

# wohnen

Das Magazin für genossenschaftlichen Wohnungsbau



**Genossenschaften nutzen  
historisch wertvolle Bauten**

**Die richtige  
Hypothekenstrategie**

**Küchentrends**



Interview mit Guido Gervasoni, Direktor der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW)

# «Unsere Finanzierungen sind deutlich günstiger als die der Banken»

Der weitaus grösste Teil der Schweizer Wohnbauten – auch von Baugenossenschaften – ist mit Festhypotheken von Banken und Versicherungen finanziert. Weniger bekannt ist, dass der gemeinnützige Wohnungsbau über ein eigenes Finanzierungsinstrument verfügt, das vergleichbare Finanzierungen günstiger anbietet – die Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW) in Olten. Direktor Guido Gervasoni sagt, wie das möglich ist und wie er das Marketing verbessern will.

**Wohnen:** Herr Gervasoni, als die EGW 1990 gegründet wurde, hatten wir ein ganz anderes Umfeld als heute – hohe Zinsen und Milliardenabschreiber der Banken im Immobilienmarkt. Welche Überlegungen führten damals zur Gründung der EGW?

**Guido Gervasoni:** Damals stand die Sorge im Vordergrund, dass die Finanzierung für Wohnbaugenossenschaften zunehmend schwieriger werden könnte. Überdies war zu befürchten, dass sich im Zusammenhang mit dem Europäischen Wirtschaftsraum EWR die Zinsen in der Schweiz auf europäisches Niveau angleichen könnten. Hypotheken auf Wohnliegenschaften kosteten damals acht Prozent und mehr. Ausserdem war es gang und gäbe, dass man für neu abgeschlossene Hypotheken gegenüber alten einen Aufschlag von 0,5 bis 0,75 Prozentpunkte zahlen musste.

**Die aktuelle Lage ist aber von tiefen Zinsen, einer Politik billigen Geldes geprägt. Worin sehen Sie heute die Berechtigung der EGW?**

Unsere Anleihen sind mit Festhypotheken gleicher Laufzeit der Banken vergleichbar. Die Hauptberechtigung der EGW liegt darin, dass wir 0,75 bis 1 Prozentpunkte günsti-

ger sind als die vergleichbaren Bankprodukte. Wichtig ist, dass man Gleiches mit Gleichem vergleicht. Eine derzeit günstige Liborfinanzierung auf sehr kurzfristiger Basis ist natürlich nicht mit einer Anleihe vergleichbar, die eine Laufzeit von fünf oder zehn Jahren aufweist. In der Schweiz gibt es kaum jemanden, der unsere Zinskonditionen unterbieten kann. Das wird auch von den Banken anerkannt und respektiert.

**Die Konditionen von Festhypotheken sind je nach Bank recht unterschiedlich. Stellen Sie die eher günstigeren oder die teureren den EGW-Anleihen gegenüber?**

Bei unseren Vergleichen stellen wir auf den Durchschnitt ab. Ich bin mir auch im Klaren darüber, dass die Wohnbauträger je nach Bonität und Bankbeziehungen Verhandlungen führen. Die Marge eines Kunden kann unterschiedlich sein. Ich habe es aber noch nie erlebt, dass wir aufgrund der Zinskonditionen nicht im Rennen waren! Genau das Gegenteil ist der Fall, und zwar unabhängig vom gerade aktuellen Zinsniveau. Es ist also naheliegend, bei uns eine Finanzierung zu tätigen, weil sie im Allgemeinen wesentlich günstiger ist.

**Wie kann die EGW das Gleiche günstiger anbieten?**

Wir nehmen Geld auf dem Kapitalmarkt auf, und zwar zu den für AAA-Schuldner geltenden Bedingungen. Diesen sehr günstigen Zugang zum Kapitalmarkt haben wir der Solidarbürgschaft des Bundes zu verdanken. Hinzu kommt, dass wir praktisch ausschliesslich auf diese Tätigkeit fokussiert sind. Wir arbeiten schlank und ausgesprochen kostengünstig. Bei uns hat man übrigens die volle Transparenz, was die Kosten betrifft. Bei den Banken und andern Kreditgebern ist dies selten im gleichen Umfang der Fall.

