

Organisation und Risiken der EGWZ

Konzeptvorschlag · Nicht verabschiedet

1 Trägerschaft und Betrieb

Vorgeschlagen wird eine Genossenschaft der gemeinnützigen Wohnbauträger in Zusammenarbeit mit der Stadt Zürich. Ein Mitglied hat eine Stimme; das Anteilscheinkapital wird nicht verzinst. Die gemeinsame Verantwortung der Kreditnehmer und die bewährte Organisation der EGW sprechen für diese Form. Eine schlanke Geschäftsstelle kann Emissionsabwicklung, Buchhaltung und Teile der Prüfung vertraglich einkaufen.

Eine Stiftung könnte die Zweckbindung ebenso sichern, böte den teilnehmenden Trägern aber weniger direkte Mitwirkung. Eine städtische Fachstelle würde Entscheidungen und Risiken stärker innerhalb der Verwaltung bündeln. Eine andere Rechtsform ist deshalb eine offene Gestaltungsfrage; aus ihr allein folgt noch keine geringere Betriebsbelastung.

2 Kapitalfluss und städtische Bürgschaft

Investoren zeichnen Anleihen der EGWZ. Diese reicht die Mittel auf vertraglicher Grundlage an die beteiligten Trägerschaften weiter. Darlehensforderungen, Grundpfandrechte und gebundene Tilgungsmittel sichern die Finanzierung. Die Stadt soll die Zahlungen aus den bezeichneten Anleihen im vereinbarten Umfang verbürgen. Ein Beschluss über den Bürgschaftsrahmen und die Bedingungen der einzelnen Emissionen ist dafür erforderlich.

Der Bundesmechanismus dient als Vorbild: Die Solidarbürgschaft sichert die Zahlungen an Anleihegläubiger. Bei einem Abruf muss der Garant gegebenenfalls leisten, bevor Sicherheiten verwertet sind. Ihm stehen anschliessend Rückgriffsansprüche und die zugeordneten Sicherheiten zu. Ein Abruf entspricht deshalb zunächst einem Liquiditätsbedarf; der endgültige Verlust ergibt sich nach Rückflüssen und Verwertung.

Für Zürich sind die Haftung für Kapital, Zinsen und Kosten, Abrufbedingungen, Rückgriff und Verwertung vertraglich ausdrücklich festzulegen. Die Stadt wird durch einen Abruf nicht automatisch Eigentümerin der Liegenschaft. Im Problemfall kann eine geordnete Übernahme durch einen anderen gemeinnützigen Träger zweckmässig sein.

3 Drei getrennte städtische Entscheidungen

Der Bürgschaftsrahmen begrenzt die Haftung. Die Risikovorsorge bildet den erwarteten beziehungsweise vorsorglich berücksichtigten Verlust ab. Die Liquiditätsplanung stellt sicher, dass ein Abruf vor späteren Rückflüssen bezahlt werden kann. Daneben stehen Aufbau- und Aufsichtskosten. Diese Grössen dürfen weder verwechselt noch als gleichartige Kosten addiert werden.

Mechanik des Bundes · BWO Zusatzbericht vom 4 Februar 2021

4 Vorschlag für eine höhere Risikovorsorge

Der Bund berechnet für EGW-Bürgschaften in der Staatsrechnung 2025 eine Rückstellung mit 1 Promille je Restlaufzeitjahr auf dem garantierten Nominalbetrag. Für eine neue 20-jährige Finanzierung entspräche dies rechnerisch 2 Prozent. Dieser Ansatz kann nicht unverändert auf eine EGWZ mit 94 Prozent Kaufpreisfinanzierung übertragen werden.

Für die EGWZ wird zunächst ein Risikobudget von 6 Prozent des garantierten Kapitals vorgeschlagen. Die Kalibrierung erfolgt auf der Anfangsschuldung; spätere Entschuldung wird für diese Anfangsvorsorge nicht vorweggenommen. Die folgenden Parameter sind bewusst gesetzte Planungsannahmen, keine gemessenen Ausfallhäufigkeiten.

Annahme oder Rechenschritt	Ansatz
Jährliche Ausfallwahrscheinlichkeit	1,0 Prozent
Mindestens ein Ausfall über 20 Jahre	$1 - 0,99^{20} = 18,2$ Prozent
Nettoverwertung nach Kosten	70 Prozent der Anlagekosten
94 Prozent Schuld minus 70 Prozent Erlös	24 Prozent der Anlagekosten
Erwarteter Kapitalverlust auf Anfangsschuld	4,65 Prozent der Garantie
Zuschlag für Konzentration und Unsicherheit	25 Prozent
Ergebnis vor Rundung	5,81 Prozent der Garantie
Gerundeter Ansatz für 20 Jahre	6,0 Prozent der Garantie

Der Vorschlag entspricht 3 Promille mal garantierte Nominalschuld mal Restlaufzeit. Er liegt beim Dreifachen des Bundeskoeffizienten. Der Zuschlag berücksichtigt, dass neue Träger und Zürcher Liegenschaften stärker konzentriert sind; er ist kein statistisch ermitteltes Sicherheitsniveau. Eine gemeinsame Immobilienkrise bleibt gesondert zu untersuchen.

