

# EGW-Bulletin

## Liebe EGW-Mitglieder Liebe Geschäftspartnerinnen und Geschäftspartner

Wir haben erfreuliche Neuigkeiten für Sie:  
Im Oktober konnten wir zum zweiten Mal in diesem Jahr erfolgreich eine Anleihe platzieren und so 39 gemeinnützigen Wohnbauträgern zu einer äusserst günstigen Finanzierung beziehungsweise Anschlusslösung verhelfen. Noch immer decken wir damit nicht vollständig die Nachfrage nach EGW-Finanzierungen ab. Wir danken allen gemeinnützigen Wohnbauträgern, deren Gesuch wir nicht berücksichtigen konnten, für ihr Verständnis. 2026 wird sich diese Situation voraussichtlich etwas entspannen. Im ersten Halbjahr steht keine Anleihe zur Rückzahlung an, weshalb wir im Frühjahr eine Anleihe planen, die ausschliesslich für Neufinanzierungen zur Verfügung steht. Zudem wird der Bundesrat wahrscheinlich noch dieses Jahr dem Parlament einen neuen Verpflichtungskredit für Bürgschaften unterbreiten. Wie hoch dieser sein wird, ist noch offen. Gemäss einem Planungsbeschluss von 2021 soll das Wachstum des Bürgschaftsvolumens gebremst werden. Die Wohnungsknappheit könnte für Bundesrat und Parlament

aber Grund genug sein, um von diesem abzuweichen. Spannend ist auch der Blick hinter die EGW-Kulissen, den wir Ihnen in diesem Bulletin bieten. Die Information über die Lancierung einer neuen Anleihe ist jeweils kurz und einfach gehalten. Dahinter steckt aber ein für die Geschäftsstelle ziemlich nervenaufreibender Prozess.

Mit herzlichen Grüssen

Patrizia Obrist, Direktorin und  
Roland Weltsch, Stv. Direktor



Foto: Martin Bichsel

## Der Krimi hinter den Kulissen

**Der Prozess bis zur Platzierung einer Anleihe gleicht einem regelrechten Krimi. Wir zeigen, was hinter den Kulissen geschieht.**

Mit den Verhandlungen am Kapitalmarkt hat die EGW ein Bankensyndikat unter der Führung der Zürcher Kantonalbank beauftragt. Von dieser erhält sie regelmässig Preisindikationen: Wie viel würde eine Anleihe von 100 Millionen Franken mit einer Laufzeit von 10, 15 oder 20 Jahren gerade kosten?

Zweimal jährlich will die EGW am Kapitalmarkt präsent sein, je nach Nachfrage der Mitglieder und anstehenden Rückzahlungsterminen. Rückt der geplante Zeitraum näher, tauscht sie sich intensiver mit der Bank aus – erst wöchentlich, dann täglich. So kann sie sicher sein, massgebliche Veränderungen nicht zu verpassen. Gleichzeitig informiert sie die gemeinnützigen Bauträger mit einem bewilligten Gesuch, dass der Prozess für eine neue Anleihe startet. Dabei kann sie erst ungefähre Angaben machen, etwa dass mit einer Laufzeit von 15 bis 20 Jahren und einem Zinssatz zwischen 1 und 1.25 Prozent zu rechnen ist. Die gemeinnützigen Bauträger müssen sich nun überlegen, ob sie im

«schlechtesten» Fall mit einer Laufdauer von 15 Jahren und einem Zinssatz von 1.25 Prozent leben können. Dafür haben sie nur drei bis vier Tage Zeit. Denn die EGW muss rasch wissen, ob ein Emissionsvolumen von mindestens 100 Millionen Franken zusammenkommt. Nur dann sind die Anleihen repofähig und werden in den Swiss Bond Index aufgenommen, was für institutionelle Anleger immer wichtiger wird. Meist sagen die Bauträger zu, schliesslich sind die Konditionen in der Regel deutlich günstiger als vergleichbare Bankhypotheken. Absagen gibt es nur vereinzelt – etwa, wenn ein Bauträger die Fälligkeit einer Bankhypothek abwarten muss.