**Sie haben gesagt, die Anleihen seien mit Festhypotheken vergleichbar. Haben Sie auch die gleich grosse Produktpalette wie die Banken?**

Ursprünglich starteten wir mit Anleihen von üblicherweise zehnjähriger Laufzeit. Später kamen je nach Bedarf unserer Mitglieder auch andere Laufzeiten von fünf bis 15 Jahren dazu. Theoretisch wären auch kürzere Laufzeiten von eins bis vier Jahren möglich. Dank der Bürgschaft ist der Zugang zum Markt immer gleich günstig. Die

“

Wir arbeiten schlank und  
ausgesprochen kostengünstig.

”





Ausrichtung unserer Kunden ist aber primär mittel- und langfristige. Sie streben mit den EGW-Anleihen eine längerfristige Sockelfinanzierung an...

**... also eingebettet in eine Gesamtstrategie, in der auch kurzfristiges Geld auf Basis des Libors vorgesehen ist?**

Das ist individuell. Natürlich muss jeder Bauträger, ob gross oder klein, seine eigene Finanzierungsstrategie ausarbeiten. Die einen finanzieren objektweise mit einem Mix verschiedener Laufzeiten, die anderen finanzieren ein bestimmtes Objekt mit einem bestimmten Darlehensgeber. Wegen des genannten Zinsvorteils ist es sinnvoll, den mittel- und langfristigen Teil über uns zu finanzieren.

**In den letzten zwei Jahren konnten Liborhypothesen oft unter 1 Prozent Zins abgeschlossen werden. Zahlen viele Bauträger nicht zu viel Zins?**

Wenn jemand das Risiko von sich rasch ändernden Geldmarktzinsen selbst tragen kann, ist man mit Liborfinanzierungen in der Tat gut bedient. Man muss aber auch den Aspekt der Sicherheit und der Laufzeit beachten. Manche kleinere oder mittlere Baugenossenschaft mit wenig Eigenkapital und wenig Reserven hat gar nicht die nötige Risikofähigkeit.

**Die Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW)**

Die EGW bezweckt die Beschaffung von Geldern für die günstige Finanzierung des gemeinnützigen Wohnungsbaus. Die Beschaffung der Mittel erfolgt insbesondere durch die öffentliche Ausgabe von Obligationen anleihen in eigenem Namen, aber im Auftrag und für Rechnung der daran beteiligten Mitglieder. Die Anleihen der EGW werden von der Eidgenossenschaft verbürgt und sind deshalb mit dem bestmöglichen Rating AAA bewertet. Seit ihrer Gründung hat die EGW 48 Emissionen mit einem Gesamtvolumen von rund 3,6 Milliarden Franken durchgeführt (Stand: 31.12.2009). Ende 2009 standen Anleihen in Höhe von insgesamt rund 1,8 Milliarden Franken aus, an denen 241 Wohnbaugenossenschaften aus allen Teilen der Schweiz beteiligt sind. Die EGW ist 1990 von den damaligen vier Dachverbänden des gemeinnützigen Wohnungsbaus gegründet worden. Sie ist als Genossenschaft organisiert. Ihre Mitglieder sind Wohnbaugenossenschaften und andere gemeinnützige Bauträger.

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

**Die Verbreitung von EGW-Anleihen bei Wohnbaugenossenschaften ist regional recht verschieden. Weshalb eigentlich?**

Die EGW ist 1990 von den Dachverbänden des gemeinnützigen Wohnungsbaus gemeinsam gegründet worden. Aus der Geschichte haben wir daher einen guten Bezug zur Innerschweiz. Auch in der Romandie, vor allem in Lausanne und Genf, sind wir gut vertreten. In Zürich sind wir gemessen an der Zahl und Grösse der Genossenschaften eher untervertreten. Die Gründe sind nicht wirklich klar, jedenfalls schliessen die meisten der bisherigen Kunden auch immer Anschlussfinanzierungen ab. Das heisst, sie waren zufrieden.

