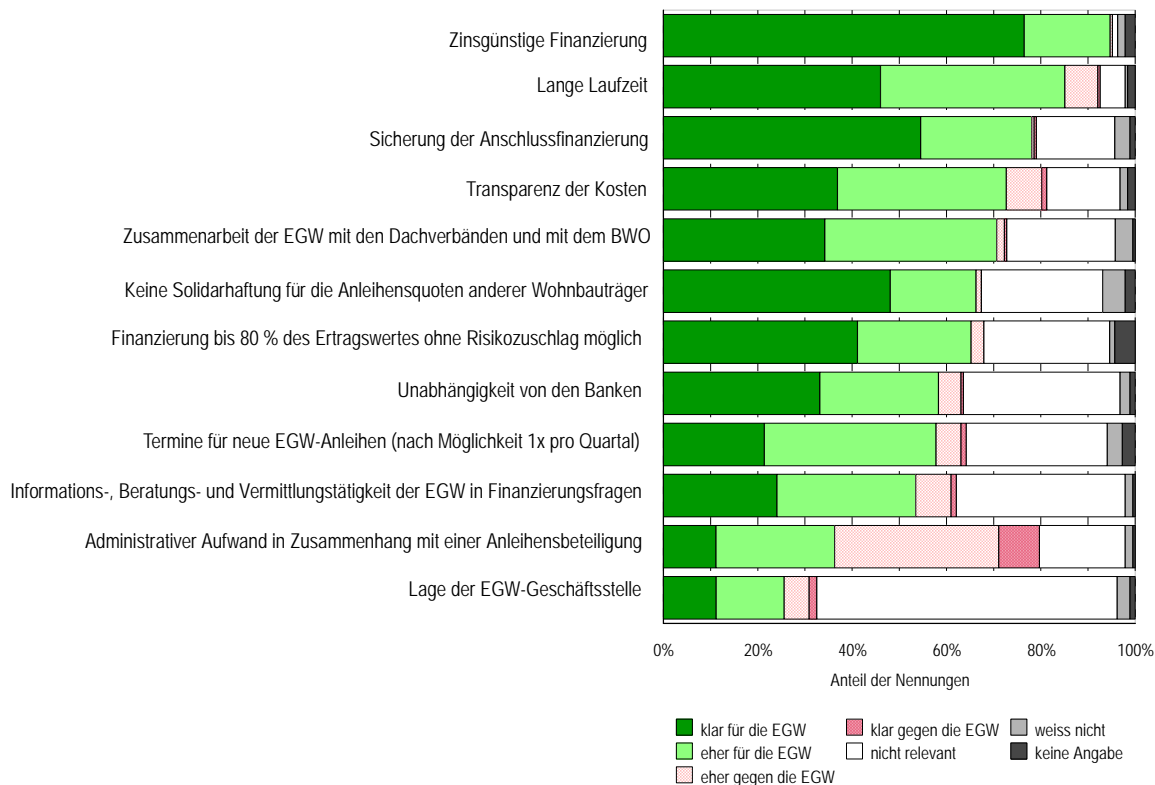


**Abbildung 5**

**Argumente für oder gegen eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe:**

„Welche Argumente sprachen beim Entscheid, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen, für bzw. gegen die EGW?“

Wohnbauträger, die sich zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 an mindestens einer EGW-Anleihe beteiligt haben (n = 187)

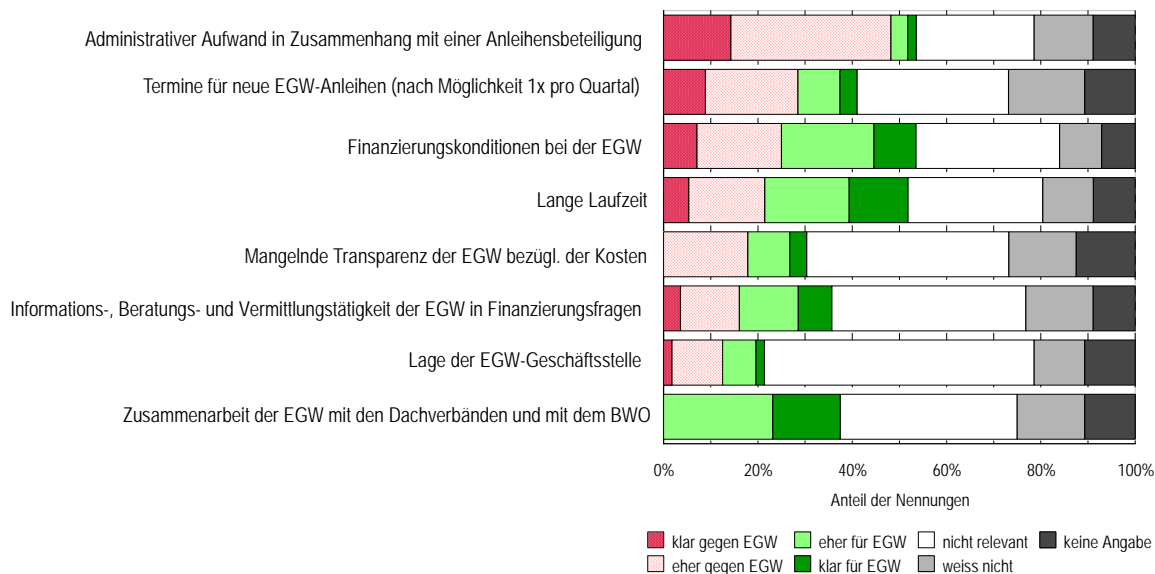


**Abbildung 6**

**Argumente gegen oder für eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe:**

„Welche Argumente sprachen beim Entscheid, auf eine EGW-Anleihe zu verzichten, gegen bzw. für die EGW?“

Wohnbauträger, die zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 ohne EGW-Anleihequote ein Wohnbauprojekt realisiert oder eine Umfinanzierung vorgenommen haben (n = 56)



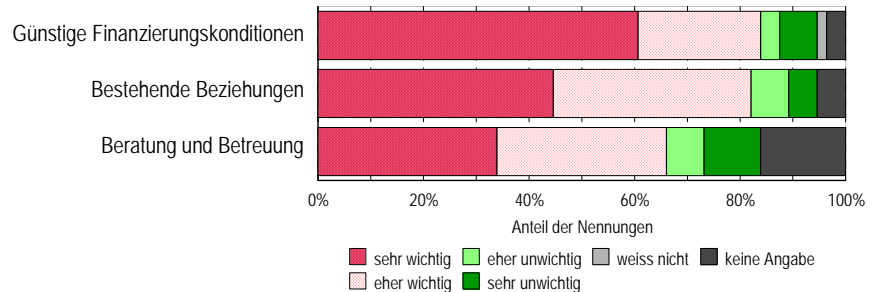
Quelle (Abbildungen 5 und 6): Befragung EGW-Mitglieder, 2009.

**Abbildung 7**

**Argumente für eine Finanzierung ohne Quote einer EGW-Anleihe:**

„Welche Argumente sprachen für die Finanzierung durch eine Bank, Pensionskasse, Versicherung o.ä.?“

Wohnbauträger, die zwischen Dez. 2003 und Juni 2009 ohne EGW-Anleihequote ein Wohnbauprojekt realisiert oder eine Umfinanzierung vorgenommen haben (n = 56)



