

egw

Emissionszentrale für  
gemeinnützige Wohnbauträger

**egw** **ccl**

Centrale d'émission pour  
la construction de logements

## Geschäftsbericht 2014

cc



Bericht des Präsidenten	<b>3</b>
-------------------------	----------

Bericht der Geschäftsstelle   Lagebericht	<b>6</b>
---	----------

<b>25 Jahre EGW</b>	<b>13</b>
---------------------	-----------

#### Jahresrechnung 2014

---

Bilanz	<b>29</b>
--------	-----------

Erfolgsrechnung	<b>30</b>
-----------------	-----------

Eigenkapitalnachweis	<b>32</b>
----------------------	-----------

Geldflussrechnung	<b>33</b>
-------------------	-----------

Anhang mit Anmerkungen zur Jahresrechnung	<b>34</b>
--	-----------

Bericht des Wirtschaftsprüfers	<b>42</b>
--------------------------------	-----------

Organe und Funktionäre	<b>44</b>
------------------------	-----------



# Bericht des Präsidenten

Geschätzte Mitglieder  
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit ihrem 25jährigen Bestehen kann unsere Genossenschaft ein Jubiläum feiern, das 2015 bekanntlich im Schatten historisch bedeutsamerer Gedenktage steht. In der Geschichte des schweizerischen Genossenschaftswesens stellte ihre Gründung jedoch einen Meilenstein dar, den man bei aller Jugendlichkeit der Jubilarin selbstbewusst neben die nationalen Schwergewichte des Erinnerens stellen darf. In Ergänzung zum üblichen Rückblick auf das vergangene Jahr enthält dieser Bericht deshalb eine separate Chronik zur Entstehung und Entwicklung der EGW.

Was das Geschehen im 2014 betrifft, so können wir uns erneut über einen ausgezeichneten Geschäftsverlauf freuen. Das positive Betriebsergebnis hat zusammen mit erklecklichen Börsengewinnen zu einem sehr guten Rechnungsergebnis geführt. Dazu trugen wie immer auch die lobenswerte Zahlungsmoral unserer Kunden sowie das kostenbewusste Handeln der Geschäftsstelle bei. In einem Umfeld von stabiler Wohnungsnachfrage und günstigen Zinsen geht es der grossen Mehrheit unserer Mitglieder wirtschaftlich gut. Wie schon im Vorjahr belegten im letztjährigen Rating gegen 85% aller erfassten Darlehensnehmer die Bonitätsstufen 1 und 2. Einmal mehr musste der Bund auch im Berichtsjahr keine Bürgschaft honorieren.

Das geringe Verlustrisiko dürfte nebst der Einsicht in die wohnungspolitische Zweckmässigkeit der EGW entscheidend dazu beigetragen haben, dass der Ständerat in der letzten Dezember-session als für uns wichtigstes Ereignis dieser Berichtsperiode einen neuen Rahmenkredit über 1.9 Mrd. Franken verabschiedet hat. In der Frühjahrssession 2015 stimmte auch der Nationalrat der Vorlage zu. Somit ist die Verbürgung von Anleihen ab dem 1. Juli 2015 wieder für mindestens sechs weitere Jahre gesichert. Dafür gebührt allen, die sich im Parlament, in der Exekutive und hinter den Kulissen zugunsten der EGW eingesetzt haben, ein grosser Dank. Insbesondere Hans Conrad Daeniker hat als Kommunikations-

beauftragter unserer Genossenschaft mit gleichgesinnten Verbänden und Organisationen wertvolle Überzeugungsarbeit geleistet.

Die positive Bilanz sollte uns allerdings nicht zur Nabelschau verleiten. Das Weltgeschehen wird in erschreckender Weise von kriegerischen Konflikten, wirtschaftlichen Krisenherden und Verwerfungen im Währungssystem geprägt. Auch im Inland sorgen offene Baustellen in manchen Politikbereichen seit Längerem für Unsicherheit. Jüngst kamen die geldpolitischen Paukenschläge der Nationalbank hinzu. Sowohl die Aufhebung der Untergrenze des Euro als auch die Einführung von Negativzinsen werden Konsequenzen auf den Wirtschaftsverlauf, auf das Spar- und Anlageverhalten sowie auf die Zinslandschaft haben. Schon die abrupte Verteuerung der Libor-Hypotheken hat viele auf dem falschen Bein erwischt. Wird zudem die absehbare Restriktion der Zuwanderung in Rechnung gestellt, so kann es nicht verwundern, dass manche Auguren auch dem Wohnungsmarkt unruhige Zeiten verheissen. Es ist verfrüht, sich ins Lager der Bedenkträger zu schlagen. Die EGW wird die künftige Entwicklung jedoch aufmerksam verfolgen, und sicher wird sie nicht als Auffangbecken für finanziell an sich potente, aber vom partiellen Zinsanstieg unliebsam überraschte Wohnbauträger dienen.

Im Berichtsjahr wurden sechs neue Emissionen im Gesamtbetrag von 383 Millionen Franken aufgelegt. Aus drei Serien flossen 177 Millionen Franken zurück, sodass sich per Saldo ein Zuwachs von gut 207 Millionen auf rund 2 571 Millionen Franken ergab. Vom Rahmenkredit aus dem Jahre 2011 standen Ende 2014 noch rund 360 Millionen Franken zur Verfügung. Diese Mittel werden bis Ende 2015 zur Deckung des laufenden Bedarfs verwendet. Ein dann noch vorhandener Restbetrag des alten Rahmenkredits verfällt.

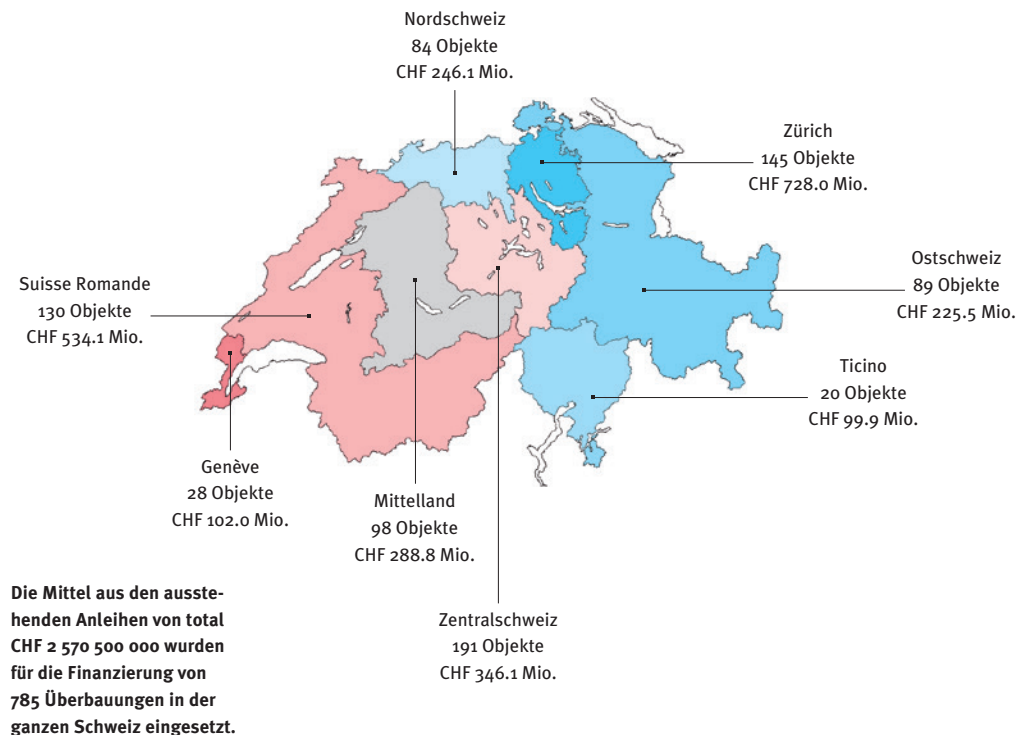
Die Zahl der Mitglieder hat sich um 13 auf 446 Genossenschafter erhöht. Ende 2014 waren 72.4% aller angeschlossenen Wohnbauträger an einer oder mehreren Anleihen beteiligt. Zusammen besaßen sie in 785 Liegenschaften 27 952 Wohnungen. Das sind 1 401 Einheiten

mehr als im Vorjahr. Praktisch unverändert ist deren regionale Verteilung. Rund ein Fünftel liegt in der Romandie. Gut 24% entfallen auf die Zentralschweiz, 18,5% auf die Region Zürich, 12,5% auf das Mittelland, je rund 11% auf die Nord- und Ostschweiz und 2,5% auf das Tessin. In der Westschweiz wird die ARMOUP<sup>1</sup> dank der personellen Unterstützung durch die Société Coopérative d'Habitation Lausanne in der Lage sein, die Erstberatung für welsche Gesuchsteller auszubauen.

Wie im Vorjahr traf sich der Vorstand mit der Geschäftsleitung, dem Vertreter des Bundesamtes für Wohnungswesen und dem Beauftragten für Kommunikation zu vier Sitzungen und einer Klausurtagung. Zusätzlich hat der Entschädi-

gungsausschuss einmal getagt, und die Prüfungskommission hielt vier Sitzungen ab. Die bisherigen Treffen mit dem Wohnbund fanden aufgrund organisatorischer Neuerungen in den Dachorganisationen der gemeinnützigen Wohnbauträger ein Ende. Die EGW hat jedoch das bisher gemeinsam betriebene «Medienmonitoring» übernommen und bietet es unter dem neuen Titel «wohnungspolitik schweiz» als eigenständige Informationsplattform an. Damit will sie die Verbundenheit mit ihren gemeinnützigen «Gründungsvätern» bezeugen, welche wohl auch in Zukunft sporadisch um Unterstützung für gemeinsame Projekte nachsuchen werden.

<sup>1</sup> Association romande des maîtres d'ouvrage d'utilité publique



Nebst der Behandlung der Routinegeschäfte beschloss der Vorstand, an der vor Jahresfrist eingeführten dualen Berichterstattung festzuhalten. Ferner durfte er zur Kenntnis nehmen, dass die Steuerverwaltung ihr Einverständnis zur Weiterführung der bisherigen Veranlagungspraxis gegeben und der Bildung einer neuen Rückstellung für Ausleiherisiken zugestimmt hat. Im Weiteren hat er die Wahl des neuen Vorstandsmitglieds vorbereitet und Monika Eggenschwiler vor Ende Jahr die Prokura erteilt. Sie arbeitet seit fünf Jahren mit grossem Einsatz und Erfolg auf der Geschäftsstelle, wo sie die gesamte Administration betreut. Zusätzlich ist sie als Assistentin des Direktors in allen Prozessen involviert und leistet Unterstützung bei der Mittelbeschaffung, den Ausleihungen und im Rechnungswesen.

An der traditionellen Klausurtagung kamen die im Hinblick auf den neuen Rahmenkredit zu treffenden Begleitmassnahmen aufs Tapet. Ferner wurde die Stellung der EGW auf dem Kapitalmarkt diskutiert und anhand eines Quervergleichs zur Kenntnis genommen, dass sie bezüglich der verlangten Kommissionen und übrigen Anleihekosten zu marktkonformen Bedingungen operiert. Ein weiteres Thema stellte das enger werdende Netz nationaler und internationaler Regulierungen dar, welche unter verschiedenen Titeln auch die EGW betreffen und deshalb näherer Abklärungen bedürfen. Zudem wurde usanzgemäss eine allgemeine Risikobeurteilung vorgenommen und über die Anleihetätigkeit und den Stand der neu eingeführten Amortisations- und Objektkontrollen orientiert. Erste Ergebnisse zeigen, dass bezüglich der Durchsetzung der Amortisationsauflagen Handlungsbedarf besteht.

Als Sondertraktandum hat der Vorstand schliesslich das Durchführungskonzept für die Jubiläums-Generalversammlung samt den beabsichtigten Vergabungen genehmigt.

Die EGW steht an der Schwelle zu ihrem fünfundzwanzigsten Geburtstag in ausgezeichnete Verfassung da. Dazu haben im jüngsten Berichtsjahr wiederum zahlreiche Akteure beigetragen. Ich danke meinen Kollegen im Vorstand, den Mitgliedern in der Prüfungskommission, dem Direktor des BWO sowie den Vertreterinnen und Vertretern der Revisionsstelle und der Banken für ihr Engagement. Ebenso dem Direktor und seinem Team für die hervorragende Arbeit. Ohne Mitglieder und Kunden gäbe es aber keine EGW. Deshalb sei auch ihnen für ihre Treue und Kooperation ein weiteres Mal herzlich gedankt.

**Dr. Peter Gurtner, Präsident**

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Präsident hat in seinem Jubiläumsbericht die wirtschaftlichen Gegebenheiten Ende der 80er Jahre umschrieben. Die damaligen hohen Hypothekenzinsen und eine restriktive Kreditvergabe hatten insbesondere auch für gemeinnützige Wohnbauträger die Finanzierung erschwert. Mit der Gründung der EGW am 11. Dezember 1990 wurde ein Instrument geschaffen, das solchen Trägern einen direkten Zugang zum Kapitalmarkt ermöglicht.

Die EGW nimmt die Mittel für die Finanzierung von Wohnbauten am Kapitalmarkt auf und leitet sie alsdann an ihre Mitglieder weiter. EGW-Emissionen werden vom Bund verbürgt und bieten den Investoren deshalb höchste Sicherheit. Ihre Obligationen sind dank der vorzüglichen Einstufung vor allem bei institutionellen Anlegern gefragt.

Der eingeschlagene Weg hat sich bewährt. Über die EGW wurden dem gemeinnützigen Wohnungsbau über fünf Milliarden Franken zugeführt. Ende 2014 betragen die Ausleihungen an die Mitglieder rund CHF 2.571 Mrd. Die Grafik auf Seite 9 belegt, dass EGW-Quoten im Vergleich zu andern Finanzierungen mit gleicher Laufzeit immer bedeutend günstiger waren. Dank des neuen Rahmenkredits wird die EGW ihre Aktivitäten im bisherigen Rahmen weiterführen können.