**Von welchem Umfang sind die Anleihen?**

Früher strebten wir eine Summe von mindestens 100 Millionen Franken an; Obligationen aus einer Anleihe dieser Grössenordnung können bei der Nationalbank als Sicherheit hinterlegt werden, und das ist gut für die Liquidität der Anleihe. Wir wollen aber unsere Angebotspalette erweitern. Für unsere Mitglieder ist es heute wichtig, dass wir in kürzeren Abständen am Markt sind. Damit sind wir näher bei den Wohnbauträgern! Es macht ja auch keinen Sinn, wenn zum Beispiel steigende Zinsen erwartet werden und dann noch ein halbes Jahr bis zur nächsten Anleihe verstreicht. Also klären wir regelmässig den Finanzierungsbedarf unserer Mitglieder, bilden daraus einen Pool und nehmen das Geld auf dem Kapitalmarkt auf. Wenn die Nachfrage ausreichend gross ist, bilden wir zwei Instrumente, zum Beispiel je eine Anleihe von fünf und eine solche von zehn Jahren.

**Wie gross ist das Interesse der Anleger an den Anleihen?**

Wir hatten noch nie Mühe mit der Platzierung auf dem Kapitalmarkt. Dazu arbeiten wir mit der Zürcher Kantonalbank oder ab einer gewissen Grösse mit einem Syndikat von Banken zusammen. Der klassische Obligationär, der unsere Anleihen kauft, ist der institutionelle Anleger.

**Für viele Wohnbauträger klingt die Finanzierung über die Emissionszentrale zunächst kompliziert. Könnte eine Vereinfachung nicht zu einer besseren Akzeptanz führen?**

Jede Profession hat eben ihre Besonderheiten und pflegt ihre eigene Fachsprache. Wir haben diese Probleme aber erkannt. In den letzten zwei Jahren haben wir grosse Schritte im Marketing unternommen. Wir haben unseren Auftritt im Internet überarbeitet und aktualisiert. Ausserdem haben wir die Formalitäten stark vereinfacht. Bei der Prüfung eines Finanzierungsgesuches gehen wir auf die individuellen Gegebenheiten

**Zur Person**

Der 53-jährige Guido Gervasoni hat in Freiburg i. Ü. Rechtswissenschaften studiert. Er ist verheiratet und hat eine Tochter. Nach diversen Praktika bei Amtsstellen und Gerichten war er bei Treuhand- und Managementfirmen tätig, dazu gehörten bald auch schon die vertragliche Gestaltung und Abwicklung von Geschäften im Immobilienbereich. 1990 gründete er die Beratungsgesellschaft GeRoGestions in Olten und wirkte bei der Gründung und beim Aufbau der EGW mit. GeRoGestions hat die Geschäftsführung der EGW übernommen, die Guido Gervasoni als Direktor leitet.



“

Wir haben die Formalitäten stark vereinfacht.

”



ein, denn es kann ja nicht sein, dass eine Überbauung mit 150 Wohnungen gleich behandelt wird wie die Finanzierung eines 12-Familien-Hauses. Ausserdem hat der Vorstand entschieden, alle Prüfungsgebühren abzuschaffen. Weiter sind wir mehr und mehr bestrebt, unseren Mitgliedern eine kompetente Finanzierungsberatung anbieten zu können. Dies ist durchaus vergleichbar mit dem Verhältnis einer Bank zu ihren Kunden.