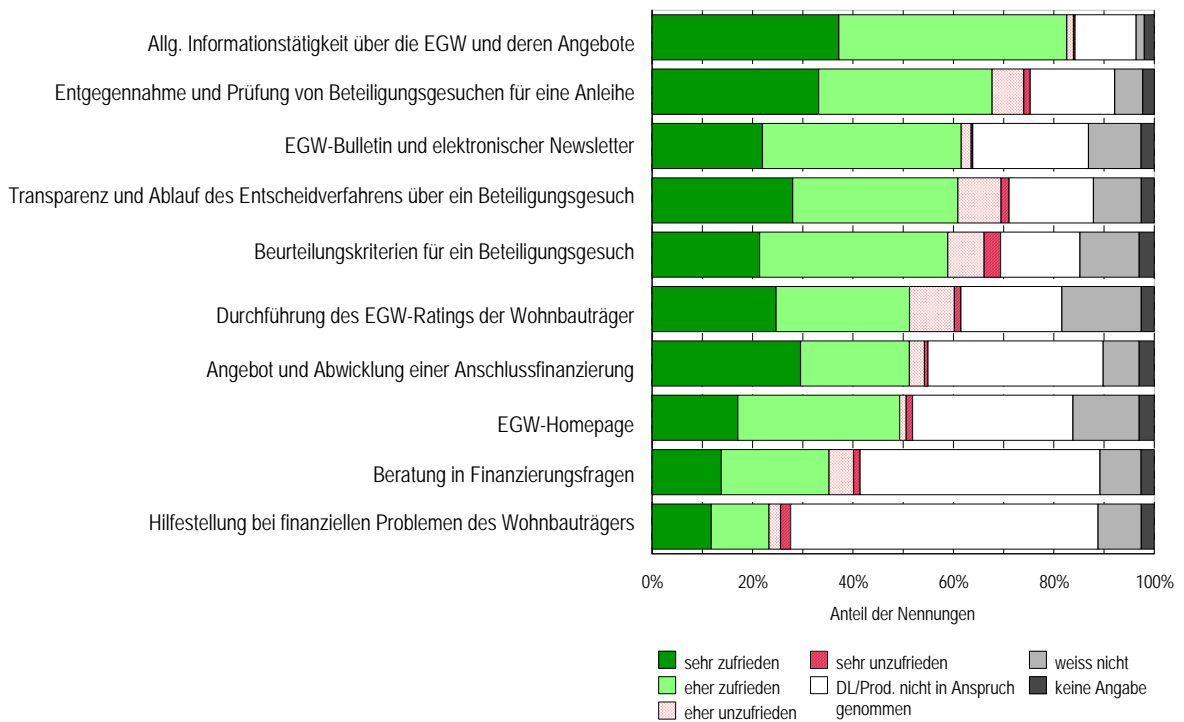
Quelle: Befragung EGW-Mitglieder, 2009.

**Abbildung 8**

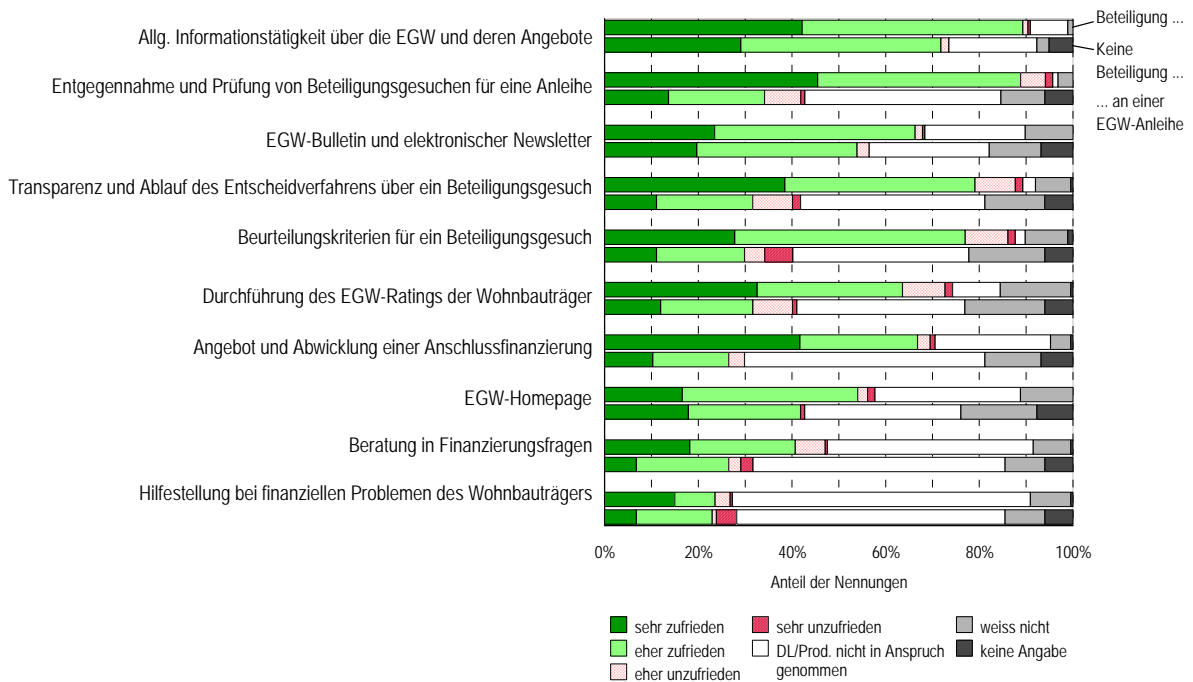
**Beurteilung der Dienstleistungen und Produkte der EGW:**

„Wie zufrieden sind Sie mit den folgenden Dienstleistungen und Produkten der EGW?“

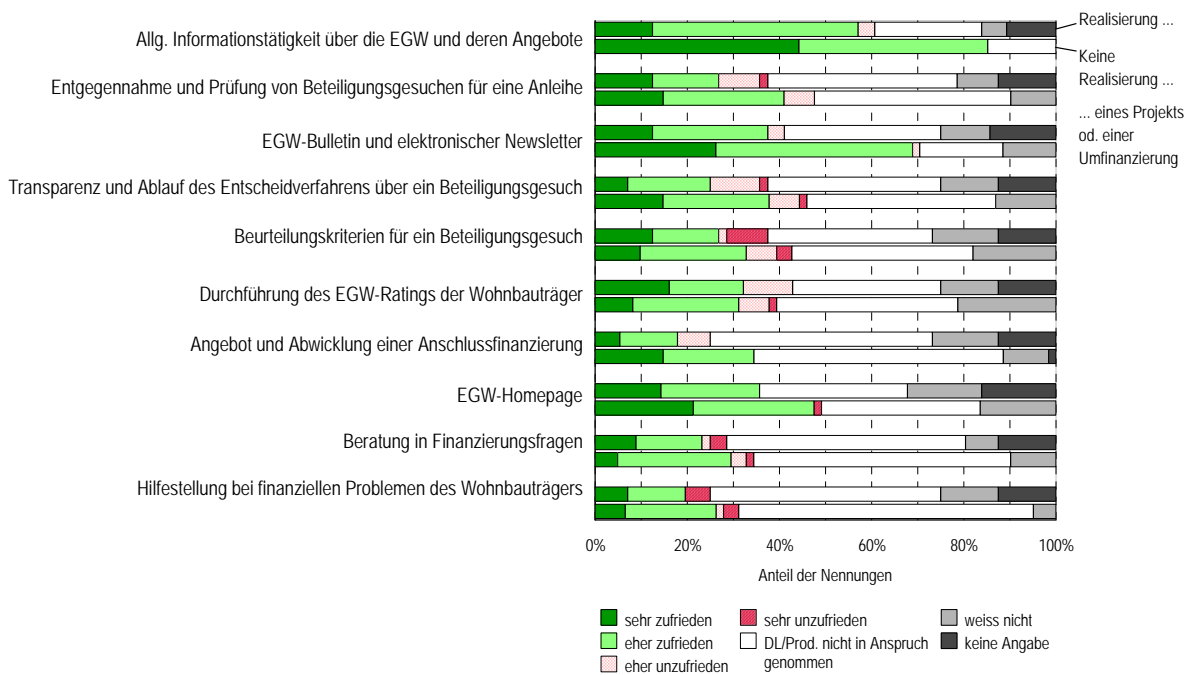
a) Alle antwortenden Wohnbauträger (n = 304)



**b) Wohnbauträger nach Beteiligung bzw. Nichtbeteiligung an einer EGW-Anleihe zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 (n = 187 bzw. 117)**



**c) Wohnbauträger, die sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 an keiner EGW-Anleihe beteiligt haben; mit bzw. ohne Realisierung eines Projektes oder einer Umfinanzierung (n = 56 bzw. 61)**



Quelle: Befragung EGW-Mitglieder, 2009.

## **6. Fazit und Empfehlungen**

### **6.1 Gesamtbeurteilung**

Seit Inkrafttreten des WFG wurden mehr als 15'000 Wohnungen gemeinnütziger Wohnbauträger mit EGW-Anleihequoten mitfinanziert. Damit können für rund 6 Prozent des gesamten Wohnungsbestandes von gemeinnützigen Wohnbauträgern der Schweiz die Mietzinse langfristig um ca. 6 Prozent tiefer angesetzt werden als es bei einer Finanzierung mit langfristigen Festhypotheken der Fall wäre. Die geförderten Wohnungen verteilen sich mit Ausnahme von Appenzell-Innerrhoden, Glarus, Schaffhausen und Uri auf die gesamte Schweiz. Schwergewicht bilden die Kantone Waadt, Zürich, Luzern und Bern.

