

**Zeitschrift:** Wohnen

**Herausgeber:** Wohnbaugenossenschaften Schweiz; Verband der gemeinnützigen Wohnbauträger

**Band:** 67 (1992)

**Heft:** 11: Regionalteil Innerschweiz, Kostenstatistik 91, Haustechnik

**Artikel:** EGW zum Dritten

**Autor:** Nigg, Fritz

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-105941>

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 21.02.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

– Europa  
Altbauausbauquote  
Primärmarkt  
Konsolidierung  
Bausparverträge  
Familienanleihen  
Rendite

# EGW zum Dritten

Nicht jede Abkürzung mit dem Buchstaben E bezieht sich auf Europa. Das E in EGW steht vielmehr für Emissionszentrale, und zwar ist jene der gemeinnützigen Wohnbauträger gemeint. Von ihr war im «Wohnen» schon mehrfach zu lesen. Trotzdem habe ich den Eindruck, sie sei im Kreis der Wohnbaugenossenschaften immer noch zu wenig bekannt. Emissionszentralen werden gegründet, damit Unternehmungen, die nicht einzeln auf dem Kapitalmarkt Mittel aufnehmen können, dies in gemeinsamem Vorgehen dennoch schaffen. Die Emissionszentrale bündelt gewissermaßen den Kapitalbedarf der verschiedenen Unternehmungen. Dieses Paket bringt sie auf den Kapitalmarkt. Es weist in der Regel die Form einer Obligationenanleihe auf. Die Zeichner der Obligationen zahlen Geld ein, und dieses wird dann von der Emissionszentrale an die beteiligten Unternehmungen weitergeleitet. Jede erhält ihren Anteil, der in der Fachsprache «Anleihensquote» heißt. Eine Anleihensquote ist also nichts anderes als der Geldbetrag, der von der auf dem Kapitalmarkt

**Nachdem die EGW nun seit mehr als einem Jahr auf dem Markt tätig ist, kann gesagt werden, dass sie sich in der Praxis bewährt hat.**

aufgenommenen Anleihe an die einzelne Unternehmung abgezweigt wird. Nach dem Ablauf der Anleihe, beispielsweise nach 10 Jahren, muss die Unternehmung das über die Anleihensquote bezogene Geld der Emissionszentrale zurückgeben. Diese zahlt damit die Obligationen-anleihe zurück. – Wirtschaftlich gesehen bedeutet eine Anleihensquote für die Baugenossenschaft nichts anderes als ein grundpfandgesichertes Darlehen mit fester Laufzeit und unveränderlichem Zinssatz. In rechtlicher Hinsicht bestehen aber wichtige Unterschiede zu einem Hypothekendarlehen. Sie bewirken, dass die Emissionszentrale keine Bank darstellt und nicht wie eine solche auf eigene Rechnung Geld aufnimmt und weiterverleiht.

Das Vorgehen über die Emissionszentrale erspart den Baugenossenschaften Umtriebe, Kosten und Risiken. Denn der Kapitalmarkt ist ein Engrosmarkt, der so wenig auf die Besonderheiten der vergleichsweise kleinen Baugenossenschaf-

ten zugeschnitten ist wie der Gemüsegrossmarkt auf jene der Hausfrauen. Die Idee sich zusammenzuschliessen, um eine eigene Emissionszentrale auf die Beine zu stellen, ist richtig. Nachdem die von den Genossenschaften gegründete EGW nun seit mehr als einem Jahr auf dem Markt tätig ist, kann gesagt werden, dass sie sich auch in der Praxis bewährt hat.