Die Quote hängt stark von den Annahmen ab. Bei 1 Prozent jährlicher Ausfallwahrscheinlichkeit und nur 60 Prozent Nettoverwertung steigt sie auf 8,4 Prozent; bei 2 Prozent Ausfallwahrscheinlichkeit und 70 Prozent Verwertung auf 10,8 Prozent. Die Sensitivitätstabelle im Instrumentenvergleich zeigt weitere Kombinationen.

Bundesrechnung 2025 · WBF A235.0105 Seite 90

5 Nachrang und laufende Risikoentwicklung

Bei 60 Prozent Bank im ersten Rang und 34 Prozent EGWZ dahinter gehen von einem Nettoverwertungserlös von 70 Prozent zunächst 60 Prozent an die Bank. Für die EGWZ verbleiben 10 Prozent; sie verliert 24 Prozent der ursprünglichen Anlagekosten. Der absolute Verlust ist damit gleich hoch wie bei der 94-prozentigen Vollfinanzierung.

Die gleiche Kalibrierung ergibt auf der kleineren Nachranggarantie einen anfänglichen Vorsorgeansatz von 16,2 Prozent, entsprechend rund 5,51 Prozent der Anlagekosten. Ein einheitlicher Satz von 6 Prozent für beide Finanzierungsstrukturen würde das Nachrangrisiko unterschätzen. Im Vergleich wird auch die städtische Absicherung von PKZH-Darlehen nach derselben Risikologik bewertet; dies ist keine Aussage über deren heutige bilanzielle Rückstellung.

Für die jährliche Beobachtung werden ausstehende Schuld, Rang, gebundene Tilgungsmittel und Verwertungsannahmen aktualisiert. Freie Liquidität der Trägerschaft gilt im Modell nicht automatisch als verpfändete Sicherheit. Der Verlauf unterscheidet Erst-Ausfälle, Abrufe, zeitversetzte Rückflüsse und endgültige Kapitalverluste. Wertsteigerungen werden nicht vorausgesetzt.

6 Bilanzierung und Liquidität

Die Bundesformel ist ein Ausgangspunkt für das Risikobudget. Ob und in welcher Höhe Zürich eine bilanzielle Rückstellung bildet, richtet sich nach den geltenden kommunalen Rechnungslegungsregeln. Eine vorsorglich gewählte Prozentquote ist nicht automatisch eine zulässige Rückstellung nach HRM2. Bürgschaften und allfällige Rückstellungen sind entsprechend als Eventualverpflichtung beziehungsweise in der Bilanz auszuweisen.

Das Modell bezeichnet den kalkulierten Betrag als Rückstellung und verwendet ihn für den Kapazitätsvergleich. Für eine städtische Vorlage sind Buchungsbehandlung, Kreditkompetenz und Liquiditätsbereitstellung mit der Finanzverwaltung festzulegen. Bei unbeschadeter Rückzahlung wird aus der Vorsorge kein Kapitalverlust; eine Auflösung ist nach den anwendbaren Regeln zu behandeln.

Das Liquiditätsszenario unterstellt vorsorglich einen vollständigen Kapitalabruf für die betroffenen Projekte; tatsächliche Termine richten sich nach Anleihe und Bürgschaft. Bei 100 Millionen Franken Anlagekosten und 94 Millionen Garantie würde ein gleichzeitiger Abruf von 20 Prozent des Portfolios 18,8 Millionen Franken Kapital erfordern. Mit einem zusätzlichen Liquiditätspuffer von 2 Prozent des Abrufs sind es 19,18 Millionen. Der reine Kapitalverlust desselben Szenarios beträgt bei 70 Prozent Nettoverwertung 4,8 Millionen. Der Unterschied zeigt, weshalb eine Rückstellung allein keine Zahlungsbereitschaft garantiert.

Kommunale Rechnungslegung · Kanton Zürich

7 Interne Reserven und öffentliche Mittel

Die EGWZ benötigt eigenes Kapital, einen allgemeinen Reservefonds und vertraglich definierte Reserven für Betriebs- und Zahlungsrisiken. Diese Mittel sind von der Risikovorsorge der Stadt zu trennen. Als Referenz erhebt die EGW bei der betrachteten Emission eine einmalige Einlage von 0,15 Prozent für die Zinsausfallreserve. Eine solche Einlage ersetzt keine öffentliche Absicherung des Kapitalrisikos.

Der Instrumentenvergleich setzt 1,5 Prozent EGWZ-All-in-Zins an. Betrieb, Emission und eine entsprechende Reservenkomponente sind darin enthalten; sie werden nicht nochmals als Projektkosten berechnet. Der Zinssatz ist eine Kalkulationsannahme. Die Bundes-EGW erreichte für die 20-jährige Serie 76 einen All-in-Satz von 1,2376 Prozent; die Zürcher Garantie kann andere Konditionen ergeben.