Aus der Sicht der Berichtersteller ist die Verbürgung von Anleihensobligationen der EGW ein kostengünstiges und effizientes Instrument der Wohnbauförderung. Zwar mussten aus frühen Serien von EGW-Anleihen Bürgschaften (auf Liegenschaften, die noch aufgrund des WEG unterstützt wurden) vom Bund honoriert werden. Die entsprechenden Verluste sind als Folge der Immobilienkrise der 1990er-Jahre und der in diesem Zusammenhang vorgenommenen Umfinanzierung von WEG-Geschäften anzusehen. Seit Inkrafttreten des WFG sind bisher keine solchen Fälle mehr aufgetreten, dies nicht zuletzt aufgrund von verschärften Prüfungskriterien und verbesserten Sicherheitsmassnahmen.

Eine Weiterführung der Verbürgung von EGW-Anleihen würde einer grossen Zahl gemeinnütziger Wohnbauträger weiterhin eine kostengünstige Finanzierung eines nicht unerheblichen Teils ihres Wohnungsbestandes ermöglichen und damit einen Beitrag zur Mietzinsstabilität einer grossen Zahl von Wohnungen leisten. Wie die Befragung der EGW-Mitglieder gezeigt hat, würden sich gegen 70 Prozent der befragten Wohnbauträger bei einer entsprechenden Gelegenheit (wieder) an einer Anleihe beteiligen. Zu beachten ist, dass diese Äusserungen zu einem Zeitpunkt gemacht wurden, zu dem das Zinsniveau tief war und die Zinsdifferenz zu Bankfinanzierungen tendenziell abgenommen hat. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Zinsdifferenz bei steigendem Zinsniveau wieder zunimmt und deshalb die Nachfrage nach EGW-Finanzierungen ansteigen wird. Vor diesem Hintergrund kann von einem weiteren Bedarf nach EGW-Anleihen ausgegangen werden.

Bei einer Fortführung der EGW-Tätigkeit im bisherigen Rahmen ist gesamtwirtschaftlich gesehen auch die Gefahr einer Wettbewerbsverzerrung auf dem Kreditmarkt als gering zu bezeichnen, da der Anteil der EGW am gesamten Hypothekarbestand marginal ist. Bei einzelnen, kleinen Regionalbanken kann allerdings ein unliebsamer Abgang von Hypothekardarlehen stattfinden, der umso stärker ins Gewicht fällt, je höher ihre Ausleihungen an solche Bauträger sind, welche ihre Hypothekardarlehen zu Gunsten einer EGW-Finanzierung kündigen. Banken können aber auch von der Tätigkeit der EGW profitieren, kommen sie doch zu teilweise zusätzlichen Kundenkontakten und Geschäften, da sie mitunter Liegenschaften finanzieren können, die ohne EGW-Anleihen nicht realisierbar wären.

### **6.2 Folgen bei Einstellung der Bundesbürgschaft**

Würde der Bund die Anleihen der EGW nicht mehr verbürgen, würde sich die Bonität der EGW verschlechtern und der Zinsvorteil der EGW fiele dahin. Die EGW müsste ihre Anleihenstätigkeit wohl einstellen. Die auslaufenden Anleihequoten würden wahrscheinlich durch Hypotheken von Banken, Pensionskassen etc. ersetzt, sofern die gegenwärtig liquide Verfassung des Kapitalmarktes bis zur Rückzahlung der letzten EGW-Anleihe anhält. Damit wäre aber ein Anstieg der

Mieten der mit EGW-Anleihequoten finanzierten Wohnungen verbunden. Allein die Haushalte in den über 15'000 Wohnungen, für deren Finanzierung seit dem Inkrafttreten des WFG Anleihequoten bezogen wurden, müssten mit Mehrbelastungen von insgesamt rund 11.6 Mio. CHF pro Jahr rechnen.

Bei Einstellung der Tätigkeit der EGW wäre aber auch zu befürchten, dass verschiedene Wohnbauträger bei der Rückzahlung fälliger Quoten in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnten, weil der neue Gläubiger (z.B. eine Bank) tiefere Belehnungsgrenzen anwendet. Dies könnte in einem Teil jener knapp 8 Prozent der Fälle mit vergleichsweise schlechtem Rating auftreten. Obwohl auch die Eigentümer solcher Objekte ihrer Zinszahlungsverpflichtung nachkommen, müsste der Bund aufgrund der entstehenden Finanzierungslücke bei Fälligwerden der Anleihe seine Bürgschaft unnötigerweise honorieren.

Wenn keine weiteren EGW-Anleihen aufgelegt würden, fiel für den Bund zudem die Emissionsabgabe weg. Allein seit Inkrafttreten des WFG flossen ihm aus dieser Quelle rund 16 Mio. CHF zu.

### **6.3 Empfehlungen**

Die Berichterstatter empfehlen, die Verbürgung von EGW-Anleihensobligationen weiterzuführen. Dafür sprechen mehrere Gründe, namentlich der ausgewiesene Bedarf, die spürbare Verbilligungswirkung für eine nicht unerhebliche Zahl von Wohnungen gemeinnütziger Wohnbauträger und das günstige Kosten-Nutzen-Verhältnis dieses Instruments. Ausserdem führt die Verbürgung von EGW-Anleihensobligationen zu keinen Wettbewerbsverzerrungen auf dem Kreditmarkt. Schliesslich ist auf die Gefahr hinzuweisen, dass der Bund unnötigerweise einen Teil von früher eingegangenen Bürgschaften honorieren müsste, wenn keine Anschlussfinanzierungen mehr verbürgt werden könnten.

An die EGW richten sich vier Empfehlungen. Erstens könnte geprüft werden, Angebote neu auch für kurzfristige Finanzierungen zu schaffen. Zweitens wäre zu prüfen, ob der Mindestbetrag für eine Anleihequote herabgesetzt werden könnte. Drittens könnten die elektronische Rechnungsstellung sowie eine Vereinheitlichung der Zinstermine geprüft werden. Viertens empfehlen wir eine Überprüfung der Kommunikation mit dem Ziel einer noch besseren Information der Wohnbauträger. Diese Information betrifft namentlich den in letzter Zeit mehrfach reduzierten administrativen Aufwand in Zusammenhang mit dem Bezug von Anleihequoten und die Tatsache, wonach die Emissionskosten von der beantragten Quote abgezogen werden.