Was, wenn der Bedarf die 100 Millionen nicht erreicht? Im Idealfall kann die EGW eine bestehende Anleihe aufstocken. Dies ist denkbar, wenn sich die Konditionen am Kapitalmarkt zwischenzeitlich nicht stark verändert haben. Andernfalls muss die EGW die Anleihe mit weniger als 100 Millionen auflagen, was aber nur in einem äusserst günstigen Marktumfeld ohne grössere Konzessionen möglich ist.

Ist das genaue Volumen bekannt, beauftragt die Geschäftsstelle die Bank, die Transaktion am Markt zu lancieren und die Obligationen an Investoren zu verkaufen. Nun wird es spannend: Ist die Platzierung zum geschätzten oder sogar zu einem besseren Preis möglich? Solange der Preis die kommunizierte Bandbreite nicht überschreitet, kann die EGW das Geschäft abschliessen und die Wohnbauträger über die definitiven Konditionen informieren. Grössere Preisschwankungen könnte es allenfalls bei unerwarteten geopolitischen Spannungen oder unvorhersehbaren Ereignissen an den Finanzmärkten geben. In diesem Fall müsste die EGW nochmals bei den Wohnbauträgern nachfragen. Dann würde der Krimi von Neuem beginnen.

Foto: shutterstock



In der Schlussphase einer Anleihenplatzierung ist ein kühler Kopf gefragt.

## Drei Fragen an David Marmet

Chefökonom Schweiz, Zürcher Kantonbank

*Was bedeuten die aktuellen ökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten für die Schweizer Wirtschaft?*

Der Handelskonflikt mit den USA bremst das Schweizer Wirtschaftswachstum und der Franken wertet aufgrund der geopolitischen Unsicherheiten auf. Gut ist, dass die Inflation dadurch gezähmt bleibt. Ausserdem hat sich die Schweizer Wirtschaft gegenüber globalen Verwerfungen stets als resilient erwiesen.

*Was ist Ihre Prognose, wie werden sich die Zinsen entwickeln?*

Die Nullzinspolitik der Schweizerischen Nationalbank ist gekommen, um zu bleiben. Die konjunkturellen und strukturellen Faktoren sprechen für niedrige Geld- und Kapitalmarktzinsen – zumindest für die nächsten Quartale.

*Was hat dies für Auswirkungen auf den Schweizer Finanzmarkt und die Kreditpolitik der Banken?*

In Zeiten globaler Unsicherheit sind defensive Titel gefragt. Der als sicher geltende Schweizer Finanzmarkt dürfte davon profitieren. Und: Da die Zinsen für lange Laufzeiten kaum höher als für kurze Laufzeiten sind, wachsen die Hypotheken schneller als die Spareinlagen. Dadurch nehmen die Refinanzierungskosten für die Banken zu.

## Aktuelles aus der EGW

### Neue Anleihe Serie 74

Im Oktober konnte die EGW eine weitere öffentliche Anleihe über 113.1 Millionen Franken auflegen. An der neuen Serie 74 haben sich 39 Wohnbauträger mit 44 Quoten beteiligt. 22 davon wurden für die Rückzahlung der im November fälligen Serie 40 eingesetzt. Die restlichen 22 Quoten mit insgesamt 84.9 Millionen Franken sind Neufinanzierungen. Mit einer Laufzeit von 20 Jahren und All-in-costs von 1.035 Prozent bietet die Serie 74 fast dieselben attraktiven Konditionen wie die Serie 73 vom Frühling 2025. Damit hat die EGW im 2025 insgesamt 258.3 Millionen Franken am Kapitalmarkt aufgenommen. Der Gesamtbestand der vom Bund verbürgten Anleihen erreicht die Marke von 4.1 Milliarden Franken.

### Gute Aussichten für 2026

Nächstes Jahr wird die EGW mehr Mittel für neue Finanzierungen zur Verfügung haben, da 2026 nur eine Serie zur Rückzahlung kommt. Die EGW plant im Frühling eine Emission, die ausschliesslich Neufinanzierungen dient. Deshalb hat der Vorstand entschieden, die für 2025 aufgrund der hohen Nachfrage beschlossenen Massnahmen nicht zu verlängern. Sollte sich die Nachfrage im Laufe des Jahres erneut signifikant erhöhen, sind Geschäfts-

stelle und Prüfungskommission angewiesen, Gesuche wieder gemäss den Bewilligungskriterien zu priorisieren und auch die Höhe der Finanzierungsanfrage und den EGW-Anteil am langfristigen Fremdkapital zu berücksichtigen.