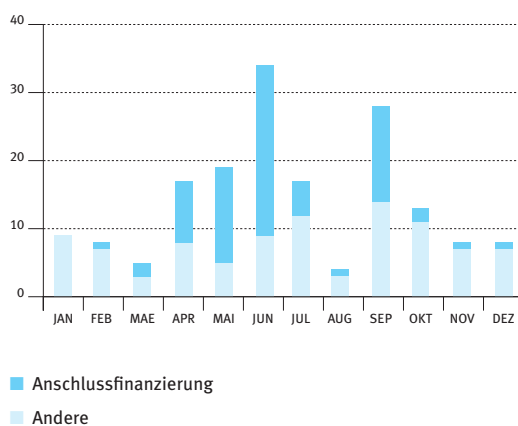
## Gesuchsprüfung

Die Nachfrage nach günstigen EGW-Mitteln hat im Geschäftsjahr 2014 weiter zugenommen. In Erwartung einer Zinswende sind diverse Wohnbauträger von kurzfristigen auf langfristige Finanzierungen umgestiegen und haben dafür die EGW als Partnerin gewählt. Bereits im Vorjahr hatten die strengereren Vorschriften für die Gewährung von Hypotheken zu einem Margendruck bei den Banken geführt. Die Spanne zwischen den All-in-costs der EGW und den Zinssätzen für vergleichbare Festhypotheken anderer Anbieter hat sich in der Folge deutlich ausgeweitet. Die Einführung von Negativzinsen durch die SNB im Januar 2015 hat die Situation zusätzlich verschärft, weil die

Kosten für die Absicherung einer langfristigen Finanzierung dadurch massiv gestiegen sind. Die EGW ist davon aber nicht betroffen, und ihre Finanzierungen wurden noch attraktiver.

120 Wohnbauträger haben im Verlauf des Jahres 2014 insgesamt 170 Gesuche für eine Anleihebeteiligung eingereicht. Mit einem Total der Anfragen von über CHF 628 Mio. wurde das Vorjahresvolumen deutlich übertroffen. Rund 22 Prozent stammten aus der welschen Schweiz.

Bei 75 Anfragen handelte es sich um eine Anschlussfinanzierung im Hinblick auf die Rückzahlung einer bestehenden Anleihequote, bei 55 um die Ablösung von Hypotheken und 40 mal wurde die Mitfinanzierung bei einem Kauf, einem Neubau- oder Renovationsvorhaben gewünscht. Bei den Pfandobjekten handelt es sich um kleinere Mehrfamilienhäuser in ländlichen Gebieten bis hin zu Gesamtüberbauungen in Städten und Agglomerationen.



Die Prüfungskommission hat die ihr von der Geschäftsstelle vorgelegten Gesuche in vier Sitzungen und zum Teil auch auf dem Zirkulationsweg behandelt. Die Beurteilung erfolgt in erster Linie aufgrund des Ertragswertes der Liegenschaft. Dieser wird auf der Basis der effektiven Mietzinsen ermittelt. Für die Festlegung des Kapitalisierungssatzes werden die Mietzinsen mit den Marktmieten verglichen und auch Kriterien wie Lage, Alter und Zustand des Pfandobjektes sowie die Führung und Finanzlage des Gesuch-



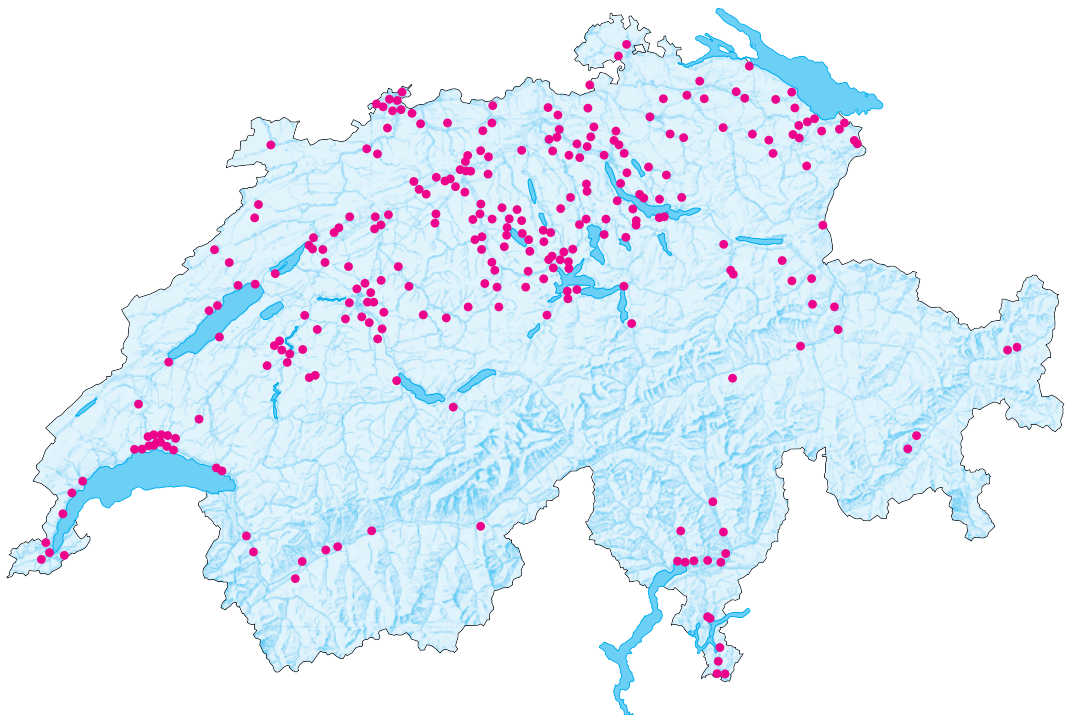
stellers in Betracht gezogen. Am 31.12.2014 belief sich der durchschnittliche Kapitalisierungssatz der bestehenden Ausleihungen auf 6.17 Prozent.

Im Rahmen der Objektprüfung wird auch die Einhaltung der technischen und finanziellen Anforderungen mit den dazugehörigen Vorgaben bezüglich Ökologie und Nachhaltigkeit gemäss den Bestimmungen der Wohnbauförderung des Bundes untersucht.

EGW-Finanzierungen dürfen bis 80 Prozent des Ertragswertes gewährt werden. Anteile über 70 Prozent sind zu amortisieren – sei es durch entsprechende Abzahlungen auf den Vorgangshypotheken oder durch Bildung von Liquiditätsreserven. Die Sicherstellung der EGW-Quoten hat durch Grundpfandtitel oder andere kurante Deckungen zu erfolgen. Am 31.12.2014 lagen die EGW-Finanzierungen im Durchschnitt innerhalb eines Belehnungsplafonds von 67.85 Prozent.

• Standortgemeinden

In 268 Schweizer Gemeinden stehen gemeinnützige Wohnsiedlungen, die mittels Anleihen der EGW und dank der Bürgschaft des Bundes langfristig günstig finanziert sind (Stand 31.12.2014).



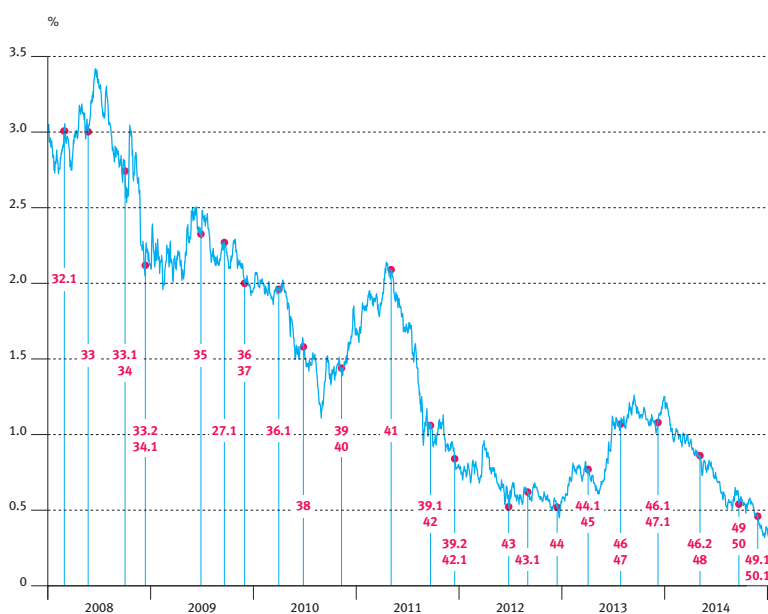
### Anleihtätigkeit

Die 25 pendenten Beteiligungsgesuche aus dem Vorjahr und die ab Jahresbeginn eintreffenden neuen Anfragen bildeten zusammen mit bereits bewilligten Quoten von rund CHF 41 Mio. die Grundlage für weitere Emissionen in der ersten Jahreshälfte 2014. Im zweiten Semester gaben die Rückzahlungstermine für eine öffentliche Anleihe im September und zwei Privatplacierungen im Spätherbst den Anleihekalender vor.

Die 2. Aufstockung der Serie 46 um CHF 24.7 Mio. am 10.04.2014 und die gleichentags lancierte Serie 48 mit CHF 62 Mio. machten den Auftakt. Letztere sollte bei nächster Gelegenheit so aufgestockt werden, dass auch sie das Mindestvolumen von CHF 100 Mio. erreicht, welches für die Aufnahme in das Verzeichnis der repofähigen Effekten der Schweizerischen Nationalbank notwendig ist. Die Aufführung der EGW-Obligationen in dieser Kategorie ist für gewisse Investoren unentbehrlich. Der spätere Zinsverlauf hat dieses Vorhaben jedoch verunmöglicht.

Kontinuierlich sinkende Zinssätze haben diverse Wohnbauträger veranlasst, Gesuche für eine EGW-Finanzierung einzureichen. Ende August lagen Bewilligungen über CHF 285 Mio. vor. Diese Summe ermöglichte es, eine weitere Zwilings-Emission aufzulegen. Mit einer Summe von CHF 74.6 Mio. blieb auch die Serie 49 unter der Reposchwelle. Dies hatte eine gewisse Zurückhaltung bei den Investoren zur Folge; die Placierung gestaltete sich etwas schwieriger. Für die Mittel aus der Serie 50 haben die beteiligten Wohnbauträger All-in-costs von 1.162 Prozent für eine Laufzeit von 15 Jahren zu bezahlen, fast einen halben Prozentpunkt weniger als gut vier Monate zuvor. Ein Teil der neuen Mittel wurde für die Rückzahlung der Serie 34 am 26.09.2014 eingesetzt.

Ende November musste die Serie 37 an die Anleihegläubiger zurückgeführt werden; in der zweiten Dezemberwoche folgte die Serie 23. Als Anschlussfinanzierung dienten die Aufstockungen der beiden August-Emissionen am 05.11.2014. Für die kürzere Laufzeit lagen die



Serie	Pricing	Laufzeit	Coupons	Ausgabepreis	All-in-costs	Summe
46.2	10.04.	9.2 J	1.375	104.021	1.161	24.7
48	10.04.	15 J	1.625	102.416	1.646	62.0
49	27.08.	10 J	0.750	101.352	0.827	74.6
50	27.08.	15 J	1.125	102.160	1.162	119.1
49.1	05.11.	9.8 J	0.750	101.698	0.793	50.6
50.1	05.11.	14.8 J	1.125	102.143	1.166	52.3

All-in-costs 3.4 Basispunkte unter der Basisanleihe, für die Dauer von 14.831 Jahren müssen hingegen 0.4 Basispunkte mehr bezahlt werden. Mit der Aufstockung hat auch die Serie 49 die im Sommer in Aussicht gestellte Repofähigkeit erreicht.

Die Geschäftsstelle will auch im laufenden Geschäftsjahr am Kapitalmarkt präsent bleiben und ihren Mitgliedern auf diese Weise günstige Mittel beschaffen. Die EGW kann für auslaufende Anleihebeteiligungen zwar keine Forward-Finanzierungen anbieten. Die beteiligten Wohnbauträger haben aber die Möglichkeit, Anschlussquoten bereits längere Zeit im Voraus zu beziehen, um sich auf diese Weise attraktive Konditionen frühzeitig zu sichern.

Die Anleihetätigkeit zeigt seit der Gründung der EGW bis zum 31.12.2014 folgendes Bild:

<b>Total lancierte Emissionen</b>	<b>72</b>
Total Basisanleihen	37
Total Aufstockungen	22
Total Privatplacierungen	13

<b>Total Emissionsvolumen</b>	<b>CHF 5 050 000 000</b>
Grösste Anleihe	CHF 203 900 000
Kleinste Emission	CHF 21 300 000

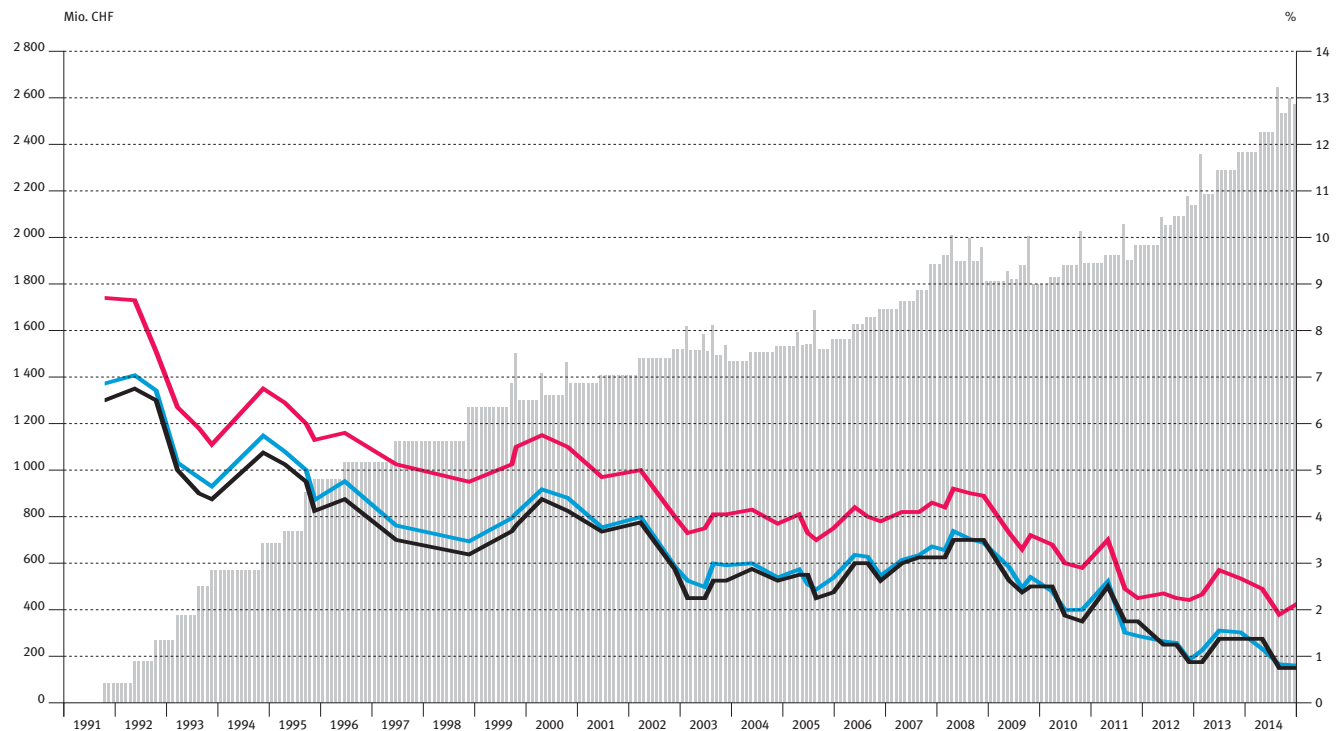
Maximale Laufzeit	15 Jahre
Minimale Laufzeit	5 Jahre
Überbrückungsfinanzierung	1 Monat

Wohnbauträger pro Anleihe maximal	66
Wohnbauträger pro Emission minimal	4
Wohnbauträger pro Anleihe Ø	33
Bezug pro Wohnbauträger Ø	CHF 3 101 966

Quoten pro Anleihe maximal	106
Quoten pro Emission minimal	5
Quoten pro Anleihe Ø	48
Quote pro Anleihe Ø	CHF 2 115 626

#### Entwicklung Anleihevolumen und Zinssätze

- Zinssatz für Festhypotheken mit gleichen Laufzeiten
- EGW-All-in-costs
- Zinssatz der EGW-Anleihen
- EGW-Anleihevolumen



### Mittelverwendung

An den sechs neuen Emissionen über ein Gesamtvolumen von CHF 383,3 Mio. haben sich 94 Mitglieder mit insgesamt 139 Anleihequoten beteiligt. Sie haben auf diese Weise 5 128 Wohnungen in 126 Überbauungen in allen Regionen der Schweiz über die EGW finanziert.