## **Anhang 1: Tabellen**

**Anhangtabelle 1**  
**Ausgegebene und zurückbezahlte EGW-Anleihen (Stand 30.11.2009)**

Serie	Liberierung	Laufzeit	Laufzeit (Jahre)	Verfall	Zinssatz	all-in-costs	Festhypo-Satz [1]	Δ zu all-in-costs	Placierungen	Rückzahlungen	Ausstehende Anleihen
<b>Vor Inkraftsetzung des WFG</b>											
Serie 01	8.11.1991	1991-2001	10.000	8.11.2001	6.500%	6.860%	8.700%	1.840%	85'100'000	85'100'000	0
Serie 02	22.5.1992	1992-2002	10.000	22.5.2002	6.750%	7.038%	8.650%	1.612%	92'300'000	92'300'000	0
Serie 03	6.11.1992	1992-2002	10.000	6.11.2002	6.500%	6.710%	7.550%	0.840%	91'000'000	91'000'000	0
Serie 04	31.3.1993	1993-2003	10.000	31.3.2003	5.000%	5.160%	6.350%	1.190%	107'100'000	107'100'000	0
Serie 05	17.9.1993	1993-2003	10.000	17.9.2003	4.500%	4.840%	5.900%	1.060%	125'600'000	125'600'000	0
Serie 06	10.12.1993	1993-2003	10.000	10.12.2003	4.375%	4.650%	5.550%	0.900%	67'400'000	67'400'000	0
Serie 07	30.11.1994	1994-1999	5.000	30.11.1999	5.375%	5.740%	6.750%	1.010%	116'300'000	116'300'000	0
Serie 08	5.5.1995	1995-2005	10.000	5.5.2005	5.125%	5.400%	6.450%	1.050%	54'000'000	54'000'000	0
Serie 09	22.9.1995	1995-2005	10.000	22.9.2005	4.750%	5.000%	6.000%	1.000%	166'500'000	166'500'000	0
Serie 10	15.12.1995	1995-2005	10.000	15.12.2005	4.125%	4.360%	5.650%	1.290%	53'900'000	53'900'000	0
Serie 11	5.7.1996	1996-2003	7.000	5.7.2003	4.375%	4.760%	5.800%	1.040%	75'100'000	75'100'000	0
Serie 12 PP	30.6.1997	1997-2005	8.000	30.6.2005	3.500%	3.810%	5.125%	1.315%	89'500'000	89'500'000	0
Serie 13	10.12.1998	1998-2008	10.000	10.12.2008	3.250%	3.470%	4.750%	1.280%	147'900'000	147'900'000	0
Serie 14	30.9.1999	1999-2008	9.000	30.9.2008	3.750%	3.970%	5.125%	1.155%	101'800'000	101'800'000	0
Serie 15	30.11.1999	1999-2009	10.000	30.11.2009	3.875%	4.071%	5.500%	1.429%	129'600'000	129'600'000	0
Serie 15.1	26.3.2002	2002-2009	7.670	30.11.2009	3.875%	3.993%	5.000%	1.007%	74'300'000	74'300'000	0
Serie 16	22.5.2000	2000-2008	8.000	22.5.2008	4.375%	4.585%	5.750%	1.165%	113'400'000	113'400'000	0
Serie 17	6.11.2000	2000-2010	10.000	6.11.2010	4.125%	4.404%	5.500%	1.096%	140'800'000		140'800'000
Serie 18 PP	29.6.2001	2001-2009	8.000	29.6.2009	3.680%	3.770%	4.850%	1.080%	34'700'000	34'700'000	0
Serie 19 PP	5.12.2002	2002-2012	10.000	5.12.2012	2.875%	2.929%	4.000%	1.071%	38'100'000		38'100'000
Serie 20	28.3.2003	2003-2013	10.000	28.3.2013	2.250%	2.624%	3.650%	1.026%	100'200'000		100'200'000
Serie 20.1	3.7.2003	2003-2013	9.736	28.3.2013	2.250%	2.488%	3.750%	1.262%	71'400'000		71'400'000
Serie 21	15.9.2003	2003-2011	8.000	15.9.2011	2.625%	2.994%	4.050%	1.056%	111'300'000		111'300'000
											->



Serie	Liberierung	Laufzeit	Laufzeit (Jahre)	Verfall	Zinssatz	all-in-costs	Festhypo-Satz [1]	Δ zu all-in-costs	Placierungen	Rückzahlungen	Ausstehende Anleihen
<b>Nach Inkraftsetzung WFG (1.10.2003)</b>											
Serie 21.1	5.12.2003	2003-2011	7.778	15.9.2011	2.625%	2.956%	4.050%	1.094%	41'000'000		41'000'000
Serie 22 PP	18.6.2004	2004-2012	8.000	18.6.2012	2.875%	2.998%	4.150%	1.152%	36'400'000		36'400'000
Serie 23 PP	10.12.2004	2004-2014	10.000	10.12.2014	2.625%	2.694%	3.850%	1.156%	26'400'000		26'400'000
Serie 24	2.5.2005	2005-2020	14.994	30.4.2020	2.750%	2.866%	4.050%	1.184%	59'600'000		59'600'000
Serie 24.1	27.6.2005	2005-2020	14.842	30.4.2020	2.750%	2.546%	3.650%	1.104%	94'800'000		94'800'000
Serie 25	19.9.2005	2005-2017	12.000	19.9.2017	2.250%	2.436%	3.500%	1.064%	144'700'000		144'700'000
Serie 26 PP	13.12.2005	2005-2006	0.083	13.1.2006	1.083%	2.375%			38'300'000	38'300'000	0
Serie 27	12.1.2006	2006-2018	12.000	12.1.2018	2.375%	2.687%	3.750%	1.063%	93'700'000		93'700'000
Serie 28	29.5.2006	2006-2015	9.000	29.5.2015	3.000%	3.178%	4.200%	1.022%	65'300'000		65'300'000
Serie 28.1	29.8.2006	2006-2015	8.750	29.5.2015	3.000%	3.137%	4.000%	0.863%	31'800'000		31'800'000
Serie 28.2	29.11.2007	2007-2015	7.500	29.5.2015	3.000%	3.311%	4.200%	0.889%	28'200'000		28'200'000
Serie 29 PP	12.12.2006	2006-2016	10.000	12.12.2016	2.625%	2.730%	3.900%	1.170%	32'800'000		32'800'000
Serie 30 PP	10.5.2007	2007-2016	9.000	10.5.2016	3.000%	3.070%	4.100%	1.030%	33'600'000		33'600'000
Serie 31 PP	7.9.2007	2007-2015	8.000	7.9.2015	3.125%	3.174%	4.100%	0.926%	48'800'000		48'800'000
Serie 32	12.12.2007	2007-2016	9.000	12.12.2016	3.125%	3.359%	4.300%	0.941%	85'300'000		85'300'000
Serie 32.1	26.2.2008	2008-2016	8.794	12.12.2016	3.125%	3.280%	4.200%	0.920%	38'700'000		38'700'000
Serie 33	20.5.2008	2008-2018	9.994	18.5.2018	3.500%	3.687%	4.600%	0.913%	84'800'000		84'800'000
Serie 33.1	26.9.2008	2008-2018	9.644	18.5.2018	3.500%	3.514%	4.500%	0.986%	27'500'000		27'500'000
Serie 33.2	8.12.2008	2008-2018	9.444	18.5.2018	3.500%	3.439%	4.450%	1.011%	22'900'000		22'900'000
Serie 34	26.9.2008	2008-2014	6.000	26.9.2014	3.000%	3.313%	4.200%	0.887%	73'800'000		73'800'000
Serie 34.1	8.12.2008	2008-2014	5.800	26.9.2014	3.000%	3.095%	4.000%	0.905%	38'900'000		38'900'000
Serie 35	26.6.2009	2009-2017	8.000	26.6.2017	2.625%	2.914%	3.650%	0.736%	45'000'000		45'000'000
											-->

Serie	Liberierung	Laufzeit	Laufzeit (Jahre)	Verfall	Zinssatz	all-in- costs	Festhypo- Satz [1]	Δ zu all-in- costs	Placierungen	Rückzahlungen	Ausstehende Anleihen
<b>Ohne Angaben für Detailauswertungen (Liberierung nach dem 30.6.2009)</b>											
Serie 27.1	17.9.2009	2009-2018	8.319	12.1.2018	2.375%	2.467%	3.300%	0.833%	58'700'000		58'700'000
Serie 36	27.11.2009	2009-2019	10.000	27.11.2019	2.500%	2.699%	3.600%	0.901%	87'300'000		87'300'000
Serie 37 PP	27.11.2009	2009-2014	5.000	27.11.2014	1.625%	1.874%	2.700%	0.826%	37'400'000		37'400'000
Total der Serien vor Inkrafttreten des WFG									2'187'300'000	1'725'500'000	461'800'000
<b>Total der Serien 21.1 bis 35 (Dez. 2003 bis Juni 2009)</b>									<b>1'192'300'000</b>	<b>38'300'000</b>	<b>1'154'000'000</b>
Total der Serien 27.1 bis 37 PP									183'400'000		183'400'000
Total der Serien 21.1 bis 37									1'375'700'000		1'337'400'000
<b>Gesamttotal der Serien 1 bis 37</b>									<b>3'563'000'000</b>	<b>1'763'800'000</b>	<b>1'799'200'000</b>
Durchschnitt der Serien 01 bis 21 (vor Inkrafttreten des WFG)			9.148		4.25%	4.51%	5.67%	1.16%			
<b>Durchschnitt der Serien 21.1 bis 35 (Dez. 2003 bis Juni 2009, inkl. Serie 26 PP)</b>			<b>9.028</b>		<b>2.84%</b>	<b>3.07%</b> [2]	<b>4.07%</b>	<b>1.00%</b>			
Durchschnitt der Serien 1 bis 37			9.007		3.47%	3.70%	4.80%	1.10%			

[1] Zinssatz für Festhypotheken von Banken mit gleicher Laufzeit wie die EGW-Anleihen.