### Planungsbeschluss würde Förderung bremsen

Der aktuelle Rahmenkredit für Bürgschaften läuft Ende 2027 aus. 2021 hat das Parlament beschlossen, dass ein nächster Rahmenkredit so bemessen sein soll, dass das Bürgschaftsvolumen nicht schneller wächst als die Zahl der Haushalte. In einer Interpellation fragte Nationalrat Beat Flach, was dieser Planungsbeschluss für Auswirkungen auf den nächsten Verpflichtungskredit hätte. In seiner Antwort bestätigt der Bundesrat, dass dadurch das Bürgschaftsvolumen auf nicht mehr als 4614.8 Millionen Franken anwachsen dürfte, was einem neuen Kredit von 1638 Millionen Franken entspräche. Somit würde nur etwa die Hälfte der Mittel in neue Finanzierungen fliessen und der Zugang zu diesem Instrument für neue Wohnbauträger schwieriger. Der Bundesrat muss nun entscheiden, ob er in seiner Botschaft am Planungsbeschluss festhalten will. Diese soll dem Parlament noch in diesem Jahr vorgelegt werden.

## Neu bei der EGW: npg AG für nachhaltiges Bauen, Bern

Nachhaltig, partizipativ und gemeinnützig: die Anfangsbuchstaben dieser drei Adjektive bilden zusammen den Namen der vor zwanzig Jahren gegründeten gemeinnützigen Aktiengesellschaft. Stefan Geissbühler ist Mitglied des Verwaltungsrats und erzählt, dass das erste npg-Projekt, die Siedlung Burgunder, eigentlich von einer Baugenossenschaft entwickelt werden sollte. «Die damalige Zinssituation brachte diese aber ziemlich in die Bredouille und so haben ein paar Leute kurzerhand die npg AG gegründet und fanden Investoren, die nicht nur auf die Rendite schauen, sondern denen das Resultat mindestens so wichtig ist.»

Den Mietalltag organisieren die npg-Bewohnerinnen und -Bewohner weitestgehend selbstverantwortlich. Von der Hausordnung über den einfachen Unterhalt von Gebäude und Aussenraum bis hin zum Waschplan: In partizipativen Prozessen werden Lösungen erarbeitet und Aufgaben verteilt.



Blick in eine der 43 Wohnungen im Haus. Der Wohnungsmix reicht von 2- bis 13,5-Zimmerwohnungen. Foto: Anne Lutz

Diese intensive Auseinandersetzung mit der eigenen Wohnumgebung in Kombination mit viel Selbstbestimmung fördert die Bildung von tragenden Hausgemeinschaften. Das ehrgeizigste npg-Projekt punkto Nachhaltigkeit entsteht derzeit in Biel. Dort wird ein Re-use-Konzept umgesetzt. Sämtliche Küchen, die ganze Fassade, die Treppenhäuser und auch Fenster – nichts ist neu, sondern bereits einmal gebraucht. Beispielsweise hat man Fenster gefunden, die erst vor zwei Jahren in einem Haus ausgetauscht wurden, das nun abgerissen wird. «Re-use ist eine unglaubliche Herausforderung und leider auch deutlich teurer», sagt Stefan Geissbühler. Weil zuerst die einzelnen Bauteile beschafft werden, wird der Planungsprozess praktisch auf den Kopf gestellt.

Für die langfristige Finanzierung des vor zwei Jahren fertiggestellten Hauses auf dem Holliger-Areal in Bern bewarb sich die npg AG um eine Beteiligung an der Serie 73. «Die EGW-Finanzierung ist ein fantastisches Instrument für gemeinnützige Wohnbauträger und wir hoffen bereits, die EGW auch mit unserem Biel-Projekt überzeugen zu können».



Sechs gemeinnützige Bauträgerinnen entwickelten das neue Quartier gemeinsam. Ganz links im Bild das npg-Haus. Foto: Philip Heckhausen

### Impressum:

Herausgeberin: Emissionszentrale EGW  
Redaktion: Wohnbaugenossenschaften Schweiz  
Layout/Grafik: Salted GmbH  
Druck: Brogle Druck