Die Voraussetzungen für eine EGW-Finanzierung sind in den Bewilligungskriterien umschrieben. Diese verweisen auf die Bestimmungen der Wohnbauförderung des Bundes betreffend die technischen und finanziellen Anforderungen sowie die Vorgaben bezüglich Ökologie und Nachhaltigkeit. Wohnbauträger, die EGW-Mittel beanspruchen, haben die Grundsätze der Charta der gemeinnützigen Wohnbauträger einzuhalten und die Anforderungen der EGW bezüglich Organisation und Berichterstattung zu erfüllen. In aller Regel gehören sie auch einer Dachorganisation des gemeinnützigen Wohnungsbaus an.

Mittel aus EGW-Anleihen können eingesetzt werden für die Ablösung bestehender Hypotheken und anderer Darlehen, für Anschlussfinanzierungen an EGW-Quoten, die zur Rückzahlung gelangen, sowie für die Konsolidierung von Bau- und

Umbaukredit. Auch Finanzierungen von Bau- und Sanierungsvorhaben sind möglich, indem Hypotheken auf bestehenden Liegenschaften aufgestockt und so Eigenmittel verfügbar gemacht werden.

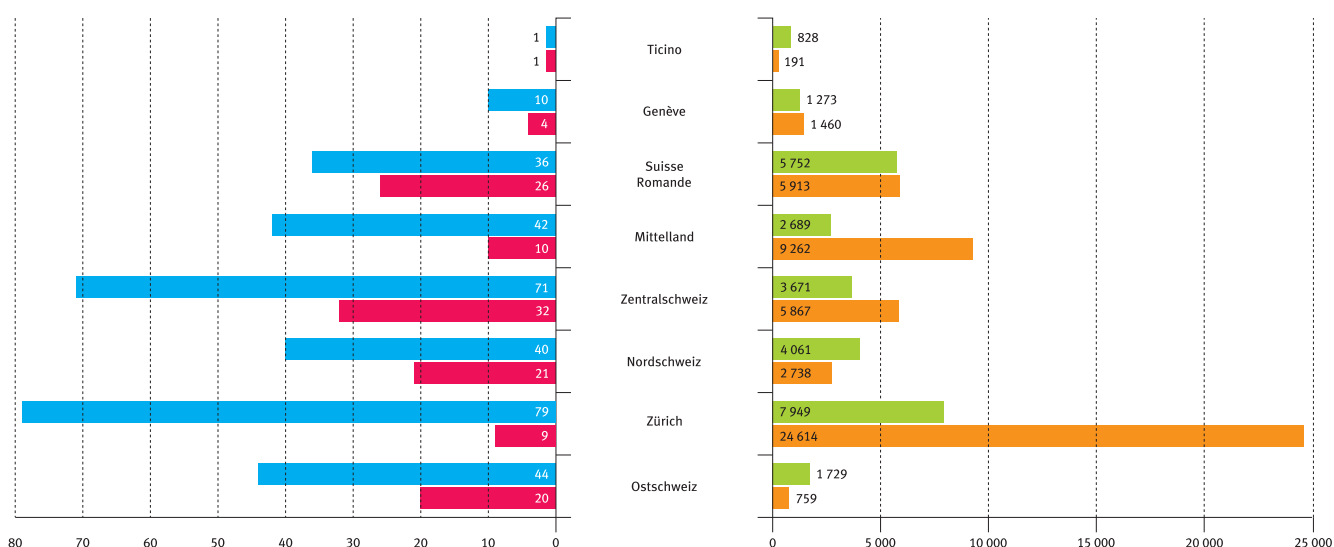
Am 31.12.2014 waren von 446 Mitgliedern 323 wie folgt an EGW-Anleihen beteiligt:

WBG Schweiz <sup>1</sup>	277	206	CHF 2 061 500 000	80.2%
Wohnen Schweiz <sup>2</sup>	147	106	CHF 453 600 000	17.6%
übrige Mitglieder	22	11	CHF 55 400 000	2.2%
<b>Total</b>	<b>446</b>	<b>323</b>	<b>CHF 2 570 500 000</b>	<b>100.0%</b>

<sup>1</sup> wohnbaugenossenschaften schweiz – verband der gemeinnützigen wohnbauträger

<sup>2</sup> WOHNEN SCHWEIZ – Verband der Baugenossenschaften

Die Karte auf Seite 7 zeigt die Verteilung der EGW-Finanzierungen in der Schweiz. Die kleinen Balkengrafiken auf dieser Seite geben die Aufteilung der 446 EGW-Mitglieder in den einzelnen Landesregionen mit und ohne EGW-Quoten wieder sowie den Wohnungsbestand der 323 beteiligten Wohnbauträger aufgeteilt nach Wohnungen mit und ohne EGW-Quoten.



Geografische Verteilung der EGW-Mitglieder und deren Wohnungen am 31.12.2014

■ Anzahl Wohnbauträger mit Quoten  
 ■ Anzahl Wohnbauträger ohne Quoten  
 ■ Anzahl Wohnungen mit EGW finanziert  
 ■ Anzahl Wohnungen nicht mit EGW finanziert

Die am 31.12.2014 bestehenden Ausleihungen wurden für die Finanzierung von 27 952 Wohnungen eingesetzt. Diese repräsentierten folgende Werte:

Wohnbauträger mit EGW-Quoten		323
mit EGW-Quoten finanzierte Wohnungen		27 952
in Anzahl Liegenschaften		785
Netto-Mietertrag dieser Wohnungen	CHF	403 008 095
<b>Ertragswert der Wohnungen mit EGW-Quoten</b>		
	CHF	<b>6 532 787 654</b>
durchschnittlicher Kapitalisierungssatz		6.17%
<b>EGW-Finanzierungen</b>		
	CHF	2 570 500 000
mit Anzahl Quoten		1 117
%-Anteil EGW-Finanzierung am Ertragswert		39.35%
durchschnittliche Belehnungshöhe		67.85%

<b>Gesamtwohnungsbestand</b>		
der 323 beteiligten Mitglieder		78 756
Netto-Mietertrag dieser Wohnungen	CHF	1 080 672 913
<b>Ertragswert aller Wohnungen</b>		
	CHF	<b>17 514 958 071</b>
berechnet mit dem Kapitalisierungssatz von		6.17%

### Risikobeurteilung und Rating

Die jährliche Bonitätsprüfung bei den Wohnbauträgern mit Anleihequoten stellt einen festen Bestandteil des Risikomanagements dar. Deren Rechnungsabschlüsse und weitere Unterlagen werden von einer unabhängigen externen Prüfungsstelle nach einheitlichen Kriterien ausgewertet. Gestützt darauf erfolgt eine Zuweisung in eine von vier Ratingklassen.

Die Ergebnisse der Finanzanalyse werden mit den Sicherstellungen für die einzelnen Anleihequoten verknüpft. Die Höhe der Belehnung der als Sicherheit haftenden Liegenschaft bildet dafür die Basis. In der nachstehenden Tabelle sind die Finanzierungssummen pro Ratingklasse und Belehnungshöhen am 31.12.2014 ausgewiesen.

213 von 323 Wohnbauträgern mit EGW-Quoten gehören der besten Ratingklasse 1 an. Gut 71 Prozent aller Ausleihungen sind bei diesen angelegt. 19 Mitglieder mit Quoten von CHF 53.9 Mio. in der Klasse 3 stehen unter besonderer Aufsicht der Geschäftsstelle. Mit einem Anteil von fast 89 Prozent ist das Gros aller Ausleihungen innerhalb eines Plafonds von maximal 70 Prozent des Ertragswertes der Pfandobjekte sichergestellt. So auch die Quote von CHF 1.7 Mio. des einzigen Wohnbauträgers in der Klasse 4. Bei einem Anteil von rund CHF 52.8 Mio. aller Ausleihungen liegt die Belehnung über 80 Prozent.

Rating	Mitglieder	%	Summe	%	Quoten	%	Belehnung
1	213	65.9%	1 825 600 000	71.02%	1 651 040 662	64.23%	bis 70%
					146 485 413	5.70%	70–80%
					28 073 925	1.09%	> 80%
2	90	27.9%	689 300 000	26.82%	595 204 108	23.16%	bis 70%
					78 627 733	3.06%	70–80%
					15 468 159	0.60%	> 80%
3	19	5.9%	53 900 000	2.09%	35 047 609	1.36%	bis 70%
					9 551 200	0.37%	70–80%
					9 301 191	0.36%	> 80%
4	1	0.3%	1 700 000	0.07%	1 700 000	0.07%	bis 70%
					0	0.00%	70–80%
					0	0.00%	> 80%
<b>Total</b>	<b>323</b>	<b>100.0%</b>	<b>2 570 500 000</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 570 500 000</b>	<b>100.00%</b>	

### Jahresrechnung

Das betriebliche Ergebnis konnte gegenüber dem Vorjahr um 16.7 Prozent auf CHF 685 381 gesteigert werden. Dieses erfreuliche Resultat ist einerseits auf die Gestionserträge von 0.1 Prozent aus dem hohen Emissionsvolumen zurückzuführen. Andererseits ist auch der Ertrag aus der Auflösung der Rückstellung für Gestionskosten nochmals angestiegen. Der Finanzerfolg von CHF 938 507 liegt um 11.4 Prozent über demjenigen im Vorjahr. Diese Ergebnisse führen zu einem Jahresgewinn nach Steuern von CHF 1 280 036.

Am 31.12.2014 hatte die EGW Obligationen-anleihen und Privatplacierungen von fast CHF 2.571 Mrd. ausstehend, und die Ausleihungen an unsere Mitglieder sind ebenfalls auf diese Summe angewachsen (Grafik auf Seite 9). Die Rückstellung für Gestionskosten beträgt nun CHF 11 557 999 und deckt die Kosten für die Bewirtschaftung der ausstehenden Anleihen bis zu deren Rückzahlung. Der Rückstellung für Zinsausfallrisiken wurden CHF 574 950 zugewiesen; dies entspricht genau dem Kostenabzug von 0.15 Prozent auf dem Emissionsvolumen 2014. Der Zinsausfall und die Kosten für die Weiterplacierung der Anleihequoten eines Wohnbauträgers bis zu deren Endverfall im Gesamtbetrag von CHF 169 574 wurden durch eine Entnahme aus dieser Rückstellung gedeckt. Der Zuwachs im Eigenkapital ist im entsprechenden Nachweis auf Seite 32 erzeugt.

### Geschäftsaussichten

Der Vorstand hat der Geschäftsstelle für die Konversionen und Neufinanzierungen im Jahr 2015 eine Rahmenbewilligung für weitere Emissionen von maximal CHF 450 Mio. erteilt. Grundlage dafür bilden die Restanz aus dem alten Bürgerschaftskredit und dem im März 2015 bewilligten neuen Kredit über CHF 1.9 Mrd. Dieser Betrag muss für die nächsten sechs Jahre ausreichen!

Im Jahr 2015 gelangen die Serien 28 und 31 im Gesamtbetrag von CHF 174.1 Mio. zur Rückzahlung. Die Geschäftsstelle hat den daran beteiligten 45 Wohnbauträgern eine Anschlussfinanzierung in Aussicht gestellt. Das Total der im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres eingereichten Beteiligungsgesuche übersteigt den für dieses Jahr bewilligten Maximalbetrag bereits beträchtlich. Der Vorstand wird deshalb Prioritäten, Quotenregelungen und Kürzungen diskutieren müssen. Fest steht aber schon heute, dass die EGW aufgrund des beschränkten Bürgerschaftsrahmens nicht im grossen Stil als strategischer Finanzierungspartner wirken kann.

Das erwartete Emissionsvolumen wird entsprechend hohe Gestionserträge generieren. Zusammen mit dem planmässigen Anstieg des Ertrags aus der Auflösung von Rückstellungen für Gestionskosten wird für das laufende Geschäftsjahr wieder mit einem Anstieg des betrieblichen Ergebnisses gerechnet.