[2] Ohne Berücksichtigung von Anleihe Serie 26 (mit Berücksichtigung von Serie 26 beträgt der Durchschnitt 3.03 Prozent).

Quellen: EGW 2009a; EGW 2010f.

**Anhangtabelle 2**  
**Zinsvorteil der EGW-Anleihen gegenüber Festhypotheken, Dezember 2003 bis Juni 2009**  
**(Serien 21.1 bis 35 ohne Serie 26 PP)**

Anleihen (Stand 30.6.2009)	Liberierung	Laufzeit (Jahre)	Laufzeit in Jahren	Verfall	Zinssatz	all-in-costs	Festhypo-Satz [1]	Δ zu all-in-costs	Placierungen	Zinsvorteil pro Jahr (CHF)	Zinsvorteil total über ganze Laufzeit (CHF)
Serie 21.1	5.12.2003	2003-2011	7.778	15.9.2011	2.625%	2.956%	4.050%	1.094%	41'000'000	448'540	3'488'744
Serie 22 PP	18.6.2004	2004-2012	8.000	18.6.2012	2.875%	2.998%	4.150%	1.152%	36'400'000	419'328	3'354'624
Serie 23 PP	10.12.2004	2004-2014	10.000	10.12.2014	2.625%	2.694%	3.850%	1.156%	26'400'000	305'184	3'051'840
Serie 24	2.5.2005	2005-2020	14.994	30.4.2020	2.750%	2.866%	4.050%	1.184%	59'600'000	705'664	10'580'726
Serie 24.1	27.6.2005	2005-2020	14.842	30.4.2020	2.750%	2.546%	3.650%	1.104%	94'800'000	1'046'592	15'533'518
Serie 25	19.9.2005	2005-2017	12.000	19.9.2017	2.250%	2.436%	3.500%	1.064%	144'700'000	1'539'608	18'475'296
Serie 27	12.1.2006	2006-2018	12.000	12.1.2018	2.375%	2.687%	3.750%	1.063%	93'700'000	996'031	11'952'372
Serie 28	29.5.2006	2006-2015	9.000	29.5.2015	3.000%	3.178%	4.200%	1.022%	65'300'000	667'366	6'006'294
Serie 28.1	29.8.2006	2006-2015	8.750	29.5.2015	3.000%	3.137%	4.000%	0.863%	31'800'000	274'434	2'401'298
Serie 28.2	29.11.2007	2007-2015	7.500	29.5.2015	3.000%	3.311%	4.200%	0.889%	28'200'000	250'698	1'880'235
Serie 29 PP	12.12.2006	2006-2016	10.000	12.12.2016	2.625%	2.730%	3.900%	1.170%	32'800'000	383'642	3'836'419
Serie 30 PP	10.5.2007	2007-2016	9.000	10.5.2016	3.000%	3.070%	4.100%	1.030%	33'600'000	346'208	3'115'869
Serie 31 PP	7.9.2007	2007-2015	8.000	7.9.2015	3.125%	3.174%	4.100%	0.926%	48'800'000	451'888	3'615'104
Serie 32	12.12.2007	2007-2016	9.000	12.12.2016	3.125%	3.359%	4.300%	0.941%	85'300'000	802'673	7'224'057
Serie 32.1	26.2.2008	2008-2016	8.794	12.12.2016	3.125%	3.280%	4.200%	0.920%	38'700'000	356'040	3'131'016
Serie 33	20.5.2008	2008-2018	9.994	18.5.2018	3.500%	3.687%	4.600%	0.913%	84'800'000	774'020	7'735'561
Serie 33.1	26.9.2008	2008-2018	9.644	18.5.2018	3.500%	3.514%	4.500%	0.986%	27'500'000	271'150	2'614'971
Serie 33.2	8.12.2008	2008-2018	9.444	18.5.2018	3.500%	3.439%	4.450%	1.011%	22'900'000	231'519	2'186'465
Serie 34	26.9.2008	2008-2014	6.000	26.9.2014	3.000%	3.313%	4.200%	0.887%	73'800'000	654'606	3'927'636
Serie 34.1	8.12.2008	2008-2014	5.800	26.9.2014	3.000%	3.095%	4.000%	0.905%	38'900'000	352'045	2'041'861
Serie 35	26.6.2009	2009-2017	8.000	26.6.2017	2.625%	2.914%	3.650%	0.736%	45'000'000	331'200	2'649'600
<b>Summe</b>									<b>1'154'000'000</b>	<b>11'608'436</b>	<b>118'803'506</b>
Anzahl finanzierte Wohnungen										15'136	
Durchschnitt [2]			9.454		2.92%	3.07%	4.07%	1.00%	pro Wohnung	767	7'849

[1] Festhypotheken von Banken mit jeweils gleicher Laufzeit wie die EGW-Anleihen.

[2] Ohne Serie 26 PP.

Quelle: EGW, 2009a, Berechnungen HORNUNG Wirtschafts- und Sozialstudien.

**Anhangtabelle 3**
**Befragung von EGW-Mitgliedern: Stellenwert von Argumenten beim Entscheid, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen**

(n = 187 Wohnbauträger, die sich zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 an mindestens einer EGW-Anleihe beteiligt haben)

Rangiert nach der Summe von Nennungen „klar für die EGW“ + „eher für die EGW“

	Anzahl Nennungen							Anteile in %							
	Argument war relevant und sprach ...				Argument war nicht relevant	weiss nicht	keine Angabe	Argument war relevant und sprach ...				Argument war nicht relevant	weiss nicht	keine Angabe	Total
	klar für die EGW	eher für die EGW	eher gegen die EGW	klar gegen die EGW				klar für die EGW	eher für die EGW	eher gegen die EGW	klar gegen die EGW				
Die zinsgünstige Finanzierung.	143	34	1	0	2	3	4	76.5	18.2	0.5	0.0	1.1	1.6	2.1	100.0
Die lange Laufzeit von EGW-Anleihen (6 bis 15 Jahre, jedoch nicht beliebig wählbar).	86	73	13	1	10	1	3	46.0	39.0	7.0	0.5	5.3	0.5	1.6	100.0
Sicherung der Anschlussfinanzierung für die Rückzahlung einer fälligen EGW-Quote.	102	44	1	1	31	6	2	54.5	23.5	0.5	0.5	16.6	3.2	1.1	100.0
Die Transparenz der EGW bezüglich der Kosten für eine Anleihebeteiligung.	69	67	14	2	29	3	3	36.9	35.8	7.5	1.1	15.5	1.6	1.6	100.0
Die Zusammenarbeit der EGW mit den Dachverbänden SVW, SWE, VLB und mit dem BWO.	64	68	3	1	43	7	1	34.2	36.4	1.6	0.5	23.0	3.7	0.5	100.0
Keine Solidarhaftung für die EGW-Anleihequoten anderer Wohnbauträger.	90	34	2	0	48	9	4	48.1	18.2	1.1	-	25.7	4.8	2.1	100.0
Die Möglichkeit, Objekte bis zu 80 % des Ertragswerts ohne Risikozuschlag zu finanzieren.	77	45	5	0	50	2	8	41.2	24.1	2.7	-	26.7	1.1	4.3	100.0
Die Unabhängigkeit von Banken.	62	47	9	1	62	4	2	33.2	25.1	4.8	0.5	33.2	2.1	1.1	100.0
Die Termine für neue EGW-Anleihen (nach Möglichkeit 1x pro Quartal).	40	68	10	2	56	6	5	21.4	36.4	5.3	1.1	29.9	3.2	2.7	100.0
Die Informations-, Beratungs- und Vermittlungstätigkeit der EGW in Finanzierungsfragen.	45	55	14	2	67	3	1	24.1	29.4	7.5	1.1	35.8	1.6	0.5	100.0
Der administrative Aufwand im Zusammenhang mit einer Beteiligung an einer EGW-Anleihe.	21	47	65	16	34	3	1	11.2	25.1	34.8	8.6	18.2	1.6	0.5	100.0
Die Lage der EGW-Geschäftsstelle (Hauptsitz in Olten und Vertretung in Lausanne).	21	27	10	3	119	5	2	11.2	14.4	5.3	1.6	63.6	2.7	1.1	100.0

Bemerkungen zu Anhangtabelle 3

Als weitere Argumente, die für die EGW sprachen, wurden vereinzelt genannt: Günstiger Zins für lange Laufzeit; kompetente Abwicklung; ortsansässige Banken zu klein für Investitionsvolumen; Sanierungsfall WBG; unkomplizierte Abläufe; Vertrauensverhältnis zu EGW; angenehm, kompetent, freundlich; mündlicher Kontakt.