Als öffentliche Aufbauhilfe sind einmalig 500'000 Franken angesetzt, als Nettoaufwand für städtische Aufsicht jährlich 20'000 Franken je 100 Millionen Anlagekosten. Beides sind veränderbare Planungsansätze. Beiträge der Mitglieder und kostendeckende Gebühren können den öffentlichen Aufwand anders verteilen.

8 Aufgaben und möglichst einfache Verfahren

Die Generalversammlung entscheidet über Statuten, Organe und Jahresrechnung. Der Vorstand verantwortet Strategie, Emissionsplanung und Risiken. Eine unabhängige Prüfungskommission beurteilt einzelne Finanzierungen innerhalb veröffentlichter Kriterien. Die Geschäftsstelle bereitet Gesuche vor, wickelt Zahlungen ab und führt das Portfolio. Verbundene Geschäfte unterliegen Ausstand und dokumentierten Entscheiden.

Die Stadt bestimmt die Bedingungen ihrer Bürgschaft und erhält einen zusammengefassten Bericht über Haftung, Laufzeiten, Zahlungsstörungen, Tilgungsdeckung und Konzentrationen. Die Revisionsstelle prüft Jahresrechnung und vereinbarte Nachweise. Ein erneuter jährlicher Marktvergleich der Mieten ist nicht vorgesehen; die ordentlichen Unterlagen zur Kostenmiete werden genutzt.

9 Offene Betriebsentscheidungen

Vor dem Start sind die früheste Finanzierungsphase, eine mögliche eigene Baufinanzierung, die Laufzeiten und die Tilgungsrechte festzulegen. Ein gemeinsamer Durchschnittszins benötigt Regeln zur Kostenverteilung bei Eintritt, Austritt und neuer Emission. Bei gebundenen Tilgungsmitteln stehen Liquidität und Rückzahlungssicherheit im Vordergrund; eine Wiederranlage in zusätzliche Projekte wäre ein eigenständiger Risikoentscheid.

EGW Serie 76 · Gesamtkosten der 20-jährigen Emission

10 Abgleich mit den Statuten der EGW

Der EGWZ-Entwurf übernimmt die genossenschaftliche Grundstruktur der EGW. Die folgende Zuordnung macht die Übernahme und die beabsichtigten Abweichungen gegenüber den EGW-Statuten vom 24. Juni 2009 sichtbar.

EGW Grundlage	Übernahme oder Zürcher Entscheidung
§§ 1–3 Zweck und Anleihen	Gemeinsame Emission und Sicherstellung übernommen; Stadtgebiet Zürich und Zusammenarbeit mit der Stadt statt Bindung an Bundesförderung.
§§ 4–9 Mitgliedschaft	Aufnahme, Austritt erst nach Erfüllung der Finanzierungspflichten und Beschwerde gegen Ausschluss übernommen; Zugang auch für neue Träger und Stiftungen.
§§ 10–11 Kapital und Haftung	Anteilschein zu 5'000 Franken, ein Mindestanteil und Ausschluss persönlicher Nachschusspflichten übernommen.
§§ 12–15 Reserven und Abfindung	Allgemeiner Reservefonds, begrenzte Abfindung und angemessene Organentschädigung übernommen; Anteilscheine bleiben ausdrücklich unverzinst.
§§ 16–22 Rechnung und Versammlung	Jahresrechnung, Organstruktur, eine Stimme je Mitglied und erhöhte Statutenmehrheiten übernommen; Rechtsverweise und Kommunikationsformen aktualisiert.
§§ 23–27 Vorstand und Revision	Mehrköpfiger Vorstand, vierjährige Amtsdauer, Delegation und Revision übernommen; Bundes- und Dachverbandsmandate entfallen, städtische Rolle wird vereinbart.
§§ 28–33 Schlussbestimmungen	Liquidation und Bekanntmachungen geregelt; zweckgebundene Rückgabe des Überschusses an geeignete Mitglieder ermöglicht. Rechte der Stadt werden vertraglich gesichert.

Fragen für die fachliche Rückmeldung

Ist die Genossenschaft für gemeinsame Kreditaufnahme und Mitwirkung die zweckmässigste Form, oder wäre eine andere Form nachweislich einfacher? Welche Anforderungen braucht eine städtische Bürgschaft für die gewünschte Kaufpreisfinanzierung? Welche Risikoannahmen und welche Liquiditätszusage sind angemessen? Wie früh lässt sich verbindlich finanzieren? Welche Tilgungs- und Laufzeitstruktur verbindet günstige Zinsen mit dem grössten Schuldenabbau?

Die wirtschaftliche Grundlage bilden die Vertiefungsarbeit zu Leistbarkeit, Tragbarkeit und Zugänglichkeit gemeinnütziger Wohnprojekte, die WP-Kreisberichte 2026/2 sowie die im Instrumentenvergleich offengelegten Annahmen. Die Kostenmietformel, der Landresidual und die Zahlungsströme sind dort nachvollziehbar hergeleitet.

Referenz · EGW Statuten