### Dank

Wir schätzen die vielfältigen und zum Teil seit Jahren gepflegten Kontakte mit unseren Mitgliedern und danken dafür. Ein besonderer Dank gebührt den Investoren, die uns ihre Mittel anvertrauen und damit den gemeinnützigen Wohnungsbau unterstützen. Die Zusammenarbeit mit den Kollegen in den EGW-Gremien und im Bundesamt für Wohnungswesen ist geprägt von einem über die Jahre gewachsenen gegenseitigen Vertrauen. Dafür sei einmal mehr bestens gedankt. In diesen Dank eingeschlossen sind auch die Repräsentanten unserer Geschäftsbanken und der Dachverbände, die uns im Alltag tatkräftig unterstützen.

lic.iur. Guido Gervasoni, Direktor

# 25 Jahre

Genossenschaft Emissionszentrale  
für gemeinnützige Wohnbauträger  
EGW

## 1. Vorgeschichte

Wie das Gründungsjahr erkennen lässt, ist die EGW ein Kind der späten Achtzigerjahre, als in der Schweiz die Wohnbaufinanzierung eine schwierige Phase durchlief. Der Börsencrash von 1987 veranlasste die Zentralbanken, grosszügig Liquidität zu schaffen. Anders als heute löste die Geldschwemme eine Inflationsspirale aus. Deshalb trat gegen Ende des Jahrzehnts auch die Schweizerische Nationalbank auf die Geldbremse, was zu Zinserhöhungen und zur Umschichtung von Spargeldern in höher verzinsliche Anlagen führte. Den Banken gingen dadurch billige Refinanzierungsmittel verloren. Hohe Hypothekenzinsen und eine Kreditverknappung waren die Folge. In vier aufeinanderfolgenden «Zinsrunden» stieg der Satz für Neuhypotheken zwischen Januar 1989 und August 1990 um mehr als 40% auf Spitzenwerte von bis zu 9%.

In Politik und Wirtschaft standen die Zeichen auf Sturm. Mit befristeten Bundesbeschlüssen setzte man 1989 die wettbewerbspolitische Überwachung der Hypothekenzinsen, Sperrfristen im Handel mit Immobilien, Anlagevorschriften für institutionelle Investoren und Belehnungsgrenzen durch. Landauf, landab wurden neue Hypothekarmodelle entwickelt und unter teilweise Rückgriff auf frühere Forschungsarbeiten des Bundesamtes für Wohnungswesen (BWO) sowie in Anlehnung an in- und ausländische Beispiele Alternativen zur traditionellen Bankfinanzierung geprüft. Besondere Aufmerksamkeit fand weiterhin die Idee, die Finanzierung von Wohnbauhypotheken im Sinne der sogenannten «Securitisation» direkt über den Kapitalmarkt mittels der Emission grundpfändlich gesicherter Obligationen vorzunehmen. In Finanzkreisen hat man sich von diesem Ansatz in der Folge wieder distanziert. Hingegen erblickten Träger des gemeinnützigen Wohnungsbaus darin eine Chance, ihren Kapitalbedarf zu langfristig stabilen Zinsen decken zu

können. Somit wurden in Genossenschaftskreisen da und dort Pläne zur Errichtung einer eigenen Emissionszentrale geschmiedet.

Bei der Konkretisierung zeigte sich indessen rasch, dass es zur Gewinnung des Anlegervertrauens erstens einen verlässlichen Sicherheitsschirm braucht. Dieser fand sich im Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetz (WEG), welches den Bund ermächtigte, die Aktivitäten von Trägern und Organisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus und damit auch die Begebung von Anleihen durch Bürgschaften zu unterstützen. Die Leitung des BWO war bereit, von dieser Möglichkeit Gebrauch zu machen, doch nicht für jede Dachorganisation des gemeinnützigen Wohnungsbaus<sup>1</sup> separat. Zweitens benötigte man zur Abwicklung des Kapitalmarktgeschäfts und des Zahlungsverkehrs einen erfahrenen Partner, der in der damaligen Emissionszentrale der Schweizer Gemeinden (ESG) gefunden wurde. Diese war aber auf die Finanzierung öffentlicher Haushalte, und weder auf die Beurteilung individueller Darlehensgesuche noch die langfristige Überwachung der Bonität der Bauträger spezialisiert. Deshalb bedurfte es drittens eines geeigneten Prüfungsorgans mit Expertenwissen im Wohnungsmarkt, das in den Dachverbänden zur Verfügung stand.

Die Ausgangslage war damit klar. Mit dem Ziel, auf genossenschaftlicher Basis eine Emissionszentrale zu schaffen, trafen sich Vertreter der damaligen vier Dachorganisationen sowie des BWO und der ESG am 12. Dezember 1989 zu einer ersten Sitzung. Vom gleichen Gremium wurden darauf innert Jahresfrist die Statuten, Reglemente und erforderlichen Verträge erstellt. Gleichzeitig warb man um künftige Mitglieder, worauf die EGW am 11. Dezember 1990 in Anwesenheit von 30 zeichnungsberechtigten Genossenschaftlern mit einem Gründungskapital von CHF 640 000 aus der Taufe gehoben werden konnte.

<sup>1</sup> Das waren damals der Schweizerische Verband für Wohnungswesen (SVW), der Verband Liberaler Baugenossenschaften (VLB), der Schweizerische Verband für sozialen Wohnungsbau (SWB) sowie der Verband für Wohnbau- und Eigentumsförderung (VWE).

1995 schlossen sich der SWB und der VWE zum Schweizerischen Verband für Wohnbau- und Eigentumsförderung (SWE) zusammen. 2010 fusionierten der SWE und der VLB unter der neuen Bezeichnung «WOHNEN SCHWEIZ – Verband der Baugenossenschaften». Der SVW heisst seit 2012 «wohnbaugenossenschaften schweiz – verband der gemeinnützigen wohnbauträger».





Seither hat sie eine wechselvolle Geschichte durchlebt. Deren lückenlose Wiedergabe würde den verfügbaren Rahmen sprengen. Ganz grob lassen sich jedoch vier Phasen unterscheiden, die für manche Selbsthilfeprojekte typisch sind. So liegt in der «Gründerzeit» häufig ein Gemisch von Improvisations- und Delegationslust, von Ehrenamtlichkeit und fachtechnischem Beratungsbedarf in der Luft. Was daraus an operativen Schwächen resultiert, ruft in einer zweiten Phase nach strafferen Strukturen, klaren Zuständigkeiten und höherer Professionalität. Alsdann folgt eine Periode der Konsolidierung, welche die Basis für neue Aktivitäten im wiederum nächsten Zeitraum schafft. Es ist zweckmässig, im Rahmen dieser Chronik auf dieses Muster abzustellen.

## 2. Gründerzeit

Die frühere Organisation der EGW und ihrer Organe folgte dem Grundsatz der Dezentralisierung. Der Sitz der Genossenschaft befand sich ursprünglich in Bern. Ihr Vorstand umfasste 17 Mitglieder. Seinem Ausschuss gehörten mit dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten, dem Kassier, dem Vertreter des BWO, dem für das Sekretariat zuständigen Aktuar sowie zwei weiteren Verbandsdelegierten sieben Personen an.

### Präsidenten der EGW

Alexander Wili	1990–1996
Rolf Engler	1997–2007
Peter Gurtner	seit 2008

### Vizepräsident der EGW

Fritz Nigg	1990–2011
------------	-----------

### Aktuar

Guido Gervasoni	seit 1990
-----------------	-----------

### Geschäftsführer / Direktoren der EGW

Beat König	1990–1997
Guido Gervasoni	seit 1998



Als Geschäftsführer amtierte in Personalunion der Direktor der ESG. Wie oben erwähnt, war er prioritär für das in Partnerschaft mit der Berner Kantonalbank (BEKB) abgewickelte Emissionsgeschäft sowie für den Zahlungsverkehr mit den Darlehensnehmern zuständig. Die Prüfung der Gesuche in baulicher und finanzieller Hinsicht oblag autonomen, aus je drei Mitgliedern bestehenden Ausschüssen der vier Dachverbände<sup>2</sup>. Daneben bestand ein separates Büro, das deren Arbeit koordinierte und die Befunde an die ESG weiterleitete.

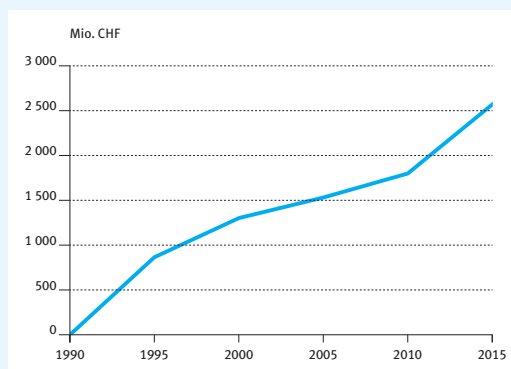
Im Oktober 1991 wurde eine Musteranleihe lanciert. Obwohl der erwartete Zinssatz mit knapp über 6% um einiges unter jenem für vergleichbare Festhypotheken lag, und der Mitgliederbestand der EGW mittlerweile 86 Genossenschaften umfasste, fiel das Echo auf die Ankündigung verhalten aus. Erst nach gutem Zureden waren 13 Bauträger mit einem Kreditbedarf von total rund CHF 85 Mio. zum Mitmachen bereit. Die dafür begebene zehnjährige Anleihe notierte letztlich zum Zinssatz von 6.5%, was damals noch als Glücksfall bezeichnet wurde.

Die erfolgreiche Platzierung stärkte nicht nur den übers Jahr etwas lau gewordenen Glauben ans Funktionieren des neuen Finanzinstruments. Sie hellte auch die Stimmung des von Geldknappheit geplagten Kassiers auf. Die Mitglieder waren nämlich verpflichtet, der EGW ein Darlehen in der Höhe von 10% des gezeichneten – aber nicht liberierten – Anteilscheinkapitals zu gewähren. Einen weiteren Zustupf bekam sie aus dem Gestionsertrag der ESG. Weil diese jedoch mit kunstvollen Argumenten glauben machen konnte, es stehe ihr der Löwenanteil zu, fiel dieses Manna mager aus. Dies umso mehr, als nicht nur die Anleihen, sondern auch die Rückstellungen und alle Zinseinnahmen in der Jahresrechnung der ESG figurierten. Ohne anfängliche Unterstützung der Verbände hätte die EGW kaum überlebt.

<sup>2</sup> Ab 1994 unterhielt der SVW auch in der Romandie eine eigene Prüfungskommission.

Bis Mitte der Neunzigerjahre sank das Zinsniveau kontinuierlich auf knapp unter 5%. Parallel dazu wuchs der Appetit nach EGW-Krediten. Schon Ende 1993 zählte die Genossenschaft gegen 300 Mitglieder, und zwei Jahre später lag das Anleihevolumen praktisch an der Milliarden-grenze. Der Weg zu diesem erfreulichen Erfolg wies allerdings viele Schlaglöcher auf, stellte doch die Nahtstelle von Hypothekar- und Anleihe-geschäft für manche Beteiligte Neuland dar. «Versuch und Irrtum» hiess die gängige Methode. Bald traten organisatorische Mängel und Informationslücken, bald unterschiedliche Praktiken einzelner Organe oder Probleme mit den Grundpfandsicherheiten auf. Auch hinsichtlich der Belehnungshöhen und Amortisationsvorschriften sowie der Frage, inwieweit EGW-Mittel zur Finanzierung von Bau- und Landkrediten, von Wohneigentum oder zur Ablösung bestehender Hypotheken verwendet werden dürfen, musste sich eine Praxis erst entwickeln. Demzufolge schwang das Pendel – auch noch in späteren Jahren – je nach wirtschaftlichem Umfeld und gemachten Erfahrungen zwischen Grosszügigkeit und vorsichtigem Abwägen hin und zurück.

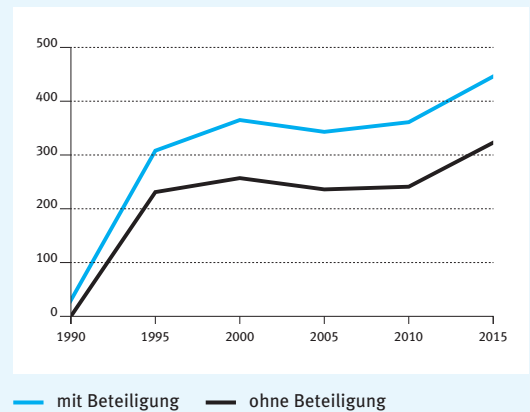
Stand des Anleihevolumens zu Beginn des Stichjahres



Dabei spielte auch eine Rolle, dass die Dachverbände aus besserer Einsicht zwar eine Koalition gebildet, deswegen aber noch längst nicht immer

einer Meinung waren. Veteranen wissen zu berichten, dass ihre Wortführer die unterschiedlichen Ansichten mitunter sehr deutlich zu artikulieren verstanden.

Mitgliederbestand zu Beginn des Stichjahres



Bildlich gesprochen stellten die Gründerjahre eine Baustelle dar, auf welcher das geplante Werk zwar rasch Konturen zeigte, infolge stets neuer Erfahrungen jedoch laufend Nachbesserungen erzwang. Das Dreiecksverhältnis von EGW, ESG und BWO blieb aber unberührt, und auch am Organigramm der Genossenschaft mit den zahlreichen Akteuren hielt man einstweilen fest.

### 3. Zeit der Wirren und Korrekturen

Noch während die EGW ihre Anfangsschritte machte und das steigende Anleihevolumen eine rosige Zukunft versprach, zogen im wirtschaftlichen Umfeld Gewitterwolken auf. Die vorangegangene Hochzinsphase entfaltete ihre Wirkung. Beschäftigungsprobleme sowie stagnierende Einkommen und Bevölkerungszahlen führten zusammen mit einer zuerst noch ungebremsten Wohnungsproduktion zu einem wachsenden Leerwohnungsbestand. Die Bau- und Mietkosten sowie die Immobilienpreise gerieten unter Druck. Hohe Wertebussen für Kreditgeber und Eigentümer waren die Folge. Man geht davon aus, dass sich ihre Verluste in der damaligen Immobilienkrise landesweit auf über CHF 100 Mrd. belaufen haben. Es darf unter diesen Umständen nicht erstaunen, dass auch die EGW in den Strudel der Abwärtsspirale geriet. Dies umso mehr, als sich ihre Kredite vor allem auf die vom Preiszerfall zuerst betroffenen nachrangigen Hypotheken erstreckten.