Als weitere Argumente gegen die EGW wurden vereinzelt genannt: Kosten für Gesuch; jährliches Rating; Zinszahlungstermine nicht am Quartalsende; Ablösungsfrist; Senkung der Finanzierung von 90% auf 80%.

*Quelle: Befragung der EGW-Mitglieder, 2009.*

**Anhangtabelle 4****Befragung von EGW-Mitgliedern: Stellenwert von Argumenten beim Entscheid, sich nicht an einer EGW-Anleihe zu beteiligen**

(n = 56 Wohnbauträger, die zwischen Dezember 2003 und Juni 2009 ein Wohnbauprojekt realisiert oder eine Umfinanzierung vorgenommen und sich an keiner EGW-Anleihe beteiligt haben)

Rangiert nach der Summe der Nennungen „klar gegen die EGW“ + „eher gegen die EGW“

	Anzahl Nennungen							Anteile am Total in %							
	Argument war relevant und sprach ...				Argument war nicht relevant	weiss nicht	keine Angabe	Argument war relevant und sprach ...				Argument war nicht relevant	weiss nicht	keine Angabe	Total
	klar gegen die EGW	eher gegen die EGW	eher für die EGW	klar für die EGW				klar gegen die EGW	eher gegen die EGW	eher für die EGW	klar für die EGW				
Der administrative Aufwand im Zusammenhang mit einer Beteiligung an einer EGW-Anleihe.	8	19	2	1	14	7	5	14.3	33.9	3.6	1.8	25.0	12.5	8.9	100.0
Die Termine für neue EGW-Anleihen (nach Möglichkeit 1x pro Quartal).	5	11	5	2	18	9	6	8.9	19.6	8.9	3.6	32.1	16.1	10.7	100.0
Die Finanzierungsbedingungen bei der EGW.	4	10	11	5	17	5	4	7.1	17.9	19.6	8.9	30.4	8.9	7.1	100.0
Die lange Laufzeit von EGW-Anleihen (6 bis 15 Jahre, jedoch nicht beliebig wählbar).	3	9	10	7	16	6	5	5.4	16.1	17.9	12.5	28.6	10.7	8.9	100.0
Die mangelnde Transparenz der EGW bezüglich der Kosten für eine Anleihenbeteiligung (Zinsen, Gebühren, Gestionskosten und Risikobeitrag).	0	10	5	2	24	8	7	0.0	17.9	8.9	3.6	42.9	14.3	12.5	100.0
Die Informations-, Beratungs- und Vermittlungstätigkeit der EGW in Finanzierungsfragen.	2	7	7	4	23	8	5	3.6	12.5	12.5	7.1	41.1	14.3	8.9	100.0
Die Lage der EGW-Geschäftsstelle (Hauptsitz in Olten und Vertretung in Lausanne).	1	6	4	1	32	6	6	1.8	10.7	7.1	1.8	57.1	10.7	10.7	100.0
Die Zusammenarbeit der EGW mit den Dachverbänden SVW, SWE, VLB und mit dem Bundesamt für Wohnungswesen BWO.	0	0	13	8	21	8	6	0.0	0.0	23.2	14.3	37.5	14.3	10.7	100.0

Bemerkungen zu Anhangtabelle 4

Als weitere Argumente, die gegen die EGW sprachen, wurden vereinzelt genannt: Bezug des Gesamtkreditbetrags in 1 Tranche; drei Finanzierungspartner sind genug; feste Laufzeit ohne Amortisationsmöglichkeit; laufende Anleihe Nov. 2000 über 4 %; Laufzeit nicht beliebig wählbar; aktuell gute Konditionen bei Bank; Umfinanzierung: adm. Aufwand bei bisherigen Hypo-Gläubigern.

*Quelle: Befragung der EGW-Mitglieder, 2009.*

**Anhangtabelle 5**
**Befragung von EGW-Mitgliedern: Beurteilung der Produkte und Dienstleistungen der EGW**

(n = alle 304 antwortende Wohnbauträger)

Produkte und Dienstleistungen	Anzahl Nennungen								Anteile am Total in %							
	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/Produkt nicht in Anspruch genommen	weiss nicht	keine Angabe	Total	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/Produkt nicht in Anspruch genommen	weiss nicht	keine Angabe	Total
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher unzufrieden	sehr unzufrieden					sehr zufrieden	eher zufrieden	eher unzufrieden	sehr unzufrieden				
<b>Allgemeine Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote</b>																
Alle WBT	113	138	4	1	37	5	6	304	37.2	45.4	1.3	0.3	12.2	1.6	2.0	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	79	88	2	1	15	2		187	42.2	47.1	1.1	0.5	8.0	1.1	0.0	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	34	50	2		22	3	6	117	29.1	42.7	1.7	0.0	18.8	2.6	5.1	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	7	25	2		13	3	6	56	12.5	44.6	3.6	0.0	23.2	5.4	10.7	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	27	25			9			61	44.3	41.0	0.0	0.0	14.8	0.0	0.0	100.0
<b>Entgegennahme und Prüfung von Beteiligungsgesuchen an einer EGW-Anleihe</b>																
Alle WBT	101	105	19	4	51	17	7	304	33.2	34.5	6.3	1.3	16.8	5.6	2.3	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	85	81	10	3	2	6		187	45.5	43.3	5.3	1.6	1.1	3.2	0.0	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	16	24	9	1	49	11	7	117	13.7	20.5	7.7	0.9	41.9	9.4	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	7	8	5	1	23	5	7	56	12.5	14.3	8.9	1.8	41.1	8.9	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	9	16	4		26	6		61	14.8	26.2	6.6	0.0	42.6	9.8	0.0	100.0



Produkte und Dienstleistungen  Gruppierung der Befragten (Beteiligung/Nichtbeteiligung an einer EGW-Anleihe zw. Dez. 2003 und Juni 2009)	Anzahl Nennungen								Anteile am Total in %							
	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden					sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden				
<b>EGW-Bulletin und elektronischer Newsletter</b>																
Alle WBT	67	120	6	1	70	32	8	304	22.0	39.5	2.0	0.3	23.0	10.5	2.6	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	44	80	3	1	40	19		187	23.5	42.8	1.6	0.5	21.4	10.2	0.0	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	23	40	3		30	13	8	117	19.7	34.2	2.6	0.0	25.6	11.1	6.8	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	7	14	2		19	6	8	56	12.5	25.0	3.6	0.0	33.9	10.7	14.3	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	16	26	1		11	7		61	26.2	42.6	1.6	0.0	18.0	11.5	0.0	100.0
<b>Transparenz und Ablauf des Entscheidungsverfahrens über das Beteiligungsgesuch</b>																
Alle WBT	85	100	26	5	51	29	8	304	28.0	32.9	8.6	1.6	16.8	9.5	2.6	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	72	76	16	3	5	14	1	187	38.5	40.6	8.6	1.6	2.7	7.5	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	13	24	10	2	46	15	7	117	11.1	20.5	8.5	1.7	39.3	12.8	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	4	10	6	1	21	7	7	56	7.1	17.9	10.7	1.8	37.5	12.5	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	9	14	4	1	25	8		61	14.8	23.0	6.6	1.6	41.0	13.1	0.0	100.0