In einer ersten Anleihe gab die EGW Obligationen im Gesamtbetrag von 85 Mio. Franken heraus, in einer zweiten von 92 Mio. Franken. Bemerkenswert scheint

**Eine Anleihensquote ist der Geldbetrag, der von der auf dem Kapitalmarkt aufgenommenen Anleihe an die einzelne Genossenschaft abgezweigt wird.**

mir, dass dabei der Anteil der wohl gemeinnützigen, aber nicht genossenschaftlichen Wohnbauträger markant zugenommen hat. Unter den 13 Wohnbauträgern, für die die erste Anleihe bestimmt war, befanden sich 1 Stiftung und 1 Aktiengesellschaft. Von den 18 gemeinnützigen Wohnbauträgern, die sich an der 2. Anleihe beteiligten, hatten 4 die Form von Stiftungen und 3 jene der AG. Der hohe Anteil steht im Widerspruch zur nur geringen Bedeutung der nicht genossenschaftlichen Wohnbauträger für den Wohnungsbestand und die Bautätigkeit der Gemeinnützigen. Selbstverständlich darf man weder den Stiftungen noch den AG ankreiden, dass sie die Möglichkeiten der EGW eifrig nutzen. Zu fragen ist vielmehr, weshalb die Genossenschaften nicht vermehrt zugreifen.

Am Zinsfuss der EGW-Anleihen kann die Zurückhaltung der Genossenschaften nicht liegen. Die nominellen Zinssätze der Obligationen betrugen nur 6,5 und 6,75 %. Die effektive Zinsbelastung der Wohnbauträger ist freilich höher, weil sie nicht den gesamten Betrag ausbezahlt erhalten, den sie verzinsen und am Ende zurückvergütten müssen. Ein Betrag in der Höhe der Emissions- und Verwaltungskosten sowie eines allfälligen Disagios wird von der Emissionszentrale gleich zurückbehalten. Leider gibt es in der Schweiz keine offiziell anerkannte Methode, wie der sich aus alledem ergebende effektive Zinssatz zu berechnen ist. Je nach Re-

chenweise liegt er für die erste Anleihe etwas unter- oder oberhalb 7 %, für die zweite in der Grössenordnung von 7,2 %. Das ist etwa 1 Prozent weniger als der Zinssatz einer Neuhypothek und nahezu gleichviel, wie für eine Althypothek bezahlt werden muss.

Wir alle hoffen, dass die Zinssätze der Neuhypotheken demnächst zurückgenommen werden. Deshalb werden sich manche Genossenschaftsvorstände gefragt haben, ob auf die Dauer EGW-Anleihensquoten nicht doch teurer zu stehen kommen als die gewohnten Hypotheken mit variablem Zinssatz. Solche Ueberlegungen sind notgedrungen etwas spekulativ. Sicher ist aber, dass die Anleihensquoten mit ihrem festen Zinssatz längerfristig Schutz bieten vor unliebsamen Überraschungen, wie sie bei variablen Hypothekarzinsen nie auszuschliessen sind. Zudem wird die Genossenschaft nicht von den Ertragsausfällen belastet, die entstehen, weil die Mietzinsen normalerweise erst mit einem zeitlichen Rückstand auf eine Erhöhung der Hypo-

**Der «bürokratische» Aufwand einer Genossenschaft, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligen möchte, ist gering.**

thekarzinsen hinaufgesetzt werden können. Der «bürokratische» Aufwand einer Genossenschaft, die sich an einer EGW-Anleihe beteiligen möchte, ist gering. Zudem obliegt die Prüfung der Gesuche von SVW-Mitgliedern einem Ausschuss von Fachleuten dieses Verbandes.

Man soll nicht alle Eier in den gleichen Korb legen. Nach diesem Grundsatz empfiehlt es sich, ein Viertel bis ein Drittel der Finanzierung eines Neubaus oder einer Renovation über eine EGW-Anleihensquote vorzunehmen. Zum Vorgehen im einzelnen gibt es ein frisch überarbeitetes Merkblatt des SVW: «Zinsgünstige Finanzierung von Wohnbauten mit Anleihensquoten der EGW». Soeben liegt die dritte Anleihe der EGW öffentlich zur Zeichnung auf. Die Marktbedingungen, unter denen die Emission erfolgt, erscheinen günstig. So sehen sich die Baugenossenschaften belohnt, die über diese Anleihe an den Markt gelangen.