#### Präsident des Krisenstabs

Toni Bächler **1997–2004**

#### Präsidenten der zentralen Prüfungskommission

Thomas Feierabend **2001–2004**

Thomas Peter **seit 2005**

#### Informationsbeauftragter

Hans Conrad Daeniker **seit 2008**

#### Vertreter des Bundesamtes für Wohnungswesen

Peter Gurtner **1990–2008**

Ernst Hauri **seit 2009**

Mit dem Fortgang der Krise mussten ab Mitte des Jahrzehnts immer mehr Darlehensnehmer ihre Zahlungsunfähigkeit erklären, und weil für die Ausfälle in letzter Instanz der Bund als Bürge haftete, drohten die EGW und mit ihr ein wichtiger Pfeiler der Wohnbauförderung gleich von Anfang an in Verruf zu geraten. Es liess sich zwar argu-

mentieren, dass die Verluste nur zum geringsten Teil auf das Konto der EGW gingen. Für die meisten der betroffenen Objekte bestand bereits vor ihrer Refinanzierung durch die EGW eine WEG-Bürgschaft, die im Verwertungsfall so oder so hätte honoriert werden müssen. Der Grund für das Engagement der EGW lag in der damals hohen Zinsdifferenz zwischen den Bank- und den EGW-Hypotheken, dank der man die Kapitalkosten von Not leidenden Immobilien senken und damit zu deren Sanierung beitragen wollte.

Obwohl dieser Umstand die EGW vom Vorwurf leichtfertigen Handelns entlastete, bestand in ihrem Verantwortungsbereich dennoch Handlungsbedarf, denn je länger das morose Klima auf dem Wohnungsmarkt herrschte, desto schockloser traten die Kinderkrankheiten hervor. Schritt für Schritt wurden deshalb risikoreichere Anlagen wie z.B. der Landerwerb von der Liste finanzierbarer Objekte gestrichen, die Kontrollen ausgebaut und die Darlehensbedingungen verschärft. Dem BWO gingen diese Massnahmen unter dem Druck der Verluste sowie einer im Parlament hängig gewesenen Kreditvorlage für das WEG zu wenig weit. Es verpflichtete die EGW zu griffigeren Reformen und zwang sie zu deren Umsetzung, indem es zwischen Ende 1996 und Dezember 1998 praktisch ein Moratorium für weitere Bürgschaften verhängte. Als einzige Anleihe wurde in diesen zwei Jahren eine Privatplatzierung emittiert.

Zu den dringlichsten Erfordernissen gehörten die Stärkung der finanziellen Basis, Anpassungen in der Organisation sowie eine bessere Risikoüberwachung. Bald folgten entsprechende Vorkehren Schlag auf Schlag. Zum pekuniären Ansatz gehörten die Liberierung des gezeichneten Anteil-scheinkapitals, die Erhebung von Mitgliederbeiträgen und die Einführung von Prüfungsgebühren für die Bearbeitung der Kreditgesuche. Ferner wurde mittels Darlehen von Bund und Verbänden



ein Zinsausfallfonds geöffnet, der Zahlungsrückstände säumiger Schuldner überbrücken half. Zu Mehreinnahmen trug auch die Neuverteilung der Gestionserträge bei, denn im Zuge der organisatorischen Umstellungen hatte das Sekretariat in Olten einzelne Aufgaben der ESG übernommen. Dass ab diesem Zeitpunkt auch die wirtschaftlichen Vorfälle aus der Anleihetätigkeit nicht mehr in den Büchern der ESG, sondern in jenen der EGW erschienen, hat sich im Lichte späterer Ereignisse als weise Massnahme entpuppt.

#### **Ehemalige Mitglieder des Vorstands seit dessen Reorganisation im Jahr 1998**

Paul Batschelet	<b>bis 2008</b>
Rolf Engler	<b>bis 2006</b>
Thomas Feierabend	<b>bis 2001</b>
Guido Gervasoni	<b>bis 1999</b>
Hubert Graezer	<b>bis 2006</b>
Fritz Nigg	<b>bis 2011</b>
Jürg Roth	<b>bis 2004</b>
Stephan Schwitter	<b>bis 2013</b>
Bruno Wermelinger	<b>bis 2000</b>

Eine wichtige Änderung im institutionellen Gefüge stellte die rigorose Verkleinerung des Vorstands samt Abschaffung seines Geschäftsausschusses dar. Ebenso der Beschluss, die Entscheidungskompetenz für die Zusicherung von Darlehen im Interesse einer einheitlichen Bewilligungspraxis von den verbandsinternen Prüfungskommissionen auf das zentrale Büro zu verlegen. Zudem wurde in Analogie zu den Recovery-Stellen im Bankenbereich ein Krisenstab gebildet, dem in Zusammenarbeit mit dem BWO die Aufgabe oblag, für in finanzielle Bedrängnis geratene Bauträger Sanierungslösungen zu entwickeln. Diese umfassten das ganze Spektrum von Überbrückungskrediten, Schuldenschnitt und Zwangsverwertung. Auch der Notverkauf der Pfandobjekte und die Umplatzierung von Anleihequoten gehörten dazu. Als mögliche Partnerin solcher Transaktionen wurde im Herbst 1997 die heute von der EGW und den Dachverbänden gemeinsam getragene



Hypothekarzentrale für gemeinnützige Wohnbauträger HGW gegründet und als erstes für die Bewirtschaftung der im Rahmen der damaligen Eigentumsförderung gewährten Hypotheken eingesetzt.

Was endlich die bessere Überprüfung der Risiken aus den laufenden Geschäften anbelangt, so wurde 1998 eine Art Frühwarnsystem in Form eines systematischen Ratings etabliert. Seither haben alle Bezüger von Anleihequoten jährlich einen Erhebungsbogen auszufüllen und diesen zusammen mit der Jahresrechnung und weiteren sachdienlichen Unterlagen einer externen Treuhandstelle zur Prüfung einzureichen.

Über den Turbulenzen dieser kritischen Phase hing wie ein Damoklesschwert auch die Frage, ob die Wohnbauförderung auf Bundesebene überhaupt beibehalten oder im Rahmen der Neugestaltung des Finanzausgleichs und der Aufgabenverteilung (NFA) den Kantonen überlassen werden soll. Man musste befürchten, dass die Föderalisten sich durchsetzen und die weitere Gewährung von Bundesbürgschaften verhindern könnten. Das hätte der EGW die hohe Bonität entzogen und ihr mit aller Wahrscheinlichkeit den Todesstoss versetzt. Zum Glück blieb dieses Szenarium Makulatur. Im September 2000 wurde die allgemeine Wohnbauförderung aus dem NFA-Projekt ausgeklammert und der Weg für eine generelle Überprüfung der Wohnungspolitik freigemacht. Sie sollte 2003 zum Erlass des Wohnraumförderungsgesetzes (WFG) führen, in welchem die Verbürgung von EGW-Anleihen in Artikel 34 als eigenständiges Instrument figuriert. Bis dahin floss aber in Bern und Olten noch viel Wasser die Aare hinab.

## 4. Konsolidierung

Gegen Ende der Neunzigerjahre glich der sprichwörtliche Silberstreifen am Horizont noch nicht viel mehr als einem fahlen Leuchten, doch der Heilungsprozess war im Gang. Der Absturz im Immobilienmarkt hatte den Tiefpunkt erreicht. Die Zahl der Leerwohnungen ging zurück. Da und dort begannen sich auf dem Wohnungsmarkt gar erste Engpässe und Preiserhöhungen abzuzeichnen. Der Hypothekenzins lag kurz vor der Jahrtausendwende vorübergehend bei tiefen 3,75%.

Das Leben der EGW wurde nicht nur dank der graduellen Verbesserung der äusseren Rahmenbedingungen leichter. Auch sie selber hatte ihre Hausaufgaben gemacht. Die in den Vorjahren beschlossenen operativen Massnahmen waren umgesetzt und im Begriff, sich auszuwirken. Somit stand dem Neustart im Anleihegeschäft nichts mehr im Weg. 1998 kam kurz vor Jahreschluss die 13. Serie mit rund CHF 148 Mio. zu 3,25% auf den Markt, welcher bis zum Erlass des WFG sechs weitere über insgesamt rund CHF 633 Mio. folgten. Darunter befand sich 1999 die problemlos über die Bühne gegangene Anschlussfinanzierung für die erste zur Rückzahlung fällig gewordene Serie.

Die Reaktivierung der Emissionstätigkeit trug zur Gesundung der EGW-Finzen bei. Dank sparsamem Haushalten liessen sich vorübergehend bescheidene Reserven bilden. Der Gewinn stieg stetig an. Im Jahr 2000 überschritt er mit CHF 54 000 erstmals die Schwelle von CHF 10 000. Man durfte daher die Generalversammlung der EGW aus Anlass ihres zehnjährigen Bestehens guten Gewissens mit einer Schifffahrt auf dem Vierwaldstättersee verbinden, zumal die EGW in diesem Zeitraum auch in andern Belangen an Statur gewonnen hatte. So wurden z.B. die Ausschüsse der einzelnen Verbände durch eine zentrale Prüfungskommission ersetzt und die

Aufbewahrung und Bewirtschaftung der Grundpfandsicherheiten nach Olten verlegt. Ferner übernahm das Sekretariat im Auftrag des BWO die Überwachung und Bewirtschaftung der vom Krisenstab ausgehandelten Sanierungsvereinbarungen.

Allerdings gibt es, wo Licht ist auch Schatten. Im Verhältnis zur ESG kündeten sich erste Trübungen an, als die EGW 1999 aufgrund der Aufwertung der eigenen Geschäftsstelle und der Verlagerung verschiedenster Funktionen von der ESG einen höheren Anteil am Gestionsertrag und eine Änderung des Mandatsvertrags forderte. Wenig später wurde deren Geschäftsmodell durch das unverantwortliche Handeln einer kreditnehmenden Gemeinde in Schieflage gebracht, aus der sie sich letztlich nicht mehr befreien konnte. In einem ersten Schritt drang daher die EGW auf die Ausscheidung und Sicherstellung ihrer in der ESG-Bilanz enthaltenen Rückstellungen und Vermögenswerte. Alsdann hat sie die formelle «Gütertrennung» verlangt und die Zusammenarbeit Ende 2002 definitiv beendet. Dass all dies nicht reibungslos über die Bühne ging und die Schatulle der EGW arg belastete, ist heute verziehen und vergessen. Die ESG hat bei der Geburt der EGW wertvolle Hebammendienste geleistet und diese bis zum Flüggewerden professionell begleitet. Am Schluss musste sie sich mit einem Diktum aus dem 18. Jahrhundert trösten, dass der Träger der Laterne leichter stolpert als wer ihm folgt.

## 5. Zeit der Entfaltung

Von der Zäsur der frühen Nullerjahre führt eine direkte Linie zur EGW in ihrer heutigen Gestalt. Sie konnte damals frohgemut den Aufbruch zu neuen Ufern wagen, denn einerseits bekam sie am 1. Oktober 2003 mit dem WFG eine solide gesetzliche Basis und gleichzeitig einen neuen Bürgschaftsrahmen im Umfang von CHF 1.77 Mrd. Andererseits gewann die wirtschaftliche Entwicklung stetig an Fahrt. Zwar hatte die weltweite Finanzkrise auch in der Schweiz nochmals Erschütterungen an der Börse und ab Herbst 2008 eine mehrmonatige Rezession zur Folge. Die ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen trugen jedoch in den späteren Jahren per Saldo zum wachsenden Erfolg der EGW bei.

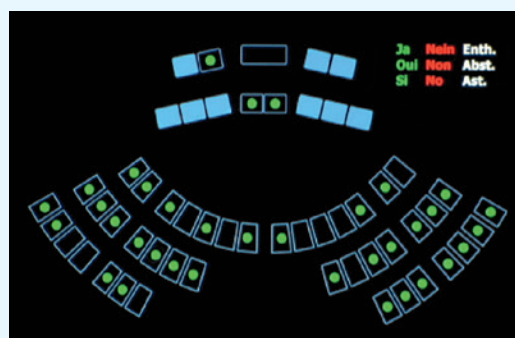
*Obwohl es sich bei der Bundesbürgschaft um eine reine Garantieverpflichtung handelt, hat das Parlament auch dafür einen Rahmenkredit zu sprechen. Bis Ende 2002 waren rund CHF 2.2 Mrd. durch den Bürgschaftsrahmen des WEG gedeckt.*

*Seither wurden folgende Rahmenkredite gesprochen:*

<b>2003</b>	<b>CHF 1.77 Mrd.</b>
<b>2011</b>	<b>CHF 1.40 Mrd.</b>
<b>2015</b>	<b>CHF 1.90 Mrd.</b>

Der Anstieg der Reallöhne sowie die Einführung der Personenfreizügigkeit für EU- und EFTA-Bürger lösten ab 2007 eine starke Erhöhung der Wohnungsnachfrage aus. Das führte trotz steigendem Angebot zu tiefen Leerwohnungsziffern und steigenden Mieten. Das wiederum gab Anlass für wohnungs- und siedlungspolitische Forderungen, auf welche der Bundesrat ab 2013 mit einem Fächer verschiedenster Massnahmen reagierte. Weder diese noch jene von Kantonen und Gemeinden stehen hier zur Diskussion. Für die EGW ist hingegen bedeutsam, dass die Förderung gemeinnütziger Wohnbauträger und ihrer Organisationen quer durch die meisten politischen Lager an Unterstützung gewann. Einen ersten Beweis

lieferten die Eidgenössischen Räte im Jahre 2011, als sie einen neuen Bürgschaftskredit von CHF 1.4 Mrd. bewilligten. 2015 haben sie rechtzeitig zum Jubiläum einem weiteren über CHF 1.9 Mrd. zugestimmt, welcher die Zukunft der EGW für vorläufig weitere sechs Jahre sichern dürfte.



Der Ständerat hat am 4. Dezember 2014 einstimmig Ja gesagt (Symbolbild)

Wir wollen aber das frohe Ende nicht vor den Anfang stellen und drehen deshalb das Rad auf den Zeitpunkt zurück, als die EGW erstmals in eigener Regie und mit Assistenz der Zürcher Kantonalbank (ZKB) eine Anleihe lancierte. Das war im November 2002. Drei Monate später genehmigte der Vorstand eine neue Struktur des Bankensyndikats und setzte die ZKB als Lead-Managerin und Hauptzahlstelle ein. Mitte 2003 wurde der Sitz der Genossenschaft von Bern nach Olten verlegt und dem dortigen Sekretariat im Spätherbst der Status einer eigentlichen Geschäftsstelle verliehen. Als deren Direktor amtierte fortan der bisherige Aktuar, der im Sinne einer Vereinbarung vom 11. Dezember 2003 die operative Führung aller EGW-Aktivitäten übernahm.