#### Welche Voraussetzungen muss ein Kreditnehmer erfüllen?

Bei der Prüfung der Gesuche kommen unsere eigenen Bewilligungskriterien und die Vorschriften des Bundes im Zusammenhang mit der Wohnraumförderung zum Tragen. Technische Vorschriften und Kostenlimiten sind im Wohnraumförderungsgesetz WFG und den dazugehörigen Verordnungen geregelt. Eine weitere Voraussetzung ist es natürlich, dass es sich um einen gemeinnützigen Bauträger handelt, der sich zur Charta des gemeinnützigen Wohnungsbaus

bekannt. Auch wir als EGW orientieren uns an dieser Charta.

#### Und wie prüfen sie die zu finanzierenden Objekte?

Seit mehr als zehn Jahren stellen wir gleich wie die Banken auf eine Beurteilung der Ertragswerte ab. Wir nehmen die nachhaltig erzielbaren Mieterträge und kapitalisieren sie. Innerhalb des so ermittelten Ertragswertes dürfen wir bis maximal 80 Prozent finanzieren. Wir machen keine Unterscheidung zwischen erster und zweiter Hypothek. Die EGW-Finanzierungen werden üblicherweise im Nachgang zu einer Bankfinanzierung gewährt. Wichtig ist auch zu wissen, dass wir keinen Unterschied zwischen kleinen und grossen Wohnbauträgern kennen. Der Kostenvorteil aus der Solidarbürgschaft kommt damit unabhängig von der Grösse und der Höhe der Beteiligungsquote allen zugute. Die Abwicklung muss man sich zu Beginn so vorstellen, wie wenn ein Bauträger eine neue Bankbeziehung aufbaut: Auch wir müssen uns ein Bild über den Bauträger und über das Bauvorhaben oder die Liegenschaft machen können.

#### Ist auch die Finanzierung von Neubauten möglich?

Als EGW sind wir in erster Linie ein Umfinanzierer: Wir konsolidieren Baukredite oder lösen bestehende Hypotheken ab. Bau- oder Umbauvorhaben können wir nur unter besonderen Voraussetzungen finanzieren. Die Auszahlung einer Anleihequote darf grundsätzlich erst erfolgen, wenn das Bauvorhaben praktisch abgeschlossen und die Vermietung der Wohnungen nachgewiesen ist. Es ist aber möglich und wird auch oft praktiziert, Geld auf bestehenden Gebäuden aufzunehmen und Schuldbriefe auf diesen Objekten als Sicherheit zu hinterlegen, die Mittel dann aber für einen Neubau oder für ein Umbauvorhaben einzusetzen.

#### Kommt es auch vor, dass sie Gesuche ablehnen müssen?

Das ist zum Glück selten. Dazu beigetragen hat die Tatsache, dass die Beurteilungskriterien in jeder Beziehung offengelegt sind. Von der Geschäftsstelle aus können wir schon bei einem ersten Kontakt darauf hinweisen, ob das Projekt finanzierbar ist oder nicht. Je nachdem wird dann gar kein Gesuch eingereicht.

#### Musste die Emissionszentrale auch schon Verluste hinnehmen?

Früher operierten wir mit anderen Finanzierungsgrundlagen. In den 1990er-Jahren ist es vorgekommen, dass wir WEG-Bürgschaften abgelöst haben. Ich kann aber auch sagen, dass wir seit dem Inkrafttreten des neuen Wohnraumförderungsgesetzes im Jahr 2003 keinen Franken Kapitalverlust erlitten haben. Dabei haben wir zwischen 2003 und 2009 immerhin mehr als 1,6 Milliarden Franken an Anleihen aufgenommen und platziert.

Interview: Jürg Zulliger

#### Günstige Finanzierung für zehn Jahre

Am 9. März 2010 hat die EGW die Anleihe Serie 36 um 27,8 Millionen auf neu 115,1 Millionen Franken aufgestockt. Elf gemeinnützige Bauträger haben sich auf diese Weise langfristige Mittel für die Finanzierung von Wohnbauten beschafft. Die All-in-Costs für eine Laufzeit von 9,661 Jahren betragen 2,397 Prozent. Eine nächste Emission ist für das 2. Quartal 2010 geplant.