Produkte und Dienstleistungen  Gruppierung der Befragten (Beteiligung/Nichtbeteiligung an einer EGW-Anleihe zw. Dez. 2003 und Juni 2009)	Anzahl Nennungen								Anteile am Total in %							
	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden					sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden				
<b>Kriterien, die zur Beurteilung des Beteiligungsgesuches angewandt werden</b>																
Alle WBT	65	114	22	10	48	36	9	304	21.4	37.5	7.2	3.3	15.8	11.8	3.0	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	52	92	17	3	4	17	2	187	27.8	49.2	9.1	1.6	2.1	9.1	1.1	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	13	22	5	7	44	19	7	117	11.1	18.8	4.3	6.0	37.6	16.2	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	7	8	1	5	20	8	7	56	12.5	14.3	1.8	8.9	35.7	14.3	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	6	14	4	2	24	11		61	9.8	23.0	6.6	3.3	39.3	18.0	0.0	100.0
<b>Durchführung des EGW-Ratings der Wohnbauträger</b>																
Alle WBT	75	81	27	4	61	48	8	304	24.7	26.6	8.9	1.3	20.1	15.8	2.6	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	61	58	17	3	19	28	1	187	32.6	31.0	9.1	1.6	10.2	15.0	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	14	23	10	1	42	20	7	117	12.0	19.7	8.5	0.9	35.9	17.1	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	9	9	6		18	7	7	56	16.1	16.1	10.7	0.0	32.1	12.5	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	5	14	4	1	24	13		61	8.2	23.0	6.6	1.6	39.3	21.3	0.0	100.0

Produkte und Dienstleistungen  Gruppierung der Befragten (Beteiligung/Nichtbeteiligung an einer EGW-Anleihe zw. Dez. 2003 und Juni 2009)	Anzahl Nennungen								Anteile am Total in %							
	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden					sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden				
<b>Angebot und Abwicklung einer Anschlussfinanzierung</b>																
Alle WBT	90	66	9	2	106	22	9	304	29.6	21.7	3.0	0.7	34.9	7.2	3.0	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	78	47	5	2	46	8	1	187	41.7	25.1	2.7	1.1	24.6	4.3	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	12	19	4		60	14	8	117	10.3	16.2	3.4	0.0	51.3	12.0	6.8	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	3	7	4		27	8	7	56	5.4	12.5	7.1	0.0	48.2	14.3	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	9	12			33	6	1	61	14.8	19.7	0.0	0.0	54.1	9.8	1.6	100.0
<b>EGW-Homepage (www.egw-ccl.ch)</b>																
Alle WBT	52	98	4	4	97	40	9	304	17.1	32.2	1.3	1.3	31.9	13.2	3.0	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	31	70	4	3	58	21		187	16.6	37.4	2.1	1.6	31.0	11.2	0.0	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	21	28		1	39	19	9	117	17.9	23.9	0.0	0.9	33.3	16.2	7.7	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	8	12			18	9	9	56	14.3	21.4	0.0	0.0	32.1	16.1	16.1	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	13	16		1	21	10		61	21.3	26.2	0.0	1.6	34.4	16.4	0.0	100.0

Produkte und Dienstleistungen  Gruppierung der Befragten (Beteiligung/Nichtbeteiligung an einer EGW-Anleihe zw. Dez. 2003 und Juni 2009)	Anzahl Nennungen								Anteile am Total in %							
	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total	DL/Produkt in Anspruch genommen und ...				DL/ Produkt nicht in Anspruch genom- men	weiss nicht	keine Angabe	Total
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden					sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un- zufrieden	sehr un- zufrieden				
<b>Beratung in Finanzierungsfragen</b>																
Alle WBT	42	65	15	4	145	25	8	304	13.8	21.4	4.9	1.3	47.7	8.2	2.6	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	34	42	12	1	82	15	1	187	18.2	22.5	6.4	0.5	43.9	8.0	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	8	23	3	3	63	10	7	117	6.8	19.7	2.6	2.6	53.8	8.5	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	5	8	1	2	29	4	7	56	8.9	14.3	1.8	3.6	51.8	7.1	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	3	15	2	1	34	6		61	4.9	24.6	3.3	1.6	55.7	9.8	0.0	100.0
<b>Hilfestellung bei finanziellen Problemen Ihres Wohnbauträgers</b>																
Alle WBT	36	35	7	6	186	26	8	304	11.8	11.5	2.3	2.0	61.2	8.6	2.6	100.0
- Beteiligung an einer EGW-Anleihe	28	16	6	1	119	16	1	187	15.0	8.6	3.2	0.5	63.6	8.6	0.5	100.0
- Keine Beteiligung an einer EGW-Anleihe	8	19	1	5	67	10	7	117	6.8	16.2	0.9	4.3	57.3	8.5	6.0	100.0
- Realisierung eines Projekts od. Umfinanzierung	4	7		3	28	7	7	56	7.1	12.5	0.0	5.4	50.0	12.5	12.5	100.0
- Keine Realisierung eines Projekts/Umfinanzierung	4	12	1	2	39	3		61	6.6	19.7	1.6	3.3	63.9	4.9	0.0	100.0

Quelle: Befragung der EGW-Mitglieder, 2009.

## Anhang 2: Fragebogen Befragung EGW-Mitglieder

### Fragebogen für Wohnbauträger, die sich zwischen 2003 und 2009 an einer EGW-Anleihe beteiligt haben

**1 Ihr Wohnbauträger hat sich seit Oktober 2003 an mindestens einer EGW-Anleihe beteiligt. Welche Argumente sprachen beim Entscheid Ihres Wohnbauträgers, sich an einer EGW-Anleihe zu beteiligen, für bzw. gegen die EGW?**

	Argument war relevant und sprach ...				Argument war <u>nicht</u> relevant	weiss nicht
	klar für die EGW	eher für die EGW	eher gegen die EGW	klar gegen die EGW		
Die zinsgünstige Finanzierung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Möglichkeit, Objekte bis zu 80 % des Ertragswerts ohne Risikozuschlag zu finanzieren.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Solidarhaftung für die EGW-Anleihequoten anderer Wohnbauträger.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Sicherung der Anschlussfinanzierung für die Rückzahlung einer fälligen EGW-Quote.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Termine für neue EGW-Anleihen (nach Möglichkeit 1x pro Quartal).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die lange Laufzeit von EGW-Anleihen (6 bis 15 Jahre, jedoch nicht beliebig wählbar).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Transparenz der EGW bezüglich der Kosten für eine Anleihebeteiligung (Zinsen, Gebühren, Gestionskosten und Risikobeitrag).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Informations-, Beratungs- und Vermittlungstätigkeit der EGW in Finanzierungsfragen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Zusammenarbeit der EGW mit den Dachverbänden SVW, SWE, VLB <sup>9</sup> und mit dem Bundesamt für Wohnungswesen BWO.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Unabhängigkeit von Banken.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Lage der EGW-Geschäftsstelle (Hauptsitz in Olten und Vertretung in Lausanne).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der administrative Aufwand im Zusammenhang mit einer Beteiligung an einer EGW-Anleihe.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Weitere Argumente, nämlich:						
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

<sup>9</sup> SVW = Schweizerischer Verband für Wohnungswesen, SWE = Schweizerischer Verband für Wohnbau- und Eigentumsförderung, VLB = Schweizerischer Verband liberaler Baugenossenschaften.

**2 Wie beurteilen Sie den administrativen Aufwand für eine Beteiligung an einer EGW-Anleihe im Vergleich zu einer anderen Fremdfinanzierung (z.B. Bank)?**

*Der Aufwand bei der EGW ist ...*

- deutlich höher   
  etwas höher   
  gleich hoch   
  etwas tiefer   
  deutlich tiefer   
  weiss nicht

**3 Wie schätzen Sie die Möglichkeit ein, dass sich Ihr Wohnbauträger bei einer entsprechenden Gelegenheit erneut an einer EGW-Anleihe beteiligen wird?**

- sehr hoch   
  eher hoch   
  eher gering   
  sehr gering   
  weiss nicht

**4 Wie zufrieden sind Sie mit folgenden Dienstleistungen und Produkten der EGW?**

	DL / Produkt in Anspruch genommen und ...				DL / Produkt <u>nicht</u> in Anspruch genommen	weiss nicht
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher un-zufrieden	sehr un-zufrieden		
Allgemeine Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Entgegennahme und Prüfung von Beteiligungsgesuchen an einer EGW-Anleihe.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Transparenz und Ablauf des Entscheidungsverfahrens über das Beteiligungsgesuch.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kriterien, die zur Beurteilung des Beteiligungsgesuches angewandt werden.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Durchführung des EGW-Ratings der Wohnbauträger.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beratung in Finanzierungsfragen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hilfestellung bei finanziellen Problemen Ihres Wohnbauträgers.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Angebot und Abwicklung einer Anschlussfinanzierung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
EGW-Homepage (www.egw-ccl.ch).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
EGW-Bulletin und elektronischer Newsletter.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