Um ihrem Neustart auch gegen aussen etwas Glanz zu verleihen, hatte die EGW schon im Vorjahr mit einem neuen Logo, gefälligerem Schriftgut und einem attraktiveren Jahresbericht





frische Akzente gesetzt sowie eine eigene Website eingerichtet. Nach dem Wechsel galt es, das gesamte Regelwerk und die Funktionsweise der Organe etappenweise an die neuen Verhältnisse anzupassen. Auch das Zinsinkasso wurde umgestellt und für künftige Zinsausfallrisiken im Jahr 2003 erstmals eine Rückstellung gebildet, welche die Darlehensnehmer noch heute durch einen Zuschlag auf den Anleihekosten alimentieren<sup>3</sup>. Damit wurde einem Anliegen des BWO entsprochen, wonach die EGW Zinsverluste im Ausmass eines Jahresbetroffnisses selber zu tragen hat. Im Gegenzug erfolgte kurz darauf die Auflösung des vor Jahren geäufteten Zinsausfallfonds, dessen Kapital zum Teil zur noch stärkeren Einbindung der HGW ins Dispositiv der EGW verwendet wurde. Ebenfalls in jenem Zeitraum erliess der Vorstand Anlagerichtlinien für die eigenen und die treuhänderisch verwalteten Mittel. Ferner konnte man es sich in Anbetracht des genesenden Liegenschaftsmarktes erlauben, den Krisenstab im Jahre 2004 abzuschaffen. Seither obliegt die Bewirtschaftung allfälliger Problempositionen der von den Dachverbänden und der EGW mitgetragenen Recovery-Stelle im BWO.

Um die Mitte des Jahrzehnts hatte sich das Gehen auf eigenen Füßen eingespielt. Zwar gehörte die Beschäftigung mit organisatorischen Fragen auch späterhin zum basso continuo des Tagesgeschäfts. Es wurde aber Zeit, die operative Innenschau mit einem Vorstoss in weitere Gefilde zu ergänzen. Dabei standen drei Handlungsebenen im Vordergrund: Der Ausbau des Marketings, die Verbesserung der Kundenfreundlichkeit sowie die langfristige Sicherung des finanziellen Gleichgewichts.

#### **Ausbau Marketing**

Beim ersten Punkt ging es im Wesentlichen um die Verbesserung der externen Kommunikation. Zu diesem Zweck wurde 2008 die Funktion eines Informationsbeauftragten geschaffen. Gleichzeitig

<sup>3</sup> Bis 2005: 0.45 % der Anleihequote; ab 01.01.2006 bis 31.12.2009: 0.25 %; seit 01.01.2010: 0.15 %



gab der Vorstand für die Realisierung diverser Marketingmassnahmen grünes Licht. Dazu zählten die komplette Überarbeitung der EGW-Homepage, die Einführung eines elektronischen Newsletters sowie die Neugestaltung des eigenen Bulletins. Zudem intensivierten sich über die Jahre die Kontakte zu politischen Entscheidungsträgern, zu nahestehenden Verbänden und zur Fachpresse. Immer häufiger engagierten sich Vertreter der EGW auch im Kurswesen und als Referenten an in- und ausländischen Symposien. Ferner trat sie verschiedentlich als Unterstützerin genossenschaftlicher Anliegen und Broschüren hervor und entschied sich vor Jahresfrist, alleinige Trägerin der ursprünglich vom Wohnbund herausgegebenen elektronischen «Medienschau zur Wohnungspolitik» zu werden.

#### **Verbesserung der Kundenfreundlichkeit**

Der zweite Handlungsbereich umfasste das Verhältnis zu den eigenen Kunden, in welchem während der langen Phase parabürokratischer Überlebensübungen einzelne Bruchstellen aufgetreten waren. Zwar liessen die Ergebnisse einer Mitgliederbefragung von 2007 alles in allem eine harmonische Grundstimmung erkennen, und auch die vom WFG vorgeschriebene Evaluation der EGW ergab später einen identischen Befund. Dennoch war den Organen der EGW seit Längerem klar, dass gewisse administrative Schwerfälligkeiten eliminiert, Anforderungen differenziert und individuellere Dienstleistungen angeboten werden mussten. Im Zeitraum der letzten Jahre kam es daher zu einer Reihe entsprechender Korrekturen. Die wichtigsten umfassten in chronologischer Abfolge das verstärkte Engagement der Geschäftsstelle in der Finanzierungsberatung, die Vereinfachung diverser Fragebogen und Formulare sowie die Aufschaltung der Dokumente und Gesuchsunterlagen auf der eigenen Homepage. Dazu gesellten sich liberalere Konditionen bezüglich der Höhe der Anleihequoten, Anleihen mit unterschiedlicher Laufzeit, die Einführung des

Lastschriftverfahrens im Zahlungsverkehr, der Einsatz des papierlosen Registerschuldbriefs und die Stärkung der Anlaufstelle für Gesuchsteller in der Romandie. Die Optimierung der Benutzerfreundlichkeit wird auch in Zukunft ein Anliegen bleiben. Oberstes Gebot bleibt jedoch die Sorgfaltspflicht, welche sich ohne adäquate Informationen über die Bonität der Gesuchsteller und die Finanzierungswürdigkeit der Objekte nicht erfüllen lässt. Das von bekennenden Deregulieren erträumte Nirwana eines zentralen Schalters, an welchem man in Olten mit einem Minimum an Formalitäten Geld bezieht, wird deshalb trotz des Jubiläumsjahrs ein Traumbild bleiben.

#### Sicherung des finanziellen Gleichgewichts

Was den dritten Punkt betrifft, so wurde 2006 anhand einer detaillierten Spartenrechnung bestätigt, dass der von den Darlehensnehmern zu tragende Gestionskostenabzug den über die ganze Dauer der Anleihe anfallenden Aufwand<sup>4</sup> nicht zu decken vermag. Der Jahreserfolg hing deshalb stark vom Finanzergebnis und dem Geschehen an der Börse ab, woran die EGW durch den Kurssturz von 2008 und die späteren Turbulenzen nochmals schmerzlich erinnert wurde. Die Korrekturen waren aber bereits eingeleitet. Mit einer Erhöhung des Kostenabzugs und der periodengerechteren Zuweisung und Auflösung von Rückstellungen liess sich bis 2010 etappenweise ein besseres Gleichgewicht zwischen Ertrag und Aufwand erreichen. Gleichzeitig wurden die Abzüge für das Zinsausfallrisiko reduziert und die Prüfungs- und Bewilligungsgebühren abgeschafft, so dass die Umstellungen für die Kundschaft kostenneutral verliefen. Wie die jüngste Reihe positiver Betriebsergebnisse zeigt, hängt das Schicksal der EGW nicht mehr von den Kapriolen an den Finanzmärkten ab. Selbst diesen kann sie jedoch leichteren Herzens begegnen, da in der Jahresrechnung seit bald zehn Jahren eine Schwankungsreserve figuriert. Zudem wurde 2014 im Hinblick auf die

neuen Regeln zur Rechnungslegung auf die duale Berichterstattung umgestellt. Bei dieser Gelegenheit kam als vorläufig letzter Pfeil im finanziellen Sicherheitsköcher eine generelle Rückstellung für Risiken auf Ausleihungen hinzu.

Es gilt im Auge zu behalten, dass die hier nach Themenfeld gruppierten Aktivitäten alle mehr oder weniger im gleichen Zeitraum und parallel zum Tagesgeschäft erfolgten. Daneben wurde man laufend mit neuen Fragen und Aufgaben konfrontiert. Zur Illustration sei auf die Einführung des internen Kontrollsystems (IKS), den Aufbau eines Datenpools, das Lobbying im Vorfeld neuer Rahmenkredite sowie auf die jüngsten Vorkehren zur Kontrolle der Werthaltigkeit der Pfandobjekte verwiesen.

#### Aktueller Vorstand (Stand 31.12.2014)

Peter Gurtner	seit 11.12.1990
Rudolf Baranzelli	seit 29.06.2000
Flavio Guido	seit 09.06.2010
Urs Hauser	seit 20.06.2013
Willy Küng	seit 25.06.2001
Othmar Räsamen	seit 22.06.2011
Thomas Winiger	seit 25.06.2001

## 6. Epilog

Nach schwieriger Kindheit und wechselvoller Adoleszenz steht die Jubilarin heute fest im Leben und strahlt eine dem jugendlichen Alter angemessene Zuversicht aus. Sie hat dazu nach der Lancierung von 52 Anleihen im Gesamtbetrag von fast CHF 5.4 Mrd. und in Anbetracht ihrer allgemeinen Befindlichkeit allen Grund. Das ausstehende Emissionsvolumen belief sich Ende Mai 2015 auf CHF 2.78 Mrd. Die Zahl der Mitglieder erhöhte sich seit der Gründerversammlung um fast das Fünfzehnfache auf gegenwärtig 446 Wohnbauträger. Zusammen besitzen sie 78 756 Wohnungen. Ferner darf sich die EGW engagierter Organe und

<sup>4</sup> Dazu gehören insbesondere die Kosten für die Gesuchsprüfung, die Anleihebegebung und die Bewirtschaftung während der Laufzeit bis zum Endverfall.

einer professionellen Geschäftsstelle rühmen. Sie genießt das Vertrauen ihrer Kunden, des BWO, der Anleger, der Steuerbehörde und aller Partner im Banken- und Treuhandbereich. Auch fielen seit dem Erlass des WFG keine Bürgschaftsverluste mehr an. Das ist weiter nicht verwunderlich. Die Zahlungsmoral der Darlehensnehmer ist ausgezeichnet und die wirtschaftliche Konstitution der meisten robust. In den Ratings der letzten Jahre belegten regelmässig gegen 65% der Schuldner die Bonitätsklasse 1 von insgesamt vier Stufen.

Misst man ihre Taten an den wichtigsten Zielen, so hat die EGW die Erwartungen ebenfalls bestens erfüllt. Mit ihr kann die öffentliche Hand gemeinnützigen Bauträgern auf kostensparende Weise Hilfe zur Selbsthilfe leisten. Sie öffnet auch für Genossenschaften mit geringerem Eigenkapital den Zugang zum Kapitalmarkt und damit zu günstigen und langfristig stabilen Zinsen. Sie trägt zur Dämpfung der Mietzinsen bei, verhilft Investoren zu risikofreien Anlagen und erfüllt ihren Auftrag mit einfachen Strukturen auf effiziente und kostenbewusste Art.

#### Bankensyndikat für EGW-Emissionen

Lead Manager	Quote
Zürcher Kantonalbank	80%
<b>Co-Lead Manager</b>	
Credit Suisse	7%
UBS AG	7%
Gruppe deutschschweizerischer Privatbankiers	3%
Raiffeisen Schweiz	3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Obwohl Chronisten gelegentlich zur Heroisierung ihrer Protagonisten neigen, artikuliert sich in dieser Schilderung nicht nur Eigenlob. Auch die vom BWO beigezogenen Experten haben der EGW im Evaluationsbericht von 2010 eine hohe Wirksamkeit attestiert und den politischen Instanzen die weitere Verbürgung ihrer Anleihen empfohlen.

Zudem hat das Finanzierungsmodell bei internationalen Gremien in Genf und Brüssel und sogar in Australien und Kanada Interesse geweckt.

Ein Jubiläum lädt ein, Bilanz zu ziehen. Das ist hiermit getan, und alle, die zum Erfolg in irgendeiner Weise beigetragen haben, verdienen Dank und dürfen stolz auf das Erreichte sein. An einem Geburtstag soll man aber auch einen Blick in die Zukunft wagen. Doch damit fängt das Werweisen an. Unbestritten ist, dass die EGW ohne staatliche Bürgschaft keine Anleihen begeben kann. Das haben Überlegungen zur Realisierbarkeit eines zweiten Beins in Form eines komplementären Anleihemodells in den vergangenen Jahren mehrmals bestätigt. Umso beruhigender ist die kürzliche Genehmigung des neuen Rahmenkredits und mit ihm die mittelfristige Perspektive eines gesicherten Geschäftsverlaufs. Weder am operativen Apparat noch an der strategischen Ausrichtung drängen sich Korrekturen auf. Hingegen kann man sich durchaus Gedanken über eine noch stärkere Profilierung der EGW als Finanzberaterin im gemeinnützigen Sektor machen. Zudem könnten die Turbulenzen an der Währungsfront und ihre wirtschaftlichen Folgen auch den Wohnungs- und Kapitalmarkt und damit das engere Biotop der EGW tangieren. Erste Anzeichen liefern die Reaktionen auf die von der Nationalbank beschlossene Erhebung von Negativzinsen. Mit dem selektiven Anstieg der Hypothekarsätze stieg das Interesse an EGW-Mitteln seit Anfang 2015 merklich an. Weil jedoch der neue Rahmenkredit etwa gleichmässig auf sechs Jahre verteilt werden muss, wird man unter Umständen bald über Kontingente und schärfere Selektionskriterien sprechen müssen.



Was immer die Zukunft bringen wird, die EGW hat bewiesen, dass sie Herausforderungen zu meistern versteht. Möge ihr beim Navigieren in heute noch unbekanntem Gewässern Geschick und Erfolg beschieden sein.

**Dr. Peter Gurtner, Präsident**



# Jahresrechnung 2014

**Bilanz**  
auf den 31.12.2014

<b>AKTIVEN</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
	CHF	CHF
<b>Umlaufvermögen</b>		
Flüssige Mittel (Anmerkung 1)	34 419 548	30 456 103
Forderungen	576 501	737 997
Wertschriften (Anmerkung 2)	14 844 180	14 498 112
Aktive Rechnungsabgrenzungen	75 855	69 627
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>49 916 084</b>	<b>45 761 839</b>
<b>Anlagevermögen</b>		
Forderungen aus Anleihequoten (Anmerkung 3)	2 570 500 000	2 363 700 000
Finanzanlagen (Anmerkung 4)	5 780 946	5 486 562
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>2 576 280 946</b>	<b>2 369 186 562</b>
<b>TOTAL AKTIVEN</b>	<b>2 626 197 030</b>	<b>2 414 948 401</b>
<b>PASSIVEN</b>		
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2 181	0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	1 620 931	1 660 388
Passive Rechnungsabgrenzungen		
Marchzinsen aus Obligationenanleihen	22 946 993	22 362 971
übrige	63 751	61 186
<b>Total kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>24 633 856</b>	<b>24 084 545</b>
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		
Rückstellungen (Anmerkung 5)	23 093 739	20 549 457
Obligationenanleihen und Privatplacierungen (Anmerkung 3)	2 570 500 000	2 363 700 000
<b>Total langfristiges Fremdkapital</b>	<b>2 593 593 739</b>	<b>2 384 249 457</b>
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>2 618 227 595</b>	<b>2 408 334 002</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Anteilscheinkapital	2 745 000	2 670 000
Gewinnreserve	5 224 435	3 944 399
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>7 969 435</b>	<b>6 614 399</b>
<b>TOTAL PASSIVEN</b>	<b>2 626 197 030</b>	<b>2 414 948 401</b>

# Jahresrechnung 2014

**Erfolgsrechnung  
für das  
Geschäftsjahr 2014**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	CHF	CHF
<b>BETRIEBSERTRAG</b>		
Gestionserträge für		
Anleihetätigkeit	3 383 300	3 516 100
Gesuchsprüfung	383 300	395 800
Zinsausfallrisiken	574 950	593 700
Drittkosten auf Anleihen	538 330	559 630
Mitgliederbeiträge	87 800	82 000
Auflösung Rückstellungen für		
Gestionskosten	1 298 158	1 120 738
Drittkosten auf Anleihen	224 506	205 927
Zinsertrag auf Anleihequoten	52 452 719	50 651 902
<b>TOTAL BETRIEBSERTRAG</b>	<b>58 943 063</b>	<b>57 125 797</b>
<b>BETRIEBSAUFWAND</b>		
Dritteleistungen	1 118 137	1 103 070
Zinsaufwand auf Anleihen	52 452 719	50 651 902
Drittkosten auf Anleihen	230 506	205 927
Verwaltung und Marketing	357 860	303 828
Erhöhung Rückstellungen für		
Gestionskosten	2 985 180	3 120 300
Zinsausfallrisiken	574 950	593 700
Drittkosten auf Anleihen	538 330	559 630
<b>TOTAL BETRIEBSAUFWAND</b>	<b>58 257 682</b>	<b>56 538 357</b>
<b>BETRIEBLICHES ERGEBNIS</b>	<b>685 381</b>	<b>587 440</b>



# Jahresrechnung 2014

**Erfolgsrechnung  
für das  
Geschäftsjahr 2014**

<b>FINANZERFOLG</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>
Zins- und Dividendertrag auf flüssigen Mitteln, Wertschriften und Finanzanlagen	425 460	395 140
Gewinn auf Wertschriften	590 268	651 048
Zinsaufwand, Spesen und Courtagen	-62 878	-62 265
Verlust auf Wertschriften	-14 343	-141 313
<b>TOTAL FINANZERFOLG</b>	<b>938 507</b>	<b>842 610</b>
<b>ORDENTLICHES ERGEBNIS</b>	<b>1 623 888</b>	<b>1 430 050</b>
<b>ÜBRIGER ERTRAG UND AUFWAND (-)</b>		
Übriger Ertrag	2 932	8 916
<b>TOTAL ÜBRIGER ERTRAG UND AUFWAND (-)</b>	<b>2 932</b>	<b>8 916</b>
<b>JAHRESGEWINN VOR STEUERN</b>	<b>1 626 820</b>	<b>1 438 966</b>
Steuern (Anmerkung 8)	-346 784	-292 493
<b>JAHRESGEWINN</b>	<b>1 280 036</b>	<b>1 146 473</b>

# Jahresrechnung 2014

## Eigenkapitalnachweis auf den 31.12.2014

<b>Eigenkapital</b>	Anteilscheinkapital (Anteilscheine zu CHF 5 000)	Gewinnreserve	Jahresergebnis	<b>Total</b>
	CHF	CHF	CHF	CHF
Stand 31.12.2012	2 485 000	1 609 762	1 188 164	<b>5 282 926</b>
Gewinnverwendung	–	1 188 164	-1 188 164	<b>0</b>
Ausgabe Anteilscheine	200 000	–	–	<b>200 000</b>
Rücknahme Anteilscheine	-15 000	–	–	<b>-15 000</b>
Jahreserfolg	–	–	1 146 473	<b>1 146 473</b>
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>2 670 000</b>	<b>2 797 926</b>	<b>1 146 473</b>	<b>6 614 399</b>
Gewinnverwendung	–	1 146 473	-1 146 473	<b>0</b>
Ausgabe Anteilscheine	110 000	–	–	<b>110 000</b>
Rücknahme Anteilscheine	-35 000	–	–	<b>-35 000</b>
Jahreserfolg	–	–	1 280 036	<b>1 280 036</b>
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>2 745 000</b>	<b>3 944 399</b>	<b>1 280 036</b>	<b>7 969 435</b>

# Jahresrechnung 2014

## Geldflussrechnung 2014

	2014 CHF	2013 CHF
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>		
<b>Operative Geschäftstätigkeit</b>		
Jahresergebnis	1 280 036	1 146 473
Nicht realisierte Wertschriftenerfolge	-519 046	-320 749
Veränderung von Rückstellungen (Anmerkung 5)	2 544 282	3 009 965
	3 305 272	3 835 689
Abnahme Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen	155 268	133 959
Zunahme kurzfristige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungen	549 311	942 826
<b>Cash-flow aus operativer Geschäftstätigkeit</b>	<b>4 009 851</b>	<b>4 912 474</b>
<b>Investitionstätigkeit</b>		
Erhöhung Forderungen aus Anleihequoten	-383 300 000	-395 800 000
Rückzahlung Forderungen aus Anleihequoten	176 500 000	171 600 000
Kauf Wertschriften und Finanzanlagen	-1 999 688	-9 584 547
Verkauf Wertschriften und Finanzanlagen	1 878 282	9 264 398
<b>Cash-drain aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-206 921 406</b>	<b>-224 520 149</b>
<b>Finanzierungstätigkeit</b>		
Erhöhung Obligationenanleihen und Privatplacierungen	383 300 000	395 800 000
Rückzahlung Obligationenanleihen und Privatplacierungen	-176 500 000	-171 600 000
Zunahme Anteilscheinkapital	75 000	185 000
<b>Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>206 875 000</b>	<b>224 385 000</b>
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>3 963 445</b>	<b>4 777 325</b>
<b>Nachweis Veränderung flüssige Mittel</b>		
Bestand flüssige Mittel Anfang Geschäftsjahr	30 456 103	25 678 778
Bestand flüssige Mittel Ende Geschäftsjahr	34 419 548	30 456 103
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>3 963 445</b>	<b>4 777 325</b>

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

### Allgemeines

Unter dem Namen «Genossenschaft Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW» besteht seit 11. Dezember 1990 auf unbeschränkte Zeit mit Sitz in Olten eine Genossenschaft. Die Gesellschaft bezweckt die Beschaffung von Geldern für Mitglieder, die den Zweck verfolgen, durch zinsgünstige Finanzierung den preisgünstigen Wohnungsbau im Sinne der eidgenössischen Wohnraumförderungserlasse sowie entsprechender kantonaler oder kommunaler Erlasse zu fördern. Die Geldbeschaffung erfolgt insbesondere durch die öffentliche Ausgabe von Obligationen anleihen in eigenem Namen, aber im Auftrag und für Rechnung der einzelnen Mitglieder.

Mitglieder der EGW können sein:

- Die vom Bund anerkannten Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus sowie deren Mitglieder;

- Jeder andere Bauträger, der den Zweck verfolgt, den preisgünstigen Wohnungsbau zu fördern;
- Organisationen und Institutionen, die bereit sind, den preisgünstigen Wohnungsbau zu fördern oder eine breitere Streuung des Wohneigentums zu unterstützen wie zum Beispiel öffentlichrechtliche Körperschaften, Personalvorsorgeeinrichtungen oder Stiftungen.

Die Oberleitung der Genossenschaft obliegt dem Vorstand. Dieser hat für die Behandlung der Gesuche um eine Anleihebeteiligung eine besondere Fachkommission eingesetzt. Die Besorgung des Tagesgeschäftes sowie die Begebung und Administration der Anleihen sind im Rahmen eines entsprechenden Vertrages der GeRoGestions AG in Olten übertragen worden. Die Genossenschaft beschäftigt keine eigenen Mitarbeiter (Vorjahr keine).

### Risikomanagement

Der Vorstand hat sich an der Klausurtagung im August 2014 mit Risiken und Fragen des Internen Kontrollsystems (IKS) befasst. Mit dem IKS soll gewährleistet werden, dass sämtliche Abläufe des betrieblichen Geschehens der EGW ordnungsgemäss erfolgen. Das Risikomanagement-System ermöglicht sowohl die frühzeitige Erkennung von Risiken als auch die Ergreifung entsprechender Massnahmen. Die Risiken sind in einer Risiko-/Wahrscheinlichkeits-Matrix zusammengefasst. Diese weist keine bestandesgefährdenden Risiken aus. Die Risikolage hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verändert.

Die EGW begibt Obligationen anleihen in eigenem Namen, aber im Auftrag und für Rechnung einzelner Genossenschafter. Die Mittel aus diesen Anleihen werden bezüglich Laufzeit und Zinssatz zu den gleichen Konditionen, wie sie aufgenommen werden, an die berechtigten Wohnbauträger weiter gegeben. Die EGW unterliegt deshalb keinem Zinsänderungsrisiko.

Bei Ansprüchen aus Auftrag gegenüber den an Anleihen beteiligten EGW-Mitgliedern besteht grundsätzlich ein Kreditrisiko. Zur Sicherstellung der übernommenen Anleihequoten haben diese der EGW Grundpfandtitel, Bankgarantien, Bürgschaften oder andere kurante Deckungen gestellt.

Sämtliche von der EGW bisher aufgenommenen Anleihen sind durch Bürgschaften der Eidgenossenschaft sichergestellt. Gestützt darauf hat die Bürgin sich im Rahmen der Vereinbarung betreffend Massnahmen zur Sicherstellung ausstehender EGW-Anleihen vom 14. März 1997 zudem verpflichtet, der EGW Mittel zur Verfügung zu stellen, damit diese die Zinsverpflichtungen gegenüber ihren Anleihegläubigern erfüllen kann oder gefährdete Anleihequoten vorzeitig abgelöst und umplaciert werden können.

Die an einer Anleihe beteiligten Genossenschafter haben abgesehen von der vorumschriebenen Sicherstellungspflicht keine weiteren Sicherheiten wie z.B. Quotenbürgschaften oder dergleichen abzugeben. Mit der Übernahme einer Anleihe-

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

quote ist somit auch keine Haftung für die Erfüllung der Verpflichtungen der andern an derselben Anleihe beteiligten Wohnbauträger verbunden.

Die EGW hat Kriterien für die Bewilligung und den Bezug von EGW-Anleihequoten herausgegeben. Der Entscheid über die Beteiligungsgesuche obliegt einer selbstständigen Prüfungskommission. Mitglieder mit Anleihequoten sind verpflichtet, der EGW jährlich ihre Jahresrechnung und den dazugehörigen Revisionsbericht sowie auf Verlangen weitere Unterlagen einzureichen.

Diese Dokumente werden von einer unabhängigen externen Prüfungsstelle ausgewertet. Diese weist die an EGW-Anleihen beteiligten Wohnbauträger alsdann verschiedenen Rating-Klassen zu. Gestützt darauf kann die EGW prüfen, ob die im Zusammenhang mit einer Anleihebeteiligung eingegangenen Verpflichtungen eingehalten werden bzw. künftig eingehalten werden können.

### Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Rechnungslegung erfolgt in Übereinstimmung mit dem gesamten Regelwerk der Swiss GAAP FER (Fachempfehlungen zur Rechnungslegung) und entspricht damit den Vorschriften des Kotierungsreglements der Schweizer Börse. Sie vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Genossenschaft.

Der Vorstand der EGW hat die Jahresrechnung an seiner Sitzung vom 23. März 2015 zuhanden der Generalversammlung vom 18. Juni 2015 verabschiedet.

Die Bewirtschaftung von Problemfällen erfolgt in direkter Zusammenarbeit mit der Recovery-Zentrale im Bundesamt für Wohnungswesen. Für die vorzeitige Rücknahme und Umplacierung von gefährdeten Anleihequoten bestehen Richtlinien. Soweit notwendig, werden die Mittel dafür der EGW im Rahmen der vorgenannten Vereinbarung mit der Eidgenossenschaft zur Verfügung gestellt. Im Geschäftsjahr 2014 sind vier Anleihequoten über insgesamt CHF 3 900 000 umplaciert worden (Vorjahr keine).

Mit dem vorumschriebenen Instrumentarium soll sichergestellt werden, dass die EGW Problemfälle rechtzeitig erkennen und Massnahmen treffen kann, um eigene Ausfälle und solche der Eidgenossenschaft als Bürgin möglichst tief zu halten.

#### • Flüssige Mittel

Diese umfassen Bankguthaben sowie Festgelder mit einer Restlaufzeit von 90 Tagen. Sie werden zu Nominalwerten bewertet. Fremdwährungsguthaben werden zu den in der Rubrik «Wertschriften» ausgewiesenen Jahresendkursen umgerechnet.

#### • Forderungen und Zinsansprüche aus Anleihequoten

Ansprüche gegenüber den an Anleihen beteiligten Mitgliedern werden gestützt auf die Vereinbarung vom 14. März 1997 mit der Eidgenossenschaft zum Nominalwert bilanziert.

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

- **Wertschriften**

Darin enthalten sind börsennotierte Wertschriften sowie Anlagefonds mit täglicher Preisnotierung, bewertet zum Jahresendkurs. Für die Umrechnungen von Guthaben und Wertschriften in ausländischen Währungen wurden folgende Umrechnungskurse angewandt:

	31.12.2014	31.12.2013
US Dollar	0.9936	0.8894
EURO	1.2024	1.2255

- **Finanzanlagen**

Diese Position umfasst festverzinsliche Anlagen und nicht kotierte Beteiligungspapiere. Die festverzinslichen Anlagen werden nach der Amortisationsmethode bewertet und bis zum Endverfall gehalten, solange sie sich innerhalb der Anlagerichtlinien bewegen. Zu- und Abschreibungen auf diesen Anlagen erfolgen über die Position «Zins- und Dividendenertrag». Die nicht kotierten Beteiligungspapiere sind zum Anschaffungswert unter Abzug einer allfälligen notwendigen Wertberichtigung bilanziert.