**Fragebogen für Wohnbauträger, die sich zwischen 2003 und 2009 an keiner EGW-Anleihe beteiligt haben**

**1 Ihr Wohnbauträger hat sich seit Oktober 2003 an keiner EGW-Anleihe beteiligt.**  
**Hat Ihr Wohnbauträger in dieser Zeit ein Wohnbauprojekt realisiert (Neubau, Erwerb, Umbau, Renovation) oder eine Umfinanzierung vorgenommen?**

- Ja → Bitte weiter mit **Frage 2**  Nein → Bitte weiter mit **Frage 4** ▶

**2 Welche Argumente sprachen beim Entscheid Ihres Wohnbauträgers, auf eine EGW-Anleihe zu verzichten, gegen bzw. für die EGW?**

	Argument war relevant und sprach ...				Argument war <u>nicht</u> relevant	weiss nicht
	klar gegen die EGW	eher gegen die EGW	eher für die EGW	klar für die EGW		
Die Finanzierungsbedingungen bei der EGW.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Termine für neue EGW-Anleihen (nach Möglichkeit 1x pro Quartal).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die lange Laufzeit von EGW-Anleihen (6 bis 15 Jahre, jedoch nicht beliebig wählbar).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die mangelnde Transparenz der EGW bezüglich der Kosten für eine Anleihebeteiligung (Zinsen, Gebühren, Gestionskosten und Risikobeitrag).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Informations-, Beratungs- und Vermittlungstätigkeit der EGW in Finanzierungsfragen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Zusammenarbeit der EGW mit den Dachverbänden SVW, SWE, VLB <sup>10</sup> und mit dem Bundesamt für Wohnungswesen BWO.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Die Lage der EGW-Geschäftsstelle (Hauptsitz in Olten und Vertretung in Lausanne).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Der administrative Aufwand im Zusammenhang mit einer Beteiligung an einer EGW-Anleihe.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Weitere Argumente, nämlich:						
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

<sup>10</sup> SVW = Schweizerischer Verband für Wohnungswesen, SWE = Schweizerischer Verband für Wohnbau- und Eigentumsförderung, VLB = Schweizerischer Verband liberaler Baugenossenschaften.



**3 Welche Argumente sprachen für die Finanzierung durch eine Bank, Pensionskasse, Versicherung o.ä.?**

	Argument war ...				weiss nicht
	sehr wichtig	eher wichtig	eher unwichtig	nicht relevant	
Günstige Finanzierungsbedingungen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bestehende Beziehungen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beratung und Betreuung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Weitere Argumente, nämlich:					
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
.....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

**4 Wie zufrieden sind Sie mit folgenden Dienstleistungen und Produkten der EGW?**

	DL / Produkt in Anspruch genommen und ...				DL / Produkt nicht in Anspruch genommen	weiss nicht
	sehr zufrieden	eher zufrieden	eher unzufrieden	sehr unzufrieden		
Allgemeine Informationstätigkeit über die EGW und deren Angebote.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Entgegennahme und Prüfung von Beteiligungsgesuchen an einer EGW-Anleihe.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Transparenz und Ablauf des Entscheidungsverfahrens über das Beteiligungsgesuch.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kriterien, die zur Beurteilung des Beteiligungsgesuches angewandt werden.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Durchführung des EGW-Ratings der Wohnbauträger.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Beratung in Finanzierungsfragen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hilfestellung bei finanziellen Problemen Ihres Wohnbauträgers.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Angebot und Abwicklung einer Anschlussfinanzierung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
EGW-Homepage (www.egw-ccl.ch).	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
EGW-Bulletin und elektronischer Newsletter.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



### Anhang 3: Literatur- und Quellenverzeichnis

Bundesamt für Statistik (2009a)

Gebäude- und Wohnungszählung 2000, Datenbank Superweb, <http://superweb-close.bfs.admin.ch/superweb> (September 2009).

Bundesamt für Statistik (2009b)

Bau- und Wohnbaustatistik 2001 bis 2007 (Spezialauswertung, unveröffentlicht).

Bundesamt für Wohnungswesen (2004)

Wohnraumförderungsgesetz WFG, Merkblatt 1: Übersicht über Ziele und Förderinstrumente, [www.bwo.admin.ch/themen/wohnraumfoerderung/00150/index.html?lang=de](http://www.bwo.admin.ch/themen/wohnraumfoerderung/00150/index.html?lang=de) (Januar 2010).

Bundesamt für Wohnungswesen (2007)

Portrait 2007, [www.bwo.admin.ch/org/00195/index.html?lang=de](http://www.bwo.admin.ch/org/00195/index.html?lang=de) (Januar 2010).

Bundesamt für Wohnungswesen (2008)

Wohnraumförderungsgesetz WFG, Merkblatt 2: Bundeshilfe an die Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus und ihre Einrichtungen, [www.bwo.admin.ch/themen/wohnraumfoerderung/00150/index.html?lang=de](http://www.bwo.admin.ch/themen/wohnraumfoerderung/00150/index.html?lang=de) (Januar 2010).

Bundesamt für Wohnungswesen (2010)

Jahresbericht 2009 (Grenchen).

EGW (2003)

Statuten der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger, [www.egw-ccl.ch/?rub=393](http://www.egw-ccl.ch/?rub=393) (Januar 2010).

EGW (2004)

Recovery-Zentrale im BWO, Bewirtschaftung und Forderung in Krisenfällen, in: Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger, Organisationshandbuch, Register 7.2, Olten.

EGW (2006)

Reglement für die Prüfungskommission, in: Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger, Organisationshandbuch, Register 4.1, Olten.

EGW (2009a)

Datenbank Mitglieder der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger, Stand 30. Juni 2009, Sonderauswertung (unveröffentlicht).

EGW (2009b)

EGW-Bulletin 1-2009, Olten.

EGW (2009c)

EGW-Bulletin 2-2009, Olten.

EGW (2010a)

Organigramm der EGW, [www.egw-ccl.ch/?rub=393](http://www.egw-ccl.ch/?rub=393) (Januar 2010).

EGW (2010b)

Ablauf der Finanzierung, [www.egw-ccl.ch/index.cfm?rub=403](http://www.egw-ccl.ch/index.cfm?rub=403) (Januar 2010).

EGW (2010c)

Vorgehen für eine Finanzierung, Gesuchsformular, [www.egw-ccl.ch/?rub=379](http://www.egw-ccl.ch/?rub=379) (Januar 2010).

EGW (2010d)

Vorgehen für eine Finanzierung, Bewilligungskriterien, [www.egw-ccl.ch/?rub=379](http://www.egw-ccl.ch/?rub=379) (Januar 2010).

EGW (2010e)

Rating, Fragebogen für den Wohnbauträger, [www.egw-ccl.ch/?rub=401](http://www.egw-ccl.ch/?rub=401) (Januar 2010).

EGW (2010f)

Konditionen der ausstehenden Anleihen, Stand November 2009, [www.egw-ccl.ch/?rub=396](http://www.egw-ccl.ch/?rub=396) (Januar 2010).

EGW (2010g)

Globalkostenabrechnung für die EGW-Anleihe Serie 36, [www.egw-ccl.ch/?rub=397](http://www.egw-ccl.ch/?rub=397) (Januar 2010).

EGW (2010h)

Entwicklung der Zinssätze, [www.egw-ccl.ch/?rub=396](http://www.egw-ccl.ch/?rub=396) (Januar 2010).

Partner Revisions AG (2009)

Überprüfung und Auswertung der Erhebungsbogen zur Rechnungslegung 2008 der gemeinnützigen Wohnbauträger betreffend Darlehen EGW, Darlehen FdR, Direktarlehen Bund, Luzern (unveröffentlicht).

Schmid, Peter (o.J.)

Die Wohnbaugenossenschaften der Schweiz (o.O.)

Schweizerische Nationalbank (2010)

Zinssätze für Kundengeschäfte der Banken, Historische Zeitreihen, [www.snb.ch/de/i/about/stat/statpub/hiszt/id/statpub\\_hiszt\\_actual](http://www.snb.ch/de/i/about/stat/statpub/hiszt/id/statpub_hiszt_actual) (Januar 2010).

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2004)

Statistik.info 20/2004, Genossenschaftlich wohnen, Zürich.

Wohnbund (2007)

Der dritte Weg im Wohnungsbau, Die gemeinnützigen Baugenossenschaften der Schweiz (o.O.)