- **Kurzfristige Verbindlichkeiten**

Die darin enthaltenen Positionen umfassen Verbindlichkeiten mit Fälligkeiten bis maximal ein Jahr. Sämtliche Verpflichtungen sind zum Nominalwert bilanziert.

- **Rückstellung für Gestionskosten**

Die Rückstellung für Gestionskosten wurde gebildet, um die Kosten für die Restadministration der Anleihen zu finanzieren. Für Emissionen beträgt der Gestionskostenabzug jeweils 0.1% der Anleihe summe für die Gesuchsprüfung, 0.1% für das Begebungsjahr und zusätzlich weitere 0.06% pro Jahr Laufzeit. Letztere werden der Rückstellung für Gestionskosten zugewiesen. Die Auflösung derselben erfolgt gleichmässig aufgrund der (Rest-) Laufzeit jeder Anleihe.

- **Rückstellung für Drittkosten auf ausstehenden**

- **Anleihen** (Rückstellung für Drittkosten auf Anleihen)

Zur Abdeckung noch anfallender Drittkosten auf ausstehenden Anleihen besteht aufgrund der jeweiligen Emissionskostenabrechnungen eine Rückstellung. Deren Auflösung erfolgt im Umfang der jährlich anfallenden Kosten.

- **Rückstellung für Zinsausfälle und deren**

- **Bewirtschaftung** (Rückstellung für Zinsausfallrisiken)

Auf den Anleihe summen wird ein einmaliger Zuschlag für die Äufnung von Rückstellungen erhoben, die es ermöglichen, Ausfälle auf Anleihezinsen und Kosten für die Bewirtschaftung von Problempositionen aus Anleihen zu finanzieren. Auf den Emissionen wurde ein Abzug von 0.15% belastet. Die Angemessenheit dieses Zuschlages und der jeweils notwendige Rückstellungsbedarf werden jährlich nach einheitlichen Kriterien überprüft. Die Auflösung der Rückstellung erfolgt nach Massgabe der anfallenden Zinsausfälle und Bewirtschaftungskosten.

- **Steuern**

Die Ertragssteuern werden aufgrund des steuerbaren Ergebnisses des Berichtsjahres berechnet und verbucht. Latente Steuern auf unversteuerten Reserven werden als Rückstellungen für latente Steuern ausgewiesen. Die Berechnung erfolgt aufgrund der bei der tatsächlichen Besteuerung geschätzten Steuersätze.

- **Geldflussrechnung**

Grundlage für den Ausweis der Geldflussrechnung bildet der Fonds «Flüssige Mittel». Der Geldfluss aus Geschäftstätigkeit wird aufgrund der indirekten Methode berechnet.

- **Änderungen gegenüber Vorjahr**

Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze haben gegenüber dem Vorjahr keine wesentlichen Änderungen erfahren.

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

### Anmerkung 1

#### Flüssige Mittel

Zusammensetzung der Bankguthaben

Geschäfts- und Anleihekonti  
Zinsausfallfonds  
Zinssammelkonto

#### Total flüssige Mittel

31.12.2014  
CHF

14 757 569  
2 907 244  
16 754 735

34 419 548

31.12.2013  
CHF

11 618 585  
2 501 867  
16 335 651

30 456 103

### Anmerkung 2

#### Wertschriften

Zusammensetzung

Geldmarktanlagen und dergleichen  
Aktien, Aktienfonds  
Obligationen, Obligationenfonds

#### Total Wertschriften

31.12.2014  
CHF

0  
4 192 705  
10 651 475

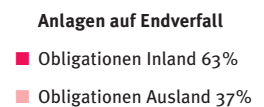
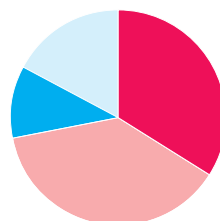
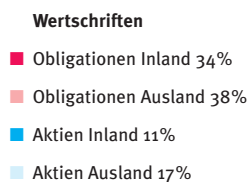
14 844 180

31.12.2013  
CHF

767 161  
4 030 498  
9 700 453

14 498 112

Für die Anlagen im Umlaufvermögen gelten gemäss Anlagereglement EGW grundsätzlich die Bestimmungen der BVV2.



# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

### Anmerkung 3

#### Forderungen aus Anleihequoten Obligationenanleihen und Privatplacierungen

Anleihe	Zinssatz	Laufzeit	Fälligkeit
Serie 23*	2.625%	2004–2014	10.12.2014
Serie 24	2.750%	2005–2020	30.04.2020
Serie 25	2.250%	2005–2017	19.09.2017
Serie 27	2.375%	2006–2018	12.01.2018
Serie 28	3.000%	2006–2015	29.05.2015
Serie 29*	2.625%	2006–2016	12.12.2016
Serie 30*	3.000%	2007–2016	10.05.2016
Serie 31*	3.125%	2007–2015	07.09.2015
Serie 32	3.125%	2007–2016	12.12.2016
Serie 33	3.500%	2008–2018	18.05.2018
Serie 34	3.000%	2008–2014	26.09.2014
Serie 35	2.625%	2009–2017	26.06.2017
Serie 36	2.500%	2009–2019	27.11.2019
Serie 37*	1.625%	2009–2014	27.11.2014
Serie 38*	1.875%	2010–2019	18.12.2019
Serie 39	1.750%	2010–2020	04.11.2020
Serie 40*	2.125%	2010–2025	04.11.2025
Serie 41*	2.500%	2011–2022	28.04.2022
Serie 42	1.750%	2011–2026	14.09.2026
Serie 43	1.250%	2012–2027	15.06.2027
Serie 44	0.875%	2012–2023	24.03.2023
Serie 45	1.375%	2013–2028	27.03.2028
Serie 46	1.375%	2013–2023	24.07.2023
Serie 47	1.750%	2013–2028	24.07.2028
Serie 48	1.625%	2014–2029	08.05.2029
Serie 49	0.750%	2014–2024	24.09.2024
Serie 50	1.125%	2014–2029	24.09.2029

#### Total Forderungen aus Anleihequoten Total Obligationenanleihen und Privatplacierungen

31.12.2014 CHF	31.12.2013 CHF
0	26 400 000
154 400 000	154 400 000
144 700 000	144 700 000
152 400 000	152 400 000
125 300 000	125 300 000
32 800 000	32 800 000
33 600 000	33 600 000
48 800 000	48 800 000
124 000 000	124 000 000
135 200 000	135 200 000
0	112 700 000
45 000 000	45 000 000
115 100 000	115 100 000
0	37 400 000
54 400 000	54 400 000
153 300 000	153 300 000
56 400 000	56 400 000
37 100 000	37 100 000
130 800 000	130 800 000
163 400 000	163 400 000
179 100 000	179 100 000
123 800 000	123 800 000
77 600 000	52 900 000
124 700 000	124 700 000
62 000 000	0
125 200 000	0
171 400 000	0
<b>2 570 500 000</b>	<b>2 363 700 000</b>

Bei den mit \* bezeichneten Serien handelt es sich um Privatplacierungen. Zur Sicherstellung sämtlicher Obligationenanleihen und Privatplacierungen hat die Eidgenossenschaft Bürgschaften gemäss Art. 495 und 496 OR abgegeben.

Am Bilanzstichtag waren sämtliche verfallenen Zinsen auf Obligationenanleihen und Privatplacierungen bezahlt.



# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

### Anmerkung 4

#### Finanzanlagen Zusammensetzung

Festverzinsliche Anlagen auf Endverfall  
Nicht kotierte Beteiligungspapiere und  
Schuldscheine

#### Total Finanzanlagen

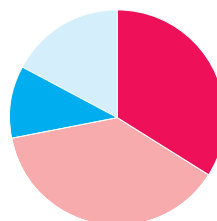
	31.12.2014 CHF	31.12.2013 CHF
Festverzinsliche Anlagen auf Endverfall Nicht kotierte Beteiligungspapiere und Schuldscheine	5 780 944 2	5 486 560 2
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>5 780 946</b>	<b>5 486 562</b>

Bei den festverzinslichen Anlagen handelt es sich gemäss Anlagereglement EGW um Schuldner mit erstklassiger Bonität und Werte mit Kapital-schutz.

In der Position nicht kotierte Beteiligungspapiere und Schuldscheine sind wertberichtigte Anteil- und Schuldscheine der Genossenschaft Hypothe- karzentrale für gemeinnützige Wohnbauträger HGW, mit Sitz in Olten, enthalten.

Bei der HGW handelt es sich um eine Genossen- schaft, deren Mitglieder unabhängig von der Beteiligung am Anteilscheinkapital nur über je eine Stimme verfügen (OR Art. 885). Auf eine Konsolidierung mit der HGW-Jahresrechnung wird verzichtet, weil die EGW keinen massgeblichen Einfluss auf diese Gesellschaft ausüben kann.

**Anlagen auf Endverfall**  
■ Obligationen Inland 63%  
■ Obligationen Ausland 37%



**Wertschriften**  
■ Obligationen Inland 34%  
■ Obligationen Ausland 38%  
■ Aktien Inland 11%  
■ Aktien Ausland 17%

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

### Anmerkung 5

<b>Rückstellungen für</b>	Gestionskosten	Drittkosten auf Anleihen	Zinsausfallrisiken	latente Steuern	<b>Total</b>
	CHF	CHF	CHF	CHF	<b>CHF</b>
Stand 31.12.2012	7 871 415	1 459 910	7 908 167	300 000	<b>17 539 492</b>
<i>davon kurzfristige</i>	<i>1 120 738</i>	<i>204 868</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i><b>1 325 606</b></i>
Auflösungen	1 120 738	204 868	0	0	<b>1 325 606</b>
Verwendungen	0	1 059	0	0	<b>1 059</b>
Erhöhungen	3 120 300	559 630	593 700	63 000	<b>4 336 630</b>
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>9 870 977</b>	<b>1 813 613</b>	<b>8 501 867</b>	<b>363 000</b>	<b>20 549 457</b>
<i>davon kurzfristige</i>	<i>1 298 158</i>	<i>224 506</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i><b>1 522 664</b></i>
Auflösungen	1 298 158	224 506	0	0	<b>1 522 664</b>
Verwendungen	0	-1 060	169 574	0	<b>168 514</b>
Erhöhungen	2 985 180	538 330	574 950	137 000	<b>4 235 460</b>
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>11 557 999</b>	<b>2 128 497</b>	<b>8 907 243</b>	<b>500 000</b>	<b>23 093 739</b>
<i>davon kurzfristige</i>	<i>1 429 572</i>	<i>252 746</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i><b>1 682 318</b></i>

### Anmerkung 6

#### Ausserordentliche Positionen

Im Berichtsjahr sind keine (Vorjahr keine) ausserordentlichen Erträge oder Aufwendungen angefallen.

### Anmerkung 7

#### Verpfändete Aktiven

Zusammensetzung

Kreditlimiten

Beanspruchung

Buchwert verpfändeter Aktiven

Flüssige Mittel

Wertschriften

**31.12.2014**

CHF

6 000 000

0

0

14 844 180

**31.12.2013**

CHF

6 000 000

0

0

14 498 112

# Jahresrechnung 2014

## Anhang mit Anmerkungen

Anmerkung 8	Steuern	2014 CHF	2013 CHF
	laufender Ertragssteueraufwand	209 784	229 493
	latenter Ertragssteueraufwand	137 000	63 000
	Steuersatz (vor Steuern)	21%	20%

**Anmerkung 9** **Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**  
 Seit dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse eingetroffen, welche die Aussagefähigkeit der Jahresrechnung 2014 beeinträchtigen.

**Anmerkung 10** **Honorare der Revisionsstelle**  
 Die mit der Revision beauftragte PricewaterhouseCoopers AG, Zürich hat für Revisionsdienstleistungen CHF 41 880 (Vorjahr CHF 44 880 zuzüglich CHF 9 720 für andere Dienstleistungen) abgerechnet.

# Bericht des Wirtschaftsprüfers zur Jahresrechnung 2014 nach Swiss GAAP FER

Auftragsgemäss haben wir als Wirtschaftsprüfer die Jahresrechnung der Genossenschaft Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger EGW bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Eigenkapitalnachweis, Geldflussrechnung und Anhang (Seiten 29–41) für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft. Diese Jahresrechnung wird zusätzlich zur obligationenrechtlichen Jahresrechnung erstellt.

## **Verantwortung des Vorstandes**

Der Vorstand ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den Swiss GAAP FER verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Vorstand für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

## **Verantwortung des Wirtschaftsprüfers**

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einzuhalten und die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

# Bericht des Wirtschaftsprüfers zur Jahresrechnung 2014 nach Swiss GAAP FER

## **Prüfungsurteil**

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2014 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den Swiss GAAP FER.

## **Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 906 OR in Verbindung mit Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

**PricewaterhouseCoopers AG**

**Christoph Käppeli**  
Revisionsexperte

**Valentin Studer**  
Revisionsexperte

Zürich, 23. März 2015

# Organe und Funktionäre

## am 31.12.2014

### **Vorstand**

Dr. Peter Gurtner, Gümligen	Präsident
Rudolf Baranzelli, Kriens	Mitglied
Flavio Guido, Ependes	Mitglied
Urs Hauser, Zürich	Mitglied
Willy Küng, Zürich	Mitglied
Othmar Räbsamen, Zürich	Mitglied
Thomas Winiger, Luzern	Mitglied

### **Vertreter BWO**

Dr. Ernst Hauri, Grenchen	BWO
---------------------------	-----

### **Prüfungskommission**

Thomas Peter, Luzern	Präsident
Guido Gervasoni, Olten	Aktuar
Patrice Bänninger, Grenchen	Mitglied
Martin Frey, Zürich	Mitglied
Hans Haug, Schwerzenbach	Mitglied
Heinz Pfenninger, Feldmeilen	Mitglied

### **Revisionsstelle**

PricewaterhouseCoopers AG, Zürich

### **Geschäftsstelle Olten**

GeRoGestions AG, Postfach, 4603 Olten	
Guido Gervasoni, Olten	Direktor
Monika Eggenschwiler, Olten	Prokuristin

### **Büro Lausanne**

association romande  
des maîtres d'ouvrage d'utilité publique  
Case Postale 227, 1000 Lausanne





Leberngasse 9

Postfach

4603 Olten

Telefon 062 206 06 16

Telefax 062 206 06 07

[kontakt@egw-ccl.ch](mailto:kontakt@egw-ccl.ch)

[www.egw-ccl.ch](http://www.egw-ccl.ch)